



# A nova companhia aberta

## Instruções 480 e 481

### Como identificar um fato relevante

Apesar de subjetivo, o conceito não inclui rumores ou projetos em estágio inicial

No desempenho de suas funções, administradores e assessores de companhias abertas tomam conhecimento privilegiado de diversas informações relevantes para os negócios da empresa. Tais informações, quando divulgadas ao mercado, podem afetar, positiva ou negativamente, os negócios da companhia e incidir sobre o valor de suas ações.

Para prevenir que alguém, de posse de tal informação privilegiada, negocie ações de emissão da empresa em busca de benefício próprio ou de terceiros e em prejuízo do restante do mercado (o chamado “insider trading”), a legislação brasileira não só proíbe a negociação das ações por aqueles que tiverem conhecimento de informações privilegiadas como também exige que as companhias divulguem ao mercado a ocorrência de um fato relevante.

Mas qual é, afinal, o conceito de “fato relevante”? A Instrução CVM nº 358, em seu artigo segundo, considera relevante qualquer ato ou fato ocorrido ou relacionado aos seus negócios que possa influir de modo ponderável: 1) na cotação dos valores mobiliários de emissão da companhia aberta ou a eles referenciados; 2) na decisão dos investidores de comprar, vender ou manter aqueles valores mobiliários; ou 3) na decisão dos investidores de exercer quaisquer direitos inerentes à condição de titular de valores mobiliários emitidos pela empresa ou a eles referenciados.

O conceito de fato relevante é notadamente subjetivo quando se trata tanto da influência nas cotações dos valores mobiliários quanto das decisões de investimento. Tal subjetividade, naturalmente, gera algumas dúvidas bastante comuns, dentre elas: “Quando, exatamente, um fato se consuma como relevante?”; “Um fato precisa estar concretizado para ser considerado relevante, ou a mera expectativa de sua ocorrência já deve ser divulgada ao mercado?”.

A resposta teórica é simples, mas sua aplicação prática nem sempre é fácil. A própria CVM, em um de seus julgados, afirmou que a “ocorrência de um fato relevante, muitas vezes, não é representada por um evento objetivo localizado no tempo que, de forma clara e definitiva, estabeleça seu acontecimento. Pelo contrário, na maior parte das vezes a consumação de um fato relevante trata-se apenas da conclusão de uma sucessão de eventos relevantes”.

Desse modo, a caracterização de um fato como relevante torna-se questão polêmica e de difícil identificação, provocando uma discussão ainda longe de ser pacífica na jurisprudência. Controvérsias à parte, o fato é que, para ser considerada relevante, a informação necessita de um caráter preciso, de materialidade ou objetividade. Não deve, portanto, se referir a meros rumores, estudos iniciais ou planos cuja probabilidade de serem concluídos é pequena ou incerta. Segundo a CVM, “a informação deve ser disponibilizada tão logo mereça esse nome, isto é, desde que não se trate de mero projeto inicial e desconexo, mas se tenha traduzido em objetivo concreto da administração ou do controlador”.

A legislação deixa para a própria administração das companhias a tarefa de decidir, caso a caso, o momento da consumação de um fato como relevante. Para tanto, a administração deve analisar se a probabilidade de a operação ser concluída é alta e se a finalização dessa mesma operação trará impactos significativos sobre os negócios da empresa, afetando as cotações de seus valores mobiliários.

É importante ressaltar que, mesmo caracterizado como relevante, um fato não precisa obrigatoriamente ser divulgado imediatamente ao mercado. Os fatos relevantes podem deixar de ser divulgados sempre que os acionistas controladores ou os administradores entenderem que sua revelação colocará em risco um interesse legítimo da companhia. Vale destacar que tal exceção deixa de ser válida na hipótese de a informação escapar ao controle ou se ocorrer oscilação atípica na cotação ou quantidade negociada dos valores mobiliários de emissão da empresa. Isso ressalta a importância de controles internos com o objetivo de evitar o vazamento de informações privilegiadas das empresas.

A esse respeito, por fim, é válido mencionar que a adoção das orientações contidas no Manual Abrasca de Controle e Divulgação de Informações Relevantes pode auxiliar as companhias a tratar adequadamente o assunto.

**Alexandre Carvalho Pinto Rios** ([acarvalho@pn.com.br](mailto:acarvalho@pn.com.br)) é associado de Pinheiro Neto Advogados.