I CONGRESSO DE TECNOLOGIAS APLICADAS AO DIREITO

TECNOLOGIA, EMPRESA E TRIBUTAÇÃO

T255
Tecnologia, empresa e tributação [Recurso eletrônico on-line] organização I Congresso de Tecnologias Aplicadas ao Direito – Belo Horizonte;

Coordenadores: Pedro Eliezer Maia, Pilar de Souza e Paula Coutinho Elói e Fernando Lage Tolentino – Belo Horizonte, 2017.

Inclui bibliografia
ISBN: 978-85-5505-664-2
Modo de acesso: www.conpedi.org.br em publicações
Tema: O problema do acesso à justiça e a tecnologia no século XXI

1. Direito. 2. Tecnologia. 3. Empresa. 4. Tributação. I. I Congresso de Tecnologias Aplicadas ao Direito (1:2018 : Belo Horizonte, BH).

CDU: 34

I CONGRESSO DE TECNOLOGIAS APLICADAS AO DIREITO

TECNOLOGIA, EMPRESA E TRIBUTAÇÃO

Apresentação

É com imensa satisfação que apresentamos os trabalhos científicos incluídos nesta publicação, que foram apresentados durante o I Congresso de Tecnologias Aplicadas ao Direito nos dias 14 e 15 de junho de 2018. As atividades ocorreram nas dependências da Escola Superior Dom Helder Câmara, em Belo Horizonte-MG, e tiveram inspiração no tema geral "O problema do acesso à justiça e a tecnologia no século XXI".

O evento foi uma realização do Programa RECAJ-UFMG – Solução de Conflitos e Acesso à Justiça da Faculdade de Direito da UFMG em parceria com o Direito Integral da Escola Superior Dom Helder Câmara. Foram apoiadores: o Conselho Nacional de Pesquisa e Pós-graduação em Direito - CONPEDI, EMGE – Escola de Engenharia, a Escola Judicial do Tribunal Regional do Trabalho da 3ª Região, a Federação Nacional dos Pós-graduandos em Direito – FEPODI e o Projeto Startup Dom.

A apresentação dos trabalhos abriu caminho para uma importante discussão, em que os pesquisadores do Direito, oriundos de dez Estados diferentes da Federação, puderam interagir em torno de questões teóricas e práticas, levando-se em consideração a temática central do grupo. Foram debatidos os desafios que as linhas de pesquisa enfrentam no tocante ao estudo do Direito e sua relação com a tecnologia nas mais diversas searas jurídicas.

Na coletânea que agora vem a público, encontram-se os resultados de pesquisas desenvolvidas em diversos Programas de Pós-graduação em Direito, nos níveis de Mestrado e Doutorado, e, principalmente, pesquisas oriundas dos programas de iniciação científica, isto é, trabalhos realizados por graduandos em Direito e seus orientadores. Os trabalhos foram rigorosamente selecionados, por meio de dupla avaliação cega por pares no sistema eletrônico desenvolvido pelo CONPEDI. Desta forma, estão inseridos no universo das 350 (trezentas e cinquenta) pesquisas do evento ora publicadas, que guardam sintonia direta com este Grupo de Trabalho.

Agradecemos a todos os pesquisadores pela sua inestimável colaboração e desejamos uma ótima e proveitosa leitura!

A RESPONSABILIDADE DOS DIRETORES DE RELAÇÃO COM INVESTIDORES: UMA ANÁLISE DA TECNOLOGIA DE INFORMAÇÃO SOB A ÓTICA DAS POLÍTICAS DE COMPLIANCE E DIVULGAÇÃO DE FATOS RELEVANTES

THE LIABILITY OF DIRECTORS FOR INVESTOR RELATIONS: AN ANALYSIS OF INFORMATION TECHNOLOGY UNDER THE OPTICS OF COMPLIANCE POLICIES AND DISCLOSURE OF RELEVANT FACTS

João Vitor Ordones da Costa Cruz
Luís Felipe Marrazzo da Costa

Resumo

Este trabalho busca entender a influência que o avanço da Tecnologia da Informação promove frente à função da Diretoria de Relação com Investidores. Tendo como base a política de divulgação de Fatos Relevantes sistematizada pela ICVM 356, é analisado como tais Diretores conseguem dirimir e minimizar perdas ocasionadas por fake news e combater o insider trading. É pelo uso da Tecnologia da Informação, disseminando notícias de maneira instantânea, que estes Diretores agem para apaziguar os ânimos do mercado, garantindo, pela intervenção proativa e verdadeira, a paridade de informações no mercado de capitais.

Palavras-chave: Tecnologia da informação, Diretoria de relação com investidores, Fato relevante

Abstract/Resumen/Résumé

This paper seeks to understand the influence that the Information Technology advancement promotes to the role of the Brazilian's Investor Relations Board. Based on the disclosure policy systematized by ICVM 356, it is analyzed how these Officers are able to solve and minimize fake news losses and combat insider trading. It is through the use of Information Technology, that these Directors act to disseminate news and to appease the market moods, ensuring, by proactive and true intervention, the parity of information in the stocks market.

Keywords/Palabras-claves/Mots-clés: Information technology, Investor relations board, Disclosure

1 CONSIDERAÇÕES INICIAIS

É um fato notório que a tecnologia das informações cada vez mais se desenvolve e transforma os meios de comunicação. E, com isso, os impactos tecnológicos atingem várias searas no ramo profissional, cenário que não é diferente com as grandes empresas .

Posto isso, o presente trabalho se esforça em demonstrar de que forma os Diretores de Relação com Investidores – DRI - se utilizam dos meios de comunicação para realizar o ofício de maneira que assegure e proteja os interesses das companhias abertas que representam, se esforçando em aprimorar o *compliance*, e combater o *insider trading*, demonstrando a importância da celeridade dos meios de comunicação para se prevenir as possibilidades de fraude, inclusive quanto a divulgação das chamadas *Fake News*, e a importância desse setor de relação com investidores dentro das empresas.

Primeiramente, são necessárias algumas explicações conceituais sobres termos do direito comercial, para que, em um segundo momento, possa ser discutida a tecnologia de informações, perpassando para a terceira fase da pesquisa em que discorre sobre as implicações práticas da problemática.

A pesquisa que se propõe pertence à vertente metodológica jurídico-sociológica. No tocante ao tipo de investigação, foi escolhido, na classificação de Witker (1985) e Gustin (2010), o tipo jurídico-projetivo ou jurídico-prospectivo. Dito tudo isso, cabe analisar essas proposições ponto a ponto com a finalidade de se chegar às conclusões que irão remeter a facilidade do acesso a justiça, pelas tecnologias de comunicação, na prevenção das citadas fraudes contra a ordem econômica das empresas.

2 DIRETORES DE RELAÇÃO COM INVESTIDORES (RI): UMA BREVE EXPLANAÇÃO CONCEITUAL

O setor, dentro das empresas de capital aberto, que se refere a relação com investidores vem ganhando cada vez mais força, devido a crescente relevância que a informação, na era digital, assume. O profissional da área possui um papel estratégico de fazer o intermédio entre a empresa e o público alvo, quais sejam: os presentes e potenciais investidores. Sendo assim, ao realizar sua função, os Diretores de Relação com Investidores conseguem trazer um retorno para a companhia das necessidades do mercado. E, com essas informações podem ser traçados os objetivos estratégicos para atender, de forma satisfatória, a demanda de mercado. Neste sentido:

> Cabe ao profissional de RI atuar simultaneamente em dois sentidos: levando informações da companhia para seus públicos estratégicos e trazendo para a companhia o necessário retorno (feedback) que irá mostrar as demandas e necessidades desses públicos. O resultado desse trabalho é o aperfeiçoamento das práticas internas e o melhor atendimento das solicitações do mercado (O mercado de valores mobiliários brasileiro, 2014, p. 183).

Além disso, é válido ressaltar que esses profissionais também tem a função de proteger as informações para resguardar os interesses da companhia. Ou seja, a Comissão de Valores Imobiliários (CVM) aduz para o fato de que além de disseminarem, por meio eletrônico, disponível na página da CVM, constante na rede mundial de computadores, qualquer ato ou fato relevante aos negócios, esses profissionais também devem zelar pelas informações que podem ser prejudiciais à empresa, ou seja, em caráter excepcional, esses atos e fatos podem deixar de ser divulgados desde que seja pelo interesse negocial da empresa.

Esse câmbio de notícias, que cada vez se torna mais fácil e, principalmente, ágil, afeta de forma específica o Mercado de Valores Mobiliários brasileiro - e mundial -, que carece real proteção à igualdade entre agentes e investidores. Com o objetivo protetivo de manter fértil a paridade de informações entre investidores, e entre investidores e regulados, a CVM regula a divulgação de fatos relevantes e sujeita, ao Diretor de Relações com Investidores, esse dever de comunicação.

O art. 3º da Instrução CVM nº 358 dispõe que

> **Cumpre ao Diretor de Relações com Investidores** enviar à CVM, por meio de sistema eletrônico disponível na página da CVM na rede mundial de computadores, e, se for o caso, à bolsa de valores e entidade do mercado de balcão organizado em que os valores mobiliários de emissão da companhia sejam admitidos à negociação, qualquer ato ou fato relevante ocorrido ou relacionado aos seus negócios, **bem como zelar por sua ampla e imediata disseminação, simultaneamente em todos os mercados em que tais valores mobiliários sejam admitidos à negociação**. (BRASIL, 2002).

Assim, já é resguardado, nas companhias abertas, um cargo específico da Diretoria que ficará responsável por fazer, diretamente, a troca de informações entre o mercado e a companhia - e seus *stakeholders*.

Nessa esteira, a função do Diretor de Relação com Investidores ganha força na medida em que se tornam a ponta das informações no mercado de capitais brasileiros, responsáveis pelas decisões de informar ou não informar certo ato ou fato relevante.

A discricionariedade se justifica pela própria Instrução da CVM n° 356, que resguarda a possibilidade do Diretor de Relação com Investidores deixar de informar fatos relevantes que ponham em risco o interesse da própria companhia.

> **Art. 6º.** Ressalvado o disposto no parágrafo único, os atos ou fatos relevantes podem, excepcionalmente, deixar de ser divulgados se os acionistas controladores ou os administradores entenderem que sua revelação porá em risco interesse legítimo da companhia (BRASIL, 2001).

Sendo assim, resta ilustrado que a função do DRI assume tanto um ônus de divulgação, quanto um ônus de proteção de informações, sempre visando a proteção dos interesses da própria sociedade que representa.

3 TECNOLOGIA DE INFORMAÇÕES: A ERA DIGITAL E O IMPACTO NA RELAÇÃO COM OS INVESTIDORES

Tendo em vista, a função desempenhada pelos profissionais supracitados, é impossível dissociar o desempenho de sua função com os avanços tecnológicos na área da comunicação e informação. Portanto, cabe salientar, nesse momento, aspectos que geram impacto nessa seara, com a finalidade de analisar, posteriormente, as consequências práticas.

Tecnologia da Informação: Talvez seja este o ponto de maior avanço da tecnologia moderna. O que até há pouco tempo era, quando muito, feito por jornais impressos, que circularam de mãos em mãos, transmitindo novidades com um *delay* de mais de dia, hoje é feito pela internet de forma instantânea, através de redes sociais, portais de notícias e jornais eletrônicos. A informação circula depressa e não pede passagem.

A CVM, inclusive, reconhece que os alcances dos portais eletrônicos de publicação captam um número maior ou igual de leitores que os jornais de grande circulação, que normalmente possuem uma função muito mais formalista e de acompanhamento do que efetiva informação, quando, no art. 4º, §4º da ICVM 356, substitui a necessidade de publicação de fato relevante em jornais de grande circulação pela publicação em "pelo menos 01 (um) portal de notícias com página na rede mundial de computadores, que disponibilize, em seção disponível para acesso gratuito, a informação em sua integralidade" (BRASIL, 2001).

Sendo assim, a CVM dispõe que é de responsabilidade dos diretores de Relação com investidores fazer com que haja a disseminação de informações pelos sítios eletrônicos, assim como zelar para que essas informações sejam confiáveis e disseminadas de maneira simultânea em todos os mercados.

O DRI tem a importante função de estar por dentro das informações, tendo o dever de se antecipar a qualquer variação de mercado para proteger os interesses da companhia. Nesse diapasão, os meios de comunicação, e as novas tecnologias, se tornam imprescindíveis

para que essa dinâmica ocorra de forma eficiente, uma vez que o acesso à informação, tanto por parte dos diretores, como por parte dos investidores, ocorre muito mais rápido.

Em tempos modernos, ainda ganha força a divulgação de documentos e fatos relevantes pelos sítios eletrônicos das próprias companhias abertas, que disponibilizam, de forma confiável e instantânea, informações periódicas simultaneamente ao próprio portal de consulta da CVM.

De maneira segura, os diretores podem, também, disponibilizar essas informações nos sites da companhia, criando um mecanismo de comunicação que passe confiança para os investidores e impedindo que notícias falsas, ou notícias que não deveriam ser disponibilizadas possam gerar impactos desastrosos para a sociedade.

4 IMPACTOS DAS TECNOLOGIAS DE INFORMAÇÃO: UMA ANÁLISE DAS *FAKE NEWS* E DO *INSIDER TRADING*

Diante do exposto, tendo em vista a responsabilidade do DRI em zelar a pela imagem da companhia, deve-se analisar, nesse tópico, os aspectos práticos relevantes do cumprimento de suas funções.

Para exemplificar essa questão, toma-se os recentes eventos acontecidos com o banco "Inter", um dos maiores bancos totalmente digitais em que as informações pessoais, dados sensíveis de aproximadamente cem mil clientes, funcionários e executivos aparentemente foram vazados. As primeiras informações que surgiram foram de um suposto ataque de "hackers", mas segundo nota emitida pelo DRI do banco, a sociedade foi vítima de extorsão, e na nota reforça que a propagação de *fake news* – notícias falsas – constitui crime segundo a lei 5.250/1967.

Nesse exemplo fica claro como os meios de comunicação assumem um papel relevante no exercício da relação com os investidores, uma vez que os devidos esclarecimentos ocorrem de maneira célere e eficiente, impedindo que a companhia tenha uma perda de rendimento desproporcional de suas ações.

Além disso, a prática do Diretor de Relação com Investidores também se torna essencial para a prevenção e combate ao *Insider Trading*, na medida em que seu dever é o de possibilitar e garantir a paridade de informações entre o mercado, *stakeholders* e partes relacionadas, e o de impossibilitar que agentes sejam favorecidos por informações e/ou posições privilegiadas - tirando vantagens econômicas através do *trade*.

> Como há um evidente desequilíbrio entre as posições dos administradores de companhias abertas que têm acesso a determinada informação relevante

> ainda não divulgada e dos demais participantes do mercado, que a desconhecem, é necessário que a sua divulgação se dê simultaneamente para todos os participantes do mercado, de forma ampla e equitativa, por meio do Diretor de Relações com Investidores, que tem a função de coordenar o fluxo de informações da companhia para o mercado e vice-versa, ou, em casos excepcionais, pelos administradores ou acionistas controladores conhecedores da informação. (GUIA EDUCATIVO DE PREVENÇÃO AO INSIDERTRADING, 2016).

Nota-se que a responsabilidade do DRI assume um papel principal no combate ao *Insider Trading*, um crime de fraude que atinge a ordem econômica, em que se utiliza de informações privilegiadas para obter vantagens no mercado de valores mobiliários.

E, mais uma vez, a tecnologia da informação se mostra aliada aos diretores, tendo em vista que a divulgação dos fatos relevantes, como prevê a CVM, deve ser dada de maneira simultânea, para evitar o privilégio de informação, e essa simultaneidade só é viabilizada, de fato, pelo avanço tecnológico dos meios de comunicação na era digital.

5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

Isso posto, resta-se comprovado a importância das tecnologias de informação para a realização das atividades de relação com os investidores. A confiabilidade das informações, que antigamente era prejudicada pela falta de celeridade da transmissão e acesso às informações, se faz presente com as novas tecnologias da era digital.

Além disso, as companhias de capital aberto que conseguem ampliar o seu setor de RI alcançam resultados expressivos, uma vez que entendem a demanda de mercado por intermédio dos diretores, e conseguem seduzir um maior número de investidores pela transparência de seus atos e fatos que envolvem todos que de alguma forma participam do capital da sociedade.

E, em sede conclusiva, diante de todos os argumentos aqui expostos ficou evidenciado de que forma a tecnologia consegue possibilitar o acesso a justiça no sentido de combater e prevenir crime de fraude a ordem econômica como os "*insider trading*", e a divulgação de notícias falsas. E nesse diapasão, é cristalino o ganho que as sociedades conseguem alcançar com todo essa evolução tecnológica.

6 REFERÊNCIA BIBLIOGRÁFICA

BRASIL. Instrução Normativa 356 da Comissão de Valores Mobiliários, de 17 de dezembro de 2001. Regulamenta a constituição e o funcionamento de fundos de investimento em direitos creditórios e de fundos de investimento em cotas de fundos de investimento em

direitos creditórios. Diário Oficial da República Federativa do Brasil, Brasília, DF, 17 dez. 2001. Disponível em: <http://www.cvm.gov.br/legislacao/instrucoes/inst356.html>**.** Acesso em: 04/05/2018.

_____. Instrução Normativa 358 da Comissão de Valores Mobiliários, de 03 de janeiro de 2002. Dispõe sobre a divulgação e uso de informações sobre ato ou fato relevante relativo às companhias abertas, disciplina a divulgação de informações na negociação de valores mobiliários e na aquisição de lote significativo de ações de emissão de companhia aberta, estabelece vedações e condições para a negociação de ações de companhia aberta na pendência de fato relevante não divulgado ao mercado. Diário Oficial da República Federativa do Brasil, Brasília, DF, 03 jan. 2002. Disponível em: < http://www.cvm.gov.br/legislacao/instrucoes/inst358.html>. Acesso em: 04/05/2018.

GUIA EDUCATIVO DE PREVENÇÃO AO INSIDERTRADING. GT Interagentes. *Disponível em:* http://conhecimento.ibgc.org.br/Lists/Publicacoes/Attachments/23608/Guia_InsiderTrading_GT_Interagentes_2016.pdf>. *Acesso em 03.05.2018.*

GUSTIN, Miracy Barbosa de Sousa; DIAS, Maria Tereza Fonseca. (***Re)pensando a pesquisa jurídica: teoria e prática*****.** 3ª. ed. Belo Horizonte: Del Rey, 2002.

WITKER, Jorge. **Como elaborar una tesisenderecho: pautas metodológicas y técnicas para el estudiante o investigador del derecho**. Madrid: Civitas, 1985.