

SUSPENSÃO DE LIMINAR E DE SENTENÇA Nº 1.210 - RJ (2010/0049852-0)

RELATOR : **MINISTRO PRESIDENTE DO STJ**
REQUERENTE : COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS CVM
PROCURADOR : ALEXANDRE PINHEIRO DOS SANTOS E OUTRO(S)
REQUERIDO : TRIBUNAL REGIONAL FEDERAL DA 2ª REGIÃO
INTERES. : INSTITUTO BRASILEIRO DOS EXECUTIVOS DE FINANÇAS -
IBEF RIO DE JANEIRO
ADVOGADO : JOSÉ ROBERTO DE CASTRO NEVES E OUTRO(S)

DECISÃO

A Comissão de Valores Mobiliários – CVM, autarquia federal, ingressa com o presente requerimento para suspender a decisão proferida nos autos da Ação Ordinária n. 2010.5101002888-5 (5ª Vara Federal da Seção Judiciária do Rio de Janeiro), que deferiu a liminar postulada pelo autor para sustar a "eficácia do subitem 13.11, do Anexo 24, da Instrução CVM nº. 480, em relação aos associados do IBEF, e, por consequência, às sociedades às quais estejam vinculados, vedada a aplicação de qualquer sanção aos associados ou às sociedades às quais pertençam, até ulterior decisão" (fl. 374).

Narra a requerente que:

"O Instituto Brasileiro dos Executivos de Finanças – IBEF ajuizou ação pelo procedimento ordinário com o objetivo de, 'afastando-se a aplicação do subitem 13.11, do Anexo 24 da Instrução CVM 480, proibir a CVM de impor quaisquer penalidades contra os executivos e as emissoras de valores mobiliários, a cujos quadros pertençam os associados da autora'.

Alega a associação autora que a exigência contida no subitem 13.11 do Anexo 24 da Instrução **CVM** nº 480, de 7 de dezembro de 2009, seria inconstitucional e ilegal, com base, resumidamente, nas seguintes alegações:

a) violação ao princípio da legalidade, 'porquanto cria, via regulamento, uma nova regra que não existia no âmbito da lei formal';

b) com a edição da citada instrução, a opção concedida pelo art 152 da Lei nº 6.404/76 'é retirada da companhia, que ficaria obrigada a indicar a remuneração individual';

c) a Instrução CVM nº 480/09 'cria uma nova realidade jurídica, em confronto com o art. 157 da Lei das SA';

d) violação aos direitos à privacidade, intimidade e à

Superior Tribunal de Justiça

proteção ao sigilo de dados;

e) a divulgação 'pode servir de instrumento para a prática de atos capazes de colocar em risco a segurança das pessoas cujos ganhos serão publicados. O risco, evidentemente, se estende para a família deles', e;

f) ausência de proporcionalidade.

O MM. Juízo da 5ª Vara Federal da Seção Judiciária do Rio de Janeiro deferiu, sem qualquer oitiva prévia desta Autarquia, medida liminar em tutela antecipada nos autos daquela ação pelo procedimento ordinário ...

.....
Ato contínuo a essa r. decisão, a CVM interpôs o cabível recurso de Agravo de Instrumento (Doc. 11), com pedido de efeito suspensivo, no âmbito do qual o Exmo. Sr. Juiz Convocado (...), da 8ª Turma Especializada do Egrégio TRF da 2ª Região, sem apreciar, na oportunidade, a relevância da fundamentação ali explicitada, optou por indeferir a tutela recursal pretendida, com base nos seguintes e principais argumentos (no bojo dos quais restou expressamente reconhecida, ao menos, a possibilidade de a medida liminar de que se trata estar, desde a sua concessão, gerando efeitos irreversíveis no mercado de capitais brasileiro, o qual, como sabido, e à luz do disposto precipuamente no art. 192 da Constituição Federal de 1988, é fundamental para o desenvolvimento econômico do País)" (fls. 5-8).

Sustenta a requerente haver grave lesão à ordem, à economia e ao interesse público, sendo relevantes os "motivos que conduzem à efetiva necessidade de divulgação das informações referentes à remuneração atribuída aos órgãos estatutários das companhias abertas questionada na ação de origem" (fl. 10). Argumenta, para tanto: a) "a liminar atenta contra a previsibilidade das relações econômicas travadas no mercado de capitais e vem gerando um ambiente de insegurança" (fl. 10); b) "a divulgação de informações quanto à estrutura remuneratória das companhias abertas eleva o nível de transparência das informações fornecidas aos poupadores populares no âmbito do mercado de capitais ao patamar mínimo internacionalmente estabelecido" (fl. 10); c) "a liminar impede a fiscalização pelos acionistas da dinâmica de incentivos financeiros dados aos administradores das companhias abertas" (fl. 10); d) "a medida ora atacada coloca o Brasil numa posição atrasada no mercado de capitais internacional" (fl. 10); e) "a falta de fiscalização da estrutura de incentivos por parte dos investidores pode permitir arranjos institucionais que premiem inadequadamente os executivos, estimulando a adoção de riscos excessivos" (fl. 11); f) "a cláusula de *disclosure*, ora em exame, é um compromisso

assumido internacionalmente pelo Brasil em decorrência das reuniões de cúpula do G20 e perante a Organização Internacional das Comissões de Valores (IOSCO)" (fl. 11).

Alega, ainda, que há "uma correlação direta entre o desenvolvimento do mercado de capitais e o desenvolvimento econômico" (fl. 11) e que "assegurar o funcionamento eficiente e regular do mercado de capitais, conforme expressa e claramente determina a lei, é um dos fins que se destaca no âmbito do papel institucional especialmente reservado pela ordem jurídica à CVM" (fl. 12).

Ressalta, então, que **"o propósito do fornecimento desse conjunto de informações relacionadas à remuneração e aos benefícios pagos aos administradores das companhias abertas é, portanto, permitir aos acionistas e aos potenciais investidores que compreendam, por meio delas, toda a dinâmica de incentivos dados à administração, bem como que avaliem a razoabilidade dos montantes e da concentração das recompensas, tudo isso cotejado com as informações divulgadas pelas demais companhias"** (fl. 14).

No tocante à legislação em vigor, afirma que "a política de *disclosure* tem expressa previsão legal, dentre outros dispositivos, no art. 4º, inciso VI, e no art. 22, § 1º, da lei 6.385/76, os quais determinaram, respectivamente, que **competete à CVM** assegurar o acesso do público a informações sobre os valores mobiliários negociados e sobre as companhias emissoras, bem como **expedir normas sobre as informações que as companhias devam divulgar e a periodicidade dessa divulgação**" (fl. 23).

Por outro lado, "hodiernamente, (...) já não há qualquer espaço para dúvida de que os direitos constitucionais, mesmo os fundamentais, não são direitos absolutos, devendo ceder passo diante do interesse público, do interesse social e do interesse da Justiça" (fl. 28). Assim, "apesar de toda (...) jurisprudência da Suprema Corte, a r. decisão de primeira instância fez prevalecer, apenas e tão somente, alegados interesses individuais e egoísticos de administradores de companhias abertas que, segundo a associação autora, se consideraram afetados pela exigência contida na Instrução CVM nº 480/09 (Anexo 24, subitem 13.11)" (fl. 30).

Determinei, em 5.4.2010, que a requerente juntasse cópia do inteiro teor da decisão de primeiro grau, considerando que a cópia apresentada com a inicial estava

incompleta (fl. 790).

A requerente cumpriu a determinação (fls. 805-811).

Decido.

A ora requerente baixou a Instrução CVM n. 480, de 7.12.2009, dispondo "sobre o registro de emissores de valores mobiliários admitidos à negociação em mercados regulamentados de valores mobiliários" (fl. 129). O art. 21 da instrução determina que "o emissor deve enviar à CVM, por meio de sistema eletrônico disponível na página da CVM na rede mundial de computadores, as seguintes informações: I – formulário cadastral; II – formulário de referência; III – demonstrações financeiras; IV – formulário de demonstrações financeiras padronizadas - DFP; V – formulário de informações trimestrais - ITR..." (fl. 135).

No tocante ao "Conteúdo do Formulário de Referência", estabelece o Anexo 24 da referida instrução que:

"13. Remuneração dos administradores

.....
13.11. Em forma de tabela, indicar, para os 3 últimos exercícios sociais, em relação ao conselho de administração, à diretoria estatutária e ao conselho fiscal:

- a. órgão
- b. número de membros
- c. valor da maior remuneração individual
- d. valor da menor remuneração individual
- e. valor médio de remuneração individual" (fl. 199).

A liminar de primeiro grau, ora impugnada, suspendeu, exatamente, a eficácia do subitem "13.11" acima reproduzido.

Não se pode questionar a importância da Comissão de Valores Mobiliários e da regulamentação em debate para o mercado de capitais, que sempre deve ser atualizada para melhor proteger os investidores e o próprio mercado.

Ocorre que a requerente, apesar de todas as alegações que trouxe em sua inicial, não demonstra que a ausência de divulgação imediata do "valor da maior remuneração individual", do "valor da menor remuneração individual" e do "valor médio de remuneração individual" (fl. 809) possa causar grave, iminente e irreparável lesão à ordem, à economia e ao interesse públicos, o que torna inviável a utilização da suspensão de liminar e de sentença.

Superior Tribunal de Justiça

Com isso, não vejo porque não se possa aguardar o julgamento do feito na instância própria, à luz da legislação pertinente, momento em que poderá o Judiciário reapreciar a liminar aqui atacada e reformá-la, se necessário.

Sobre a discussão pertinente à legalidade e à constitucionalidade da divulgação da remuneração dos administradores, não enseja o acolhimento do pedido. É que os temas diretamente relacionados com o mérito da demanda principal não podem ser examinados na presente via, que não substitui o recurso próprio. A suspensão de liminar e de sentença, como cediço, limita-se a averiguar a possibilidade de grave lesão à ordem, à segurança, à saúde e à economia públicas (cf. AgRg na SLS n. 846/SP, publicado em 7.8.2008, da relatoria do Ministro Humberto Gomes de Barros, AgRg na SLS n. 821/MG, publicado em 5.5.2008, da relatoria do Ministro Barros Monteiro, e AgRg na SLS n. 1.011/PI, publicado em 7.5.2009, da minha relatoria, todos da Corte Especial).

Ante o exposto, indefiro o pedido.

Publique-se.

Brasília, 13 de abril de 2010.

MINISTRO CESAR ASFOR ROCHA
Presidente