

PROCURADORIA REGIONAL DA REPÚBLICA - 2ª REGIÃO

TRIBUNAL REGIONAL FEDERAL DA 2ª REGIÃO

APELAÇÃO CÍVEL EM AÇÃO DE RITO ORDINÁRIO N.º 619602

REGISTRO N.º 2010.51.01.002888-5

APELANTE: COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS - CVM

APELADO: INSTITUTO BRASILEIRO DE EXECUTIVOS E FINANÇAS - IBEF RIO DE

JANEIRO

RELATOR: DES. FED. MARIA HELENA CISNE - 8ª TURMA ESPECIALIZADA

MPF: PROC. REG. REP. LUÍS CESAR SOUZA DE QUEIROZ

EMENTA: ADMINISTRATIVO

I – LEGALIDADE DA INSTRUÇÃO NORMATIVA CVM Nº 480/09, SUB-ITEM 13.11, DO ANEXO 24. DIVULGAÇÃO DO VALOR MÁXIMO, MÉDIO E MÍNIMO DA REMUNERAÇÃO DOS ADMINISTRADORES DA COMPANHIAS DE CAPITAL ABERTO.

II – EXERCÍCIO DO PODER REGULAMENTAR CONFERIDO PELA LEI Nº 6.385/76, COM BASE NA NORMA DO ARTIGO 174 DA CRFB/88.

III - PELO PROVIMENTO DO RECURSO.

PARECER

Colenda Turma,

Trata-se de apelação cível interposta contra a sentença que, em ação de rito ordinário, julgou procedente o pedido formulado pelo Instituto Brasileiro de Executivos e Finanças – IBEF, determinando à CVM que se abstivesse de impor ao Autor quaisquer penalidades pelo não cumprimento do disposto no sub-item 13.11, do Anexo 24 da Instrução Normativa nº 480 da CVM.

Sentença a fls. 1681/1688.

Apelação a fls. 1694/1726.



PROCURADORIA REGIONAL DA REPÚBLICA - 2ª REGIÃO

Contrarrazões a fls. 1800/1854.

É o breve relatório. O **MINISTÉRIO PÚBLICO FEDERAL** apresenta seu entendimento.

Conforme relatado, busca-se com o presente recurso ver reformada sentença que determinou o afastamento da exigência prevista no sub-item 13.11 do Anexo 24 da Instrução Normativa CVM nº 480.

Pretendendo ver reconhecida a ilegalidade da regra acima, a parte autora, ora apelada, aduziu que a exigência formulada pela CVM, em suma viola as garantias constitucionais da intimidade, privacidade e sigilo de dados, gerando riscos à segurança dos seus administradores, bem como extrapola o Poder Regulamentar conferido à CVM, pois a referida instrução normativa estaria em desacordo com as normas estabelecidas nos artigos 152 e 157 da Lei nº 6.404/76, argumentos esses acolhidos pelo MM. Juízo *a quo* ao proferir a sua sentença.

Entretanto, em análise dos autos, tenho que a Comissão de Valores Mobiliários – CVM, ao editar a instrução normativa nº 480, busca tão somente exercer a função fiscalizadora de agente regulador, conferida pela Lei nº 6.385/76, em seu artigo 8º, com base no disposto no artigo 174 da CRFB/88, criando mecanismos que garantem mais transparência nas informações transmitidas pelas companhias de capital aberto aos investidores.

A regra prevista no sub-item 13.11 do Anexo 24 da Instrução Normativa CVM nº 480, que impõe à administração das companhias de capital aberto que informem à Comissão de Valores Mobiliários a remuneração de seus administradores, estabelece que:

- "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"



PROCURADORIA REGIONAL DA REPÚBLICA - 2ª REGIÃO

Por outro lado, os artigos 152 e 157 da Lei nº 6.404/76 dispõem que:

- "Art. 152. A assembléia-geral fixará o montante global ou individual da remuneração dos administradores, inclusive benefícios de qualquer natureza e verbas de representação, tendo em conta suas responsabilidades, o tempo dedicado às suas funções, sua competência e reputação profissional e o valor dos seus serviços no mercado. (Redação dada pela Lei nº 9.457, de 1997)
- § 1º O estatuto da companhia que fixar o dividendo obrigatório em 25% (vinte e cinco por cento) ou mais do lucro líquido, pode atribuir aos administradores participação no lucro da companhia, desde que o seu total não ultrapasse a remuneração anual dos administradores nem 0,1 (um décimo) dos lucros (artigo 190), prevalecendo o limite que for menor.
- § 2º Os administradores somente farão jus à participação nos lucros do exercício social em relação ao qual for atribuído aos acionistas o dividendo obrigatório, de que trata o artigo 202."
- "Art. 157. O administrador de companhia aberta deve declarar, ao firmar o termo de posse, o número de ações, bônus de subscrição, opções de compra de ações e debêntures conversíveis em ações, de emissão da companhia e de sociedades controladas ou do mesmo grupo, de que seja titular. (Vide Lei nº 12.838, de 2013)
- § 1º O administrador de companhia aberta é obrigado a revelar à assembléia-geral ordinária, a pedido de acionistas que representem 5% (cinco por cento) ou mais do capital social:
- a) o número dos valores mobiliários de emissão da companhia ou de sociedades controladas, ou do mesmo grupo, que tiver adquirido ou alienado, diretamente ou através de outras pessoas, no exercício anterior;
- b) as opções de compra de ações que tiver contratado ou exercício anterior:
- c) os benefícios ou vantagens, indiretas ou complementares, que tenha recebido ou esteja recebendo da companhia e de sociedades coligadas, controladas ou do mesmo grupo;
- d) as condições dos contratos de trabalho que tenham sido firmados pela companhia com os diretores e empregados de alto nível;
- e) quaisquer atos ou fatos relevantes nas atividades da companhia.
- § 2º Os esclarecimentos prestados pelo administrador poderão, a pedido de qualquer acionista, ser reduzidos a escrito, autenticados pela mesa da assembléia, e fornecidos por cópia aos solicitantes.



PROCURADORIA REGIONAL DA REPÚBLICA - 2ª REGIÃO

§ 3º A revelação dos atos ou fatos de que trata este artigo só poderá ser utilizada no legítimo interesse da companhia ou do acionista, respondendo os solicitantes pelos abusos que praticarem.

§ 4º Os administradores da companhia aberta são obrigados a comunicar imediatamente à bolsa de valores e a divulgar pela imprensa qualquer deliberação da assembléia-geral ou dos órgãos de administração da companhia, ou fato relevante ocorrido nos seus negócios, que possa influir, de modo ponderável, na decisão dos investidores do mercado de vender ou comprar valores mobiliários emitidos pela companhia.

§ 5º Os administradores poderão recusar-se a prestar a informação (§ 1º, alínea e), ou deixar de divulgá-la (§ 4º), se entenderem que sua revelação porá em risco interesse legítimo da companhia, cabendo à Comissão de Valores Mobiliários, a pedido dos administradores, de qualquer acionista, ou por iniciativa própria, decidir sobre a prestação de informação e responsabilizar os administradores, se for o caso.

§ 6º Os administradores da companhia aberta deverão informar imediatamente, nos termos e na forma determinados pela Comissão de Valores Mobiliários, a esta e às bolsas de valores ou entidades do mercado de balcão organizado nas quais os valores mobiliários de emissão da companhia estejam admitidos à negociação, as modificações em suas posições acionárias na companhia. (Incluído pela Lei nº 10.303, de 2001)"

De início, observa-se da simples leitura dos dispositivos acima mencionados, que a exigência firmada na instrução normativa nº 480 da CVM não viola as garantias constitucionais da intimidade, privacidade e sigilo de dados dos administradores da companhia aberta, visto que exige apenas que seja informado o valor máximo, médio e mínimo das remunerações e não o valor especificamente exigido por cada indivíduo que compõe o respectivo órgão diretivo.

Além disso, verifica-se que o referido ato normativo não extrapola o disposto nos artigos 152 e 157, §1º, alínea "c", da Lei nº 6.404/76. Diversamente do que restou concluído pelo d. Juízo Monocrático, a CVM, ao editar a Instrução Normativa, pretende que seja assegurado ao público investidor em geral o direito à informação, pelo que foi determinado que as empresas divulguem o formato remuneratório que utiliza. Não foi exigida a divulgação da remuneração individualizada de cada membro do órgão diretivo.



PROCURADORIA REGIONAL DA REPÚBLICA - 2ª REGIÃO

Dessa forma, ao contrário do que foi decidido em sentença, não há qualquer ilegalidade na exigência impugnada pela apelada. Tanto é assim, que a jurisprudência deste **TRIBUNAL REGIONAL FEDERAL DA 2ª REGIÃO** firmou-se no sentido do que a instrução normativa nº 480 CVM não extrapolou o parâmetro de discricionariedade administrativa da CVM, conferido pela Lei nº 6.385/76, no exercício do poder regulamentar.

Nesse sentido, confira-se:

EMENTA 01

APELAÇÃO. ADMINISTRATIVO. MANDADO DE SEGURANÇA. INSTRUÇÃO CVM 480/09 E 481/09. OBRIGATORIEDADE DE INFORMAR A REMUNERAÇÃO DOS ADMINISTRADORES OU DOS ÓRGÃOS DA ADMINISTRAÇÃO. INTERESSE PÚBLICO. IMPROVIMENTO

I. Trata-se apelação interposta por em Mandado de Segurança objetivando que as autoridades coatoras se abstenham de exigir que a impetrante cumpra as Instruções da CVM nº 480/09 e 481/09, nos pontos em que lhe obrigam a informar a remuneração dos administradores ou dos órgãos da administração, inclusive o valor total pago a título de remuneração por órgão da companhia.

II. Com efeito, a CVM, com base na competência que lhe foi atribuída pela Lei nº 6.385/76 passou a exigir a divulgação de informações sobre remuneração não de forma individualizada e específica, como a a lei o faz no art. 157, §1º, alínea c, mas de maneira consolidada por órgão social, com discriminação apenas dos valores mínimos, médio e máximo de cada um deles, de forma a dar maior transparência quanto ao formato remuneratório utilizado pela empresa ao mercado como um todo.

III. Destarte, para que se conceda maior segurança e credibilidade ao sistema de valores mobiliários das companhias abertas, deve-se sempre buscar a plena divulgação de informações e, com a edição das regras em comento, a CVM buscou alinhar o ordenamento às regras internacionais já existentes sobre a obrigatoriedade de divulgação da remuneração dos administradores. IV. Frise-se que a edição das Instruções Normativas em apreço, cujas razões estão centradas no interesse público, comporta a necessária razoabilidade, além do que se encontra em perfeita harmonia com o poder de fiscalização conferido à CVM, efetivado através do poder de polícia, que fora exercido nos padrões da legalidade



PROCURADORIA REGIONAL DA REPÚBLICA - 2ª REGIÃO

e sem excesso. V. Apelação conhecida e improvida.

(TRF2 - AC Nº 516349, Relator(a): Desembargador Federal GUILHERME CALMON NOGUEIRA DA GAMA, Órgão julgador: SEXTA TURMA ESPECIALIZADA, E-DJF2R:19/04/2012 – Página:230) (grifado)

EMENTA 02

AGRAVO DE INSTRUMENTO. PROCESSUAL CIVIL. ADMINISTRATIVO. ART. 526 DO CPC. CUMPRIMENTO. CVM. COMPETÊNCIA. INSTRUÇÃO NORMATIVA 480/2009. LEI 6385/76. LEI 6404/76. INFORMAÇÕES. REMUNERAÇÃO DOS ADMINISTRADORES. DIREITO DE PRIVACIDADE. DESENVOLVIMENTO DO MERCADO DE CAPITAIS. INTERESSE PÚBLICO. TRANSPARÊNCIA. ADEQUAÇÃO AO SISTEMA INTERNACIONAL.

- 1- A apresentação de petição informando a interposição de recurso de agravo de instrumento, na forma prevista no art. 526 do Código de Processo Civil, a fim de que o Juízo a quo possa, querendo, proferir juízo de retratação da decisão impugnada, ainda que poucos minutos após o final do término do expediente forense do último dia do prazo, não afasta o conhecimento do referido recurso, visto que a finalidade da regra prevista no artigo em comento restou atendida, não sendo possível vislumbrar qualquer prejuízo para a parte agravada.
- 2- A Lei nº 6.385/76 atribui à CVM competência para disciplinar, fiscalizar e desenvolver o mercado de valores mobiliários, tendo a referida autarquia a incumbência de fiscalizar permanentemente a veiculação de informações relativas ao mercado, às pessoas que dele participem, e os valores nele negociados, bem como expedir normas aplicáveis às companhias abertas sobre a divulgação das referidas informações, não sendo possível vislumbrar a existência de conflito entre a norma reguladora prevista na Instrução Normativa nº 480/2009, que passou a exigir a divulgação institucional dos valores máximo, médio e mínimo da remuneração atribuída a cada órgão social (conselho de administração, diretoria e conselho fiscal), e o disposto nos artigos 152 e 157 da Lei nº 6.404/76.
- 3- A norma impugnada não viola o direito de privacidade e de segurança dos administradores, considerando-se que, primeiramente, o regramento estabelecido pela CVM, após ampla discussão pública, apenas determinou a divulgação pública não dos valores individualizados por administrador, mas sim dos valores mínimo, médio e máximo por órgão social (conselho de administração, diretoria e conselho fiscal), sendo descabida a consideração feita acerca dos riscos de atos de violência a que poderiam ser submetidos os administradores, aos quais toda população brasileira, especialmente nos



PROCURADORIA REGIONAL DA REPÚBLICA - 2ª REGIÃO

grandes centros urbanos, se encontra exposta diariamente, independentemente da divulgação de seus ganhos.

4- Não se pode olvidar que o apontado direito à privacidade dos administradores das empresas de capital aberto venha a se sobrepor ao interesse público inerente ao desenvolvimento do mercado de valores mobiliários, sendo dever da CVM, como órgão regulador, criar mecanismos que facilitem o acesso, pelo investidor, a informações fidedignas e tempestivas sobre as oportunidades e condições de investimento, considerando-se que é extremamente relevante que exista credibilidade dentro do sistema de mercado de capitais, cujas regras devem estar integradas com as já existentes no mercado internacional, em relação ao qual a nossa economia está diretamente ligada, não sendo plausível permitir que eventuais diferenças culturais justifiquem a falta de transparência.

5- Agravo de instrumento provido, para revogar a liminar concedida.

(TRF2 - AG 201002010027428, 186261, Desembargador Federal MARCELO PEREIRA/no afast. Relator, Órgão julgador: OITAVA TURMA ESPECIALIZADA, E-DJF2R:14/07/2010 – Página:248) (grifado)

CONCLUSÃO

Por conseguinte, o **MINISTÉRIO PÚBLICO FEDERAL** opina pelo provimento do recurso, nos termos da fundamentação.

Rio de Janeiro, 07 de maio de 2014.

LUÍS CESAR SOUZA DE QUEIROZ PROCURADOR REGIONAL DA REPÚBLICA