

FERRO, CASTRO NEVES, DALTRO & GOMIDE ADVOGADOS

Luiz Bernardo Rocha Gomide
Daltro de Campos Borges Filho
Marcelo Roberto Ferro
José Roberto de Castro Neves
Alice Moreira Franco
Eduardo Pecoraro
André Silva Seabra
Pedro de Alencar Machado
Luciano Gouvêa Vieira
Marcos Pitanga Ferreira
Gustavo Birenbaum
Marcelo Lopes
Pedro Ivo Bobsin
Rodrigo Barreto Cogo
Simone Barros
Daniel de Andrade Levy
Francisco Gracindo
Luis Roberto Sigaud Cordeiro Guerra
Paulo Renato Jucá
Thiago Peixoto Alves
Karina Goldberg Britto

Av. Rio Branco, 85 - 13º andar
20040-004 - Rio de Janeiro - RJ
Tel.: (21) 2519 1900
Fax: (21) 2519 1901

Rua Ramos Batista, 198 - 8º andar
04552-020 - São Paulo - SP
Tel.: (11) 3053 3300
Fax: (11) 3053 3301
fcdg@fcdg.com.br

EXMO. SR. DR. JUIZ FEDERAL DA 1ª VARA DA SEÇÃO JUDICIÁRIA DO RIO DE JANEIRO

"Tendo em conta o que se acaba de expor, é possível concluir que: (i) a CVM não dispõe de competência normativa para veicular a exigência contida no item 13.11 do Anexo 24 da Instrução nº 480, de 07.dez.2009; (ii) o sigilo acerca da remuneração individual é protegido pelo direito fundamental à privacidade, e o fim legislativo de prover o mercado investidor com informação sobre as companhias que emitem valores mobiliários não autoriza a violação desse direito; e (iii) ainda que o fim legislativo em questão pudesse restringir o direito à privacidade, a restrição no caso seria inválida porque desproporcional, já que excessiva." (parecer do Professor LUIS ROBERTO BARROSO, doc. 9)

"Conclui-se que a exigência de divulgação do 'valor da maior remuneração individual', do 'valor da menor remuneração individual' e do 'valor médio de remuneração individual' dos membros de diretoria, do conselho fiscal e do conselho de administração de companhias abertas — na forma prevista pelo campo 13.11, do Anexo 24 da Instrução CVM 480/09 — viola não apenas as garantias individuais da intimidade, da vida privada e do sigilo de dados, previstas no artigo 5º, incisos X e XII, da Constituição Federal, como também o princípio da dignidade humana (art. 1º da CF)." (parecer do Professor NELSON EIZIRIK, doc. 8)

INSTITUTO BRASILEIRO DOS EXECUTIVOS DE FINANÇAS – IBEF RIO DE JANEIRO ("IBEF"), associação sem fins lucrativos, com sede na Avenida Rio Branco, nº 156, 4º andar, ala C, Centro, inscrito no CNPJ/MF sob o nº 34.163.329/0001-95, vem, por seus advogados abaixo assinados (docs. 1/2), ajuizar ação ordinária, com

pedido de tutela antecipada, contra a COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS – CVM (“CVM”), autarquia federal, com sede na Rua Sete de Setembro, nº 111, 2º, 3º, 5º, 6º (parte), 23º, 26º e 34º andares, Centro, inscrita no CNPJ/MF sob o nº 29.507.878/0001-08, pelos motivos que passa a expor:

O INSTITUTO BRASILEIRO DOS EXECUTIVOS DE FINANÇAS - IBEF

1. O IBEF é uma instituição de âmbito nacional, com destacada atuação desde 1971, que congrega parcela expressiva dos executivos de finanças do país, além de profissionais atuantes em outros segmentos, bem como pessoas jurídicas das mais diversas áreas da economia (doc. 3). O IBEF é reconhecido como órgão de Utilidade Pública nas esferas Federal, Estadual e Municipal (doc. 4).

2. O IBEF firmou-se, há décadas, como um dos mais sólidos defensores dos executivos no país, nas mais diversas matérias. Ele atua por meio de suas dez seccionais, dotadas de personalidade jurídica própria e distribuídas por importantes cidades brasileiras. O autor desta ação é o Instituto Brasileiro de Executivos de Finanças – IBEF Rio de Janeiro, sede do IBEF nacional.

3. Dentre as suas missões institucionais, o IBEF destaca-se pelo estudo, análise e enfrentamento dos problemas *“que afetem ou interessem aos associados, às empresas e instituições ou ao meio em que operam, buscando identificar e oferecer soluções que contribuam para o aperfeiçoamento da administração no sentido amplo”*, como se vê do artigo 4º, c, do seu estatuto (doc. 2).

4. Em assembleia realizada em 22.2.10, os associados do IBEF se reuniram com a finalidade de debater o ingresso da associação em Juízo, para discutir a matéria objeto desta ação, aprovando-se, por unanimidade, a propositura da demanda (doc. 5).

5. Assim, restam preenchidos os requisitos para que o autor ajuíze esta ação, na qualidade de substituto processual dos seus afiliados, nos termos dos art. 5º, XXI, da Constituição.

DEFESA DA INTIMIDADE E DA PRIVACIDADE

6. A CVM editou, em 07.12.09, a Instrução nº 480 (“Instrução CVM 480” ou “Instrução” – doc. 6), estabelecendo uma série extensa de novas regras a serem observadas pelas sociedades emissoras de títulos e valores mobiliários, sujeitas ao controle e fiscalização da autarquia.

7. O autor, desde já, ressalta seu elevado apreço pela CVM e por seu colegiado, que se distinguem por uma gestão proativa, visando ao incessante aprimoramento do mercado de capitais no Brasil.

8. Entretanto, na referida Instrução CVM 480, em vigor desde 1º de janeiro de 2010, há uma determinação – especificamente o sub-item 13.11 do Anexo 24 - que fere de morte as valiosas garantias constitucionais da proteção à intimidade, à privacidade e ao sigilo de dados, além de instaurar uma terrível insegurança para os indivíduos filiados à entidade demandante.

9. Isso porque a norma em questão determina às sociedades emissoras que divulguem, no sítio da CVM na internet e nos seus respectivos sítios, informações detalhadas sobre a remuneração dos administradores, em especial o valor da maior e da menor remuneração individual e o valor médio da remuneração individual dos seus membros da Diretoria, do Conselho de Administração e do Conselho Fiscal.

10. Embora a Instrução CVM 480 não determine a indicação do nome desses administradores, não haverá nenhuma dificuldade em identificá-los, pois, em regra sem exceção, o diretor presidente e/ou o presidente do conselho de administração é aquele com a maior remuneração — e, não raras vezes, são pessoas notórias. No âmbito da companhia também não será difícil indicar qual a menor remuneração dentre os diretores, expondo e constringendo o executivo.

11. Portanto, quando a Instrução CVM 480 determina às companhias abertas que passem a informar os dados individuais de seus administradores, qualquer pessoa terá a informação de quanto, nos centavos, ganham os presidentes de todas as

sociedades de capital aberto do país. Veja-se inclusive que, por conta da Instrução CVM 481 (doc. 7), editada em seguida da Instrução 480, essas informações deverão estar disponibilizadas até a convocação das assembleias gerais ordinárias ("AGO's"), quando normalmente as companhias deliberam sobre a remuneração dos seus administradores. Como as AGO's devem ocorrer até o final de abril, a sua convocação se dará bem antes. As sanções previstas pela inobservância das ordens contidas na Instrução CVM 480 são muito severas. Além de multa pecuniária (art. 58), estabelece-se a suspensão (art. 52) e, até mesmo, o cancelamento do registro de emissor de valores mobiliários para a companhia que desatender a ordem (art. 54).

12. Sabe-se que o propósito perseguido pela CVM, com a edição dessa norma, foi o de dar transparência à gestão das companhias, em benefício de potenciais investidores. Ocorre que esse propósito, conquanto louvável para o desenvolvimento do mercado de capitais do país, colide com a proteção a outros bens de maior envergadura constitucional, como é o caso da defesa da privacidade, garantia individual prevista no inciso X do art. 5º da Constituição, que serviu de inspiração para o art. 21 do Código Civil. De igual modo, o artigo 5º, X, da Constituição garante a inviolabilidade da intimidade e da vida privada, ao passo que o inciso XII do mesmo artigo constitucional assegura o sigilo de dados.

13. Violadas a privacidade e a intimidade, pois se publica na internet – com acesso ilimitado e ao longo de três anos, na forma determinada pela Instrução da CVM – a remuneração de um indivíduo, coloca-se em risco a segurança dele e de sua família, diante das altas taxas de criminalidade que infelizmente assolam o país.

14. A rigor, a finalidade perseguida pela norma da CVM – transparência da gestão – já é satisfatoriamente alcançada por meio de outras regras, que não comprometem a privacidade e a intimidade de ninguém. De fato: já existem outras disposições impondo às sociedades por ações o dever de informar aos seus acionistas quanto elas gastam com a remuneração global de seus administradores. Deve-se, pois, ponderar se há necessidade da nova regra, instituída pela Instrução CVM 480, que apenas fez personalizar tal informação.

15. Afinal, qual valor deve preponderar: o interesse de um potencial investidor saber quanto ganha, nas vírgulas, o diretor presidente e/ou o presidente do conselho de uma sociedade (embora já se saiba o total despendido pela empresa com todos os seus administradores); ou, de outro lado, o direito de inúmeros executivos, filiados ao instituto demandante, que passariam a ter devassados os seus rendimentos, um importante componente de sua intimidade?

16. Sem jamais questionar a lisura dos elevados interesses da CVM e de seu ilustre colegiado, o autor tem convicção de que, por diversos motivos, o valor da proteção da privacidade e o da segurança devem prevalecer, sob pena de ruir o ordenamento jurídico nacional, assentado no fundamento, exposto no primeiro artigo da Constituição, de respeito e proteção à dignidade da pessoa humana. Com esta ação, pretende-se evitar que sobrevenha alguma punição, pela CVM, àqueles que, legitimamente, resistirem à referida (e ilegal) ordem.

17. Para ilustrar sua pretensão, o IBEF solicitou a dois grandes juristas – os Professores Nelson Eizirik e Luis Roberto Barroso – expoentes do Direito Comercial e Constitucional, respectivamente, que examinassem o tema (docs. 8 e 9). Ambos, em sintonia, chegaram à mesma conclusão: é ilegal a ordem da CVM, que determina a divulgação aberta e individualizada da maior, da menor e da remuneração média dos executivos.

A INSTRUÇÃO CVM 480

18. A Instrução CVM 480 (doc. 6) *“dispõe sobre o registro de emissores de valores mobiliários admitidos à negociação, em mercados regulamentados de valores mobiliários”*. Trata-se de norma editada no exercício próprio do poder regulamentar conferido à CVM pela Lei nº 6.385/76, que criou tal autarquia.

19. A partir do seu Capítulo III, a Instrução CVM 480 passa a tratar das *“obrigações do emissor”*. Em seu art. 13, ela prevê que *“o emissor deve enviar à CVM as informações periódicas e eventuais, conforme conteúdo, forma e prazos estabelecidos por esta Instrução”*. No parágrafo segundo desse mesmo artigo 13, a

norma estabelece a obrigatoriedade de o emissor registrado na categoria A — na qual se inserem todas as companhias abertas — “colocar e manter as informações referidas no caput em sua página na rede mundial de computadores por 3 (três) anos, contados da data de divulgação”.

20. Dentre as informações periódicas a serem disponibilizadas na internet pelos emissores de valores mobiliários constam aquelas previstas em um “formulário de referência”, o qual, nos termos do art. 24 da Instrução CVM 480, constitui um “documento eletrônico cujo conteúdo reflete o Anexo 24”.

21. O Anexo 24 da Instrução obriga a companhia emissora a prestar informações ao público, sempre pela via da “rede mundial de computadores”, acerca de variados assuntos, tais como descrição de ativos e passivos, exposição a fatores de risco de mercado, identificação das atividades desempenhadas pela emissora e suas controladas, dentre outros. Trata-se, enfim, da apresentação de uma série de dados que buscam dotar o acionista minoritário, ou um potencial investidor, da maior gama possível de informações sobre a companhia emissora. Nisso, a Instrução anda muito bem.

A ORDEM ILEGAL

22. No campo 13 desse mesmo Anexo 24 da Instrução, encontram-se as informações alusivas à “remuneração dos administradores”. É numa parte desse campo que se aloja a ilegalidade apontada nesta demanda. Aliás, convém registrar que não se contestam as demais informações ali requisitadas. No sub-item 13.2 (alíneas “d” e “e”), por exemplo, exige-se a divulgação dos valores globais pagos aos membros do conselho de administração, diretoria estatutária e conselho fiscal de cada emissora. Trata-se de medida eficaz, suficiente para atender ao anseio de transparência dos agentes do mercado de valores mobiliários sem agredir a privacidade dos administradores das companhias. Até aqui, mais uma vez, há que se aplaudir a iniciativa da CVM.

23. O ato regulamentar, no entanto, não manteve o mesmo grau de proporcionalidade, *data venia*, ao determinar, no campo 13.11, a elaboração de uma tabela indicando (para os últimos três exercícios sociais) o valor da maior e da menor remuneração individual dos membros da diretoria estatutária, do conselho de administração e do conselho fiscal.

24. Eis, aqui, a ilegalidade e a desproporção.

25. O autor, repita-se, reconhece os elogiáveis propósitos que levaram a CVM a intensificar o nível de informações prestadas aos agentes do mercado de valores mobiliários. Não obstante, falta uma justificativa plausível para se exigir a divulgação da maior e a menor remuneração individual dos administradores. Mais ainda, essa ordem é ilegal, porque agride valores e garantias da maior relevância ao nosso ordenamento jurídico.

26. Com efeito, como se passa a demonstrar, essa determinação colide frontalmente com uma carreira de princípios constitucionais: legalidade, intimidade, privacidade, sigilo de dados e proporcionalidade. O regulamento, nesse particular, violou também o princípio da legalidade, sendo, portanto, justa a propositura desta demanda, com o propósito de evitar que a CVM sancione aqueles que legitimamente resistirem à ordem ilegal.

VIOLAÇÃO AO PRINCÍPIO DA LEGALIDADE

27. Antes mesmo de focar a violação às garantias constitucionais acima referidas, cumpre ressaltar que o item 13.11, do Anexo 24 da Instrução CVM 480, afronta o princípio da legalidade, exposto no *caput* do art. 5º da Constituição, porquanto cria, via regulamento, uma nova regra que não existia no âmbito da lei formal. Diga-se mais: o novo regulamento colide com a própria Lei das S.A., norma hierarquicamente superior.

28. Com efeito, a Lei nº 6.404, de 15.12.1976 ("Lei das S.A.") já contém, em seu art. 152, o seguinte regramento:

"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." (grifou-se e negritou-se)

29. Comentando a norma em referência, o ilustre comercialista MARCELO BARBOSA explica que *"ao fixar a remuneração dos administradores, a assembléia poderá fazê-lo identificando montantes individuais por administrador ou montante global a ser dividido de acordo com decisão do próprio órgão"* (Direito das Companhias, coord.: Alfredo Lamy Filho; José Luiz Bulhões Pedreira – Rio de Janeiro: Forense, 2009, vol. 1, p. 1.081 – negritou-se).

30. Assim, de acordo com a lei que rege as sociedades por ações, a assembleia geral da companhia detém a prerrogativa de estabelecer um montante global ou individual de remuneração de seus administradores (aí incluídos membros de diretorias e conselheiros). Estabelecido o valor, este constará em ata, registrada na Junta Comercial – garantindo-se a sua publicidade. Além disso, essa informação consta dos sítios eletrônicos das companhias, com livre acesso pela internet.

31. O mecanismo estabelecido pela Lei das S.A. sempre foi reconhecido como um eficaz instrumento de divulgação dos rendimentos dos administradores da companhia, exatamente o valor perseguido pela Instrução CVM 480:

"Tanto no capítulo das remunerações diretas e indiretas como no de participação nos lucros, a norma visou a estabelecer critérios legais que permitam à minoria argüir abusos dos controladores no que tange à apropriação pelos dirigentes societários dos recursos da companhia." (MODESTO CARVALHOSA, Comentário à Lei de Sociedades Anônimas, Ed. Saraiva, São Paulo, 2003, p. 249)

32. Ocorre que a nova exigência disposta no item 13.11, do Anexo 24 da Instrução CVM 480, cria um dever para as companhias emissoras de valores mobiliários de destacar o “*valor da maior remuneração individual*” e o “*valor da menor remuneração individual*” de cada órgão deliberativo ou de fiscalização (diretoria, conselho de administração e conselho fiscal). Entretanto, com a Lei das S.A., a Assembléia Geral da companhia tinha uma faculdade: fixar a remuneração geral ou individual, para ulterior divulgação. Com a Instrução CVM 480, esta opção, concedida pela lei, é retirada da companhia, que ficaria forçada a indicar a remuneração individual.

33. Portanto, aquilo que, no regime da Lei das S.A., consistia numa opção dada às companhias na forma da lei de regência – lei formal, votada pelo Congresso –, passou a ser uma obrigação, criada, todavia, por um regulamento.

34. Não se questiona a existência do poder regulamentar da CVM - que a referida autarquia, aliás, usa, em regra, com extrema sensatez. Entretanto, esse poder regulamentar não pode agredir uma prerrogativa concedida por Lei Federal.

35. No sistema adotado pelo art. 2º da Constituição Federal, cabe somente ao Legislativo o poder de editar leis. Ao Executivo (nele incluídas as agências reguladoras ou as autarquias especiais) se consente regulamentar, via portaria, resolução, instrução ou quejandos, aquilo que o Legislativo estabelece de forma genérica e abstrata por meio de lei em sentido formal.

36. O citado art. 152 da Lei das S.A. contém um regramento muito claro: confere a faculdade de se definir um montante global ou individualizado de remuneração dos administradores. No entanto, quando a Instrução CVM 480, em seu Anexo 24, sub-item 13.11, impõe às emissoras de valores mobiliários veicular em seus sítios na internet o “*valor da maior remuneração individual*” e o “*valor da menor remuneração individual*” da diretoria, do conselho de administração e do conselho fiscal, ela, na realidade, acaba por retirar das companhias uma opção legítima conferida por lei formal.

37. Ao fazer isso, a norma regulamentar inovou no ordenamento jurídico, modificando o alcance de uma norma hierarquicamente superior (a Lei das S.A.), o que é sabidamente vedado pelos princípios da legalidade e da separação dos poderes.

38. Especialmente acerca da matéria, o douto LUIS ROBERTO BARROSO foi preciso:

“Em suma: embora a CVM disponha de competência normativa especialmente ampla para disciplinar a prestação de informações por parte das companhias, essa competência não é ilimitada e não inclui o poder de determinar a divulgação na Internet das remunerações individuais dos executivos das empresas – como pretende fazer o subitem 13.11 do Anexo 24 da Instrução Normativa nº 480/09 –, especialmente se a assembléia geral da companhia respectiva houver decidido fixar a remuneração em tela de forma global.” (doc. 9)

39. A doutrina é pacífica ao exprobrar iniciativas do Poder Executivo que transbordem a atividade regulamentar, criando novas regras até então inexistentes. Confira-se:

“Onde se estabelecem, alteram ou extinguem direitos, não há regulamentos – há abuso do poder regulamentar, invasão de competência legislativa. O regulamento não é mais do que auxiliar das leis, auxiliar que sói pretender, não raro, o lugar delas, mas sem que possa, com tal desenvoltura, justificar-se e lograr que o elevem à categoria de lei.” (PONTES DE MIRANDA, Comentários à Constituição de 1967 com a Emenda nº 1 de 1969, 2ª ed., Tomo III, Ed. Revista dos Tribunais, Rio de Janeiro, 1970, p. 314 – grifou-se e destacou-se)

* * *

“Com efeito, os dispositivos constitucionais caracterizadores do princípio da legalidade no Brasil impõem ao regulamento o caráter que se lhe assinalou, qual seja, o de ato *estritamente subordinado*, isto é, meramente subalterno e, ademais, *dependente de lei*. Logo, com a ressalva acima feita, entre nós, só podem existir regulamentos conhecidos no Direito alienígena como ‘regulamentos executivos’.

(...)

Há outro ponto diferencial [entre regulamento e lei em sentido estrito] e que possui relevo máximo e consiste em que – conforme

averbação precisa do Prof. O. A. Bandeira de Mello – só a lei inova em caráter inicial na ordem jurídica.

A distinção deles segundo a matéria, diz o citado mestre, 'está em que a lei inova originariamente na ordem jurídica, enquanto o regulamento não a altera (...). É fonte primária do Direito, ao passo que o regulamento é fonte secundária, inferior.'" (CELSONO ANTÔNIO BANDEIRA DE MELLO, Curso de Direito Administrativo, 20ª ed., Malheiros Editores, São Paulo, 2006, pp. 317/318 - grifou-se)

* * *

"O princípio é o de que o poder regulamentar consiste num poder administrativo no exercício de função normativa subordinada, qualquer que seja seu objeto. Significa dizer que se trata de poder limitado. Não é poder legislativo; não pode, pois, criar normatividade que inove a ordem jurídica. Seus limites naturais situam-se no âmbito da competência executiva e administrativa, onde se insere. Ultrapassar esses limites importa em abuso de poder, em usurpação de competência, tornando-se írrito o regulamento dele proveniente." (JOSÉ AFONSO DA SILVA, Curso de Direito Constitucional Positivo. 26ª ed. São Paulo: Melhoramentos, 2006, p. 425 – grifou-se).

* * *

"Ao exercer a função regulamentar, não deve, pois, o Executivo criar direitos ou obrigações novas, que a lei não criou; ampliar, restringir ou modificar direitos ou obrigações constantes de lei; ordenar ou proibir o que a lei não ordena nem proíbe; facultar ou vedar por modo diverso do estabelecido em lei; extinguir ou anular direitos ou obrigações que a lei conferiu; criar princípios novos ou diversos; alterar a forma que, segundo a lei, deve revestir um ato; atingir, alterando-o por qualquer modo, o texto ou o espírito da lei." (VICENTE RÁO, O direito e a vida dos direitos, V. 1, 4ª Ed., São Paulo, Ed. Revista dos Tribunais, 1997, p. 308, grifou-se e destacou-se)

40. Eis, portanto, um ostensivo vício (de caráter formal) da nova ordem imposta pela autarquia ré.

EVIDENTE USURPAÇÃO

41. A Instrução CVM 480 cria uma nova realidade jurídica, em confronto com o art. 157 da Lei das S.A. O referido dispositivo se encontra sob a rubrica "Dever

de Informar". Nele, a Lei das S.A. dispõe, de modo taxativo, quais as situações e de que forma deve-se divulgar a remuneração personalizada dos administradores da companhia.

42. Segundo o § 1º, alínea c, do mencionado dispositivo da Lei das S.A., mediante o pedido de acionistas que detenham pelo menos 5% do capital social da companhia, o administrador deve revelar à assembleia geral "*os benefícios ou vantagens, indiretas ou complementares, que tenha recebido ou esteja recebendo da companhia e de sociedades coligadas, controladas ou do mesmo grupo.*" A alínea d do mencionado dispositivo estabelece o mesmo *quorum* (de acionistas que representem pelo menos 5% do total do capital social) para requerer a revelação das "*condições dos contratos de trabalho que tenham sido firmados pela companhia com os diretores e empregados de alto nível*".

43. Vê-se, pois, que a Lei estabelece um *quorum* mínimo para solicitar a informação específica e individualizada acerca da remuneração: sócios que representem ao menos 5% do capital social. A Instrução CVM 480 inova no ordenamento jurídico, ao determinar que a informação quanto aos rendimentos individuais e personalizados deva ser explicitada independentemente de solicitação dos sócios.

44. Ao assim dispor, a Instrução subverte o conceito da Lei, que (a) prevê o *quorum* específico para requerer essa informação; (b) estabelece um "foro" determinado para exposição do conteúdo dessa informação (a Assembléia da sociedade); e (c) indica, na forma do art. § 3º do art. 157 da Lei das S.A., que a revelação dessa informação "só poderá ser utilizada no legítimo interesse da companhia". Com efeito, a Lei das S.A. teve o cuidado de restringir o acesso a essa informação, bem como delimitar o seu uso. Veja-se, a propósito, a redação do § 3º do mesmo art. 157 da Lei das S.A.:

"§ 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."

45. A Lei das S.A., de modo muito ostensivo, garante que a prerrogativa de acesso às informações individualizadas da remuneração dos administradores *"só poderá ser utilizada no legítimo interesse da companhia ou do acionista"*. Os termos "só" e "legítimo" não foram colocados na lei por acaso. Mais ainda, a lei continua por advertir que os solicitantes da informação encontram-se sujeitos a responder por abuso. Outra vez, é evidente a preocupação do legislador com o uso que pode ser dado a informações sensíveis como essas, nas quais se expõe a privacidade do executivo.

46. Fica claro, portanto, o cuidado da Lei das S.A. em não franquear tal informação sem qualquer parcimônia. O zelo se deve ao fato de que tais informações invadem a intimidade dos administradores, abrem dados estratégicos da sociedade e, por consequência, expõem a companhia a uma concorrência indevida em relação aos seus concorrentes. Nesse sentido, o § 5º do dispositivo do art. 157 dá aos administradores, até mesmo, o poder de recusar o pedido de prestar as informações *"se entenderem que sua revelação porá em risco interesse legítimo da companhia"*.

47. Portanto, a Lei das S.A., quando fala especificamente do dever de informar as remunerações de forma pessoal e individualizada, estabelece um mecanismo particular, repleto de cuidados, que visa a evitar abusos e protege os valores da intimidade e privacidade do administrador (além de zelar pelos interesses sociais, evitando a divulgação de dados estratégicos).

48. A Instrução CVM 480 torna letra morta todo esse mecanismo. Afinal, as informações que, pela Lei das S.A., poderiam ser franqueadas apenas se exigidas por *quorum* qualificado, no âmbito de uma Assembléia Geral, e demonstrando um propósito motivo razoável, deverão ser, a partir da vigência da Instrução atacada, obrigatoriamente divulgadas, da forma mais pública possível, sem qualquer condicionante.

49. Aqui, também, o regulamento contraria a Lei, sendo ostensiva a violação do art. 2º da Constituição Federal, pois a CVM, órgão do Poder Executivo, invade a seara do Poder Legislativo.

PARECER CATEGÓRICO

50. Examinando especificamente o tema, o erudito comercialista NELSON EIZIRIK foi preciso:

“As informações de que trata o artigo 157 da Lei das S.A., se solicitadas pelos acionistas, não poderão deixar de ser prestadas pelos administradores; todavia, o § 3º do artigo 157 ressalva que elas somente poderão ser utilizadas no legítimo interesse da companhia ou do acionista, respondendo os acionistas solicitantes pelos abusos que praticarem.

A Lei das S.A., portanto, estabelece a obrigação dos administradores atenderem ao pedido de informação dos acionistas nas assembléias gerais relativo a detalhes sobre a remuneração de diretores e empregados de alto escalão, mas ressalva, no §3º do citado artigo 157, que a utilização dessa informação ficará condicionada exclusivamente ao atendimento do interesse da companhia ou do acionista. Isto porque, constituem informações de natureza pessoal dos administradores e executivos e portanto devem ser utilizadas pela companhia e seus acionistas com cautela, conforme enfatiza a doutrina:

‘As declarações que fizer [o administrador] devem ser tratadas pela companhia, pelos demais administradores e pelos acionistas em regime de alta confidencialidade e no estrito e legítimo interesse da fiscalização societária.’¹

A norma visa a coibir uma eventual iniciativa do acionista de utilizar essa informação para outra finalidade ou em proveito próprio, caso em que responderá pelo abuso praticado:

‘O que a lei determina é que o acionista não faça, por sua conta, alarde ou publicidade dos fatos revelados, para, em proveito próprio, extorquir vantagens ou forçar a negociação de suas ações, ou servir-se das informações para favorecer concorrentes ou difamar a companhia.’²

Assim, as informações referentes à remuneração e condições de trabalho dos administradores somente podem ser utilizadas, após

¹ ROBERTO BARCELLOS DE MAGALHÃES, A nova lei das sociedades anônimas, vol II, Rio de Janeiro: Freitas Bastos, p.725.

² MODESTO CARVALHOSA, Comentários à Lei de Sociedades Anônimas, 3º volume, 4ª edição. São Paulo: Saraiva, 2009, p.339.

solicitação dos acionistas presentes à assembléia geral ordinária, no legítimo interesse da companhia e de seus acionistas." (doc. 8)

51. O eminente jurista conclui de forma categórica:

"Assim, o princípio legal com relação à remuneração dos administradores é o da reserva, uma vez que tal informação é de interesse exclusivo de seus acionistas, que, em última instância, são os que 'pagam' os benefícios e vantagens que recebem os administradores." (doc. 8)

52. Logo se vê que a Instrução CVM 480, no particular, subverte a Lei das S.A.

EXPOSIÇÃO DA INTIMIDADE, INVASÃO DA PRIVACIDADE E
DIVULGAÇÃO DE DADOS PESSOAIS

53. Consoante já se alertara inicialmente, a divulgação do "*valor da maior remuneração individual*" e do "*valor da menor remuneração individual*" dos administradores das sociedades abertas – na forma disposta pelo campo 13.11, do Anexo 24 da Instrução CVM 480 – agride a esfera íntima de cada um desses profissionais. Torna públicos dados altamente pessoais, a respeito dos quais a publicação gera constrangimento e insegurança.

54. Embora não se especifique o nome dos profissionais, a sociedade deve, de acordo com a Instrução impugnada, divulgar o valor da maior e da menor remuneração individual dos membros da diretoria estatutária, do conselho de administração e do conselho fiscal.

55. Ao divulgar o maior rendimento percebido dentre os seus administradores, a sociedade expõe a quantia paga ao seu Diretor-Presidente (CEO), Presidente do Conselho, enfim, aos seus principais executivos. Afinal, chega a ser intuitivo que a maior remuneração seja destinada àqueles que ocupam os cargos de maior relevância dentro da estrutura diretiva da empresa.

56. Nas muitas sociedades que contam com apenas três diretores e três conselheiros será óbvio identificar o indivíduo com a menor remuneração. Naquelas companhias com maior número de diretores, qualquer pessoa com o mínimo conhecimento da sociedade poderá apontar quem é o titular do maior e do menor vencimento. Eis, especificamente sobre o caso concreto, NELSON EIZIRIK:

“Embora a Instrução não exija a individualização das remunerações, é óbvio que a companhia, ao revelar os valores máximo e mínimo da remuneração dos administradores, permite que tal dado seja deduzível e que a remuneração da maioria dos administradores seja identificável.” (doc. 8)

57. A ordem contida na Instrução CVM 480, como está, afronta a proteção da intimidade do indivíduo, pois determina a divulgação pública de dados pessoais, permitindo uma fácil devassa da vida particular desses profissionais. Essa preocupação não passou despercebida ao eminente Ministro RUY ROSADO DE AGUIAR:

“A inserção de dados pessoais do cidadão em bancos de informações tem se constituído em uma das preocupações do Estado moderno, onde o uso da informática e a possibilidade de controle unificado das diversas atividades da pessoa, nas múltiplas situações de via, permitem o conhecimento de sua conduta pública e privada, até nos mínimos detalhes, podendo chegar à devassa de atos pessoais, invadindo área que deveria ficar restrita à sua intimidade; ao mesmo tempo, o cidadão objeto dessa indiscriminada colheita de informações, muitas vezes, sequer sabe da existência de tal atividade, ou não dispõe de eficazes meios para conhecer o seu resultado, retificá-lo ou cancelá-lo. E assim como o conjunto dessas informações pode ser usado para fins lícitos, públicos e privados, na prevenção ou repressão de delitos, ou habilitando o particular a celebrar contratos com pleno conhecimento de causa, também pode servir, ao Estado ou ao particular, para alcançar fins contrários à moral e ao Direito, como instrumento de perseguição política ou opressão econômica.” (STJ, REsp 22.337/RS, DJ 20.03.1995, p. 6119 – grifou-se)

58. O propósito da CVM, em dar transparência da gestão das sociedades emissoras de valores mobiliários, não pode chegar ao extremo de invadir a esfera íntima dos administradores dessas sociedades. Procedendo dessa forma, suprime-se a

privacidade e a intimidade de determinados executivos, garantias individuais previstas no inciso X do art. 5º da Constituição, além do sigilo de dados, resguardado pelo inciso XII do mesmo artigo.

59. Em comentários ao art. 21 do Código Civil (*"A vida privada da pessoa natural é inviolável, e o juiz, a requerimento do interessado, adotará as providências necessárias para impedir ou fazer cessar ato contrário a esta norma"*), a doutrina mais moderna tem definido os contornos da garantia constitucional da privacidade:

"Como leciona Stefano Rodotà, na atual sociedade de informação tendem a prevalecer definições mais funcionais do conceito [de privacidade], as quais, em diversos modos, fazem referência à possibilidade de um sujeito conhecer, controlar, direcionar ou mesmo interromper o fluxo de informações que lhe dizem respeito (...). Na doutrina brasileira, Celso Lafer procurou ampliar o conceito, tomando-o não apenas como 'o direito do indivíduo estar só', mas ainda como 'a possibilidade que deve ter toda pessoa de excluir do conhecimento de terceiros aquilo que a ela só refere, e que diz respeito ao seu modo de ser no âmbito da vida privada' (A Reconstrução dos Direitos Humanos, p. 239). Mais recentemente, Bruno Lewicki define o direito à privacidade como um direito à existência pessoal, e ao modo como a individualidade de cada um será inserida na sociedade (A Privacidade da Pessoa Humana no Ambiente de Trabalho, p. 87)." (GUSTAVO TEPEDINO, MARIA CELINA BODIN, HELOISA HELENA BARBOZA, Código Civil Interpretado Conforme a Constituição da República, vol. I, Ed. Renovar, RJ, 2004, p. 59)

* * *

"O dispositivo, em consonância com o disposto no art. 5º, X, da Constituição Federal, supra-referido, protege todos os aspectos da intimidade da pessoa, concedendo ao prejudicado a prerrogativa de pleitear que cesse o ato abusivo ou ilegal. Caso o dano, material ou moral, já tenha ocorrido, o direito à indenização é assegurado expressamente pela norma constitucional mencionada. A proteção à vida privada visa resguardar o direito das pessoas de intromissões indevidas em seu lar, em sua família, em sua correspondência, em sua economia etc." (CARLOS ROBERTO GONÇALVES, Direito Civil Brasileiro, vol. I, Ed. Saraiva, SP, 2003, p. 172)

60. A intimidade, a privacidade e a proteção ao sigilo de dados encontram-se fatalmente sacrificados pelo ato impugnado. Tudo isso desnecessariamente, pois o bem jurídico perseguido pela CVM já se encontra protegido pelo art. 152 da Lei das S.A., que impõe às assembleias gerais fixar o montante global ou individual da remuneração dos seus administradores (em ato depois publicado). Ademais, segundo o parágrafo único do art. 125 da Lei das S.A., qualquer acionista – ainda que detentor de participação ínfima – pode comparecer à assembleia da companhia para discutir – e, logo, tem amplo acesso – as matérias em deliberação.

61. Além disso, também pelo item 13.2 (alíneas “d” e “e”), do Anexo 24 da mesma Instrução, que se limita a exigir a divulgação dos valores globais pagos aos membros do conselho de administração, diretoria estatutária e conselho fiscal de cada emissora, garante o acesso à informação dos vencimentos dos executivos sem lhes invadir a privacidade.

62. As atas das assembleias gerais nas quais se fixa a remuneração dos administradores são arquivadas no Registro do Comércio, publicadas nos jornais habitualmente utilizados pela companhia e disponibilizadas na internet e/ou via sistema IPE da CVM. Assim, já há publicidade quanto à remuneração paga aos executivos da sociedade.

63. A imposição criada pela CVM, diga-se sem perder o respeito, não harmoniza as garantias individuais dos administradores das sociedades emissoras com a busca por transparência de informações reclamada pelos agentes dos mercados de capitais. O ponto de equilíbrio possível reside em fornecer determinadas informações ao mercado – o que é legítimo e conta com o apoio do demandante –, porém sem abolir por completo um relevante elemento do direito à intimidade e à privacidade do ser humano.

IMPLICAÇÕES PRÁTICAS DA NORMA:
A SEGURANÇA DO INDIVÍDUO

64. A irrisignação dos filiados ao autor não traduz um mero capricho. Longe disso. Em primeiro lugar, a exposição na internet, por três anos, dos valores percebidos

por determinados executivos configura, inquestionavelmente, uma brutal invasão à privacidade e à intimidade deles. Afinal, se é certo que tal dever de divulgação foi criado com a melhor das intenções, não é menos certo que ele 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.

65. Justamente por isso, a Constituição estabelece que todo indivíduo possui o direito de manter o sigilo de dados que lhe toquem particularmente, sobre os quais a divulgação possa causar algum constrangimento ou, mesmo, uma ameaça à sua segurança.

66. Sobre esse ponto, há, inclusive, uma questão cultural, que não pode ser desprezada. É totalmente contrário ao costume do brasileiro divulgar o quanto ganha. Nem mesmo para os seus amigos mais íntimos, o brasileiro tem o hábito de informar seus rendimentos. Ao contrário. O assunto é um tabu social. Esse comportamento social se intensifica quanto maior a remuneração, exatamente porque o Brasil, infelizmente, é um país caracterizado por notável abismo sócio-econômico, responsável por elevados índices de criminalidade. NELSON EIZIRIK, no parecer especialmente elaborado para o caso, apreciou o tema:

“A remuneração de uma pessoa constitui uma informação que, inequivocamente, integra a sua intimidade. No nosso país, a maior parte da população prefere, por diversos motivos, principalmente por razões de segurança, manter em sigilo o seu salário ou seus rendimentos.” (doc. 8)

67. Portanto, o tipo de suscetibilidades que tal divulgação pode provocar nas pessoas – não só para quem as divulga, mas também para quem recebe a informação – faz com que o “homem médio” brasileiro seja extremamente comedido em dividir com terceiros esse dado relevante da sua vida privada.

68. Não se discute que o grau de intensidade de proteção da esfera privada das pessoas varia no tempo e tem características peculiares a cada grupo social. Nesse sentido assinala a doutrina especializada:

“O direito à intimidade consiste no poder jurídico de subtrair do conhecimento alheio e de impedir qualquer forma de divulgação de aspectos da nossa existência que de acordo com os valores sociais vigentes interessa manter sob reserva.” (EDSON FERREIRA DA SILVA, Direito à Intimidade. São Paulo: Ed. Oliveira Mendes, 1998, p. 131 – grifou-se)

69. Ofende, portanto, as garantias individuais de intimidade, privacidade e sigilo de dados, especialmente quando consideradas à luz dos costumes sociais vigentes no país, a perspectiva de divulgação pública de um dado tão pessoal do indivíduo quanto são os seus vencimentos.

70. Sabe-se que determinadas pessoas, pelos cargos públicos que ocupam ou pela projeção social que alcançam, desfrutam de um menor nível de privacidade e intimidade. Este não é, todavia, o caso de profissionais que se dedicam a uma atividade de caráter marcadamente privado. Para essas pessoas, o sigilo quanto aos seus vencimentos constitui um importante desdobramento do seu direito à privacidade e à intimidade, mesmo que outros elementos de sua personalidade (v.g. sua imagem) sejam tornados públicos. Eis o que já se decidiu sobre a divulgação irrestrita de salários em meio eletrônico:

“DANOS MORAIS. DIVULGAÇÃO PELO EMPREGADOR, EM PÁGINA ABERTA NA ‘INTERNET’, DO VALOR DE SALÁRIOS MENSIS PAGOS AO OBREIRO. VIOLAÇÃO DA INTIMIDADE PROTEGIDA CONSTITUCIONALMENTE. A divulgação pelo empregador privado do valor de salários mensais pagos ao obreiro, em página na ‘internet’ aberta ao público em geral, com efeito viola a intimidade que é protegida constitucionalmente, e sujeita o violador ao pagamento de indenização (CF, art. 5º, XI), ainda que tal informação não tenha sido utilizada por terceiro para a prática de qualquer ato ilícito ou mesmo reproduzida novamente por outros meios. (...)

Recurso ordinário do réu conhecido e provido em parte. Recurso ordinário do autor julgado prejudicado.” (TRT - 10ª Região, Recurso Ordinário nº 01014-2005-014-10-00-1, Rel. Des. PAULO

HENRIQUE BLAIR, 3ª Turma, j. 01.11.06, DJ 10.11.06 – grifou-se)

71. É muito evidente a insegurança que tal causa, não só aos executivos, mas também à sua família. Afinal, as taxas de criminalidades existentes nos grandes centros urbanos – exatamente onde reside a maior parte dos executivos – tornam, no mínimo, preocupante a facilidade, advinda do cumprimento da Instrução, com que qualquer pessoa poderá saber, nos centavos, a remuneração percebida por pessoas facilmente identificáveis pelos cargos que ocupam. A doutrina tem mostrado sua preocupação com esse drama:

“As informações bancárias dos cidadãos são, evidentemente, foco de preocupação constante de seus titulares e, concomitantemente, alvo direto e permanente dos oportunistas e criminosos de toda ordem. Basta constatar que o acesso indiscriminado aos gastos ordinários do cidadão, de qualquer natureza, neste momento histórico de crescimento e diversificação das espécies de violência praticáveis (tais como seqüestros, extorsões, seqüestros relâmpagos etc.), constitui iminente ameaça à segurança do indivíduo, tanto na sua órbita pessoal como familiar.” (O sigilo bancário e o interesse público, ANDRE RAMOS TAVARES, *in* Direitos Fundamentais: estudos em homenagem ao professor Ricardo Lobo Torres. Org. DANIEL SARMENTO e FLÁVIO GALDINO, Ed. Renovar, RJ, 2006, p. 67-68)

72. Evidentemente, há certos elementos intransigíveis na esfera privada das pessoas que não devem ser tornados públicos, sem que existam motivos consideráveis para tanto. Nessa categoria encontra-se inserido o sigilo quanto à remuneração (que configura, na essência, uma sub-espécie da garantia constitucional ao sigilo de dados). Como prova dessa assertiva, basta ver que, no Brasil, nem mesmo a extrema notoriedade de certas pessoas possibilita ao público saber os seus vencimentos.

73. Aliás, nem quando se cuida de servidor público – cuja atividade, diversamente daquela desempenhada por administradores de companhias abertas, é regida pelo princípio da publicidade (art. 37, *caput*, da Constituição) – a jurisprudência admite a divulgação aberta dos rendimentos justamente porque a individualização de

dados viola o direito à intimidade. Confira-se, a esse respeito, o entendimento do egrégio SUPERIOR TRIBUNAL DE JUSTIÇA:

“ADMINISTRATIVO E PROCESSO CIVIL - CERTIDÃO. 1. A remuneração dos servidores públicos está prevista em lei, com publicidade ampla para conhecimento dos interessados. 2. Diferentemente, não pode o cidadão ter acesso à intimidade de cada servidor. 3. Impossibilidade de conceder a Administração certidão nominal dos ganhos de cada servidor. 4. Recurso ordinário improvido.” (STJ, RMS 14163/MS, 2ª Turma, Rel. Min. Eliana Calmon, j. 27.08.02)

Trecho do voto da Relatora:

“EXMA. SRA. MINISTRA ELIANA CALMON (RELATORA): Os valores da remuneração dos servidores públicos consta de lei, tendo acesso a ela todos os interessados, porque publicado no Diário Oficial.

Entretanto, a remuneração individual de cada servidor é assunto a ser mantido em sigilo, em nome do princípio da privacidade de cada indivíduo.

Ora, não podem os cidadãos, por mera suposição, desconfiança ou palpite, buscar produzir provas com certidões fornecidas pelos órgãos públicos.

Ao imputar aos membros do MINISTÉRIO PÚBLICO dano ao erário, cabe a quem alega apresentar as provas que dão suporte às alegações, podendo, no curso da ação, até serem os dados funcionais requisitados para efeito de prova, que se juntará a outras tantas.

Inexiste direito líquido e certo para o cidadão devassar a vida econômico-financeira dos servidores públicos.

Com esta compreensão, nego provimento ao recurso.
É o voto.”

74. Portanto, ao determinar a divulgação, na “rede mundial de computadores”, do valor da maior e da menor remuneração individual dos membros da diretoria estatutária, do conselho de administração e do conselho fiscal das sociedades emissoras de valores mobiliários, o sub-item 13.11, do Anexo 24 da Instrução, viola as garantias individuais da privacidade, intimidade e sigilo de dados.

AUSÊNCIA DE PROPORCIONALIDADE

75. Além de ofender as garantias individuais da privacidade, intimidade e sigilo de dados, a exigência contida no sub-item 13.11, do Anexo 24 da Instrução CVM

480, também não se justifica à luz do princípio da proporcionalidade, que se materializa por meio da ponderação de interesses.

76. Como se sabe, o princípio da proporcionalidade deve atuar sempre que garantias individuais sejam restringidas em nome de uma pretensa "supremacia do interesse público", de modo a avaliar se a medida adotada pela Administração realmente se justifica sob o ponto de vista constitucional, que não mais admite uma cega supremacia *a priori* do interesse público sobre o privado. Nesse sentido, confira-se a lição de GUSTAVO BINENBOJM:

"Também a noção de um princípio jurídico que preconize a prevalência *a priori* de interesses da coletividade sobre os interesses individuais revela-se absolutamente incompatível com a idéia da Constituição como sistema aberto de princípios, articulados não por uma lógica hierárquica estática, mas sim por uma lógica de ponderação proporcional, necessariamente contextualizada, que 'demanda uma avaliação da correlação entre o estado de coisas a ser promovido e os efeitos decorrentes da conduta havida como necessária à sua promoção'.

(...)

Assim, as relações de prevalência entre interesses privados e interesses públicos não comportam determinação *a priori* e em caráter abstrato, senão que devem ser buscadas no sistema constitucional e nas leis constitucionais, dentro do *jogo de ponderações proporcionais* envolvendo direitos fundamentais e metas coletivas da sociedade."(Uma Teoria do Direito Administrativo, 2ª ed. Rio de Janeiro: Renovar, pp. 30 e 33 – grifou-se)

77. Se é certo, como se vê do ensinamento acima, que os atos administrativos devem passar pelo teste da proporcionalidade, a ser ponderada casuisticamente, impõe-se também definir o conteúdo desse princípio. A doutrina o divide em três diferentes "níveis": (a) adequação; (b) necessidade; e (c) proporcionalidade em sentido estrito:

"A adequação ou aptidão (*geergnetheit*) nos deve dizer se determinada medida representa, segundo Zimmerli, o meio certo para levar a cabo um fim baseado no interesse público. Trata-se aqui de um mecanismo que veda o arbítrio, através da ponderação entre o meio empregado e o fim que se deseja alcançar. (...) Ainda sobre esse prisma da adequação, o que se

exige para que o ato limitador de direito fundamental seja constitucional é que o meio eleito seja capaz de atender o objetivo pretendido. (...)

Na segunda ordem de classificação, está a necessidade do ato normativo, ou seja, cabe verificar se não existe outra medida que seja menos gravosa ao particular e que seja alcançada pelo poder público, com menos esforço. A doutrina alemã também tem chamado esse subprincípio de 'princípio da escolha do meio mais suave' (das Prinzip der Wahl des mildestem Mittels). (...). Assim uma lei poderá ser declarada inconstitucional se se puder constatar, inequivocamente, a existência de outras medidas menos lesivas.

Em última análise, tem-se o mecanismo da proporcionalidade em sentido estrito (*Angemessenheitsprüfung*), também designada de razoabilidade, exigibilidade ou justa medida. Cuida-se, aqui, de uma relação de custo-benefício, isto é, deve-se ponderar a relação entre os danos causados pela medida restritiva e os resultados obtidos. (...)” (DANIELA LACERDA SARAIVA SANTOS. O princípio da proporcionalidade, in *Os princípios da Constituição de 1988*. PEIXINHO, Manoel Messias (org.). Rio de Janeiro: Lumen Iuris, 2001, p. 363/364 – grifou-se).

78. Assim, para ser havido como proporcional e, portanto, tutelado constitucionalmente, o ato estatal que interfira em liberdades individuais deve reunir esses três elementos. Faltando qualquer um deles, viola-se a Constituição. Nesse sentido, recorre-se, mais uma vez, à doutrina especializada:

“Dessa forma, o princípio da proporcionalidade não prescinde de nenhum dos três elementos supra elencados, os quais devem estar presentes juntos nos atos administrativos ou legislativos para que estes sejam constitucionais. Assim, só serão constitucionais os atos adequados, necessários e razoáveis ou ponderáveis.” (DANIELA LACERDA SARAIVA SANTOS. O princípio da proporcionalidade, in *Os princípios da Constituição de 1988*. PEIXINHO, Manoel Messias (org.). Rio de Janeiro: Lumen Iuris, 2001, p. 365 – grifou-se).

79. Presentes essas premissas, logo se verá que a exigência estabelecida no sub-item 13.11, do Anexo 24 da Instrução, sucumbe diante do teste da proporcionalidade.

80. Nos debates que precederam à edição do ato impugnado, a CVM procurou justificar, de modo geral, a utilidade de o mercado saber a remuneração individual dos administradores das companhias emissoras de valores mobiliários, nos seguintes termos:

"Compreender a remuneração dos administradores é importante por, pelo menos, dois motivos. Primeiro, é necessário identificar com clareza o custo da administração para o emissor. Em outras palavras, interessa para o emissor e para o investidor saber quanto dinheiro é gasto, abrangendo todas suas diversas formas, para que as atividades do emissor sejam geridas.

A estrutura e política de remuneração também evidenciam o regime de incentivos a que estão sujeitos os administradores. É por meio da remuneração que o emissor incentiva os seus administradores a privilegiarem ações de curto, médio ou longo prazo e a perseguirem metas estabelecidas pela organização. A remuneração de um administrador pode ser composta por uma parte fixa, composta de salário e benefícios, e uma parte variável, composta de bônus, planos de opções de compra de ações ou outras formas de remuneração baseada em ações. A parte variável da remuneração é normalmente calculada com base em certas métricas que medem o desempenho do emissor. A depender das métricas escolhidas, o administrador terá incentivos para buscar os resultados que o emissor elegeu como prioritários. A remuneração também pode ser estruturada de maneira que se equilibrem incentivos de curto e longo prazo. Portanto, é importante para o investidor saber não somente o montante global da despesa, mas também entender como ela é dividida e quais as métricas que a influenciam.

A estrutura de remuneração pode variar entre administradores de uma mesma companhia e esta pode ser uma informação relevante para o investidor. É possível que, dentro do plano estratégico do emissor, faça sentido dar muitos incentivos de longo prazo para um grupo de administradores, contrabalanceando com muitos incentivos de curto prazo para outro grupo. Outra possível variação relevante é o volume que se paga para uns e o que se paga para outros. Em outras palavras, pode ocorrer de o custo total da administração de um emissor ser compatível com a média do mercado, mas existirem indivíduos que ganham muito acima da média e outros cuja remuneração é substancialmente inferior à de seus pares." (doc. 10)

81. A partir da exposição acima, não se consegue identificar em que medida a informação específica acerca da maior e da menor remuneração individual de cada diretor e de cada conselheiro traria vantagens expressivas para os investidores (afinal,

seriam essas supostas vantagens o componente de "interesse público" capaz de justificar a devassa na intimidade de inúmeros executivos promovida pela norma aqui impugnada).

82. Admita-se, porém, apenas para fins de debate, que tal tipo de informação realmente propicie determinadas vantagens aos agentes que atuam no mercado de capitais. Essa hipotética vantagem, por si só, não legitima a edição do ato. Resta averiguar, considerado o princípio da proporcionalidade, se a medida é adequada, necessária ou ponderável.

83. Inquestionavelmente, a medida deixa de observar o requisito da necessidade, o qual impõe ao intérprete aquilatar se não existe outra medida menos gravosa ao particular, mas que também possibilite alcançar o interesse buscado pelo Poder Público.

84. Tais medidas já existem, algumas delas se encontram previstas na Lei das S.A. e outras vêm dispostas na própria Instrução CVM 480, em outros trechos do Anexo 24 (por exemplo, em seu item 13.2, letras "d" e "e").

85. Como já exposto nos itens 27/40 desta inicial, a Lei das S.A. determina, em seu art. 152, que *"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"*.

86. Essa informação, ainda que por órgão, já permite a qualquer acionista *"conhecer com clareza o custo da administração"* da sociedade. Dito de outro modo, ela já propicia ao investidor *"saber quanto dinheiro é gasto, abrangendo todas suas diversas formas, para que as atividades do emissor sejam geridas"*, usando-se aqui os termos expostos pela própria CVM para justificar a edição do ato impugnado.

87. Supondo-se, *ad argumentandum*, que a normativa prevista na Lei das S.A. não seja suficiente para alcançar a finalidade perseguida pela CVM, cabe ressaltar que outros trechos do Item 13 do Anexo 24 da Instrução, contra os quais o autor não se insurge, exigem a divulgação de dados mais detalhados do que aqueles exigidos na lei de regência acerca da remuneração dos administradores.

88. Assim, por exemplo, o sub-item 13.1 determina a divulgação da *"política ou prática de remuneração"* de diversos órgãos societários, devendo tais informações abranger aspectos relativos a *"objetivos da política ou prática de remuneração"*; *"composição da remuneração"*; *"principais indicadores de desempenho"*, dentre outros.

89. De igual modo, o sub-item 13.5 impõe a divulgação da *"quantidade de ações ou cotas direta ou indiretamente detidas, no Brasil ou no exterior, e outros valores mobiliários conversíveis em ações ou cotas, emitidos pelo emissor, seus controladores diretos ou indiretos, sociedades controladas ou sob controle comum, por membros do conselho de administração, da diretoria estatutária ou do conselho fiscal"*.

90. Como se vê, com o advento da Instrução CVM 480, passou a ser vasto o espectro de informações a serem divulgadas pelas companhias emissoras, permitindo aos investidores *"...saber não somente o montante global da despesa, mas também entender como ela é dividida e quais as métricas que a influenciam"*, nos dizeres da própria CVM, no texto que precedeu à edição do ato impugnado.

91. Nada, porém, justifica a divulgação ampla e irrestrita do *"valor da maior remuneração individual"* e do *"valor da menor remuneração individual"* dos membros da diretoria e dos conselhos, pessoas facilmente identificáveis. Essas informações – embora despersonalizadas – podem ser colhidas pelo acionista ou pelo potencial investidor com as ferramentas já existentes, atingindo-se o mesmo propósito.

92. A individualização dos vencimentos em nada aprimora a tomada de decisões quanto a adquirir valores mobiliários desta ou daquela empresa. Mesmo que ofereça uma informação diferenciada, esta não é suficientemente relevante (se é que é relevante de todo...), do ponto de vista constitucional, para se sobrepor às garantias

individuais da intimidade, privacidade e sigilo de dados, que ocupam nível hierárquico superior e tutelam a própria dignidade da pessoa humana. Cuidando especificamente da situação concreta, LUIS ROBERTO BARROSO pontificou:

“Os demais dados já divulgados acerca da remuneração dos administradores das companhias fornecem ao mercado investidor ampla quantidade de informação, com fundamento na qual ele poderá proceder às avaliações que considerar próprias. A exigência de que se torne pública, além de todos esses dados, também a remuneração individualmente recebida por executivos seria evidentemente excessiva para os fins pretendidos pelo ato estatal e, portanto, inválida.” (doc. 9)

93. Tem-se, pois, que a exigência de divulgação do valor da maior e da menor remuneração individual dos membros da diretoria e dos conselhos não é necessária – e, portanto, carece de um elemento de proporcionalidade –, pois o interesse coletivo que ela visa a proteger já é alcançado de outras formas, tão eficazes quanto esta, sem que se agrida as garantias individuais do direito à intimidade e do sigilo de dados.

NECESSÁRIA PONDERAÇÃO

94. Há, ainda, um derradeiro aspecto do princípio da proporcionalidade a ser examinado neste caso. Trata-se da chamada proporcionalidade em sentido estrito, por meio da qual se apura se as vantagens perseguidas pelo ato impugnado merecem maior tutela do que as desvantagens que ele inflige aos particulares. Em hipóteses deste tipo, cumpre ao intérprete ponderar, caso a caso, que valores protegidos constitucionalmente devem prevalecer. Nesse sentido, os ensinamentos do culto LUÍS ROBERTO BARROSO:

“Quando surgem efetivamente situações de conflito – como, *e.g.*, as que contraponham o princípio da livre iniciativa e o da intervenção do Estado no domínio econômico, ou o direito de propriedade e o princípio da função social da propriedade – cabe ao intérprete buscar a conciliação possível entre as proposições aparentemente antagônicas, procedendo a uma *ponderação de valores*.

A ponderação de valores é técnica pela qual o intérprete procura lidar com valores constitucionais que se encontrem em linha de colisão. Como não existe um critério abstrato que imponha a supremacia de um sobre o outro, deve-se, à vista do caso concreto, fazer concessões recíprocas, de modo a produzir um resultado socialmente desejável, sacrificando o mínimo de cada um dos princípios ou direitos fundamentais em oposição. O legislador não pode, arbitrariamente, escolher um dos interesses em jogo e anular o outro, sob pena de violar o texto constitucional." (Liberdade de expressão, direito à informação e banimento da publicidade de cigarro, in Temas de Direito Constitucional. Rio de Janeiro: Renovar, 2001, p. 265 – grifou-se).

95. Não é difícil identificar, neste caso, os valores que devem preponderar. Diante da possível colisão entre as garantias individuais da intimidade, privacidade e sigilo de dados, de um lado, e, de outro, a busca da CVM em conferir maior transparência de informações aos potenciais investidores, não pode haver dúvidas da prevalência das primeiras.

96. As vantagens pretensamente alcançadas com o dever de divulgar o "*valor da maior remuneração individual*" dos membros da diretoria e dos conselhos não contêm *status* constitucional tão elevado ao ponto de anular garantias individuais de primeira grandeza, tão caras ao Estado Democrático de Direito e ao princípio da dignidade da pessoa humana. NELSON EIZIRIK apreciou especificamente a questão:

"A regra contida na Instrução CVM 480/09 deve ceder não apenas em virtude do critério hierárquico, segundo o qual uma norma inferior (Instrução) não pode contrariar uma norma superior (Constituição), mas ainda tendo em vista os valores que estão em conflito.

A dignidade humana, a intimidade, a vida privada da pessoa e o sigilo de dados não podem ser contrariados em nome de um suposto benefício atribuído aos investidores do mercado de capitais." (doc. 8)

97. No mesmo sentido, a lúcida apreciação do mestre LUIS ROBERTO BARROSO:

"A conclusão que se apura, portanto, é simples. A previsão que exige a publicidade da remuneração individual de determinadas

pessoas para o fim de incrementar o nível de informação disponível para o público investidor não é válida, pois essa espécie de finalidade, por relevante que seja, não autoriza restrição dessa intensidade ao direito fundamental à privacidade.” (doc. 9)

CONCLUSÕES DEFINITIVAS

98. Os pareceres, solicitados a dois dos maiores juristas brasileiros em atividade, oferecem conclusões definitivas ao tema discutido nesta demanda:

“Conclui-se que a exigência de divulgação do ‘valor da maior remuneração individual’, do ‘valor da menor remuneração individual’ e do ‘valor médio de remuneração individual’ dos membros de diretoria, do conselho fiscal e do conselho de administração de companhias abertas — na forma prevista pelo campo 13.11, do Anexo 24 da Instrução CVM 480/09 — viola não apenas as garantias individuais da intimidade, da vida privada e do sigilo de dados, previstas no artigo 5º, incisos X e XII, da Constituição Federal, como também o princípio da dignidade humana (art. 1º da CF).” (parecer do Professor NELSON EIZIRIK, doc. 8)

“Tendo em conta o que se acaba de expor, é possível concluir que: (i) a CVM não dispõe de competência normativa para veicular a exigência contida no item 13.11 do Anexo 24 da Instrução nº 480, de 07.dez.2009; (ii) o sigilo acerca da remuneração individual é protegido pelo direito fundamental à privacidade, e o fim legislativo de prover o mercado investidor com informação sobre as companhias que emitem valores mobiliários não autoriza a violação desse direito; e (iii) ainda que o fim legislativo em questão pudesse restringir o direito à privacidade, a restrição no caso seria inválida porque desproporcional, já que excessiva.” (parecer do Professor LUIS ROBERTO BARROSO, doc. 9)

OUTROS ASPECTOS RELEVANTES

99. Ao longo desta inicial, declinaram-se os mais diversos motivos que indicam a ilegalidade da ordem constante do sub-item 13.11, do Anexo 24 da Instrução

CVM 480. Há, ainda, muitos outros revezes que advirão da aplicação da mencionada ordem. Veja-se, por exemplo, o fato de que, já em dezembro de 2008, a CVM aprovava, por meio da Deliberação CVM nº 560/08 (doc. 11), o Pronunciamento Técnico CPC 05 do Comitê de Pronunciamentos Contábeis. Com a edição dessa norma, a CVM passou a exigir que as sociedades emissoras de valores mobiliários divulgassem todos os benefícios concedidos aos seus empregados e administradores.

100. Segundo o disposto na Deliberação 560, incluem-se, no conceito de "benefícios", todas as formas de remuneração paga, a pagar, ou proporcionada pela sociedade³. Não há dúvidas, portanto, de que, a partir daquele momento, se deu um grande passo em direção a uma maior transparência na gestão das sociedades emissoras de valores mobiliários, sobretudo no que diz respeito à remuneração dos seus executivos. Passou-se a fornecer uma gama de dados que ultrapassam aquelas referentes ao custo total da administração, adentrando-se num campo de informações detalhadas e fornecendo ao investidor, com maior clareza, parâmetros acerca da fixação da remuneração dos executivos.

101. Levando-se em conta as medidas instituídas pela Deliberação 560, torna-se ainda mais questionável a iniciativa da CVM, com a edição da Instrução CVM 480.

102. Ainda cabe ponderar que, da forma como está prevista na Instrução, a revelação da menor e da maior remuneração individualizada acaba por expor dados estratégicos da companhia (que não deveriam ser conhecidos pelos concorrentes), permitindo, ainda, o agressivo aliciamento de executivos (pois, a valer a ordem, o competidor saberá quando é pago a certo profissional, podendo, inclusive, cooptá-lo, com uma sedutora oferta financeira) e expondo a política de remuneração da sociedade (não raro, um segredo comercial). Isso não interessa ao mercado, e, em casos extremos, pode até mesmo desestimular o acesso de empresas ao mercado de capitais, pois as

³ "(a) benefícios de curto prazo (salários, licença remunerada, participação nos lucros e bônus, assistência médica, habitação, automóvel, etc.); (b) benefícios pós-emprego (pensões, outros benefícios de aposentadoria, etc.); (c) benefícios de longo prazo (benefícios de invalidez, participação nos lucros, bônus e remunerações futuras); (d) benefícios de rescisão de contrato de trabalho; e (e) remuneração baseada em ações."

sociedades de capital aberto ficariam em desvantagem competitiva frente a seus concorrentes, de capital fechado, que não estão obrigados a divulgar tais dados.

103. Ademais, convém frisar que, ao assumir suas funções em sociedades sujeitas à Instrução CVM 480, os executivos não contavam com a possibilidade de ver devassada a sua intimidade de maneira tão intensa.

NECESSÁRIA ANTECIPAÇÃO DE TUTELA

104. O IBEF tem plena convicção de que a violação aos direitos individuais de seus filiados há de ser evitada. A plausibilidade da tutela jurisdicional aqui reclamada é de uma clareza ensolarada.

105. No entanto, até que se julgue em definitivo o mérito desta ação, a exigência aqui impugnada já estará em vigor, causando lesão irreparável e imediata à esfera jurídica dos indivíduos filiados à entidade demandante, o que impõe a pronta suspensão dos efeitos do sub-item 13.11, do Anexo 24 da Instrução CVM 480, até o julgamento definitivo desta ação, sob pena de se consumir a lesão, que se busca evitar com esta demanda.

106. Afinal, as sanções previstas pelo descumprimento da Instrução CVM 480 são severas. Segundo o art. 58 da norma, haverá multa diária pelo descumprimento que, se persistir, como fala o art. 52 do mesmo ato, acarreta a suspensão do registro da companhia e, em última análise, o cancelamento do referido registro (art. 54). Nenhuma sociedade pode correr o risco de incidir nessas penalidades.

107. Para tornar o *periculum in mora* ainda mais ostensivo, veja-se que, logo após a edição da Instrução CVM 480, sobreveio, em 17.12.09, a Instrução CVM 481 (doc. 7), que, no seu art. 12, II, determinou que as informações constantes do item 13 do formulário de referência (entre elas as que identificam os vencimentos de que trata esta inicial) deverão ser disponibilizadas quando da convocação da assembleia geral ordinária.

108. Ora, como a assembleia geral ordinária deve ocorrer até o quarto mês após o encerramento do exercício social (art. 132 da Lei das S.A.); e como essa convocação deve ocorrer, no mínimo, 15 dias antes de sua realização (art. 124, § 1º, II, da Lei das S.A.), tem-se que as empresas emissoras deverão, salvo se deferida a liminar aqui pleiteada, publicar a informação, no máximo, até o início de abril, daí resultando a violação à intimidade dos administradores que se pretende evitar com a presente demanda.

109. Assim, a urgência na apreciação da liminar requerida salta aos olhos, até porque muitas companhias realizam suas AGO's ao longo do mês de março. Por todas as razões, não se poderá aguardar o desfecho final do feito para ter uma decisão, pois antes, muito antes, se consumará a agressão que se busca impedir.

110. Ressalte-se, ainda, que a concessão da tutela aqui pretendida não causa qualquer dano reverso a quem quer que seja — ao passo que postergar a sua concessão acarreta dano imediato e definitivo à intimidade e à privacidade de diversos indivíduos (afinal, uma vez divulgada a informação, não é mais possível voltar atrás. Tal como ocorre na indevida revelação de um segredo, não é mais possível consertar o mal, depois de revelado aquilo que se ocultou). Já para os agentes de mercado, a quem a CVM procurou tutelar por meio da Instrução, a tutela antecipada aqui requerida não seria tão danosa, pois eles permaneceriam com o mesmo nível de informação atualmente existente. O *status quo* deles em nada se modificaria.

111. A concessão da medida de urgência reclamada nesta ação terá o efeito apenas da permanência de uma situação jurídica vigente há muito, que não reclama uma solução emergencial sem que, antes, se faça uma análise detida da juridicidade da medida pretendida pela CVM.

112. Se é certo que o Magistrado deve evitar situações irreversíveis (CPC, art. 273, §2º), não pode haver dúvidas de que, no exame do mal maior, a balança pende

em favor da proteção das garantias individuais dos administradores. A não concessão da medida aqui postulada criará para eles uma situação irreversível. Divulgada a informação, não será mais possível retirá-la do domínio público.

113. Veja-se, ademais, que a insurgência do autor não se volta contra a totalidade da Instrução CVM 480. Ao revés, o autor enaltece a quase integralidade da referida Instrução, que cria regras salutares ao mercado. Esta ação, bem entendido, dirige-se apenas a um único sub-item do formulário eletrônico previsto no Anexo 24 da norma. Vale dizer: não se pretende evitar a imediata vigência de todas as novas medidas contempladas no ato normativo, mas somente de uma delas, que determina a publicação, na internet, da maior e da menor remuneração individual dos membros da diretoria, conselho de administração e conselho fiscal. Busca-se apenas impedir que a CVM imponha qualquer sanção para quem resista ao cumprimento da ordem ilegal.

114. Por todo o exposto, o IBEF requer a pronta concessão da tutela, no sentido de sustar provisoriamente a eficácia do sub-item 13.11, do Anexo 24 da Instrução CVM 480, em relação aos associados do IBEF (e, conseqüentemente, às sociedades a que eles estejam vinculados), até o julgamento final desta ação, quando a tutela será confirmada, ficando a ré proibida de aplicar quaisquer sanções às companhias emissoras de valores mobiliários das quais façam parte os administradores filiados ao IBEF, indicados na lista anexa (doc. 12).

PEDIDO

115. Diante do exposto, concedida a tutela antecipada acima solicitada, o autor requer a citação da autarquia ré, no endereço referido no cabeçalho desta inicial, para que fique integrada a este feito, que será julgado, ao final, procedente para o fim de, afastando-se a aplicação do sub-item 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, em razão da

legítima resistência a apresentar as informações requeridas na norma em questão, diante da sua clara inconstitucionalidade e ilegalidade.

116. Dando à causa o valor de R\$ 1.000,00, o autor informa que seus advogados recebem intimações, nesta cidade, no endereço constante do timbre desta petição.

Nestes termos,
P. deferimento.
Rio de Janeiro, 2 de março de 2010.

José Roberto de Castro Neves
OAB/RJ 85.888

Gustavo Birenbaum
OAB/RJ 95.492

Francisco Gracindo
OAB/RJ 153.027