

Há oito anos, Justiça trava divulgação da remuneração de executivos

Liminar concedida em 2010 aguarda julgamento desde 2014 no TRF2; não há prazo

Guilherme Pimenta

27/04/2018 – 06:10



Crédito: fotolia

CVM | DESTAQUES | ESPECIAL CRISE DE 2008 | IBEF | TRF2

Prestes a completar 10 anos, a crise financeira de 2008 expôs falhas regulatórias nos mercados financeiros de todo o mundo. No Brasil, uma das principais medidas tomadas pelos reguladores devido ao colapso econômico está suspensa pela Justiça e aguarda julgamento de recurso.

Tramita no Tribunal Regional Federal da 2ª Região (TRF2), desde 2014, recurso interposto pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM) no chamado “Caso IBEF”. Tudo começou em 2010, quando a Justiça Federal do Rio de Janeiro suspendeu, em primeiro grau, a exigência do regulador do mercado de capitais para que as companhias abertas divulguem a máxima, mínima e média salarial de seus administradores.

Naquele ano, o Instituto Brasileiro de Executivos de Finanças (IBEF) ingressou com uma ação com pedido de liminar para suspender o sub-item 13.11 do anexo 24 da ICVM 480. Polêmico, esse dispositivo determinou que as companhias indiquem, para os últimos três exercícios sociais, por meio de uma tabela, o órgão societário, número de membros e — exigência mais questionada — o montante recebido, em média, pelos executivos.

O instituto alegou que a norma “colide com a privacidade e o sigilo de dados protegidos pela Constituição”. Além disso, a instrução “estaria criando, indevidamente, norma da alçada da lei das sociedades anônimas, inovando onde a normatividade já estaria esgotada pela lei”.

Na linha constitucional foi o então advogado Luís Roberto Barroso, hoje ministro do Supremo Tribunal Federal (STF), que deu um parecer contra a divulgação da média salarial dos executivos. Segundo Barroso, a exigência feriria direitos individuais da intimidade, vida privada e sigilo de dados, previstos no art. 5º, incisos X e XII, da Constituição Federal.

Após conceder a liminar suspendendo temporariamente os efeitos da instrução normativa, o juiz titular da 5ª Vara Cível Federal do Rio, Firly Nascimento Filho, **ratificou esse entendimento em sua sentença**. Segundo ele, “os executivos não se confundem com agentes públicos, cujas remunerações podem ser

levados ao conhecimento da comunidade, uma vez que derivados de verbas pública”.

+ JOTA: Juristas divergem sobre constitucionalidade de arbitragem prevista na lei das S.A

Além de não se justificar a investidores, na visão do magistrado seria “forçoso reconhecer que a divulgação da remuneração dos executivos pela rede mundial de computadores teria o condão de comprometer a segurança tanto dos referidos profissionais quanto a de suas famílias, haja vista a atuação cada vez mais especializada e violenta dos criminosos”. Sua sentença é de 17 de maio de 2013.

Com a derrota, a Comissão de Valores Mobiliários recorreu, então, ao segundo grau. A apelação foi remetida ao TRF2 em 5 de fevereiro de 2014, mas, segundo o sistema do tribunal, só foi distribuída à 8ª Turma Especializada da corte mais de um ano depois, em 29 de maio de 2015.

Em recente entrevista ao **JOTA**, o procurador-chefe da CVM, Celso Rocha Serra Filho, **criticou a demora do Poder Judiciário em julgar casos relacionados a mercado de capitais**, pois isso causaria “insegurança jurídica” a investidores e às próprias companhias. Especificamente sobre a questão da remuneração, ele afirmou que a divulgação da média salarial dos acionistas é de “grande interesse” para a transparência do mercado.

“Se a companhia opta por captar recursos junto aos investidores, deve ter estar disposta a ter esse nível de transparência. A divulgação mais detalhada da política de remuneração é uma prática internacional que surgiu como consequência da crise de 2008, é uma informação que interessa ao acionista, não só à pessoa física mas também ao investidor institucional”, justificou Rocha na entrevista.

O relator do processo no TRF2 é o juiz federal de segundo grau Guilherme Diefenthaler. Na sua última decisão, em 11 de janeiro deste ano, ele deferiu pedido formulado pela Associação dos Investidores no Mercado de Capitais (AMEC), pela Associação dos Analistas e Profissionais de Investimento do Mercado de Capitais (APIMEC) e pela Associação CFA do Brasil (CFA Society of Brazil) para ingressarem como amicus curiae no processo.

Especializada em Direito Administrativo, a 8ª Turma do TRF2 é composta por três juízes de segundo grau. O relator do caso é o presidente da turma, composta também pelos magistrados Vera Lúcia Lima e Marcelo Pereira.

Em parecer, o Ministério Público Federal (MPF) **defendeu a divulgação das médias salariais**. Segundo o procurador-regional da República Luís Cesar Souza de Queiroz, “a exigência firmada na instrução normativa 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”.

“Diversamente do que restou concluído pelo juiz de primeiro grau, 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”, pontuou o procurador na manifestação, em 7 de maio de 2014.

A reportagem questionou o TRF2 sobre a demora em julgar a apelação, inclusive sobre o período de mais de um ano em distribuir o processo à 8ª Turma. Em resposta, o tribunal afirmou que o juiz relator não falará sobre o caso e que não há previsão para julgamento. Sobre o período de distribuição, a corte disse que isso aconteceu devido a uma mudança em seu sistema processual.

Crise de 2008

O advogado Otavio Yazbek, ex-diretor da CVM, atualmente defensor de grandes companhias abertas, explica que a partir da crise de 2008, “um dos temas que entraram na agenda dos reguladores foi, de fato, a remuneração de administradores”. “Isso por causa das práticas no mercado financeiro americano, e dos estímulos que elas geravam”, afirmou ao **JOTA**.

Nos EUA, em 2008, enquanto os administradores dos bancos apostavam em ativos de risco e geravam prejuízos bilionários, executivos recebiam bônus cada vez mais altos. A política de remuneração não era transparente.

+ JOTA: ‘Crise de 2008 mostrou que bancos precisam de governança própria’, avalia professora

O problema americano se concentrou nos bancos, mas, lembra Yazbek, diretor da autarquia quando a instrução foi editada, “o debate sobre remuneração foi se alargando e passou a abranger o mundo das companhias abertas”.

“No fundo, não se trata só de um efeito da crise, porque essas práticas, nas companhias abertas, não geram exatamente os mesmos riscos que elas geravam nos bancos. Mas existem questões importantes de alinhamento, indícios de abuso e um aumento da percepção de que a transparência é importante”, disse o ex-diretor da autarquia reguladora.

Com isso, explica o ex-diretor, a CVM entendeu que é importante para o investidor saber aqueles salários e médias “porque isso permite uma visão mais adequada do modelo de remuneração adotado, das distorções eventualmente existentes”. “Em um ambiente de empresas com controlador definido, com administradores que, muitas vezes, se confundem com os controladores, essas informações são relevantes”, argumentou.

A professora Viviane Muller Prado, especialista em mercado de capitais e professora da FGV-SP, lembra que num primeiro momento a intenção da CVM era exigir a divulgação do salário dos principais executivos. Após muita resistência, “dado que afetaria interesses particulares dos tomadores de decisão das grandes empresas brasileiras”, a autarquia então preferiu uma solução intermediária, de divulgar a mínima, média e máxima.

Como a liminar obtida pelo IBEF beneficia somente companhias e indivíduos filiados à associação, Viviane Muller lembra que, como resultado, “atualmente há no Brasil companhias obrigadas a divulgar e outras que, utilizando-se do amparo judicial, não fornecem informação ao mercado sobre a remuneração de seus administradores”.

O diretor da CVM Henrique Machado lembra que não foi somente a autarquia reguladora que tomou medidas sobre a remuneração dos executivos. Procurador do Banco Central, ele lembra que a autoridade monetária editou a Resolução 3921, que estabelece regras para a política de remuneração de administradores das instituições financeiras. “Em ambos os casos, são regras de transparência e boa governança”, afirmou o diretor ao **JOTA**.

Em outros países, como Estados Unidos, França e África do Sul, a divulgação salarial é individual.

Divergências

Especialistas em mercado de capitais que defendem grandes companhias divergem tanto sobre a eficácia quanto sobre a obrigatoriedade ou não da divulgação de informações remuneratórias. Para Nelson Eizirik, advogado e ex-diretor da CVM, a instrução “foi além dos poderes do regulador do mercado de capitais”.

“A Lei das S.A já dispõe, no art. 157, que o acionista que tiver mais de 5% do capital social da empresa pode pedir as informações remuneratórias. Mas, como isso é confidencial, fica dentro da própria companhia”, argumentou o advogado. Segundo ele, nenhum investidor “vai comprar ou deixar de comprar ações com base nessa informação”.

O ex-diretor da CVM Otávio Yazbek discorda. Defensor da norma, ele afirmou que “ninguém é obrigado a ser administrador de companhia aberta” mas, caso opte por ser, “deve se sujeitar às regras do jogo”.

“Isso me lembra muito aquelas pessoas que, no cadastro em um banco ou em uma corretora, se recusam a dizer quanto ganham ou a dar dados patrimoniais por ser informação sigilosa. Não existe esse sigilo, você está entrando em um campo onde deve prestar aquela informação. Se não quiser, não entra”, defendeu o advogado.

Viviane Muller Prado, por sua vez, **critica a interferência da Justiça nas decisões regulatórias**.

“O Judiciário não participa constantemente da criação de regras administrativas da CVM, mas a análise do caso mostra que há potencial de interferência da Justiça, com a possibilidade de proteção de interesses individuais em contraposição a políticas regulatórias para desenvolvimento do mercado de valores mobiliários, especialmente em sede liminar”, afirmou a professora.

Amicus curiae

A Associação dos Investidores no Mercado de Capitais (AMEC), a Associação dos Analistas e Profissionais de Investimento do Mercado de Capitais (APIMEC) e a Associação CFA do Brasil (CFA Society of Brazil) **ingressaram em conjunto como amicus curiae no processo**. O TRF2 autorizou a entrada em janeiro deste ano.

O representante legal da Amec, Walter Luis Bernardes Albertoni, afirmou que a divulgação das médias salariais serve para “o investidor saber o que está sendo feito com seu dinheiro”.

“Há casos, quando o administrador está fazendo um bom trabalho, que é até interessante remunerar melhor para mantê-lo na companhia”, falou Albertoni. “Não é que o investidor vai bater bumbo com os salários. Mas é para entender”.

Na petição, as associações rebatem o argumento do ministro Luís Roberto Barroso. Segundo o texto, “o direito à privacidade é um pleito muito legítimo, mas não para empresas e pessoas que têm a sua remuneração paga por capital público”.

“As companhias têm o dever de informar como os seus administradores, aqueles que realmente são responsáveis pelas tomadas de decisão, estão sendo incentivados”, defendem as associações.

Minoritários

Renato Chaves, ex-diretor da Previ, autor do **Blog da Governança**, afirmou que a proposta remuneratória dos executivos estão sendo rejeitadas em recentes assembleias gerais de acionistas.

Segundo ele, em grandes companhias, como Vale, Cielo e CCR, a rejeição ultrapassa os patamares dos 70% nos votos à distância.

“A relevante rejeição de acionistas às propostas de verba global na safra de assembleias de abril lança luz sobre o polêmico tema e joga no colo dos conselhos de administração a provocação: como pode uma decisão que influencia negativamente a visão de investidores sobre a empresa pode ser ignorada pelo mais importante órgão de governança?”, questionou Chaves.

Guilherme Pimenta – São Paulo

COMENTÁRIOS

0 comentários

Classificar por

Mais recentes



Adicio
nar

