

Recorrente: Alfredo Sérgio Lazzareschi Neto

Assunto: Recurso contra entendimento da SOI relativo à suposta ilegalidade do dever de sigilo exigido para procedimentos em curso na Câmara de Arbitragem do Mercado

Diretor relator: Otavio Yazbek

Relatório

Objeto

1. Trata-se de recurso interposto por Alfredo Sérgio Lazzareschi Neto ("Recorrente") contra entendimento da SOI relativo à suposta ilegalidade do dever de sigilo exigido para procedimentos em curso na Câmara de Arbitragem do Mercado.

Fatos

2. Em 18.1.2008, o Recorrente identificando-se como pequeno investidor de companhias listadas no Novo Mercado, encaminhou reclamação (fls. 2-9 e 13-20) em que se alegava que a garantia de sigilo nos procedimentos arbitrais, constante do Regimento e do Regulamento da Câmara de Arbitragem do Mercado ("CAM"), representa violação do direito essencial dos acionistas de fiscalização dos negócios sociais, previsto no art. 109, inciso III, [11](#) da Lei nº 6.404, de 15.12.1976 ("Lei nº 6.404/76"). Requereu, nesse sentido, que fosse determinado à BM&FBovespa:

i) a supressão, tanto no Regulamento quanto do Regimento acima referidos, da previsão de sigilo nas arbitragens perante a CAM; e

ii) a disponibilização de meios para obtenção de informações sobre as arbitragens em curso e já extintas, com a ressalva de que, em casos excepcionais, a requerimento das partes e em decisão fundamentada, o sigilo dos procedimentos possa ser deferido pela CVM.

3. Chamada a se manifestar sobre o tema, a SEP, em despacho datado de 12.3.2008 (fls. 21-22), entendeu que:

i) as regras de confidencialidade da CAM não podem se sobrepor ao dever de divulgação de informações previsto no art. 157 da Lei nº 6.404/76 e disciplinado pela Instrução CVM nº 358, de 3.1.2002 ("Instrução CVM nº 358/02"); e

ii) ainda que seja cabível o dever de confidencialidade durante o procedimento arbitral, não parece razoável que o sigilo se estenda também em relação à própria sentença arbitral.

4. Em 2.5.2008, a BM&FBovespa, instada pela SMI a se pronunciar, encaminhou manifestação alegando, em resumo, quanto à reclamação e ao pleito formulado (fls. 26-32) que:

i) procurando garantir a qualidade da informação e seu acesso universal, a Instrução CVM nº 358/02 encampa dois princípios correlacionados: (i) a unicidade da fonte da informação; e (b) a simultaneidade da divulgação;

ii) nesse sentido, a referida Instrução estabelece que a responsabilidade pela divulgação de informações é da própria companhia, por meio de seu DRI, e que essa divulgação deve ser feita de forma simultânea para todo o mercado;

iii) dessa forma, a divulgação de informações sobre a arbitragem é obrigatória nas hipóteses previstas nos arts. 1º e 2º da Instrução CVM nº 358/02, cabendo à companhia envolvida fazer a divulgação ou não a fazer, caso esteja presente interesse social relevante que o justifique; e

iv) ademais, o correspondente Regulamento prevê a publicação das sentenças proferidas pela CAM, suprimidos os nomes das partes litigantes e qualquer elemento que possibilite sua identificação.

5. A PFE manifestou, por meio do Memo/PFE-CVM/GJU-1/Nº540/08, o seguinte entendimento com relação aos pedidos (fls. 35-38):

i) a confidencialidade do procedimento da CAM se faz necessária para proteger as partes contra o uso indevido de informações por terceiros estranhos à relação processual, não sendo possível cogitar sua absoluta incompatibilidade com as disposições da legislação societária atinentes à divulgação de informações;

ii) a divulgação da sentença arbitral deveria ocorrer somente nas hipóteses em que esta pudesse se caracterizar como ato ou fato relevante, nos termos da Instrução CVM nº 358/02; e

iii) com relação ao requerimento no sentido de que seja determinado à BM&FBovespa que disponibilize meios para obtenção de informações sobre as arbitragens em curso e já extintas, não se vislumbra qualquer respaldo jurídico.

6. Em 22.8.2008, a SEP emitiu nova opinião, concordando, desta feita, com a PFE (fls. 43-45).

Recurso

7. O Recorrente foi informado pela SOI do indeferimento de seus pedidos e do posicionamento da SEP e da PFE em 30.9.2008, por meio do Ofício/CVM/SOI/GOI-1/Nº1296/2008 (fls. 47-48). Não se conformando com o conteúdo da manifestação, apresentou recurso em 15.10.2008, no qual reitera os pedidos formulados e alega que a decisão recorrida não enfrentou todas as razões constantes de sua reclamação (fls. 50-61), afirmando adicionalmente que:

i) o direito de informação e fiscalização do acionista nada tem a ver com fato relevante. As arbitragens podem não constituir fatos relevantes, mas isto não deve impedir os acionistas de ao menos tomarem conhecimento da natureza das disputas e de acompanharem o curso dos litígios;

ii) nos termos do art. 4º, inciso IV, "b" e "c", e inciso VI, da Lei nº 6.385, de 7.12.1976, a CVM deve exercer as atribuições

previstas em Lei para assegurar o acesso do público às informações sobre os valores mobiliários negociados e às companhias que os tenham emitido;

iii) o sigilo das decisões da CAM podem produzir efeitos diversos em relação aos vários acionistas da companhia, dependendo do conhecimento ou não destes quanto às demandas em curso – o que gera insegurança e caos nas relações societárias e prejuízo ao mercado de capitais; e

iv) a Lei de Arbitragem não impõe sigilo, e ainda que o fizesse, este não poderia se sobrepor ao direito de informação do mercado de capitais.

8. A SEP entendeu pelo não acolhimento do recurso, razão pela qual este foi encaminhado ao Colegiado para deliberação.

9. O processo foi distribuído para o Relator em 11.5.2009.

É o relatório.

Voto

1. O caso sob análise apresenta-se, a uma primeira vista, como um típico caso de colidência entre dois interesses em princípio legítimos: de um lado, postar-se-ia o interesse do acionista de obter informações que lhe podem ser importantes; do outro, o interesse da sociedade de, tendo em vista a natureza daquelas informações ou a exposição que elas poderiam lhe trazer, mantê-las sob algum sigilo.

2. Este é, aliás, o conflito mais comumente apontado pelos autores quando se fala em direito do acionista à informação. Para usar a expressão de Jesús Antonio Romero Fernández, o interesse da sociedade é um dos principais "limites extrínsecos" ao direito à informação do acionista.^[2] Trata-se, em outras palavras, de um daqueles limites que decorrem da contraposição entre o interesse do acionista e outros interesses, que sobre ele prevaleceriam e que, desta maneira, acabariam por determinar a possibilidade de exercício do próprio direito.

3. Em uma análise mais aprofundada do pleito, porém, verifica-se que, apesar das aparências, há uma questão que deve ainda anteceder a análise daquela primeira, que é a do próprio conteúdo do direito à informação. O inciso III do art. 109 da Lei nº 6.404/76 fala em um direito de fiscalização, "*na forma prevista nesta lei*". Assim, em mais de um ponto, o diploma trata das hipóteses em que o acionista terá acesso a informações específicas, por vezes condicionando tal acesso à detenção de determinados níveis de participação no capital social. Da mesma maneira, ele trata do dever de informar dos administradores, como ocorre, por exemplo, em caso de fato relevante (art. 157, § 4º). A CVM, por sua vez e no exercício da sua competência, regulamentou os regimes criados pela Lei.

4. Ao tratar daquela maneira do direito à informação ou mesmo do dever de informar, a Lei nº 6.404/76 determina as feições daquele direito, determina seu conteúdo.^[3] Em conformidade com a terminologia do autor acima citado, esses seriam os "limites intrínsecos" do direito à informação.

5. No presente caso, para a defesa de sua posição, o Recorrente sustenta existir um direito, amplo e irrestrito, às informações da sociedade, direito este reforçado nas companhias abertas. Todos os dispositivos legais citados, porém, trazem qualificações que são desconsideradas na argumentação apresentada à autarquia. Assim, se o inciso III do art. 109 faz referência, como acima esclarecido, à forma prevista em lei, o § 2º do mesmo artigo busca proteger "*aqueles meios processos ou ações que a lei confere ao acionista para assegurar os seus direitos*". Aquele direito genérico, de conteúdo indefinido, não existe.

6. Ignorar os limites próprios (ou intrínsecos) do regime de informações aos acionistas acaba, em última instância, levando a uma fetichização do princípio do *full disclosure* – o direito à informação e o princípio da transparência na condução dos negócios sociais podem até ser aparentemente valorizados, mas eles acabam por ser esvaziados de qualquer sentido mais concreto.

7. É daí que decorre, por exemplo, a interpretação equivocada acerca do art. 4º, inciso IV, "b" e "c", e inciso VI, da Lei nº 6.385/76, como se estes dispositivos, por si e isolados do sistema que integram, pudessem suportar o quanto foi postulado. Daí decorre, também, a equivocada assertiva de que as informações pretendidas, derivadas dos procedimentos arbitrais, nada teriam a ver com a divulgação de fato relevante (quando esta categoria seria, a bem da verdade, a única capaz de suportar os interesses do Recorrente – um caso merece divulgação justamente por produzir os efeitos que caracterizam os chamados fatos relevantes).

8. Reitero, desta maneira, que não existe um direito à informação *in abstracto*, motivo pelo qual não vislumbro irregularidade nas disposições do Regimento e do Regulamento da CAM ora atacadas. Irregularidade haveria se o sigilo neles previsto fosse impeditivo da prestação de informações obrigatórias ao mercado. Não é o que ocorre, porém: a rigor, o dever de sigilo não vigora – e nem poderia vigorar – se houver obrigação de efetuar comunicação ao mercado.

9. Assim, pelo exposto, nego provimento ao recurso, acompanhando a posição da PFE, posteriormente acatada pela SEP.

Rio de Janeiro, 9 de fevereiro de 2010.

OTAVIO YAZBEK
Diretor relator

^[1] Art. 157 (...) "Art. 109. Nem o estatuto social nem a assembleia-geral poderão privar o acionista dos direitos de: (...) III - fiscalizar, na forma prevista nesta Lei, a gestão dos negócios sociais; (...)"

^[2] Jesús Antonio Romero Fernández, *El Derecho de Información del Accionista: Objeto, Límites y Forma de Ejercicio*, Marcial Pons, Madrid, 2001, pp. 79 e ss.

^[3] Ela lida também, nestes pontos, com outras questões como as obrigações e responsabilidades de administradores. Por motivos óbvios, não é necessário tratar, aqui, destes outros temas.