



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

PROCESSO ADMINISTRATIVO CVM Nº 19957.005665/2016-12

Reg. Col. nº 0794/2017

Interessado: Estácio Participações S/A

Assunto: Concessão de tratamento sigiloso a documentos do processo

Diretor Relator: Gustavo Machado Gonzalez

VOTO

I. INTRODUÇÃO

1. Trata-se de recurso interposto por companhia aberta contra decisão da SEP que rejeitou tratar como sigilosos alguns dos documentos que lhe haviam sido fornecidos pela companhia no âmbito de processo administrativo. A discussão surge após um pedido de vista feito por uma jornalista com base na Lei de Acesso à Informação (Lei nº 12.527/2011 ou, simplesmente, “LAI”).

2. Embora a LAI tenha entrado em vigor em 2012 e seja, desde então, o principal fundamento para pedidos de vista e cópia dos autos dos processos administrativos, sancionadores ou não, instaurados pela CVM, seus impactos ainda não foram analisados de maneira mais detida pelo Colegiado. Assim sendo, considero pertinente tecer algumas considerações gerais acerca do tema, sem qualquer a pretensão de esgotar o assunto, antes de analisar o recurso interposto.

II. A LEI DE ACESSO À INFORMAÇÃO E O ACESSO AOS DOCUMENTOS PRODUZIDOS PELA OU FORNECIDOS À CVM

II.1. As informações públicas segundo a Lei de Acesso à Informação

3. A Lei de Acesso à Informação foi promulgada com fundamento nos artigos 5º, XXXIII¹, 37, §3º, II, e 216, §2º, todos da Constituição Federal, para regulamentar o direito

¹ CF/88: Art. 5º, XXXIII - todos têm direito a receber dos órgãos públicos informações de seu interesse particular, ou de interesse coletivo ou geral, que serão prestadas no prazo da lei, sob pena de responsabilidade,



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

constitucional de acesso às informações públicas, subordinando-se às suas regras todos os entes da Federação.

4. A LAI não traz uma definição expressa de informações públicas. O conceito decorre de uma interpretação sistemática dos dispositivos da lei, em especial dos artigos 4º, III, e 22, e do Decreto nº 7.724/2012, que regulamenta a LAI no âmbito do Executivo.

5. O artigo 4º, III, da LAI define informação sigilosa, como “aquela submetida temporariamente à restrição de acesso público em razão de sua imprescindibilidade para a segurança da sociedade e do Estado”. A lei regula o processo de classificação de uma informação como sigilosa, determinando que se adote o critério menos restritivo possível para a definição do grau de sigilo e que a decisão quanto à classificação seja devidamente fundamentada.

6. Já o artigo 22 da LAI esclarece que as disposições daquele diploma “não exclu[em] as demais hipóteses de sigilo e de segredo de justiça nem as hipóteses de segredo industrial decorrentes da exploração direta de atividade econômica pelo Estado ou por pessoa física ou entidade privada que tenha qualquer vínculo com o poder público”².

7. Importante ressaltar que a LAI não diferencia os documentos elaborados pela própria administração pública daqueles produzidos pelos particulares e fornecidos aos órgãos públicos no exercício de atividade de controle, regulação e supervisão da atividade econômica. O artigo 7º, II, da Lei nº 12.527/2011 determina que o acesso à informação compreende, entre outros, o direito de obter “informação contida em registros ou documentos, produzidos ou acumulados por seus órgãos ou entidades, recolhidos ou não a arquivos públicos.” Assim, todas as informações produzidas ou fornecidas aos órgãos da administração pública são, a princípio, consideradas informações públicas.

8. Por sua vez, o Decreto nº 7.724/2012 determina como hipóteses de exceção à regra geral de publicidade “as informações relativas à atividade empresarial de pessoas físicas ou

ressalvadas aquelas cujo sigilo seja imprescindível à segurança da sociedade e do Estado. Art. 37. § 3º A lei disciplinará as formas de participação do usuário na administração pública direta e indireta, regulando especialmente: (...) II - o acesso dos usuários a registros administrativos e a informações sobre atos de governo, observado o disposto no art. 5º, X e XXXIII. Art. 216, § 2º Cabem à administração pública, na forma da lei, a gestão da documentação governamental e as providências para franquear sua consulta a quantos dela necessitem.

² O Decreto nº 7.724/2012 contém disposição no mesmo sentido: art. 6º, I.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil - Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

jurídicas de direito privado obtidas pelo Banco Central do Brasil, pelas agências reguladoras ou por outros órgãos ou entidades no exercício de atividade de controle, regulação e supervisão da atividade econômica cuja divulgação possa representar vantagem competitiva a outros agentes econômicos” (artigo 5º, §2º)³.

9. Assim, são públicas as informações (i) que não forem classificadas como sigilosas ou (ii) que não estejam abarcadas por uma das hipóteses de sigilo previstas na legislação, como fiscal, bancário, de operações e serviços no mercado de capitais, empresarial, comercial, profissional, industrial e segredo de justiça.

10. Antes de prosseguir, vale assinalar que a LAI se refere à informação e não aos documentos. O inciso I do artigo 4º do referido diploma, define informação como “dados, processados ou não, que podem ser utilizados para produção e transmissão de conhecimento, contidos em qualquer meio suporte ou formato”. O fato de um documento conter informação sigilosa ou protegida por uma das hipóteses de sigilo previstas na legislação não o torna integralmente sigiloso. Nesse sentido, o §2º do artigo 7º da LAI estabelece que “quando não for autorizado acesso integral à informação por ser ela parcialmente sigilosa, é assegurado o acesso à parte não sigilosa por meio de certidão, extrato ou cópia com ocultação da parte sob sigilo”.

II.2. O acesso aos documentos produzidos pela ou fornecidos à CVM, segundo a Lei nº 6.385/1976 e os normativos editados pela autarquia

11. Antes mesmo da edição da LAI, a Lei nº 6.385/1976 já previa serem “de acesso público todos os documentos e autos de processos administrativos, ressalvados aqueles cujo sigilo seja imprescindível para a defesa da intimidade ou do interesse social, ou cujo sigilo esteja assegurado por expressa disposição legal” (artigo 8º, §2º)⁴. Excepcionalmente, a Lei nº 6.385/1976 autorizava a CVM a tratar com sigilo a etapa investigativa que antecede à

³ No mesmo sentido, recentemente, esta Autarquia, por meio da Instrução CVM nº 607/2019, também determinou que “de ofício ou mediante requerimento do interessado, o acesso de terceiros aos autos será restringido em virtude de sigilo decorrente de lei ou por constituir informação relativa à atividade empresarial de pessoas físicas ou jurídicas de direito privado cuja divulgação possa representar vantagem competitiva a outros agentes econômicos (artigo 15).

⁴ A Lei nº 9.784/1999 traz previsão semelhante: “Art. 46. Os interessados têm direito à vista do processo e a obter certidões ou cópias reprográficas dos dados e documentos que o integram, ressalvados os dados e documentos de terceiros protegidos por sigilo ou pelo direito à privacidade, à honra e à imagem.”



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

atuação sancionadora, ressaltando, contudo, que tal sigilo é o “necessário à elucidação dos fatos ou exigido pelo interesse público” (artigo 9º, §2º).

12. A Deliberação CVM nº 481/2005 regula a concessão de vista de autos de processos administrativos de qualquer natureza instaurados no âmbito da CVM. A referida deliberação determina serem “de acesso público os autos dos processos administrativos, ressalvados aqueles cujo sigilo esteja assegurado em lei” (artigo 2º)⁵. No tocante ao sigilo na fase investigativa, a Deliberação CVM nº 481/2005 estabelecia que “os processos instaurados com a finalidade de averiguar a possível ocorrência de infração às normas legais ou regulamentares cuja fiscalização incumba à CVM serão conduzidos sob sigilo” (artigo 5º)⁶. Nesse ponto, contudo, a norma foi implicitamente revogada pela Instrução CVM nº 607/2019, que em seu artigo 14 enfatiza o caráter excepcional do sigilo das investigações administrativas conduzidas pela CVM: “no interesse das investigações e da instrução processual, *poderá* ser conferido tratamento sigiloso aos autos, documentos, objetos ou informações e atos processuais, *dentro do estritamente necessário à elucidação dos fatos*” (os destaques são meus). A alteração no entendimento da CVM veio na esteira de mudanças legislativas e jurisprudenciais que, paulatinamente, foram restringindo a possibilidade de sigilo mesmo no curso das investigações administrativas⁷.

⁵ A CVM negou pedido de vista para proteger sigilo legal nos processos PAS CVM nº 19/2010 e Proc. SEI nº 19957.004829/2016-86 e concedeu vista parcial pelo mesmo motivo no PA CVM nº RJ2014/0578.

⁶ A CVM negou pedido de vista para garantir a investigação e a elucidação dos fatos nos seguintes processos: PA CVM nº RJ2002/7471, PA CVM nº RJ 2005/7874, PA CVM nº SP 2005/0195, PA CVM nº RJ 2010/3180, PA CVM nº RJ 2012/7865, PA CVM nº RJ 2012/12037, PA CVM nº RJ 2013/1646, Proc. SEI nº 19957.003158/2017-17, Proc. SEI nº 19957.004829/2016-86 e Inquérito Administrativo CVM nº 14/2009.

⁷ Este Colegiado teve a oportunidade de tratar desse importante assunto ao analisar o Processo CVM SEI 19957.007916/2019-38 em 22.10.2019. Como disse naquela oportunidade, o acesso aos processos administrativos e aos documentos neles acostados é regulado em mais de um diploma legal, cada qual com uma abordagem específica. Consequentemente, a decisão sobre a concessão de vista, bem como sobre sua extensão, pode ser afetada por diversas variáveis, tais como a fase do processo, a natureza do documento e, ainda, o perfil do requerente. No tocante ao sigilo na fase investigativa, trata-se de sigilo relativo e que se aplica de modo bastante restrito aos investigados. Nesse sentido, o Estatuto da Ordem dos Advogados do Brasil somente permite à autoridade administrativa restringir o acesso do advogado constituído “aos elementos de prova relacionados a diligências em andamento e ainda não documentados nos autos” (que abrangem, também, as propostas de diligências) e, ainda assim, “quando houver risco de comprometimento da eficiência, da eficácia ou da finalidade das diligências” (artigo 7º, XIV e §§ 10 a 13, da Lei nº 8.906/1994). Na mesma direção, a nova lei de abuso de autoridade (Lei nº 13.869/2019) limita a negativa de acesso “ao interessado, seu defensor ou advogado” às “peças relativas a diligências em curso, ou que indiquem a realização de diligências futuras, cujo sigilo seja imprescindível” (artigo 32).



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

II.3. Complexidade do tema

13. Diante do que já se viu, é possível sistematizar alguns aspectos que nos ajudarão a prosseguir com o exame:

- (i) a legislação brasileira prevê diversas hipóteses de sigilo, como fiscal, bancário, de operações e serviços no mercado de capitais, empresarial, comercial, profissional, industrial e segredo de justiça;
- (ii) as informações consideradas sigilosas nessas leis esparsas estão fora do escopo da LAI;
- (iii) a LAI reforça o princípio constitucional de publicidade, destacando o caráter excepcional do sigilo. Ao mesmo tempo – ou melhor, justamente por isso – estabelece um regramento detalhado para classificação de informações produzidas pela administração pública ou a ela fornecidas por particulares, e que não se enquadrem em outras hipóteses legais de sigilo, como sigilosas;
- (iv) a classificação de determinada informação, segundo os ritos da LAI, como sigilosa, resulta em uma restrição temporária de acesso público. Essa restrição cabe somente quando for imprescindível para a segurança da sociedade e do Estado;
- (v) adicionalmente, o Decreto nº 7.724/2012 esclarece estarem excluídas da regra geral de publicidade as informações relativas à atividade empresarial obtidas pela administração pública cuja divulgação possa representar vantagem competitiva a outros agentes econômicos.

14. A aposição de sigilo deve seguir o procedimento de classificação previsto na LAI e se refere, somente, às informações cujo sigilo não é determinado por outra lei.

15. Quando se trata de outras hipóteses de sigilo, não há, a rigor, que se falar em classificação, mas no reconhecimento do sigilo. Trata-se, portanto, de um juízo de incidência normativa, ou seja, de verificar se a informação, por suas características, se encaixa em alguma das hipóteses legais de sigilo.

16. Dito isso, não se pode ignorar que muitas das hipóteses de sigilo estabelecidas na legislação são construídas a partir de conceitos abertos. De fato, a experiência mostra que o juízo de incidência acima referido é altamente complexo e subjetivo.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

II.4. O princípio do *full and fair disclosure* e a variedade de informações relativas aos emissores de valores mobiliários detidas pela CVM

17. No caso da CVM, há ainda um segundo fator que explica a complexidade inerente tanto ao exame de incidência normativa quanto ao processo de classificação de uma informação como sigilosa. Refiro-me, especificamente, à heterogeneidade das informações que os particulares fornecem à CVM no âmbito de processos administrativos.

18. A informação é o principal bem jurídico tutelado pela regulação do mercado de capitais. Em apertada síntese, no tocante à regulação dos emissores de valores mobiliários, nomeadamente das companhias abertas, o princípio do *full and fair disclosure* se operacionaliza, sobretudo, mediante a imposição de uma série de deveres informacionais e na vedação ao *insider trading*, mas cada vez mais incorpora novos olhares, como a dimensão prudencial.

19. As obrigações de divulgação de informação podem ser classificadas em dois grandes grupos: informações periódicas e eventuais. O primeiro grupo abarca aquelas informações que devem ser apresentadas na frequência estabelecida na lei ou nos normativos da CVM. Muitas das informações periódicas têm, ainda, formato e conteúdo previamente definidos. Já as informações eventuais, como o nome indica, são aquelas devidas não em função de marcos temporais, mas da ocorrência de determinados eventos.

20. Dentre as informações eventuais, chamo atenção para a obrigação de divulgação de fato relevante. Trata-se, como disse em outra oportunidade, da pedra angular a partir da qual foi erigido todo o sistema de *disclosure*⁸. A definição de relevância não está associada a um tema específico, mas ao potencial da informação, qualquer que ela seja, de influir de modo ponderável na avaliação dos investidores.

21. No exercício da sua função de fiscalizar o cumprimento das Lei nº 6.385/1976, 6.404/1976 e dos normativos por ela expedidos, a CVM constantemente questiona as companhias abertas, seus acionistas e administradores, com o objetivo de se assegurar se as informações relevantes foram devidamente divulgadas, e se essa divulgação foi feita de modo tempestivo, equânime e completo.

⁸ V. PAS CVM nº RJ 2014/3402, j. em 13.12.2018.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

22. Dada a abrangência do conceito de informação relevante, temos que a CVM pode solicitar esclarecimentos a respeito de qualquer assunto relacionado às companhias abertas. À toda evidência, nem toda apuração resultará na conclusão de que havia uma infração. A CVM pode solicitar informações e, então, concluir que não havia nada a ser divulgado ao público ou que a informação que já havia sido prestada era completa e suficiente em todos os seus aspectos relevantes.

23. Não há dúvidas de que existe um interesse público em informações das companhias abertas. A satisfação desse interesse se dá, a princípio, com as regras de transparência ativa estabelecidas na lei e nos normativos da CVM, ou seja, por meio da divulgação das informações periódicas e eventuais.

24. O princípio do *full and fair disclosure* que orienta a regulação do mercado de valores mobiliários não se confunde com o princípio constitucional de publicidade, que fundamenta a LAI. Sobre esse ponto, temos que quando a parte é a administração pública ou quando o assunto envolve recursos públicos, há interesse público na transparência das informações para fins de controle político, jurídico e social. Há, também, interesse público na transparência dos procedimentos administrativos a fim de que se possa verificar a lisura da atuação da Administração.

25. Diante de todo o exposto, penso ser relevante a distinção entre a publicidade ampla dos atos administrativos e das informações relativas a esses atos (sobre os quais recaem relevante interesse social) e a publicidade de informações relativas a atos privados sob gestão da administração pública (mas que não são de interesse geral)⁹. Refiro-me, em especial, àquelas informações tipicamente privadas, sobre as quais não incidiria a regra da publicidade a não ser pelo fato de estarem sob gestão da administração pública. Tal distinção deve ser levada em conta na indispensável ponderação entre a publicidade e a intimidade, que também tem estatura constitucional¹⁰, sob pena de se esvaziar essa última. Nesse difícil exercício, deve ser resguardado o núcleo de cada um dos referidos princípios.

⁹ Essa distinção foi levada em conta no julgamento do MS 33.340/DF, pelo Plenário do Supremo Tribunal Federal, para permitir o acesso do Tribunal de Contas da União a informações protegidas por sigilo bancário produzidas por entidades da administração pública, a despeito de este órgão não estar autorizado a tanto pela Lei Complementar 105/2001.

¹⁰ CF/88: Art. 5º, X - são invioláveis a intimidade, a vida privada, a honra e a imagem das pessoas, assegurado o direito a indenização pelo dano material ou moral decorrente de sua violação.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

II.5. Dever de sigilo e a importante proteção dos interesses da companhia

26. Por fim, antes de passar ao exame do caso, cabem algumas palavras sobre o dever de sigilo do administrador da companhia aberta, que decorre da lealdade a que este está adstrito. Um dos aspectos do referido dever é, justamente, a manutenção de reserva sobre os negócios da companhia, quando a divulgação de determinada informação ao público possa lhe resultar em algum prejuízo. Nesse sentido, Nelson Eizirik et al.:

“(…) impõe-se o dever de sigilo quando existir um interesse legítimo da companhia em manter certos fatos em segredo, isto é, sempre que a sua divulgação possa resultar em eventual “perigo” para a condução dos negócios sociais, ou que possa atribuir vantagem a algum concorrente. A obrigação de reserva, nessas situações, está relacionada à “confidencialidade” de uma informação, isto é, o dever de sigilo impõe-se enquanto as informações forem desconhecidas do público.

A extensão do dever de segredo deve ser determinada pelos próprios administradores, uma vez que é impossível estabelecer, a priori, o que deve ser considerado confidencial.

Esta tarefa dependerá da análise das circunstâncias de cada caso, sendo possível, inclusive, que o interesse social exija do administrador a obrigação de “falar”, como, por exemplo, em situações em que a sociedade precise revelar objetivos, metas ou políticas de mercado.”¹¹

27. O sigilo empresarial não pode ser oposto à CVM com o objetivo de evitar a apresentação de informações requeridas pela autarquia para cumprimento de suas funções de supervisionar o mercado e apurar eventuais irregularidades. Esse fato não afasta o dever de sigilo dos administradores, mas altera o modo para sua satisfação. Explico.

28. Considerando que a LAI estabelece a publicidade como preceito geral e o sigilo como exceção, preservando, contudo, as demais hipóteses de sigilo e de segredo previstas em Lei, o dever de sigilo recomenda que os administradores tomem as devidas diligências para evitar que informações sigilosas sejam indevidamente divulgadas. Em assim sendo, entendo que o administrador de companhia aberta deve diligenciar para que o envio de informações sigilosas CVM seja feito com os devidos cuidados – indicando a existência de informações

¹¹ EIZIRIK, Nelson; GAAL, Ariádna B.; PARENTE, Flávia; HENRIQUES, Marcus de Freitas. *Mercado de Capitais - Regime Jurídico*, 2ª ed. rev. e atual. São Paulo: Editora Renovar, 2008, p. 447.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

protegidas por sigilo legal ou requerendo, nas hipóteses da LAI, que a administração pública classifique determinadas informações como sigilosas¹².

29. O pedido de sigilo e sua fundamentação são, contudo, opcionais, sobretudo quando se trata de informação que, por lei, é sigilosa, independentemente de qualquer classificação.

30. Isto porque cabe à administração pública a atribuição de restringir o acesso público às informações confidenciais. Essa tarefa, vale dizer, não é trivial, ao contrário. Como já dito, as diversas hipóteses de sigilo estabelecidas em nossa legislação foram, no mais das vezes, construídas a partir de conceitos abertos, de grande subjetividade.

31. Nesta linha, o pedido de sigilo e a sua fundamentação têm enorme relevância e podem fornecer elementos determinantes para o juízo da administração pública, principalmente diante do desconhecimento da administração quanto às circunstâncias da companhia e do respectivo mercado.

32. Isso não significa, contudo, que a CVM deve apor ou reconhecer sigilo diante de qualquer pedido do particular. O pedido da companhia deve estar bem fundamentado e guardar relação com o bem jurídico que se pretende proteger com a oposição ou reconhecimento, conforme o caso, do sigilo, mas a responsabilidade, ao fim e ao cabo, caberá à CVM, que deverá, independentemente de provocação de particular, analisar os documentos que lhe são fornecidos e firmar sua convicção.

III. ANÁLISE DO CASO

33. Na hipótese dos autos, estamos diante de alegação de que a divulgação de certas informações da Companhia gerará riscos à sua imagem e à sua reputação e de seus ex-administradores, ou seja, informações que o interessado reputa serem de natureza privada típicas de relações empresariais, cujo titular deseja manter em confidencialidade. Trata-se, portanto, de alegado sigilo empresarial¹³, o qual é tratado pelo ordenamento jurídico como

¹² A toda evidência, o fato de a administração pública, a quem cabe a decisão final acerca do reconhecimento ou oposição do sigilo, eventualmente não ratificar a decisão da companhia não pode ser interpretada como falta de diligência dos administradores.

¹³ Importante ressaltar que a qualificação é do sigilo, e não da informação. Tanto é assim que o sigilo bancário, por exemplo, protege também dados de conteúdo fiscal (aqueles com a finalidade de tributar IOF e CPMF, e, portanto, de interesse do Fisco). Assim, a relação jurídica entre o banco e o cliente qualifica o sigilo bancário enquanto a relação entre o Fisco e o contribuinte qualifica o sigilo fiscal. No caso examinado desses autos,



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil - Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

garantia para a persecução das finalidades sociais, tendo em vista o fato de que dele depende o sucesso do empreendimento. Segundo a doutrina, o sigilo empresarial abrange “ativos intangíveis, tais como marcas, patentes, *know-how*, segredos industriais, enfim, bens que garantem ao empresário uma vantagem sobre os demais agentes econômicos, conferindo-lhe a eficiência necessária para permanecer e competir no mercado”¹⁴.

34. Veja-se que mesmo nos processos judiciais, cujos atos gozam de ampla publicidade¹⁵, o direito a manter informações empresariais sob sigilo é por vezes concedido pelo Judiciário. Em sede de recurso especial, a 4ª turma do STJ reformou decisão do Tribunal de Justiça do Paraná, ao decidir que é possível decretar segredo de justiça em ação de arbitramento e cobrança de honorários advocatícios para preservar informações sobre negócio firmado com terceiros¹⁶⁻¹⁷. Em seu voto, o relator concordou com a tese dos recorrentes no sentido de que a necessidade inerente ao exercício profissional - atividade bancária - justificava o processamento da ação sob segredo. Segundo ele, a juntada do contrato sem a decretação de segredo poderia afetar a intimidade e a segurança negocial das pessoas envolvidas nos créditos cedidos, além de expor técnicas de expertise e *know how* desenvolvidos pelas partes contratantes, com eventual prejuízo para suas condições de competitividade no mercado financeiro.

35. Colocadas essas premissas, passo a analisar as razões do recurso administrativo, que sustenta serem sigilosos os seguintes documentos: (i) a resposta ao Ofício 286/2016¹⁸; (ii) petição de juntada do relatório de serviços forenses, no âmbito da resposta ao Ofício

estamos diante de informações típicas da atividade empresarial que podem gozar da proteção do sigilo fundamentado no artigo 5º, X, da Constituição Federal, o que se denomina sigilo empresarial.

¹⁴ BEZERRA FILHO, Manoel Justino. *Lei de Recuperação de Empresas e Falências*. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2008, p. 390.

¹⁵ Artigo 189 do Código de Processo Civil.

¹⁶ Resp nº 1.082.951-PR, de Relatoria do Ministro Raul Araújo.

¹⁷ A ação foi proposta por um advogado contra algumas instituições bancárias para cobrar honorários relativos a processos por ele patrocinados, cujos créditos haviam sido cedidos a uma securitizadora. As rés, antes mesmo da apresentação de defesa, pediram a decretação do segredo de Justiça, a fim de que pudessem juntar aos autos cópia do contrato de cessão de créditos, argumentando que o segredo seria necessário para manter em caráter confidencial os valores de milhares de créditos cedidos e também sua estratégia de atuação na cobrança de dívidas bancárias.

¹⁸ Doc. nº 0158815 (fls. 1 a 6).



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

286/2016¹⁹; **(iii)** a resposta ao Ofício 22/2017²⁰; **(iv)** parecer de escritório de advogados²¹; **(v)** cópias integrais da carta de responsabilidade da administração endereçada aos auditores independentes, relativa à auditoria das demonstrações financeiras referentes aos exercícios sociais de 2013, 2014 e 2015²²; **(vi)** petição de juntada do relatório de serviços forenses, no âmbito da resposta ao Ofício 22/2017²³; e **(vii)** a resposta ao Ofício 72/2017²⁴.

36. Primeiramente, para além dos documentos quanto aos quais a SEP já deferiu o sigilo²⁵, observo que parte significativa das informações que a Requerente aponta como sigilosas já foi objeto das mencionadas publicações de fatos relevantes em 12.08.2016 e em 15.08.2017. São também públicas as informações contidas nas notas explicativas às demonstrações financeiras e na ata de reunião de 11.08.2016 do Conselho de Administração da Companhia mencionadas no relatório que precede este voto e arquivadas no sistema eletrônico da CVM.

37. Com relação às petições de juntada do relatório dos serviços forenses no âmbito das respostas ao Ofício 286/2016 e ao Ofício 22/2017, adoto o entendimento da SEP no sentido de que não há qualquer dano à imagem da Companhia, pois tais documentos revelam fatos já tornados públicos. Afinal de contas, a contratação de serviços de terceiros para apoiar a administração no processo de apuração de responsabilidades foi compromisso assumido pela Requerente no Fato Relevante de 12.08.2016. A única informação não pública seria o nome da empresa contratada, mas a Companhia não demonstrou qualquer dano que tal revelação poderia lhe trazer ou como isso poderia representar vantagem competitiva a outros agentes econômicos.

¹⁹ Doc. nº 0174082 (fl. 1).

²⁰ Doc. nº 0225873.

²¹ Docs. nº 0225875 (anexo 4 - fls. 41 a 73) e nº 0811457.

²² Doc. nº 0225876 (fls. 95 a 113).

²³ Doc. nº 0225878.

²⁴ Doc. nº 0239434.

²⁵ Nos termos do relatório anexo a este voto, a SEP concedeu sigilo aos seguintes documentos anexados aos autos pela Companhia: atas de reunião do CAF, cartas de recomendações dos auditores, relatório de serviços forenses e documento que identifica os administradores eventualmente envolvidos no episódio dos ajustes contábeis.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

38. Também em relação às respostas aos Ofícios 286/2016, 22/2017, 72/2017, não vejo como sua divulgação possa causar danos à Estácio, uma vez que tais documentos se limitam a relatar fatos já tornados públicos, descrevendo, de modo mais detalhado, como a Companhia teria agido corretamente e de acordo com as normas. Ressalto que a SEP, acertadamente, concedeu sigilo ao nome dos administradores envolvidos, não prosperando o argumento da Companhia de que a divulgação, nos termos até agora decididos pela CVM, possa causar dano à imagem dos ex-administradores ou prejudicar a defesa da Requerente em reclamações de natureza trabalhista por eles propostas.

39. Conforme pontuei acima, a manifestação da companhia acerca do caráter sigiloso e/ou estratégico de determinada informação realizada deve ser prestigiada pela CVM, mas cabe à autarquia firmar sua convicção acerca da matéria.

40. Em seu recurso, a Companhia alega, de maneira vaga e genérica, que a divulgação de qualquer documento anexado a este processo, de forma descontextualizada, gerará riscos à sua imagem, à sua reputação e à de seus ex-administradores. Afirma que as conclusões alcançadas pela administração até o momento, caso divulgadas, podem ser interpretadas pelos ex-administradores ou por terceiros como manifestação expressa de que os antigos administradores estão isentos de serem responsabilizados pelo período em que permaneceram na gestão. No entanto, entendo que a Companhia deixou inequívoco em seus comunicados públicos que a questão ainda está sob análise, não havendo fundamento legal para afastamento da regra geral da publicidade.

41. Em relação ao parecer de advogados que embasou revisões contábeis da Companhia, dirijo da SEP. Não me parece que o objeto do parecer jurídico tenha se limitado a fundamentar a reversão da provisão, abarcando também orientações relativas à própria atividade empresarial da Requerente e que podem representar vantagem econômica a outros agentes. Além do mais, entendo que há no caso o sigilo profissional que orienta a relação cliente-advogado, nos termos do artigo 133 da Constituição²⁶ e do artigo 34, VII, da Lei nº 8.906/1964²⁷.

²⁶ “Art. 133. O advogado é indispensável à administração da justiça, sendo inviolável por seus atos e manifestações no exercício da profissão, nos limites da lei.”

²⁷ “Art. 34. Constitui infração disciplinar:

(...) VII - violar, sem justa causa, sigilo profissional;”



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil - Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

42. Vale mencionar que a Controladoria-Geral da União – órgão com atribuição para deliberar acerca de recurso interposto contra decisão que tenha negado acesso no âmbito da LAI²⁸⁻²⁹ – já decidiu que o sigilo profissional configura motivo para negar acesso mesmo quando o parecer é firmado por advogado público, contanto que no documento contenha informação relativa à estratégia jurídica da entidade pública³⁰⁻³¹. Em se tratando de parecer contratado por empresa privada, parece-me não haver dúvida de que é aplicável o sigilo profissional.

43. Por essas razões e pela linha da argumentação que expus anteriormente, entendo que, em razão de seu conteúdo no caso concreto, o parecer jurídico deve ser mantido em sigilo. Pelo mesmo motivo, deve ser tarjado o item 11 do Relatório 119 (doc. nº 0332971).

44. Em relação às cópias integrais da carta de responsabilidade da administração endereçada aos auditores independentes, relativa à auditoria dos exercícios sociais de 2013, 2014 e 2015, adoto o entendimento da SEP no sentido de que não há informações protegidas por sigilo. De acordo com a NBC TA 580 (R1), a carta de responsabilidade é um documento de representação da companhia que evidencia a responsabilidade da administração quanto às informações, preparação e apresentação das demonstrações contábeis submetidas aos exames de auditoria. Caso as representações formais não sejam fornecidas pela companhia, sua integridade fica sob suspeita. Trata-se de documento necessário para um adequado processo de auditoria, não havendo, a princípio, informações sigilosas. Além disso, não houve argumentação por parte da Requerente em como a publicidade poderia lhe causar dano.

²⁸ Caso seja negado o acesso à informação pelos órgãos ou entidades do Poder Executivo Federal, o requerente poderá recorrer à Controladoria-Geral da União, nos termos do artigo 16 da LAI.

²⁹ Após o primeiro pedido de vista realizado em 23.01.2017 pela Sra. Juliana Schincariol, a repórter do jornal Valor Econômico pediu vista novamente, em 19.07.2017, desta vez com fundamento na LAI.

³⁰ “Processo nº 50650.000015/2017-48 - Recurso contra decisão denegatória de acesso a informação”.

³¹ A Controladoria-Geral da União negou acesso a informação com fundamento no artigo 5º, §2º, do Decreto nº 7.724/2012, por se tratar de informação relativa a atividade empresarial obtida por órgão no exercício de controle, regulação e supervisão nos seguintes precedentes, todos em sede de recurso contra decisão denegatória de acesso a informação: Processos nº 60502.002704/2014-00, nº 09200.000134/2015-33, nº 01390.000783/2017-02 e nº 60502.000825/2018-32. Também foi negado acesso tendo em vista a existência de sigilo empresarial ou bancário nos seguintes precedentes, todos em sede de recurso contra decisão denegatória de acesso a informação: Processos nº 99903.000459/2013-20, nº 99901.000581/2014-05, nº 99901.000578/2015-64, nº 21900.001567/2016-03 e nº 99903.000120/2018-38.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

45. Por fim, também adoto o entendimento da SEP quanto aos documentos acostados aos autos após a interposição do recurso (o próprio recurso³² e o Ofício nº 280/2017/CVM/SEP/GEA-2³³, que concedeu efeito suspensivo da decisão da SEP até a análise deste Colegiado), por não conterem informações protegidas por sigilo legal.

46. Ressalto, por fim, que a decisão não abarca os documentos juntados após o Ofício nº 280/2017/CVM/SEP/GEA-2. Embora a Estácio tenha solicitado sigilo do processo inteiro, parece-me importante que a Companhia possa, à luz das orientações do Colegiado nesse caso, avaliar se pretende solicitar sigilo quanto aos novos documentos apresentando as devidas justificativas. Ademais, entendo caber à área técnica a primeira análise de eventuais novos pedidos, cabendo ao Colegiado se manifestar somente em sede de eventual novo recurso.

IV. CONCLUSÃO

47. Diante de todo o exposto, voto pelo deferimento parcial do recurso para conceder sigilo ao parecer jurídico acostado aos autos, bem como ao item 11 do Relatório 119, que a ele se refere, inclusive reproduzindo vários de seus trechos.

É como voto.

Rio de Janeiro, 19 de maio de 2020

Original assinado por

Gustavo Machado Gonzalez

Diretor Relator

³² Docs. nº 0347351, nº 0349340, nº 0351029 e nº 0351614.

³³ Doc. nº 0349634.