

Interessado: TOTVS S.A.

Assunto: Autorização para alienação de ações de sua própria emissão no âmbito de Plano de Incentivo baseado em Ações.

Diretor-Relator: Roberto Tadeu Antunes Fernandes

Relatório

I - Do Objeto

1. Trata-se de pedido de autorização apresentado pela TOTVS S.A. (" **Requerente**"), nos termos do art. 23 da Instrução CVM nº 10, de 14.02.1980[1], para negociar de forma privada ações de sua emissão no âmbito de Plano de Incentivo baseado em Ações (" **Plano**").

II – Do Pedido

2. O pedido, protocolado em 31.10.2012, está fundamentado nos seguintes argumentos (fls. 01/08):

- a. A Requerente é uma sociedade por ações de capital aberto, listada no Novo Mercado da BM&FBovespa S.A. – Bolsa de Valores, Mercadorias e Futuros, cujo capital social, composto exclusivamente por ações ordinárias, apresenta-se significativamente pulverizado no mercado, de modo que a companhia não tem acionista controlador definido, nos termos do art. 116 da Lei nº 6.404/76;
- b. A Requerente pretende instituir o Plano em substituição ao seu atual "Plano de Outorga de Opções de Ações" (com vencimento ao final de 2012), estimulando os seus executivos a assumirem a condição de acionistas, de sorte a gerar *"o esperado alinhamento de interesses dos administradores e dos acionistas, e ainda, contribuirá para a retenção destes na Totvs, permitindo a tomada de decisões de médio e longo prazo visando à valorização da Companhia."*;
- c. O Plano foi aprovado pelo Conselho de Administração em 30.10.12 e seria levado à aprovação dos acionistas da companhia reunidos em Assembleia Geral Extraordinária prevista para ocorrer em 23.11.12[2];
- d. O Plano tem como importante elemento para consecução dos seus objetivos uma fase inicial em que os executivos e funcionários ("**Beneficiários**") são incentivados a investir o montante recebido anualmente a título de Participação nos Lucros e Resultados e/ou Bônus, conforme aplicável ("**PLR**"), a que fazem jus como parte integrante de sua remuneração variável (item 13 do Formulário de Referência da companhia), após a incidência de imposto de renda à alíquota aplicável, na aquisição de ações da própria companhia. Em contrapartida, o Plano prevê que a TOTVS outorgue aos Beneficiários opções de compra de ações de acordo com o valor investido ("**Matching da Companhia**");
- e. Segundo estimativa da Requerente, o Plano deve gerar um custo aproximado de R\$ 6 milhões/ano e uma diluição total acumulada no período de quatro anos de no máximo 2,5%;
- f. Nesta fase inicial, o Beneficiário adquirirá, com recursos correspondentes a 50% ou 100% do valor recebido a título de PLR, líquido de impostos, ações de emissão da companhia, no mercado secundário ou mediante aquisição de ações mantidas em tesouraria[3], a preço de mercado (média dos últimos cinco pregões), ficando, ainda, tais ações inalienáveis por um período de dois anos ("**lock up**");
- g. A Requerente pretende utilizar ações em tesouraria exclusivamente para alienação aos Beneficiários no âmbito da primeira fase do Plano, o que pressupõe a realização de operações de alienação privadas, fora do ambiente de bolsa, dependendo assim de prévia aprovação da CVM;
- h. A alienação de ações em tesouraria aos Beneficiários do Plano na sua primeira fase visa dar maior flexibilidade ao Plano, evitando, inclusive, eventual condicionamento do mercado na época do pagamento da PLR aos Beneficiários;
- i. A alienação será feita a preço de mercado (média dos últimos cinco pregões) e preencherá os requisitos da Instrução CVM nº 10/80, não criando de qualquer forma condições artificiais de demanda, oferta ou preço das ações nem tampouco envolvendo práticas não equitativas;
- j. A Requerente promoverá a divulgação de fato relevante informando ao mercado a aprovação pelo Conselho de Administração do Plano de Recompra de Ações e a ata da deliberação, nos termos dos arts. 8º, 10 e 11 da Instrução CVM nº 10/80[4] e no art. 2º, parágrafo único, inciso XV da Instrução CVM nº 358/02[5];
- k. Como exigido pelo art. 21 da Instrução CVM nº 10/80 [6], a Requerente manterá o mercado informado sobre a utilização das ações de sua própria emissão, especificamente sobre sua eventual alienação a seus executivos, em suas demonstrações financeiras;
- l. A Requerente encaminhará à CVM e à BM&FBovespa os formulários previstos no art. 11 da Deliberação CVM nº 358/02 [7], no prazo de 10 (dez) dias contados do término do mês em que se verificarem as alterações das posições detidas, observando-se que os administradores devem fazê-lo no prazo de 5 (cinco) dias após a realização de cada negócio sempre que adquirirem a titulariedade e

/ou realizarem negociações com valores mobiliários de emissão da companhia;

- m. A Requerente pretende que a primeira outorga ocorra o mais próximo possível do mês de fevereiro de 2013, mês em que o PLR é usualmente distribuído aos executivos e funcionários da companhia;
- n. O Plano *"não consubstancia nenhum benefício injustificado do acionista controlador (no caso até inexistente) ou dos executivos da companhia, mas sim um estímulo, justificado e adequado, concedido pelos acionistas aos executivos que representem seus interesses, com vistas a premiar a performance e o efetivo engajamento na empresa, sendo de se afastar, assim, qualquer cogitação de abuso de poder de controle (no caso até juridicamente impossível) ou de violação ao art. 1º da Instrução CVM nº 323, de 10 de janeiro de 2000."*;
- O. A Regulamentação da CVM autoriza a alienação de ações mantidas em tesouraria para executivos em virtude de plano de opção de compra (art. 3º, inciso II, da Instrução CVM nº 390/03 [8] e art. 13, §6º, da Instrução CVM nº 358/02 [9]), razão pela qual a Requerente entende que, por analogia, há que se reconhecer que *"não há razão para a proibição de operações semelhantes pretendidas pela Totvs para implementação do Plano, visto que, em última análise, a intenção de ambos os mecanismos é promover o alinhamento de interesses de administradores e acionistas."*;
- P. Por fim, a Requerente cita decisões favoráveis do Colegiado da CVM [10] a pedidos de autorização similares, elaborados por companhias abertas, com igual fundamento no art. 23 da Instrução CVM nº 10/80.

III – Do Entendimento da Superintendência de Relações com Empresas - SEP

3. Preliminarmente, a SEP ressaltou que sua análise estaria restrita aos procedimentos relativos à Lei nº 6.404/76, à Instrução CVM nº 10/80 e às questões relacionadas à divulgação de informações incorporadas na Instrução CVM nº 358/02.
4. Em seguida, a área técnica confirmou que o Plano foi aprovado pelo Conselho de Administração da Totvs em reunião realizada em 30.10.12 e referendado pelos acionistas em AGE ocorrida em 29.11.12, conforme atas disponibilizadas no site da CVM.
5. Apurou-se, ainda, que o capital social da Requerente, composto exclusivamente por ações ordinárias, apresenta-se significativamente pulverizado no mercado, de modo que a companhia não possui acionista controlador definido, nos termos do art. 116 da Lei nº 6.404/76 (vide FRE-V.8-item 15.6), não se tendo notícia da existência de eventual acordo de acionistas (vide FRE-V.8-item 15.5). Dentre os membros do Conselho de Administração, apenas Laércio José de Lucena Cosentino integra também a Diretoria, vez que ocupa o cargo de Presidente do Conselho e de Presidente da Totvs. Ademais, Laércio detém 17,67% do capital da companhia.
6. Após discorrer sobre os termos do requerimento e sobre as normas aplicáveis, a SEP manifestou o entendimento de que não vislumbra óbice à concessão da autorização pleiteada, isto é, a alienação privada de ações no âmbito da primeira fase do Plano. Segundo a área técnica, com base nas circunstâncias de excepcionalidade requeridas que, em seu entendimento encontram conforto nas decisões antecedentes do Colegiado em solicitações de mesma natureza, deve ser concedida à Totvs a autorização especial, nos termos do art. 23 da Instrução CVM nº 10/80. Ainda de acordo com a SEP, do ponto de vista das medidas e cuidados de cunho informacional, nos termos da Instrução CVM nº 358/02, os procedimentos a serem adotados aparentam *"suficientes e adequados, pois deverão fornecer, com a devida oportunidade, o 'modus operandi' da operação em suas diversas fases, os custos alocados ao Plano e a diluição total acumulada a cada período."* (RA/CVM/SEP/GEA-2/Nº 162/2012, às fls. 99/107).
7. A área técnica, em despacho às fls. 109, ressaltou adicionalmente que: (i) a recomendação para que se autorize a alienação privada de ações restringe-se à fase inicial do Plano; (ii) trata-se, a seu ver, de caso especial e plenamente circunstanciado; (iii) a operação será realizada a preço de mercado (média dos últimos cinco pregões); e (iv) o Conselho de Administração aprovou, em 27.11.12, o Plano de Recompra de Ações e publicou, na mesma data, Fato Relevante, nos termos em que se comprometera a Requerente.
8. Por fim, a SEP relatou as seguintes preocupações quanto ao denominado "Matching da Companhia", uma das fases do Plano que, vale destacar, não se insere no pedido de autorização ora em análise: *"o citado 'Matching da Companhia', que compõe apenas uma das fases do Plano em seu inteiro teor, me parece ser excessivo e poderia propiciar uma situação de vantagem indevida conforme previsto na Lei 6.404/76, assim como poderia caracterizar a ocorrência de infração grave, para os efeitos do art. 11, §3º, da lei nº 6.385/76, pela prática das condutas referidas no art. 1º da instrução CVM nº 323/00, uma vez que a Companhia oferecerá um benefício suplementar equivalente ao investimento individual de cada Beneficiário multiplicado por até sete vezes, variando de acordo com o cargo e o percentual investido."* Tais preocupações, contudo, segundo a própria SEP, afiguram-se atenuadas pelo fato de o Plano ter sido aprovado pelos acionistas da Totvs, companhia cujo capital é pulverizado, em AGE realizada em 29.11.12.

É o relatório.

Voto

9. Inicialmente, observo que a autorização ora pleiteada pela Requerente restringe-se à alienação privada de ações no âmbito da primeira fase do Plano, não abrangendo, portanto, a fase de outorga das opções pela Totvs, denominada de "Matching da Companhia", a qual é condicionada à aquisição e manutenção das ações de sua emissão pelos Beneficiários nos termos explicitados no relatório a este voto. Não se deve depreender, contudo, que tal fato exclui eventual necessidade de a companhia requerer junto a esta CVM outras autorizações que se fizerem exigíveis no futuro, considerando especialmente a complexidade do Plano em seu inteiro teor.
10. Segundo a própria Requerente, cuida-se da utilização de ações em tesouraria exclusivamente para alienação aos Beneficiários no âmbito da primeira fase do Plano, o que pressupõe a realização de operações de alienação privadas, fora do ambiente de bolsa, dependendo assim de prévia aprovação da CVM.
11. Ainda de acordo com a Requerente, a autorização pretendida não contraria as vedações impostas pelo art. 2º da Instrução CVM nº 10/80 [11], restando também asseguradas as mesmas garantias informacional e de preço justo características da negociação em bolsa.

12. De fato, como destacado pela área técnica, a alienação será realizada a preço de mercado (média dos últimos cinco pregões), tendo a Requerente se comprometido a adotar as medidas e cuidados de cunho informacional exigidos, notadamente aqueles previstos nas Instruções CVM nº 358/02 e nº 10/80.
13. A meu sentir, cuida-se de caso especial e plenamente circunstanciado, nos moldes do disposto no art. 23 da Instrução CVM nº 10/80. A autorização é pleiteada pela Requerente para fins de, no âmbito do Plano, estimular os seus executivos e funcionários a assumirem a condição de acionistas e, com isso, alinhar interesses também a longo prazo, contribuindo para a retenção daqueles na companhia. O capital humano é de extrema importância para companhias como a Totvs que, como é sabido, tem por objeto social, dentre outros, a prestação de serviços de consultoria, assessoria e desenvolvimento de sistemas informatizados (software), bem como atividades de pesquisa e inovação tecnológica e suporte técnico em informática^[12]. As ações adquiridas pelos Beneficiários do Plano ficarão inalienáveis por um período de dois anos, sendo a aquisição e manutenção dessas ações condição para a outorga das opções de compra, que integra a segunda fase do Plano ("Matching da Companhia").
14. Há que se considerar ainda que o Plano foi aprovado pelos acionistas da Totvs, companhia cujo capital é pulverizado, em AGE realizada em 29.11.12, e que o Conselho de Administração aprovou, em 27.11.12, o Plano de Recompra de Ações e publicou, na mesma data, Fato Relevante, nos termos em que se comprometera a Requerente.
15. Por fim, acolho recomendação da SEP, citando detalhadamente os necessários procedimentos que devem ser cumpridos pela Requerente, em face de sua própria declaração de aderência às normas de divulgação de informações societárias: "(i) será assegurada ampla divulgação de informações ao público investidor, nos termos da Instrução CVM nº 358/02; (ii) serão preenchidos os pressupostos da Instrução CVM nº 10/80, notadamente no sentido de que o procedimento oferece justa valorização das ações da companhia e não criará condições artificiais de demanda, oferta ou preço das ações nem envolverá práticas não equitativas; (iii) o Plano não consubstancia nenhum benefício injustificado dos administradores da companhia, mas sim um estímulo, justificado e adequado, concedido pelos acionistas aos executivos que representem seus interesses, com vistas a premiar o desempenho e o efetivo engajamento na empresa, descaracterizando-se qualquer cogitação de abuso, nos termos dos artigos 115, 145, 154, 156 e 157 da Lei nº 6.404/76."
16. Isto posto, acompanho o entendimento manifestado pela SEP e voto pela concessão da autorização para a Totvs S.A. negociar de forma privada ações de sua emissão, autorização essa restrita à fase inicial do Plano de Incentivo baseado em Ações, nos termos acima explicitados.

É o meu voto.

Rio de Janeiro, 22 de janeiro de 2013.

Roberto Tadeu Antunes Fernandes
Diretor-Relator

[1] Art. 23. Respeitado o disposto no Art. 2º, a CVM poderá, em casos especiais e plenamente circunstanciados, autorizar, previamente, operações da companhia com as próprias ações que não se ajustarem às demais normas desta Instrução."

[2] O Plano foi aprovado pelos acionistas em AGE realizada em 29.11.12.

[3] A Requerente esclarece que adquirirá ações para manutenção em tesouraria nos termos do Plano de Recompra "contemplando todos os requisitos da Instrução CVM 10, a ser oportunamente aprovado por seu Conselho de Administração e cuja ata da reunião será encaminhada a esta D. Autarquia.". Ainda segundo a Requerente, a aquisição de ações no âmbito do Plano de Recompra, condicionada à utilização para atender ao Plano: (a) não importará diminuição do capital social; (ii) não requererá para sua realização a utilização de recursos superiores ao saldo de lucros ou reservas disponíveis, constantes do último balanço; (iii) não criará, por ação ou omissão, direta ou indiretamente, condições artificiais de demanda, oferta ou preço das ações nem envolverá práticas não equitativas; (d) não terá por objeto ações não integralizadas ou pertencentes a acionista controlador; (e) não será realizada enquanto e se estiver eventualmente em curso oferta pública de aquisição de ações da companhia; e (f) será observado o percentual previsto no art. 3º da Instrução CVM nº 10/80.

[4] Art. 8º A deliberação do conselho de administração que autorizar a aquisição ou alienação de ações da companhia deverá especificar, conforme o caso: a) o objetivo da companhia na operação; b) a quantidade de ações a serem adquiridas ou alienadas; c) o prazo máximo para a realização das operações autorizadas, que não poderá exceder a 365 (trezentos e sessenta e cinco) dias; d) a quantidade de ações em circulação no mercado, conforme definição desta Instrução; e) nome e endereço das instituições financeiras que atuarão como intermediárias. (...) Art. 10. A ata de deliberação do conselho de administração, de que trata o art. 7º, será publicada, de imediato, nos jornais onde a companhia efetuar as publicações ordenadas pela Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976 e pela Instrução CVM nº 02. Art. 11. A deliberação do conselho de administração que autorizar a aquisição de ações, para cancelamento ou permanência em tesouraria, ou a respectiva alienação será comunicada, de imediato, à Comissão de Valores Mobiliários (CVM) e à bolsa de valores onde forem negociados os títulos da companhia, acompanhada da cópia da respectiva ata."

[5] Art. 2º Considera-se relevante, para os efeitos desta Instrução, qualquer decisão de acionista controlador, deliberação da assembléia geral ou dos órgãos de administração da companhia aberta, ou qualquer outro ato ou fato de caráter político-administrativo, técnico, negocial ou econômico-financeiro ocorrido ou relacionado aos seus negócios que possa influir de modo ponderável: (...) Parágrafo único. Observada a definição do caput, são exemplos de ato ou fato potencialmente relevante, dentre outros, os seguintes: (...) XV - aquisição de ações da companhia para permanência em tesouraria ou cancelamento, e alienação de ações assim adquiridas;".

[6] Art. 21 A companhia deverá divulgar em Nota Explicativa às demonstrações financeiras e no formulário Informações Trimestrais – ITR: a) o objetivo ao adquirir suas próprias ações; b) a quantidade de ações adquiridas ou alienadas no curso do exercício, destacando espécie e classe; c) o custo médio ponderado de aquisição, bem como custo mínimo e máximo; d) o resultado líquido das alienações ocorridas no exercício; e) o valor de mercado das espécies e classes das ações em tesouraria, calculado com base na última cotação, em bolsa ou balcão, anterior à data de encerramento do exercício social; f) O montante de correção monetária das ações em tesouraria."

[7] Art. 11. Os diretores, os membros do conselho de administração, do conselho fiscal e de quaisquer órgãos com funções técnicas ou consultivas criados por disposição estatutária ficam obrigados a informar à companhia a titularidade e as negociações realizadas com valores mobiliários emitidos pela própria companhia, por suas controladoras ou controladas, nestes dois últimos casos, desde que se trate de companhias abertas. (...) § 5º A companhia deverá enviar as informações referidas no caput deste artigo à CVM e, se for o caso, às bolsas de valores ou às entidades do mercado de balcão organizado em que as ações da companhia sejam admitidas à negociação, no prazo de 10 (dez) dias, após o término do mês em que se verificarem alterações das posições detidas, ou do mês em que ocorrer a investidura no cargo das pessoas citadas no caput."

[8] Art. 3º A companhia que se utilizar da faculdade prevista no art. 2º deverá observar o seguinte: (...) II– as operações com opções previstas nesta Instrução deverão ser efetuadas nos mercados onde são negociadas as ações da companhia, sendo vedadas as operações privadas, ressalvadas aquelas referentes a plano de opções de compra de ações, de que trata o § 3º do art. 168 da Lei no 6.404/76;".

[9]"Art. 13. Antes da divulgação ao mercado de ato ou fato relevante ocorrido nos negócios da companhia, é vedada a negociação com valores mobiliários de sua emissão, ou a eles referenciados, pela própria companhia aberta, pelos acionistas controladores, diretos ou indiretos, diretores, membros do conselho de administração, do conselho fiscal e de quaisquer órgãos com funções técnicas ou consultivas, criados por disposição estatutária, ou por quem quer que, em virtude de seu cargo, função ou posição na companhia aberta, sua controladora, suas controladas ou coligadas, tenha conhecimento da informação relativa ao ato ou fato relevante. (...) §6º A vedação prevista no caput não se aplica à aquisição de ações que se encontrem em tesouraria, através de negociação privada, decorrente do exercício de opção de compra de acordo com plano de outorga de opção de compra de ações aprovado em assembléia geral."

[10]Processos Administrativos CVM nºs R2002/2935 (Santista têxtil S.A.), RJ2011/2942 (Itaú Unibanco Holding S.A.), RJ2011/4494 HRT Participações em Petróleo S.A.), RJ2011/5238 (Cielo S.A.), RJ2011/6574 (Valid Soluções e Serviços de Segurança em Meios de Pagamento e Identificação S.A) e RJ2011/12232 (Klabin S.A.).

[11]"Art. 2º A aquisição, de modo direto ou indireto, de ações de emissão da companhia, para permanência em tesouraria ou cancelamento, é vedada quando: a) importar diminuição do capital social; b) requerer a utilização de recursos superiores ao saldo de lucros ou reservas disponíveis, constantes do último balanço; c) criar por ação ou omissão, direta ou indiretamente, condições artificiais de demanda, oferta ou preço das ações ou envolver práticas não eqüitativas; d) tiver por objeto ações não integralizadas ou pertencentes ao acionista controlador; e) estiver em curso oferta pública de aquisição de suas ações."

[12]Vide art. 3º do Estatuto Social, disponível no site da CVM.