

Processo Administrativo CVM nº RJ2013/1200

Reg. Col. nº 9081/2014

Interessados: GOL Linhas Aéreas Inteligentes S.A.

Assunto: Consulta da GOL Linhas Aéreas Inteligentes S.A. sobre a negociação privada com ações de sua própria emissão, no âmbito do Plano de Incentivo de Longo Prazo – Plano de Ações Restritas – Artigo 23 da Instrução CVM nº 10/1980

Diretora Relatora: Ana Dolores Moura Carneiro de Novaes

Relatório

I. Do Objeto.

1. Trata-se de pedido da GOL Linhas Aéreas Inteligentes S.A. ("GOL" ou "Companhia"), de dispensa, nos termos do artigo 23 da Instrução CVM nº 10/1980, para negociação privada com ações de sua própria emissão, no âmbito do Plano de Incentivo de Longo Prazo – Plano de Ações Restritas ("Plano de Ações Restritas" ou "Plano"), aprovado em Assembleia Geral Extraordinária da Companhia em 19/10/2012.

II. Do Pedido (fls.02/04).

2. Em Assembleia Geral Extraordinária da Companhia, realizada em 19/10/2012, foi aprovado o Plano de Incentivo de Longo Prazo – Plano de Ações Restritas. Com base nesse Plano, a GOL pretende conceder aos Vice-Presidentes, Diretores e a outros empregados selecionados da Companhia ou de sociedade sob o seu controle comum, o direito de receber ações preferenciais de emissão da Companhia, na forma da minuta do termo de adesão ao Plano de Ações Restritas.

3. De acordo com as regras do Plano, o Comitê de Gestão de Pessoas e Governança Corporativa da Companhia poderá autorizar a transferência das ações em tesouraria de emissão da Companhia assim como estabelecer restrições à transferência das Ações Restritas[1], tais como o direito de preferência, preço e condições para sua recompra. Como a Companhia pretende transferir as ações aos Beneficiários em operações privadas, é preciso a autorização da CVM de acordo com o artigo 23 da instrução da CVM nº 10/1980.

4. A Companhia informou que tem outro plano de incentivo de longo prazo no qual são outorgadas opções de compras de ações. A GOL esclareceu que o exercício das opções mais os prêmios[2] a serem concedidos neste Plano de Ações Restritas não podem exceder 5% das ações de emissão da Companhia.

III. OFÍCIO/CVM/SEP/GEA-2/Nº 041/2013 (fls. 58/72).

5. A SEP solicitou esclarecimentos a respeito do Plano de Incentivo de Longo Prazo – Plano de Ações Restritas (fls. 58-61) e em 26/02/2013 (fls. 67-72) a Companhia esclareceu que:

i. O Plano de Ações Restritas procura alinhar os interesses entre os Beneficiários do Plano e a Companhia. A transferência das ações para o Beneficiário só se dará após três anos da outorga do prêmio. Durante este período, o interesse financeiro do Beneficiário estará associado ao preço das ações da Companhia e, portanto, com o resultado desta última. Cada Prêmio consiste em um direito do Beneficiário de receber uma ação restrita ao término do Prazo de Carência, que é de três anos a contar da data da concessão.

ii. Na definição do número de Prêmios a ser concedido a cada Beneficiário, a Companhia utilizará os mesmos parâmetros descritos no item 13.1.b(i) do seu Formulário de Referência: os indicadores de seus resultados globais, o nível de cargo do Beneficiário e a avaliação de desempenho individual do Beneficiário, podendo ainda o Comitê de Avaliação Interna estabelecer outros critérios, anualmente ou quando julgar conveniente e conforme aprovação do Comitê.

6. A SEP questionou a Companhia a respeito da "metodologia adotada para a precificação das ações em tesouraria a serem transferidas aos Beneficiários, ou seja, qual será a metodologia de precificação dos Prêmios a serem outorgados aos Beneficiários" e como esta metodologia "garantirá a similaridade do preço da ação a ser transferida com o preço de mercado da ação de mesma classe e espécie".

7. A Companhia explicou que:

"No Plano de Ações Restritas, cada Prêmio consiste em um direito do Beneficiário de receber as Ações Restritas ao término do prazo de carência. O preço de mercado das ações no momento da transferência é a medida deste benefício obtido pelo Beneficiário. Para fins da concessão do Prêmio, a Companhia não estabelecerá um preço no momento da concessão. Da mesma forma, a Companhia não cobrará qualquer valor a título de preço no momento da liquidação do Prêmio, nos termos do item 7 do Plano de Ações Restritas. O Objetivo do Plano de Ações Restritas é conferir ao Beneficiário o efeito econômico da titularidade das Ações Restritas durante o prazo de

carência" (fl. 68-69).

8. Quanto ao direito de preferência para recomprar as ações transferidas aos Beneficiários no âmbito do Plano de Ações Restritas, apesar das ações da Companhia gozarem de liquidez no mercado, a Companhia informou que esta preferência permite-a *"gerir quaisquer efeitos potencialmente adversos sobre seus acionistas que possam advir de eventual alienação de tais ações recebidas pelos Beneficiários"*. Adicionou que a GOL deseje *que se precaver "contra eventual contingência em que a alienação de ações pelos Beneficiários possa resultar em um efeito prejudicial sobre o mercado"* advindo de uma *"sobre-oferta artificial de ações"*. O exercício do direito de preferência *"seria feito a um preço equivalente ao preço de mercado em bolsa das ações, à época da pretendida alienação das ações"* (fl. 69).

9. Em resposta a questionamento da SEP, a Companhia informou que utilizará ações em tesouraria para atender ao Plano. Esclareceu também que está ciente da necessidade de estender o direito de preferência a todos os acionistas caso haja emissão de novas ações para atender o Plano.

10. A SEP observou:

"Há membros da Administração da Companhia que são pessoas elegíveis ao Plano e que compõem o Comitê de Avaliação Interno, o qual, por sua vez, tem poder para definir quais serão os Beneficiários e os Critérios de Concessão do Prêmio do Plano, entre eles o número máximo total de Prêmios a serem concedidos. Que mecanismos a Companhia desenvolveu ou pretende desenvolver para coibir eventuais atos de abuso de poder e de conflito de interesses, nos termos dos artigos 154 e 156[3] da Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976? Quais são os limites e parâmetros para a utilização do Tratamento Diferenciado previsto no item 4 [do Plano] - Critérios de Concessão do Prêmio de Ações Restritas do Plano de Incentivo de Longo Prazo - Plano de Ações Restritas?"

11. A Companhia respondeu que o Comitê de Gestão de Pessoas e Governança Corporativa é incumbido da administração do Plano de Ações Restritas, em conformidade com as diretrizes estabelecidas pelo Conselho de Administração, nos termos do item 3 do Plano de Ações Restritas. Apenas um membro do Comitê de Gestão de Pessoas e Governança Corporativa é elegível a Prêmios sob o Plano de Ações Restritas. Por sua vez, cumpre ao Comitê de Avaliação Interna assessorar o Comitê de Gestão de Pessoas e Governança Corporativa. As matérias incumbidas ao Comitê de Avaliação requerem aprovação do Comitê de Gestão de Pessoas e Governança Corporativa, tais como a eleição dos Beneficiários ou a estipulação de critérios para a concessão de Prêmios. Desta forma, o potencial para abuso de poder ou conflito de interesses é mitigado pela supervisão do Comitê de Gestão de Pessoas e Governança Corporativa. Adicionalmente, os membros do Comitê de Gestão de Pessoas e Governança Corporativa ou do Comitê de Avaliação Interna que eventualmente forem elegíveis a Prêmios nos termos do Plano de Ações Restritas deverão se abster de qualquer decisão em que tenham interesse pessoal e direto, aplicando-se o disposto no artigo 156 da Lei nº 6.404/1976. O tratamento diferenciado referido no item 4 do Plano de Ações Restritas está sujeito aos limites e parâmetros inerentes ao Plano em si, inclusive os critérios para concessão de Prêmios e os objetivos estipulados pelo próprio Plano, e aos deveres fiduciários da administração da Companhia. Em especial, o item 4 do Plano de Ações Restritas enfatiza o caráter personalíssimo das decisões sobre a concessão de Prêmios, e desqualifica qualquer pretensão a quaisquer tratamentos supostamente isonômicos que pudesse eventualmente vir a ser articulada por qualquer Beneficiário (fls. 70-71).

12. De acordo com o Item 4 do Plano, os Beneficiários têm direito a receber o equivalente ao dividendo pago por ação pela Companhia entre a data da concessão do Prêmio e o término do prazo de carência. A SEP questionou se tal prática não consistiria em pagamento de dividendo a ação mantida em tesouraria, o que violaria o § 4º do artigo 30[4] da Lei nº 6.404/1976. A Companhia respondeu *"que os valores a serem recebidos pelos Beneficiários entre a data de concessão e o término do prazo de carência não constituiriam dividendos, porém uma remuneração referenciada em dividendos, haja vista que os Beneficiários ainda não serão proprietários das ações restritas e, portanto, não serão acionistas da Companhia"*. [5]

IV. OFÍCIO/CVM/SEP/GEA-2/Nº 058/2013 (fls.74/83).

13. Em 4 de março de 2013, a SEP solicitou esclarecimentos adicionais à Companhia (fls. 77-78).

14. Em relação à resposta sobre a metodologia de precificação de Prêmios, a Companhia havia informado que *"o preço de mercado das ações no momento da transferência é a medida deste benefício obtido pelo Beneficiário"*. A SEP questiona se:

"Este 'momento da transferência' aludido seria o momento da concessão dos Prêmios aos Beneficiários? Ou seria alguma outra data ou evento? Além disso, como será apurado pela Companhia o 'valor de mercado' mencionado, para fins de determinação da quantidade de prêmios a que um Beneficiário terá direito? Terá como base o preço de fechamento ou o preço médio de um determinado pregão da Bolsa de Valores em que a ação foi negociada ou será a média dos preços de fechamento ou preços médios de uma determinada quantidade de pregões ou de um determinado período de tempo? Ou será utilizada outra metodologia qualquer para sua apuração? Se for este o caso, qual?"

15. A Companhia respondeu (fls. 79-80) que o "momento de transferência" é a data da efetiva transferência das Ações Restritas aos Beneficiários, que ocorrerá ao término do Prazo de Carência. No momento da transferência, o valor de mercado das ações transferidas será o valor das ações conforme cotação em bolsa nesse mesmo momento.

16. A Companhia reforçou que não haverá contrapartida financeira do Beneficiário para a transferência de ações, de forma que não há um "preço" estipulado para esta transferência cuja similaridade com o preço em bolsa possa ser aferida. O benefício financeiro final realizado pelos Beneficiários do Plano é mensurado pelo valor de mercado da ação na data de transferência. O número de Prêmios a serem concedidos a cada Beneficiário, em cada exercício, será definido conforme metodologia a ser determinada pelos Comitês. Para este fim, os Comitês

certamente considerarão o valor de mercado no período anterior à outorga, conforme a metodologia a ser oportunamente definida pelos Comitês. Tal metodologia poderá considerar o preço de fechamento, ou o preço médio de um pregão ou de uma determinada quantidade de pregões, ou uma combinação destes valores. O valor de mercado não será necessariamente o único fator considerado na metodologia. Os Comitês também poderão considerar a totalidade das circunstâncias que os Comitês julgarem relevantes para a definição do número de Prêmios a serem concedidos, o que poderá incluir, por exemplo, as condições no mercado de trabalho para executivos em situação similar, o planejamento financeiro da Companhia e as particularidades de cada Beneficiário.

V. OFÍCIO/CVM/SEP/GEA-2/Nº 177/2013 (fls. 82/92).

17. Em 03/06/2014, a SEP requereu novos esclarecimentos à Companhia a respeito: (i) da maneira e da época em que os pagamento referenciados nos dividendos serão realizados; e (ii) da metodologia "utilizada para a concessão de 589.304 prêmios referentes ao exercício de 2012 e de 724.083 prêmios referentes ao exercício de 2013, solicita-se à Companhia que informe qual foi a metodologia utilizada para determinar o número total de prêmios concedidos e o valor de mercado atribuído a cada um deles para determinar a quantidade de prêmios a serem outorgados a cada um dos Beneficiários do Plano de Ações Restritas".

18. A Companhia esclareceu que os valores equivalentes aos dividendos declarados durante o Prazo de Carência das Ações Restritas serão transferidos ao término do Prazo de Carência.

19. A Companhia respondeu (fls. 88-92) que a metodologia utilizada para determinar o número total de Prêmios concedidos aos Beneficiários do Plano de Ações Restritas referentes aos exercícios de 2012 e 2013, assim como o valor de mercado de tais Prêmios, considerou os seguintes fatores: (i) uma avaliação do desempenho individual dos Beneficiários, com base nas metas e competências estipuladas para este Beneficiário e para a Companhia, resultando em um coeficiente que poderia variar de 30% a 130%; (ii) o montante da remuneração anual do Beneficiário; e (iii) o preço médio ponderado por volume das ações da mesma espécie registrado nos últimos 60 (sessenta) pregões anteriores à data de outorga. O cálculo do número de Prêmios concedidos tanto para o exercício de 2012 quanto para o exercício de 2013 utilizou tais fatores de acordo com a seguinte fórmula:

= Número total de Prêmios concedidos a cada Beneficiário

20. No caso dos Beneficiários do Plano de Ações Restritas que também eram Beneficiários do Plano de Opções, o número total de Prêmios concedidos no âmbito do Plano de Ações Restritas correspondeu à metade do número determinado pela fórmula acima. Além disso, o número de Prêmios concedidos a cada Beneficiário referente aos exercícios de 2012 e 2013 não poderá ser alterado.

21. A GOL foi questionada novamente sobre o direito de preferência para recomprar as ações transferidas aos Beneficiários e qual o potencial impacto negativo sobre o mercado que a GOL perceberia. A Companhia respondeu que poderia ocorrer "pressão de venda criada pela entrega aos Beneficiários, em datas próximas, de até 1.313.387 ações objeto dos Prêmios outorgados. Esta pressão de venda representaria 51% do volume médio diário negociado nos últimos quinze pregões (cerca de 2,5 milhões de ações), embora represente apenas 1% das 132.606.397 ações preferenciais emitidas e em circulação (excluídas as ações em tesouraria)".

VI. Da Análise da SEP (fls. 93/115).

22. Com base em entendimento expresso no Processo CVM nº RJ-2010-14282, a SEP entende que um plano de incentivo baseado em ações deve atender aos seguintes requisitos:

- (i) representar uma forma de remuneração e não uma liberalidade;
- (ii) ser aprovado por assembleia geral;
- (iii) comprometer seus Beneficiários com a obtenção de resultados;
- (iv) o percentual de ações a serem doados deve ser razoável;
- (v) o plano deve estar englobado na remuneração dos administradores, quando estes forem Beneficiários dos planos; e
- (vi) a divulgação do plano, antes e após a realização da assembleia geral que o aprovar, deve ser adequada.

23. A SEP concluiu que o Plano da GOL atende a tais condições.

40. Contudo, no entender da SEP, a prestação das informações sobre o Plano deveria ser aprimorada (fls. 111-112), inclusive porque há administradores Beneficiários. Por exemplo, no Formulário de Referência, a Companhia afirma, nos itens 13.4.h(i) e 13.9.a, que "para fins de concessão do Prêmio, a Companhia não estabelecerá um preço no momento da concessão". No entanto, para a SEP:

"parece-nos evidente que algum valor monetário tem de ser atribuído ao Prêmio no momento da concessão, a fim de se definir a quantidade de Prêmios a ser recebida por cada Beneficiário. De fato, conforme mencionado no item 37 deste Relatório de Análise, em resposta ao OFÍCIO/CVM/SEP/GEA-2/Nº 177/2013, a Companhia informou que o valor monetário atribuído a cada Prêmio nas outorgas referentes aos exercícios de 2012 e 2013 foi equivalente ao "preço médio ponderado por volume das ações da mesma espécie registrado nos últimos 60 (sessenta) pregões anteriores à data da outorga".

24. No entendimento da SEP, a Companhia deve dar ampla divulgação ao mercado do período e de todos os

critérios e parâmetros adicionais (tais como memórias de cálculo, por exemplo) considerados para a definição do preço (ou valor monetário) e o número de ações (ou Prêmios) a serem entregues aos Beneficiários do Plano de Ações Restritas.

25. Acerca da fixação do valor monetário atribuído a cada Prêmio, no momento da concessão aos Beneficiários, A SEP observa que a Companhia *"deve ter em mente que, independentemente da metodologia a ser utilizada, é imprescindível que o valor do Prêmio guarde relação com o preço de mercado da ação nos mercados em que ela é negociada. Em todos os casos precedentes analisados pelo Colegiado da CVM, inclusive os citados pela própria Companhia, esta sempre foi uma condição indispensável para a aprovação dos pedidos de negociação privada com ações de própria emissão, nos termos do artigo 23 da Instrução CVM nº 10/1980"*.

26. Em relação ao direito de preferência, a SEP lembrou que no Processo CVM nº RJ-2012-6296 (Iguatemi), apreciado em 22/11/2012, o Diretor Relator Otávio Yazbek entendeu que as condições de liquidez da ação não justificariam a autorização da CVM para a negociação privada nos termos do artigo 23 da Instrução CVM nº 10/1980. Sendo a ação da GOL líquida, não haveria porque dar a dispensa.

27. Entretanto, a SEP pontua *"que tais circunstâncias deverão ser devidamente reavaliadas, em momento futuro, na ocasião do pedido formal, a ser realizado pela Companhia, para aquisição privada de ações de emissão da Companhia, nos termos do artigo 23 da Instrução CVM nº 10/1980, no âmbito do exercício de eventual direito de preferência de recompra das ações transferidas aos Beneficiários do Plano de Ações Restritas da Companhia"*.

28. A SEP conclui por deferir o pedido da Companhia *"desde que sejam atendidas as recomendações feitas nos itens 69 a 73 deste Relatório de Análise e que a metodologia utilizada para fixação do valor monetário dos Prêmios, na ocasião da concessão dos mesmos aos Beneficiários, guarde relação com o preço de mercado da ação nos mercados em que ela é negociada"*[6].

29. É o Relatório.

Voto

30. Trata-se de pedido de dispensa nos termos do artigo 23 da Instrução CVM nº 10/1980, para negociação privada com ações de sua própria emissão, no âmbito do Plano de Incentivo de Longo Prazo – Plano de Ações Restritas ("Plano de Ações Restritas" ou "Plano"), aprovado em Assembleia Geral Extraordinária da Companhia em 19/10/2012.

31. Inicialmente, concordo com as recomendações da SEP, mencionadas no item 22 acima, quanto às qualidades que um plano de incentivo de longo prazo deve possuir e também que o programa da GOL os satisfaz.

32. A SEP é favorável ao pleito da Companhia desde que certas recomendações sobre o Plano sejam divulgadas ao mercado e desde *"que a metodologia utilizada para fixação do valor monetário dos Prêmios, na ocasião da concessão dos mesmos aos Beneficiários, guarde relação com o preço de mercado da ação nos mercados em que ela é negociada"*.

33. A GOL possui dois planos de incentivo de longo prazo: (i) o Plano de Outorga de Opções; e (ii) o Plano de Ações Restritas. Este processo refere-se apenas ao segundo Plano. O número de opções e o número de Prêmios a serem concedidos não podem ultrapassar 5% do número de ações emitidas pela Companhia. Observo, que o uso do termo "diluição" para a transferência de ações em tesouraria para o Beneficiário não é o mais adequado. Este termo só deve ser utilizado quando há emissão de novas ações pela Companhia.

34. Caso a Companhia necessite emitir novas ações para atender o seu Plano de Ações Restritas, ela está ciente de que terá que oferecer o direito de preferência aos atuais acionistas em linha com a decisão do Colegiado no Processo RJ 2011/4494 analisado em 27/01/2012[7] (fl. 70).

35. O Plano de Ações Restritas da GOL confere a seus Beneficiários Prêmios. Cada Prêmio consiste no direito do Beneficiário em receber uma ação da Companhia após o prazo de carência de três anos. Não há qualquer desembolso por parte do Beneficiário na liquidação do prêmio, i.e., as ações são simplesmente transferidas para o Beneficiário sem custo para ele. Portanto, entre o momento da concessão do Prêmio e o momento em que o Beneficiário recebe as ações, ele ganha (perde) se o preço da ação subir (cair) ao longo dos três anos de carência do Plano.

36. O Colegiado da CVM já concedeu permissão semelhante na análise do Processo RJ 2009/3983, apreciado em 04/08/2009 que envolvia a doação de valores mobiliários, sem encargos para colaboradores no âmbito de um plano de incentivo de longo prazo, desde que o plano tivesse sido aprovado por assembleia geral tal como no caso em tela.

37. No meu entendimento, a metodologia utilizada pela o cálculo do número de prêmios está devidamente esclarecida nos autos do Processo (fls. 89-90). De acordo com a Companhia, o cálculo do número de Prêmios concedidos tanto para o exercício de 2012 quanto para o exercício de 2013 utilizou a seguinte fórmula:

$$\frac{(i) \cdot (ii)}{(iii)} = \text{Número total de Prêmios concedidos a cada Beneficiário}$$

onde:

(i) é uma medida da avaliação do desempenho individual dos Beneficiários, com base nas metas e competências estipuladas para este Beneficiário e para a Companhia, resultando em um coeficiente que poderia variar de 30% a 130% da remuneração do colaborador;

(ii) o montante da remuneração anual do Beneficiário; e

(iii) o preço médio, ponderado por volume, das ações da mesma espécie registrado nos últimos 60 (sessenta) pregões anteriores à data de outorga.

38. No meu sentir, embora esta fórmula não apareça na versão 12 do Formulário de Referência de 2013 da Companhia, a lógica está clara ao longo das 32 páginas da seção 13 do Formulário de Referência, sem prejuízo de melhorias na qualidade da informação tal como sugerido pela área técnica. O item 13.i.c. do Formulário de Referência destaca os indicadores de desempenho que entram no numerador da fórmula.

39. Contudo, em relação ao denominador da fórmula acima, embora a Companhia esteja utilizando o preço médio ponderado por volume dos 60 pregões anteriores à concessão (fl. 89), o Formulário de Referência deveria deixar claro que este é o critério que rege as outorgas de Prêmios no âmbito do Programa de Ações Restritas[8]. No Formulário de Referência, o item 13.1.iii. pode dar a entender que este critério de preço só é utilizado para o cálculo do preço de exercício do Plano de Opções e não para o Plano de Ações Restrita, quando, na prática, a Companhia usa o mesmo critério. Evidentemente, se a Companhia alterar este critério de preço, o mercado deve ser comunicado e o Formulário de Referência devidamente utilizado.

40. Pelas características do Plano de Ações Restritas, não há como a GOL estabelecer o preço final que o Beneficiário receberá, já que embora ele tenha direito ao Prêmio, ele só receberá a ação correspondente ao Prêmio após o período de carência de três anos. Neste momento, o Beneficiário terá a possibilidade de converter a ação em caixa ao preço de mercado. Portanto, o benefício monetário para o colaborador da Companhia é o preço de mercado da ação da GOL.

41. Pelo exposto acima, entendo que o preço de mercado da ação da GOL (mais precisamente a média ponderada pelo volume de 60 dias) norteia o número de Prêmios que será concedido a partir de uma avaliação do desempenho individual e global da Companhia e da remuneração anual do colaborador. Portanto, tanto o número de Prêmios a que o Beneficiário faz jus quanto o valor no futuro pelo qual este Prêmio será convertido em caixa guardam estreita relação com o preço de mercado da Companhia, tal como recomendado pela Área Técnica.

42. No que diz respeito ao direito de preferência para a recompra privadamente pela Companhia de ações transferidas aos Beneficiários no âmbito do Programa de Ações Restritas, reforço a menção da Área Técnica ao Processo CVM nº RJ2012/6296 (Iguatemi), de relatoria do Ex-Diretor Relator Otávio Yazbek, apreciado em 22/11/2012. Naquela ocasião, o Colegiado por unanimidade entendeu que as condições de liquidez da ação não justificariam a autorização da CVM para a negociação privada nos termos do artigo 23 da Instrução CVM nº 10/1980. A ação da GOL possui, atualmente, liquidez superior àquela do caso mencionado. A negativa tem a sua razão de ser. Esta Autarquia privilegia as transações envolvendo valores mobiliários em ambientes públicos por ela regulamentados.

43. Conforme mencionado pela área técnica, esta situação (de liquidez) pode mudar ao longo do tempo. Caso a Companhia insista, no futuro, em realizar recompras, um novo pleito de dispensa deverá ser apresentado, oportunamente, com as razões especiais e circunstanciadas para análise desta autarquia.

44. Assim, voto pelo deferimento do pedido de dispensa nos termos do art. 23 da Instrução CVM nº 10/1980 para a transferência de ações da Companhia de forma privada no âmbito de seu Programa de Ações Restritas, observada a necessidade de comunicar ao mercado e atualizar o Formulário de Referência na eventualidade de mudança de critério para o preço utilizado no cálculo na quantidade de Prêmios a ser outorgada a seus Beneficiários.

45. É como voto.

Rio de Janeiro, 10 de junho de 2014

Ana Dolores Moura Carneiro de Novaes

Diretora - Relatora

[1] Item 4. CRITÉRIOS DE CONCESSÃO DO PRÊMIO DE AÇÕES RESTRITAS: Subordinação da Concessão do Prêmio. O Comitê, sujeito à aprovação do Conselho de Administração, poderá subordinar a concessão do Prêmio a determinadas condições, bem como impor restrições à transferência das Ações Restritas a que fazem jus os Beneficiários, podendo também reservar à Companhia opções de recompra e/ou direito de preferência em caso de alienação pelo Beneficiário dessas mesmas Ações Restritas. (fls.10/11).

[2] "Prêmio" significa o direito concedido aos Beneficiários de receber Ações Restritas, a serem transferidas aos Beneficiários ao término do Prazo de Carência (fl. 17).

[3] "Art. 154. O administrador deve exercer as atribuições que a lei e o estatuto lhe conferem para lograr os fins e no interesse da companhia, satisfeitas as exigências do bem público e da função social da empresa.

§ 1º O administrador eleito por grupo ou classe de acionistas tem, para com a companhia, os mesmos deveres que os demais, não podendo, ainda que para defesa do interesse dos que o elegeram, faltar a esses deveres.

§ 2º É vedado ao administrador:

a) praticar ato de liberalidade à custa da companhia;

b) sem prévia autorização da assembleia-geral ou do conselho de administração, tomar por empréstimo recursos ou bens da companhia, ou usar, em proveito próprio, de sociedade em que tenha interesse, ou de terceiros, os

seus bens, serviços ou crédito;

c) receber de terceiros, sem autorização estatutária ou da assembleia-geral, qualquer modalidade de vantagem pessoal, direta ou indireta, em razão do exercício de seu cargo.

§ 3º As importâncias recebidas com infração ao disposto na alínea c do § 2º pertencerão à companhia.

§ 4º O conselho de administração ou a diretoria podem autorizar a prática de atos gratuitos razoáveis em benefício dos empregados ou da comunidade de que participe a empresa, tendo em vista suas responsabilidades sociais.

Art. 156. É vedado ao administrador intervir em qualquer operação social em que tiver interesse conflitante com o da companhia, bem como na deliberação que a respeito tomarem os demais administradores, cumprindo-lhe cientificá-los do seu impedimento e fazer consignar, em ata de reunião do conselho de administração ou da diretoria, a natureza e extensão do seu interesse.

§ 1º Ainda que observado o disposto neste artigo, o administrador somente pode contratar com a companhia em condições razoáveis ou equitativas, idênticas às que prevalecem no mercado ou em que a companhia contrataria com terceiros.

§ 2º O negócio contratado com infração do disposto no § 1º é anulável, e o administrador interessado será obrigado a transferir para a companhia as vantagens que dele tiver auferido.”

[4] Art. 30. A companhia não poderá negociar com as próprias ações.

§ 1º Nessa proibição não se compreendem:

(...)

b) a aquisição, para permanência em tesouraria ou cancelamento, desde que até o valor do saldo de lucros ou reservas, exceto a legal, e sem diminuição do capital social, ou por doação;

(...)

§ 4º As ações adquiridas nos termos da alínea b do § 1º, enquanto mantidas em tesouraria, não terão direito a dividendo nem a voto.

[5] Já me pronunciei sobre este assunto em voto acompanhado por unanimidade no Processo RJ2012/8222, apreciado em 03/12/2013 pelo Colegiado da CVM:

Quanto a possível infração ao § 4º do art. 30 da Lei 6.404/1976, entendo que este é um arranjo contratual que novamente cabe aos administradores e acionistas apreciar sua adequação. Seria fácil para a Companhia estabelecer uma compensação pela queda do preço da ação com pagamento em caixa. Embora nem todos os planos de opções ajustem o preço de exercício da opção pelo valor do dividendo, a prática existe. Ademais, não me parece que isto signifique que as ações em tesouraria estão recebendo dividendos. Lembro também, que se nenhuma ação for transferida devido ao não atingimento das metas, não há que se falar em pagamento de dividendos a ações em tesouraria na forma de mais ações. Uma ação recebe (quando em circulação) ou não (quando em tesouraria) dividendo e seu recebimento não é contingente ao preenchimento de certas condições como no caso em tela.

[6] 70. Uma vez que há administradores dentre os Beneficiários do Plano de Ações Restritas, a Companhia deve prestar informações acerca de seu Plano de Ações Restritas no item 13 de seu Formulário de Referência. Além das informações gerais sobre o Plano, que devem ser prestadas no item 13.4, recomenda-se à Companhia que preste também as informações referentes aos itens 13.6 a 13.8, com as devidas adaptações. Recomenda-se que tais informações sejam prestadas no item 13.16, sob a forma de tabela, preferencialmente, e incluam, dentre outras informações que a Companhia julgue relevantes: número da outorga; data da outorga; quantidade de Prêmios outorgados a administradores; prazo para a liquidação dos Prêmios e a consequente transferência das Ações Restritas aos Beneficiários; valor monetário do Prêmio na ocasião da outorga; valor monetário do total de Prêmios na ocasião da outorga (resultado da multiplicação da quantidade de Prêmios outorgados a administradores pelo valor monetário do Prêmio na ocasião da outorga); diluição potencial dos atuais acionistas, caso as Ações Restritas venham a ser negociadas no mercado de uma só vez; valor justo dos Prêmios no último dia do exercício; valor justo do total dos Prêmios no último dia do exercício; quantidade de Ações Restritas entregues aos Beneficiários no exercício; quantidade de Prêmios não transformados em Ações; valor médio da Ação Restrita no ato da transferência; diferença entre o valor médio da Ação Restrita no ato da transferência e o valor monetário do Prêmio na ocasião da outorga. Tais informações devem ser prestadas em linha com o exigido no Anexo 24 da Instrução CVM nº 480/2009 para os itens 13.6 a 13.8 do Formulário de Referência, ou seja, devem se referir aos valores do Plano de Ações Restritas reconhecidos no resultado dos três últimos exercícios sociais e à prevista para o exercício social corrente, do conselho de administração e da diretoria estatutária. Recomenda-se, ainda, que a Companhia informe, neste mesmo item 13.16, a metodologia utilizada (com memória de cálculo) para determinar o valor monetário atribuído a cada Prêmio, a qual deve ser condizente com o valor de mercado das ações.

71. Também em virtude do fato de que há administradores dentre os Beneficiários do Plano de Ações Restritas, a Companhia deverá estimar o impacto do Plano de Ações Restritas na fixação do montante da remuneração dos administradores a ser aprovado pela Assembleia Geral a cada exercício e considerá-lo no item 13.2.c.v do Formulário de Referência, o qual deve ser preenchido de acordo com a definição de remuneração baseada em ações, em conformidade com as normas contábeis que tratam do assunto.

72. Entretanto, o Plano de Ações Restritas da Companhia prevê que podem ser elegíveis à condição de Beneficiário do Plano "os vice-presidentes, os diretores e outros empregados selecionados, da Companhia ou de sociedades sob o seu controle" (grifo nosso). Em outras palavras, pessoas que não integram os órgãos de administração da Companhia também podem ser incluídas no Plano de Ações Restritas. Assim sendo, as informações prestadas no item 13 do Formulário de Referência não oferecem um panorama completo do Plano de Ações Restritas da Companhia; entendemos, porém, que este panorama completo do Plano de Ações Restritas é uma informação relevante para o investidor da Companhia e para o mercado em geral, a qual, por conseguinte, deve ser devidamente divulgada. Sugere-se, portanto, que a Companhia divulgue, na ocasião da concessão dos Prêmios[6] no âmbito do Plano de Ações Restritas, por meio de Comunicado ao Mercado, ou por meio de outro instrumento de ampla divulgação considerado oportuno pela Companhia ou indicado pelo Colegiado da CVM, no mínimo as seguintes informações: data da outorga dos Prêmios; data em que se dará a transferência das Ações Restritas; quantidade total de Beneficiários; quantidade total de Prêmios outorgados; valor monetário atribuído a cada Prêmio; valor monetário total dos Prêmios (resultado da multiplicação da quantidade total de Prêmios outorgados pelo valor monetário atribuído a cada Prêmio); metodologia utilizada (com memória de cálculo) para determinar o valor monetário atribuído a cada Prêmio, a qual deve ser condizente com o valor de mercado das ações; diluição potencial dos acionistas atuais, caso as Ações Restritas venham a ser negociadas no mercado de uma só vez. Tais informações devem se referir ao Plano de Ações Restritas em toda a sua abrangência, englobando administradores e demais Beneficiários do Plano que não integrem os órgãos de administração da Companhia.

[7]De acordo com a ata desta reunião:

"Exclusão do Direito de Preferência: com relação à possibilidade de exclusão do direito de preferência dos demais acionistas da Companhia para a emissão de ações a serem atribuídas aos Beneficiários dos Planos, a Presidente concorda com o posicionamento adotado pela Superintendência de Relações com Empresas – SEP e pelo Diretor Relator Eli Loria em suas manifestações. Isso porque, apesar de ser possível dizer que os Planos de Incentivo representam planos de remuneração, que possuem objetivos semelhantes aos de um plano de opções, bem como que a CVM já admitiu a possibilidade de sua implementação (Proc. RJ2009/3983 – reunião de 04.08.09), a subscrição de ações para atender a tais planos não está prevista nas hipóteses de exclusão do direito de preferência da Lei 6.404/76. Assim, salvo nas hipóteses previstas na lei, por mais que os Planos de Incentivo tenham sido aprovados pela assembleia geral da Companhia, os arts. 109, inciso IV, 171 e 172 da Lei 6.404/76 impedem que a H RTP emita ações para os Beneficiários (sejam eles membros da administração, empregados ou apenas colaboradores) no âmbito dos Planos de Incentivo sem conceder o direito de preferência aos atuais acionistas para subscrição do aumento de capital em decorrência da emissão das ações".

[8] A Companhia informou nos autos que este é o preço utilizado no cálculo do número de prêmios (fl. 89). O mesmo critério consta do Documento "*Incentivo de Longo Prazo - Definição de Critérios para Concessão de ILP 05/2013*" e da ata de reunião do Comitê de Políticas de Gestão de Pessoas de 07/05/2013 enviadas para a Relatora. A prática de utilizar o preço médio ponderado dos 60 dias anteriores foi confirmada em carta da companhia datada de 02/06/2014 (fl. 118).