

PROCESSO ADMINISTRATIVO CVM nº RJ2014/2081

(Reg. Col. 9151/2014)

Interessada: Even Construtora e Incorporadora S.A.

Assunto: Pedido de autorização para negociação privada de ações de emissão da Companhia no âmbito de seu Plano de Remuneração Variável.

Diretor-Relator: Roberto Tadeu Fernandes Antunes

Relatório

I – DO OBJETO

1. Trata-se de pedido de autorização formulado por Even Construtora e Incorporadora S.A (“Even” ou “Companhia”) para, com fulcro no art. 23 da Instrução CVM nº 10/80, (i) alienar, de forma privada, aos seus administradores e empregados, ações de sua própria emissão mantidas em tesouraria e com restrições à circulação, no caso do exercício de opção de compra de tais ações no âmbito do Plano de Remuneração Variável da Companhia (“Plano”); e (ii) adquirir, também de forma privada e no âmbito do referido Plano, ações de sua própria emissão adquiridas pelos Beneficiários, em caso de desligamentos durante o período em que as ações estiverem sujeitas a restrição à negociação.

II – DOS FATOS E DO PEDIDO

2. Em 13.02.2014, a Companhia protocolou o pedido de autorização acima descrito, nos seguintes principais termos:

- a) Em 15.08.2013, o Conselho de Administração da Even aprovou um novo Plano, o qual prevê, dentre outras questões, a opção de compra de ações restritas por parte dos Beneficiários;
- b) A aquisição de ações pelos Beneficiários no Plano está sujeita aos limites estabelecidos no Plano de Opção de Compra de Ações da Companhia, aprovado em Assembleia Geral Extraordinária realizada em 13.02.2007[1] (“**Plano de Opção**”);
- c) Para implementação do Plano, a Companhia pretende aprovar um plano de recompra de suas ações nos termos da legislação aplicável, e outorgar opções de compra de ações – novas ou de sua própria emissão mantidas em tesouraria – aos Beneficiários, com restrições à circulação;
- d) A Companhia pretende ainda adquirir, a seu critério e nos termos do Plano, as ações detidas por Beneficiários que se desliguem da mesma durante o período em que as ações estiverem sujeitas a restrição à negociação;
- e) O Plano consiste em uma vantagem adicional à remuneração dos Beneficiários, de modo a alinhar seus interesses aos da Companhia. Ele busca alinhar os incentivos a serem recebidos pelos Beneficiários à manutenção do vínculo destes com a Companhia e à geração de resultados a longo prazo;
- f) Por todo o exposto, estaria configurada uma situação “especial e plenamente circunstanciada”, capaz de justificar a negociação privada de ações entre a Companhia e os Beneficiários;
- g) Destarte, requer-se a concessão de autorização especial da CVM para (i) alienar, de forma privada, aos beneficiários, ações de sua própria emissão mantidas em tesouraria e com restrições à circulação; e (ii) adquirir, também de forma privada, ações de sua própria emissão entregues aos Beneficiários, em caso de desligamento do Beneficiário durante o período em que as ações estiverem sujeitas a restrição a negociação;
- h) Finalmente, solicita uma autorização “ampla”, no sentido de que não sejam necessárias novas autorizações da CVM para outras operações relacionadas à implementação e administração do Plano.

3. Após a solicitação inicial da Even, a Superintendência de Relações com Empresas – SEP, em 19.02.2014, requisitou as seguintes informações complementares, além de facultar à Companhia prestar outros que julgasse relevantes[2]:

- a) A manifestação da companhia acerca do compromisso de observar as regras previstas nos artigos 2º e 3º da Instrução CVM nº 10/80[3];
- b) A informação, de forma numérica, da quantidade de ações a serem adquiridas e a quantidade de ações em circulação no mercado, nos termos do artigo 8º da Instrução CVM nº 10/80;
- c) A informação com relação à base de cálculo que será utilizada para a transferência das ações aos administradores;
- d) Explicação e exemplificação de como será feita a recompra, pela Companhia, das ações pertencentes aos administradores em caso de desligamento, informando também: (a) qual a base de cálculo ou preço que será utilizado para a recompra dessas ações pertencentes aos administradores; e (b) qual o motivo plenamente circunstanciado dessa segunda autorização, conforme art. 23 da Instrução CVM nº 10/80[4].

4. Em sua manifestação, protocolada em 26.02.2014 (fls. 20 a 23), a Companhia inicialmente informou que pretende aprovar novas regras para o Plano de Opção, de forma a possibilitar a outorga de opção de ações restritas aos Beneficiários.

5. Neste sentido, as ações correspondentes às opções exercidas serão emitidas em aumento do capital da Companhia, dentro do limite aprovado pelo Conselho de Administração. Alternativamente, poderão ser oferecidas ações mantidas em tesouraria, conforme autorizado pelo artigo 3º, inciso II da Instrução CVM nº 390/03[5].

6. Sobre as questões suscitadas pela SEP, a Companhia prestou os seguintes esclarecimentos:

- a) Os arts. 2º e 3º da Instrução CVM nº 10/80 serão cumpridos;
- b) Naquela data, a Companhia possuía 233.293.408 (duzentos e trinta e três milhões, duzentos e noventa e três mil, quatrocentas e oito) ações de sua emissão em circulação, conforme definição prevista no artigo 5º da Instrução CVM nº 10/80;

- c) O Conselho de Administração aprovou o programa de recompra de ações da companhia limitado a 11.188.811 (onze milhões, cento e oitenta e oito mil, oitocentas e onze) ações ordinárias, nominativas e sem valor nominal, de sua emissão, representativas de 4,8% das ações em circulação;
- d) Será cumprido ainda o disposto no artigo 14 da Instrução CVM nº 10/80. Desta forma, mesmo que o número de ações mantidas em tesouraria esteja dentro do limite de 10% das ações em circulação, a Companhia compromete-se a alienar as ações que eventualmente excederem o saldo de lucros e reservas disponíveis, observado o prazo previsto na Instrução CVM nº 10/80;
- e) O preço de exercício de opção de compra pelos beneficiários do Plano deverá ser equivalente à cotação média das ações da Companhia no período de 60 (sessenta) dias imediatamente anteriores à data de aprovação das novas regras do Plano de Opção;
- f) A Companhia solicita autorização para adquirir do Beneficiário todas as ações por ele adquiridas mediante o exercício da opção que ainda estivessem sujeitas ao período de indisponibilidade na data do seu desligamento, nas hipóteses de (i) rescisão do contrato de trabalho ou destituição do beneficiário, por iniciativa da Even, do cargo de diretor estatutário, conforme aplicável, com ou sem justa causa; ou (ii) renúncia ou pedido de demissão pelo Beneficiário;
- g) Finalmente, registra que o preço de compra da totalidade das ações objeto da opção de compra por desligamento será simbólico, nunca superior ao valor de mercado das ações;

7. Após a manifestação da Even, a SEP tornou a encaminhar, em março de 2014, dois novos Ofícios à Companhia, solicitando a apresentação do Plano de Opção, além de novas informações[6], como o período ao qual a remuneração variável, objeto da consulta, faz referência e se já teria ocorrido a assembleia que aprovara a remuneração dos administradores, incluindo a remuneração variável.

8. Em sua nova manifestação, a Even afirmou que a outorga de opção de compra de ações restritas no âmbito do Plano estaria condicionada ao cumprimento de determinadas metas pelos potenciais Beneficiários.

9. Mencionou ainda que o montante relativo à outorga de opção de compra de ações no âmbito do Plano, ao longo de 2014, estará contemplado na remuneração global dos administradores a ser submetida à Assembleia Geral ordinária que deliberar sobre as contas do exercício social findo em 31.12.2013. Nos próximos anos, caso haja novas outorgas de opção de compra de ações nestes termos, a companhia procederá da mesma forma.

10. A Companhia informou que, em reunião do Conselho de Administração ocorrida em 19.03.2014, foram aprovadas as novas regras de outorga de opções de compra de ações ("SOP 2014"), em consonância com as diretrizes do Plano de Opção.

11. No âmbito do SOP 2014, as opções poderão ser exercidas pelos Beneficiários em um curto período após a concessão (i.e., até 5 dias após a data de assinatura do contrato). No entanto, as ações a serem adquiridas mediante o exercício da opção estarão sujeitas a uma restrição de transferência, conforme descrito na cláusula 6.2 do contrato de opções (à fl. 41).

12. Segundo a Companhia, como os Beneficiários podem exercer a opção de compra das ações num espaço curto de tempo, e passam a gozar do direito ao recebimento de dividendos e outros proventos decorrentes de tais ações, é de extrema relevância na estrutura do SOP 2014 que a permanência dos mesmos na Even por um determinado período de tempo seja uma condição para que possam continuar detendo as ações adquiridas no SOP 2014.

13. Por esta razão, o Contrato prevê, em sua cláusula 8.2 (fls. 42 a 43), determinadas obrigações que devem ser observadas nas hipóteses de (i) rescisão do contrato de trabalho ou destituição do beneficiário, por iniciativa da Even, do cargo de diretor estatutário, conforme aplicável, com ou sem justa causa; ou (ii) renúncia ou pedido de demissão pelo Beneficiário.

14. Por fim, a Companhia esclareceu que a remuneração variável objeto da presente consulta se refere ao exercício social de 2014.

III – DA MANIFESTAÇÃO DA SEP

15. A SEP dividiu sua análise em três tópicos. No primeiro, abordou o pedido de autorização da Companhia para alienar, de forma privada, aos seus administradores e empregados, ações de sua própria emissão mantidas em tesouraria e com restrições à circulação, no caso do exercício de opção de compra de tais ações no âmbito do Plano.

16. No entendimento da área técnica, analisando a legislação vigente e considerando que em Reunião do Conselho de Administração ocorrida em 24.03.2014 foram aprovadas as novas regras de outorga de opções[7], a companhia sequer precisaria solicitar autorização da CVM para alienar privadamente ações para seus administradores, por se tratar de plano de opções de compra de ações que se enquadra no parágrafo 3º do artigo 168 da lei 6404/76 e artigo 3º, inciso II da Instrução CVM nº390/2003.

17. Desta forma, a área técnica entende que nem seria necessária a apreciação da CVM sobre o primeiro item do pedido da companhia.

18. Ainda assim, a SEP não se furtou a apreciar o pleito, e defendeu que, se fosse um caso de Instrução CVM nº 10/80, não teria nada a opor, tendo em vista que: i) a operação está plenamente circunstanciada na medida em que busca viabilizar o funcionamento do seu Plano de Opção; ii) o valor global da remuneração a ser entregue a cada um dos administradores foi aprovado na Assembleia Geral Ordinária (AGO) da Companhia realizada em 20.05.2014, em atendimento ao disposto no art. 152 da Lei nº 6.404/76[8]; iii) o pedido foi feito à CVM previamente conforme exigido no art. 23 da Instrução CVM nº 10/80; iv) a operação referida se dará a preço que será calculado com base na cotação média das ações da companhia no período de 60 (sessenta) dias imediatamente anteriores à outorga de opções de compra de ações da companhia aos beneficiários; e (v) a companhia se comprometeu acerca da observância das regras previstas nos arts. 2º e 3º da Instrução CVM nº 10/80.

19. A segunda abordagem da SEP referiu-se ao pedido de autorização da Companhia para adquirir, também de forma privada e no âmbito do referido Plano de Remuneração Variável, ações de sua própria emissão adquiridas pelos Beneficiários, em caso de seu desligamento e durante o período em que as ações estiverem sujeitas a restrição à negociação.

20. Inicialmente, registrou-se que, conforme cláusula 8.2, o contrato de opção de compra de ações prevê as

seguintes condições, nas hipóteses de (i) rescisão do contrato de trabalho ou destituição do beneficiário, por iniciativa da Even, do cargo de diretor estatutário, conforme aplicável, com ou sem justa causa; ou (ii) renúncia ou pedido de demissão pelo beneficiário:

- a) Até o 2º aniversário de celebração do contrato, o beneficiário ficará obrigado a alienar à Even ou a qualquer subsidiária da Even por ela indicada, por preço simbólico[9] e observada a legislação aplicável, a totalidade das ações que tiverem sido por ele adquiridas no âmbito do SOP 2014;
- b) Entre o 2º e o 3º aniversário de celebração do contrato, o beneficiário ficará obrigado a alienar à Even ou a qualquer subsidiária da Even por ela indicada, por preço simbólico e observada a legislação aplicável, 2/3 (dois terços) das ações que tiverem sido por ele adquiridas no âmbito do SOP 2014;
- c) Entre o 3º e 4º aniversário de celebração do contrato, o beneficiário ficará obrigado a alienar à Even ou a qualquer subsidiária da Even por ela indicada, por preço simbólico e observada a legislação aplicável, 1/3 (um terço) das ações que tiverem sido por ele adquiridas no âmbito do SOP 2014; e
- d) Após o 4º aniversário de celebração do contrato, o beneficiário não ficará mais obrigado a alienar à Even ou a qualquer subsidiária da Even por ela indicada qualquer ação que tiver sido por ele adquirida no âmbito do SOP 2014.

21. A esse respeito, em que pese itens atípicos observados no Plano de Opções, como o curto prazo de exercício e a obrigatoriedade de recompra pela companhia das opções de beneficiários desligados, e considerando não ser razoável o valor "simbólico" ofertado pela companhia, a SEP manifestou-se favorável a esse segundo pedido da companhia, desde que as novas regras do Plano de Opções aprovadas pelo Conselho de Administração em 24.03.2014 sejam ratificadas em Assembleia Geral de acionistas.

22. Finalmente, ao analisar o pedido de autorização ampla, de forma que não seja necessária nova autorização da CVM para cada uma das operações relacionadas à implementação e administração do Plano, a SEP mostrou-se favorável, desde que: (i) as novas regras do Plano de Opções aprovadas pelo Conselho de Administração em 24.03.2014 sejam ratificadas em Assembleia Geral de acionistas; e (ii) que as características do Plano permaneçam inalteradas.

É o Relatório.

Voto

1. As operações das companhias com ações de sua própria emissão são disciplinadas pelo art. 30 da Lei n.º 6.404/76. Especificamente em relação às companhias abertas, essas operações são reguladas pela Instrução CVM n.º 10/80.

2. Como definido no art. 9º da Instrução CVM n.º 10/80, a alienação das ações de emissão das companhias abertas deve ser realizada em bolsa de valores, obrigação que reflete algumas preocupações do regulador. Entende-se que os negócios em bolsa tendem a conferir maior transparência para essas operações, além do fato de as negociações públicas protegerem a companhia em relação ao preço a ser praticado, ou seja, evita que ela seja prejudicada por comprar ou vender ações a preços, respectivamente, maiores ou menores que os de mercado[10]. Finalmente, as negociações públicas garantem tratamento equitativo aos acionistas da companhia.

3. No entanto, a Instrução CVM n.º 10/80, reconhece que há situações na vida das companhias que podem justificar o afastamento desta regra. Assim, o art. 23 da mesma Instrução permite à CVM autorizar, em casos especiais e plenamente circunstanciados, operações da companhia com as próprias ações que não se ajustarem às demais normas da Instrução[11].

4. Portanto, desde que seja demonstrada e justificada a excepcionalidade do caso e que sejam cumpridas as demais exigências legais e regulamentares aplicáveis, a CVM pode dispensar uma regra por ela editada.

5. O presente caso trata de pedido de autorização da Even Construtora para (i) alienar, de forma privada, aos seus administradores e empregados, ações de sua própria emissão mantidas em tesouraria e com restrições à circulação, no caso do exercício de opção de compra de tais ações no âmbito do Plano de Remuneração Variável da Companhia; e (ii) adquirir, também de forma privada e no âmbito do referido Plano, ações de sua própria emissão adquiridas pelos Beneficiários, em caso de desligamentos durante o período em que as ações estiverem sujeitas a restrição à negociação.

6. No que diz respeito ao pedido de autorização da Companhia para alienar, de forma privada, aos seus administradores e empregados, ações de sua própria emissão mantidas em tesouraria e com restrições à circulação, no caso do exercício de opção de compra de tais ações no âmbito do Plano de Remuneração Variável da Companhia, concordo com o entendimento da SEP no sentido de que a autorização pretendida já está em conformidade com o ordenamento jurídico vigente, incluindo o próprio Estatuto Social da Companhia[12]. Desde modo, não julgo necessário um pronunciamento da CVM sobre um ato de administração – lícito e legal – da própria Companhia.

7. A esse respeito, cumpre registrar a redação dos dispositivos legais que, a meu juízo, dão suporte a esse primeiro pedido da Even. O parágrafo 3º do art. 168 da Lei 6.404/76 traz a seguinte redação:

"O estatuto pode prever que a companhia, dentro do limite de capital autorizado, e de acordo com plano aprovado pela assembleia-geral, outorgue opção de compra de ações a seus administradores ou empregados, ou a pessoas naturais que prestem serviços à companhia ou a sociedade sob seu controle."

8. Vejamos agora a redação do art. 3º, inciso II, da Instrução CVM nº 390/03:

"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. Por fim, registro o disposto no art. 9º da Instrução CVM nº 10/80:

"A aquisição de ações, para cancelamento ou permanência em tesouraria, e a respectiva alienação serão efetuadas em bolsa, salvo se a companhia só tiver registro para negociar em mercado de balcão, vedadas as operações privadas".

10. Passamos agora à análise do pedido de autorização para adquirir, também de forma privada e no âmbito do Plano de Remuneração Variável, ações de sua própria emissão adquiridas pelos beneficiários, em caso de seu desligamento e durante o período em que as ações estiverem sujeitas à restrição à negociação.

11. De acordo com a Even, a autorização pretendida não contraria as vedações impostas pelos arts. 2º e 3º da Instrução CVM nº 10/80, posto que a recompra das ações estará condicionada a seu estrito cumprimento. Igualmente observado encontra-se o art. 12 da referida Instrução[13], uma vez que a Companhia informa que, ao exercer a opção de recompra, o fará pelo valor total de R\$ 1.000,00 por beneficiário, consoante cláusula contratual.

12. 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 Even para fins de, no âmbito do Plano, estimular *administradores, empregados, prestadores de serviço da Companhia ou outras sociedades sob seu controle* a assumirem a condição de acionistas e, com isso, alinhar interesses também a longo prazo, contribuindo para a retenção daqueles na Companhia.

13. Nesse sentido, desde que as novas regras do Plano de Opções aprovadas pelo Conselho de Administração em 24.03.2014 sejam ratificadas por Assembleia Geral e que as características do Plano permaneçam inalteradas, voto pelo deferimento do pedido formulado pela Companhia, inclusive dispensando-a de solicitar novas autorizações para operações futuras relacionadas à implementação e administração do Plano, com base no art. 23 da Instrução CVM nº 10/80.

É o meu voto.

Rio de Janeiro, 02 de setembro de 2014.

Roberto Tadeu Antunes Fernandes
Diretor-Relator

[1] Devendo ser considerada em conjunto com as opções de compra de ações já outorgadas pela Companhia, conforme reunião do Conselho de Administração de 28.03.2011.

[2] Conforme Ofício/CVM/SEP/GEA-1/Nº 111/2014, às fls. 17 a 19.

[3] 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 equitativas;
- d) tiver por objeto ações não integralizadas ou pertencentes ao acionista controlador;
- e) estiver em curso oferta pública de aquisição de suas ações.

Art. 3º. As companhias abertas não poderão manter em tesouraria ações de sua emissão em quantidade superior a 10% (dez por cento) de cada classe de ações em circulação no mercado, incluídas neste percentual as ações existentes, mantidas em tesouraria por sociedades controladas e coligadas.

[4] 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.

[5] 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;

[6] Ofício/CVM/SEP/GEA-1/Nº 153/2014, de 10.03.2014 (fls. 24 e 25) e Ofício/CVM/SEP/GEA-1/Nº 196/2014, de 19.03.2014 (fls. 31 e 32).

[7] O primeiro item, que trata do objetivo do plano, informa que o próprio foi instituído nos termos do parágrafo 3º do artigo 168 da lei 6404/76 (fl. 39).

[8] Art. 152. A assembleia-geral fixará o montante global ou individual da remuneração dos administradores, inclusive benefícios de qualquer natureza e verbas de representação, tendo em conta suas responsabilidades, o tempo dedicado às suas funções, sua competência e reputação profissional e o valor dos seus serviços no mercado.

§ 1º O estatuto da companhia que fixar o dividendo obrigatório em 25% (vinte e cinco por cento) ou mais do lucro líquido, pode atribuir aos administradores participação no lucro da companhia, desde que o seu total não ultrapasse a remuneração anual dos administradores nem 0,1 (um décimo) dos lucros (artigo 190), prevalecendo o limite que for menor.

§ 2º Os administradores somente farão jus à participação nos lucros do exercício social em relação ao qual for atribuído aos acionistas o dividendo obrigatório, de que trata o artigo 202.

[9] Conforme cláusula 8.2 do contrato de opção de ações, o beneficiário ficará obrigado a alienar à Even ou a qualquer subsidiária da Even por ela indicada, todas as ações adquiridas mediante o exercício da opção que ainda estiverem sujeitas ao período de indisponibilidade na data de seu desligamento, pelo valor total de R\$1.000,00 (mil reais).

[10] Ver voto do Presidente Marcelo Trindade no pedido de autorização para negociação privada de ações de própria emissão sob tratamento confidencial - Companhia Vale do Rio Doce, Reg. Nº 5522/07.

[11] Em sentido semelhante, ainda que em operações de natureza distinta, confirmam-se os seguintes precedentes: Proc. CVM n.º 2008-12855, Copasa, rel. Diretor Marcos Pinto, j. 05.05.2009; Proc. CVM n.º 2008-12855, Randon S.A, rel. Diretor Otavio Yazbek, j. 14.07.2009; Proc. CVM n.º RJ2009-5962, CSN, rel. Diretor Marcos Pinto, j. 23.06.2009;

Proc. CVM n.º RJ2004-6333, Braskem S.A., rel. Diretor Eli Loria, j. 25.10.2004; Proc. CVM n.º RJ2004-3666, Unibanco, j. 23.06.2004; Proc. CVM n.º RJ2009-9588, rel. Diretor Eli Loria, j. 27.10.2009.

[12] Art. 7º: A Companhia poderá, por deliberação do Conselho de Administração e de acordo com plano aprovado pela Assembleia Geral, outorgar opção de compra ou subscrição de ações, sem direito de preferência para os acionistas, em favor dos administradores, empregados ou a pessoas naturais que prestem serviços à Companhia ou a sociedades controladas pela Companhia, direta ou indiretamente.

[13] Art. 12. O preço de aquisição das ações não poderá ser superior ao valor de mercado.