

PARA: GEA-2
DE: Paulo Portinho

RA/CVM/SEP/GEA-2/Nº 116/2014
DATA: 23.10.14

ASSUNTO: Análise de Formulário de Referência
ALL – AMÉRICA LATINA LOGÍSTICA S.A.
Processo CVM nº RJ-2014-6629

Senhor Gerente,

Trata-se de Recurso da ALL - América Latina Logística S.A. (“ALL” ou “Companhia”), apresentado no âmbito do processo de análise do formulário de referência 2014 (versão 5.0), enviado por meio do sistema Empresas.Net em 18 de agosto de 2014, aberto em função do plano de supervisão baseada em risco.

Dos Fatos

1. Em 24 de junho de 2014, foi enviado à ALL o OFÍCIO/CVM/SEP/GEA-2/Nº133/2014, informando que a SEP analisaria o conteúdo do Formulário de Referência dessa Companhia, conforme previsto no Plano de Supervisão Baseada em Risco 2013-2014.
2. No dia 04/09/2014, foi elaborado o RA/SEP/GEA-2/Nº083/2014, recomendando envio de Ofício à Companhia solicitando os aprimoramentos necessários com base nas exigências descritas.
3. No dia 16/09/2014, foi enviado à Companhia o OFÍCIO/CVM/SEP/GEA-2/Nº269/14, informando que a análise do Formulário de Referência 2014, à luz das disposições contidas na Lei nº 6.404/76, na Instrução CVM nº 480 e no Ofício-Circular/CVM/SEP/N.º 01/2013 [houve erro de digitação, pois o ano é 2014] havia apontado alguns desvios, razão pela qual foi determinada sua reapresentação, com os aprimoramentos especificados no referido Ofício.
4. Em referência ao Ofício 269/14, a Companhia protocolou correspondência em 30/09/2014, solicitando prorrogação de prazo por mais 7 dias úteis.
5. O pedido de dilação de prazo foi deferido e informado por meio do OFÍCIO/CVM/SEP/GEA-2/Nº 290/2014, de 29 de setembro de 2014.
6. No dia 1º de outubro, a ALL apresentou documento contendo atendimento parcial às exigências constantes do OFÍCIO/CVM/SEP/GEA-2/Nº0269/14, além da solicitação para reconsideração da decisão da SEP de que os valores que, com base nos Programas de remuneração baseados em ações, sejam pagos aos administradores, por integrarem sua remuneração, também devem ser aprovados

na forma do artigo 152 da LSA. A Companhia, prevenindo-se de eventual discordância da SEP com relação aos seus argumentos, solicitou ainda que a manifestação fosse recebida como recurso para apreciação pelo Colegiado, nos termos da Deliberação nº 463/03. A argumentação da Companhia foi resumida e analisada no RA/CVM/SEP/GEA-2/Nº0102/14.

7. Do referido RA, constou os seguintes principais entendimentos:
- a) Foram consideradas atendidas completamente as exigências relativas aos itens 5.2.f; 10.1.f.(iv); 10.1.h; e 13.3 do Formulário de Referência;
 - b) A respeito da Remuneração dos Administradores (art. 152 da Lei nº6.404/76), houve o entendimento de que as exigências não foram atendidas, uma vez que a companhia defende, em oposição ao entendimento da CVM, que os valores pagos aos administradores com base em Programas de remuneração baseados em ações, não integram a sua remuneração, portanto, não se submetem aos critérios de aprovação previstos no artigo 152 da Lei 6.404/76;
 - c) A Instrução CVM Nº 481/09 em seu art. 13 remete ao Anexo 13 e determina quais informações mínimas deverão ser divulgadas quando uma assembleia geral dos acionistas for convocada para aprovar plano de remuneração com base em ações. É cristalino que tal obrigação se dará somente quando o plano abranger os administradores da companhia, por força do art. 152, caput, da LSA, que prevê a necessidade de aprovação para *“inclusive benefícios de qualquer natureza e verbas de representação”*. Portanto, por força do art. 152, torna-se obrigatória a aprovação de qualquer montante de remuneração destinado a administradores da companhia. Caso o plano não abranja os administradores, a implantação do plano, bem como suas obrigações acessórias, caracteriza-se como ato regular de gestão, não cabendo submissão ao disposto no art. 152 da LSA;
 - d) Portanto, há especial diferença entre a necessidade de aprovação por assembleia geral do montante de remuneração destinado a administradores de companhia (art. 152) e a necessidade de aprovação em assembleia geral da concessão do direito aos administradores e outros beneficiários de receber outorga de opção de compra de ações, nos termos de plano de remuneração de ações, conforme disposto no art. 168, §3º;
 - e) Falha a companhia em sua defesa ao alegar que tal situação configuraria reexame da matéria pela Assembleia Geral anual ao, eventualmente, desaprovar as concessões, relativas ao Plano, outorgada anos antes, concluindo que isso resultaria em violação de direito adquirido dos beneficiários do Plano, criando um impasse jurídico sem solução;

Continuação do RA/CVM/SEP/GEA-2/Nº 116/2014

- f) É cristalino tratar-se de competências distintas estabelecidas na LSA, uma vez que no art. 168 define-se a aprovação do plano pela Assembleia Geral e no art. 152 obriga-se a aprovação do montante global ou individual da remuneração dos administradores, e apenas aos administradores, inclusive benefícios de qualquer natureza e verbas de representação;
 - g) Sugeriu-se, por fim, a manutenção da decisão constante no OFÍCIO/CVM/SEP/GEA-2/Nº0269/14, considerando o que havia sido exposto, principalmente a manifestação do Colegiado no Processo RJ2011/4494 relativo à consulta sobre plano de incentivo por meio de concessão de ações restritas.
8. Em 07 de outubro de 2014, foi enviado à Companhia o OFÍCIO/CVM/SEP/GEA-2/Nº297/2014, reiterando os termos do ofício 269/14.
9. No dia 09 de outubro de 2014, a Companhia protocolou correspondência, contendo recurso contra a decisão constante do OFÍCIO/CVM/SEP/GEA-2/Nº297/2014 (“Ofício 297”), nos seguintes principais termos:
- a) “De fato, entende a Companhia que não se pode confundir: (i) a Assembleia Geral Extraordinária destinada à aprovação de plano de opção de compra de ações – nos termos do artigo 168, § 3º da LSA - de eficácia necessariamente projetada para o futuro, e que no caso ocorreu há longo tempo, em 01.04.1999, com (ii) a Assembleia Geral (usualmente ordinária e anual) na qual se fixa a remuneração dos administradores, nos termos do artigo 152 da LSA”;
 - b) “Não houve remuneração acima do valor estipulado pela Assembleia Geral, seja porque o precedente mencionado no Ofício 297 não se aplica ao presente caso, seja porque o plano de opção de compra de ações foi devidamente aprovado pela Assembleia Geral, nos termos da LSA”;
 - c) A determinação da SEP teve por base o decidido pelo Colegiado da CVM no julgamento do Processo CVM nº RJ-2011-4494, ocorrido em janeiro de 2012, portanto, não seria possível exigir que a Assembleia Geral realizada em 2011 tivesse observado uma Decisão do Colegiado da CVM que só veio a ser proferida em 2012;
 - d) O processo em questão tratou de situação diversa da presente, uma vez que ali foram analisados programas de remuneração que não se confundiam com planos de opção de compra de ações. Toda a análise feita pelo Colegiado girou em torno do fato de que os programas de remuneração examinados naquele processo não estavam submetidos às mesmas regras aplicadas aos planos de opção de compra de ações, conforme se pode observar ao longo de todo processo e, inclusive, no voto da então presidente Maria Helena dos Santos Fernandes de Santana;

Continuação do RA/CVM/SEP/GEA-2/Nº 116/2014

- e) “No precedente em questão, tratou-se de planos de incentivo que não se confundiam – e não se confundem – com planos de opção de compra de ações”;
- f) “No caso em questão a situação era distinta porque (i) não se tratava de plano de opção: a referência a objetivos semelhantes evidencia isto; se fosse um plano de opção, os objetivos seriam idênticos; e (ii) justamente porque não era um plano de opção, a CVM afirmou que a subscrição não estava prevista na hipótese de exclusão de direito de preferência (porque, para os planos de opção, esta exclusão é feita expressamente pelo art. 171,§3º da LSA)”;
- g) “Os planos apreciados pelo Colegiado naquele precedente incluíam a possibilidade de pagamento em dinheiro, como registrado no voto do então Diretor Eli Loria”;
- h) “Mesmo na hipótese em que houvesse a entrega de ações, o que se infere da citada decisão é que a hipótese não era de outorga de opção, mas sim de doação de ações”;
- i) “E ainda porque não era um plano de opção de compra de ações, era necessária autorização pra negociação privada que, para planos de opção de compra, já havia sido concedida pela ICVM nº390”;
- j) “O precedente em questão, portanto, não determina que um plano de opção de compra de ações deva estar englobado na Assembleia Geral que fixa, anualmente, nos termos do art. 152 da LSA, a remuneração dos administradores”;
- k) “A Companhia esclarece que não há ‘valores que, com base nos Programas, sejam pagos aos administradores’, como mencionado no Ofício e que, segundo ali consta, deveriam ser aprovados na forma do artigo 152 da LSA, mas tão somente o direito de receber ações em pagamento do preço de subscrição, não submetido ao dito artigo 152, mas com outra e distinta disciplina legal”. A Companhia cita tal distinção apontada por Lucas Braun, em monografia sobre o tema;
- l) “O estabelecimento de um regime jurídico próprio para o plano de opção de compra de ações constitui uma opção clara do legislador brasileiro. Por este motivo o art. 157, § 1º da LSA contempla em alíneas distintas (i) as condições de contrato de trabalho e dos benefícios, que podem ser considerados como remuneração e, portanto, devem ser aprovados conforme o art. 152 da LSA e (ii) as opções de compra”;
- m) “De fato, não se pode confundir a Assembleia Geral Extraordinária destinada à aprovação de plano de opção de compra de ações, nos termos do artigo 168, §3º da LSA, de eficácia necessariamente projetada para o futuro, e que

Continuação do RA/CVM/SEP/GEA-2/Nº 116/2014

- no caso, como vimos, ocorreu há longo tempo, em 01.04.1999, com a Assembleia Geral (usualmente ordinária e anual) na qual se fixa a remuneração dos administradores, nos termos do artigo 152 da LSA”;
- n) “Com efeito, ao aprovar o Plano de Compra de Ações da Companhia (“Plano”), os acionistas transferiram à administração o poder de outorgar aos beneficiários opções de compra de ações. Caso o Plano, uma vez aprovado pelos acionistas no âmbito do artigo 168, §3º da LSA, fosse novamente submetido aos acionistas em Assembleia Geral no âmbito da fixação da remuneração prevista no artigo 152 da LSA, isto implicaria admitir-se que a referida Assembleia Geral (usualmente anual) pudesse (ou melhor devesse, no entendimento do Ofício) nova e periodicamente examinar a matéria e eventualmente desaprovar as concessões relativas ao Plano outorgadas anos antes. Isto resultaria na violação de direito adquirido dos beneficiários do Plano, criando-se um impasse jurídico sem solução”;
- o) “Por se tratar, enfim, de valores já contratados, ao amparo do Plano aprovado em Assembleia Geral, não cabe seu exame por outra Assembleia Geral. Tanto é verdade que se trata de duas assembleias, com competências distintas, que esta D. Autarquia, por meio da Instrução CVM nº 481, tratou de forma separada a Assembleia Geral convocada para fixar a remuneração dos administradores (artigo 12 da Instrução CVM 481) e a Assembleia Geral convocada para aprovar plano de opção de compra de ações (artigo 13 da Instrução CVM 481)”;
- p) “Vale recordar que o citado artigo 168 da LSA e também os itens 43-A a 43-D do Pronunciamento Contábil CPC 10 admitem o pagamento de remuneração baseada em ações da sociedade controladora. Neste caso, a exigência de submissão periódica aos acionistas da controlada, na Assembleia Geral Ordinária prevista no artigo 152 da LSA, após a provação em Assembleia Geral extraordinária do plano de outorga de opções de compra de ações pela sociedade controladora, seria legalmente injustificável, não cabendo aos acionistas da controlada alterar uma deliberação dos acionistas da controladora”;
- q) “Conclui-se que, embora o plano de opção de compra de ações seja informado no Formulário de Referência em conjunto com as remunerações e benefícios, a competência para sua aprovação é indiscutivelmente distinta, não devendo ser confundida com a prevista no artigo 152 da LSA”;
- r) “Dito de outra forma, não se contesta aqui, embora haja argumentos jurídicos para tanto, que as opções de compra de ações tenham caráter de remuneração, mas se destaca que a competência para sua aprovação é

Continuação do RA/CVM/SEP/GEA-2/Nº 116/2014

- distinta, não caindo no âmbito do artigo 152 da LSA, e sim no do citado artigo 168, § 3º da LSA”;
- s) “No tocante ao exercício social de 2011, a Companhia esclarece que os valores pagos aos seus administradores estavam dentro do limite global de remuneração aprovado pela Assembleia Geral. Acreditamos que a afirmação do Ofício, de que teriam sido pagos valores superiores àqueles aprovados, decorra de terem sido computados no total os valores informados no Formulário de Referência como ‘remuneração baseada em ações’”;
 - t) “os valores apresentados no quadro 13.2.c.v do Formulário de Referência para o exercício social de 2011 são reflexo do reconhecimento contábil das opções outorgadas anteriormente, conforme o estabelecido pelo Pronunciamento Contábil CPC 10”;
 - u) “Como o item 13.2 do Formulário de Referência deve conter o que seria ‘remuneração reconhecida no resultado’, citando a redação da Instrução CVM 480, deve ser seguida – para fins de divulgação no dito Formulário – a regra contábil. Esta regra, porém, faz com que seja reconhecida como remuneração a avaliação das opções, ainda que não seja efetivamente a mesma remuneração para fins do artigo 152 da LSA”;
 - v) “a preocupação de submeter remuneração baseada em ações à deliberação da assembleia com fundamento no art. 152 decorre: (i) de que toda remuneração dos administradores deve ser aprovada pela assembleia e (ii) de os planos de incentivo – contemplando por exemplo a doação de ações – não serem regulados expressamente pela LSA. Isto evidentemente não se aplica ao presente caso, em que se trata de plano de opção de compra de ações, porque tal plano: (i) não se confunde com a remuneração para fins do artigo 152 da LSA; e (ii) já está expressamente contemplado pela LSA, que impõe sua aprovação pela Assembleia Geral prevista no art. 168, §3º da LSA”;
 - w) A Companhia solicita (i) concessão imediata de efeito suspensivo ao recurso, devido o prazo para atendimento à exigência do Ofício, sob pena de multa cominatória e (ii) pronta intimação da decisão e a remessa de cópia do recurso e da decisão ao Presidente da CVM, para reexame da decisão denegatória de efeito suspensivo, caso este seja indeferido total ou parcialmente, nos termos na Deliberação CVM nº 463/03;
 - x) Conclui requerendo a reforma da decisão proferida, para que seja reconhecida a regularidade da fixação da remuneração dos administradores sem contemplar, na AGO/E realizada em 2011, as opções de compra de ações que já haviam sido aprovadas pela Assembleia Geral. Requer ainda, caso seja mantida a decisão recorrida, o envio do processo ao Colegiado da CVM; e

- y) Por fim, protesta pela posterior juntada de Procuração, no prazo legal de 15 dias, nos termos do art. 5º, § 1º da Lei 8.906/94.

Da Análise

10. Quanto à referência ao caso HRT (Proc. RJ-2011-4494), esclareça-se que se trata do uso de analogia, dado que o seu Plano de Incentivo e o Plano de Opções da ALL são baseados em ações.
11. Além disso, ressalte-se que a Decisão do Colegiado veio ao encontro de entendimento já sedimentado na área técnica, pelo que não há que se falar que “a determinação da SEP teve por base o decidido pelo Colegiado da CVM no julgamento do Processo CVM nº RJ-2011-4494, ocorrido em janeiro de 2012”. Tampouco, há que se falar em “exigir que a Assembleia Geral realizada em 2011 tivesse observado uma Decisão do Colegiado da CVM que só veio a ser proferida em 2012”. Com efeito, tratou-se de requerimento à companhia para que observasse entendimento pacificado na área técnica. A decisão do Colegiado, repita-se, corroborou, a nosso ver, o citado entendimento.
12. Esclareça-se, ainda, que o que se discute neste processo é a submissão dos valores aprovados no âmbito do Plano de Opções da ALL, e reconhecidos nas demonstrações financeiras da Companhia, ao limite imposto pela aprovação assemblear, garantido pelo Art. 152 da Lei 6404/76.
13. Ressalte-se, também, que a informação integral a respeito da remuneração, incluindo os gastos com as outorgas do Plano de Opções está prestada, conforme se verifica no item 13 de seu formulário de Referência.
14. Porém, mesmo prestando a informação integral no quadro referente à Remuneração da Administração, a Companhia entende que os valores reconhecidos a partir da consecução de seu Plano de Opções, não deveriam estar submetidos à mesma “disciplina legal” do Artigo 152 da Lei 6404/76.
15. Diz o referido artigo: *“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.”*.
16. A Companhia traz a dissertação de mestrado de Lucas Braun, apresentada na Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo, para reforçar a ideia de distinção entre as disciplinas legais, onde se lê:
17. **“(…) é importante observar que as opções de compra de ações estão previstas em norma da lei 6.404/76, parágrafo terceiro do artigo 168, e têm processo próprio de criação e outorga – em suma, um plano específico deve ser submetido à análise dos acionistas reunidos em assembleia geral extraordinária.**

- Trata-se de **procedimento apartado do conclave que elege administradores e fixa sua remuneração global, nos termos do artigo 152 da lei 6.404/76**, afastando, ao menos na seara societária, o caráter remuneratório das opções de compra de ações”. (grifo da Companhia).
18. Em que pese o fato de a Companhia não ter apresentado a opinião de um doutrinador, a argumentação proveniente da dissertação apresentada será enfrentada indistintamente.
 19. O Artigo 168 da referida lei está no Capítulo XIV (Modificação do Capital Social), Seção I (Aumento) tratando especificamente do “Capital Autorizado”.
 20. Na prática, o que o Artigo 168 quer dizer está em seu caput: “*O estatuto pode conter autorização para aumento do capital social independentemente de reforma estatutária.*”.
 21. Diz ainda, em seu § 3º: “*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.*”.
 22. Já o artigo 152, está no Capítulo XII (Conselho de Administração e Diretoria), Seção III (Administradores), tratando especificamente de “Remuneração”.
 23. Diz: “*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.*”.
 24. A justificativa da Companhia parece ser tão somente baseada no fato de que a autonomia de limitação de remuneração, garantida à Assembleia Geral Ordinária, estaria prejudicada por outro artigo que trata de tema diverso.
 25. É difícil entender por que a autorização para o Estatuto prever que a Companhia outorgue opção de compra de ações a seus administradores retiraria o direito de limitação de remuneração global ou individual dos mesmos, garantido em outro dispositivo da mesma lei, que trata especificamente de “remuneração”.
 26. Não parece se tratarem de temas conflitantes ou hierarquicamente ligados, mas somente de disciplinas legais diferentes para circunstâncias e momentos igualmente diferentes.
 27. A aprovação de um Plano de Opções significa indicação de parâmetros globais para reger a atuação do órgão gestor.
 28. Esses parâmetros, especificamente no caso da ALL, são amplamente livres. Apesar da limitação anual de 8% do número de ações emitidas, o valor da “Contribuição para Aquisição das Ações” parece ser de livre escolha do gestor.

29. A amplitude de gasto possivelmente imputado à Companhia, nos termos do CPC 10, é impossível de antecipar. Ou seja, a aprovação do Plano não traz indicação clara e precisa de seus gastos anuais à Companhia.
30. Se o Plano, genérico que seja (não há limitação legal para, por hipótese, preços de exercício de R\$ 0,01), pode imputar gasto de amplitude indefinida aos resultados da Companhia e, conseqüentemente, impactar os dividendos percebidos pelos Acionistas, por que a autonomia para limitar gastos com a Administração estaria vedada?
31. Tratar como remuneração os valores referentes ao Plano de Opções, o que parece ser inequívoco após o advento da Lei 12.973/2014, já era mandatário à luz do texto do Artigo 152 da Lei 6404/76 que autoriza a limitação para “benefícios de qualquer natureza” e até para “verbas de representação”.
32. O referido artigo pretende dar autonomia à Assembleia para limitar os gastos da Companhia com a administração.
33. A Companhia continua sua argumentação afirmando que o Artigo 157 da Lei 6404/76 demonstraria que o estabelecimento de um regime jurídico próprio para o Plano de Opções constitui opção CLARA do legislador brasileiro.
34. Em sua argumentação diz que o artigo contempla em alíneas distintas as condições de contrato de trabalho e dos benefícios, que podem ser considerados remuneração e, portanto, devem ser aprovados conforme o artigo 152 da Lei 6404/76.
35. Antes de tratar do artigo 157, vale ressaltar que a Companhia se equivoca ao sugerir que contratos de trabalho devem ser aprovados conforme o artigo 152. O artigo 152 não trata de detalhamento de qualquer processo de remuneração ou vantagem, apenas visa garantir aos acionistas estabelecer limite aos gastos com remuneração e outras vantagens aos administradores.
36. Diz o artigo 157, que trata dos “Deveres e Responsabilidades da Administração”, mais especificamente do “Dever de Informar”: *“O administrador de companhia aberta deve declarar, ao firmar o termo de posse, o número de ações, bônus de subscrição, opções de compra de ações e debêntures conversíveis em ações, de emissão da companhia e de sociedades controladas ou do mesmo grupo, de que seja titular.*

§ 1º O administrador de companhia aberta é obrigado a revelar à assembleia-geral ordinária, a pedido de acionistas que representem 5% (cinco por cento) ou mais do capital social:

a) o número dos valores mobiliários de emissão da companhia ou de sociedades controladas, ou do mesmo grupo, que tiver adquirido ou alienado, diretamente ou através de outras pessoas, no exercício anterior;

Continuação do RA/CVM/SEP/GEA-2/Nº 116/2014

b) as opções de compra de ações que tiver contratado ou exercido no exercício anterior;

c) os benefícios ou vantagens, indiretas ou complementares, que tenha recebido ou esteja recebendo da companhia e de sociedades coligadas, controladas ou do mesmo grupo;

d) as condições dos contratos de trabalho que tenham sido firmados pela companhia com os diretores e empregados de alto nível;

e) quaisquer atos ou fatos relevantes nas atividades da companhia.”

37. No entendimento da Companhia, a separação em alíneas indica intenção de estabelecimento de regime jurídico próprio.
38. Mas nas alíneas a) e b) há redundância, uma vez que Opções de Compra são Valores Mobiliários e não faz sentido entender que seriam tratadas por regimes jurídicos diferentes.
39. Ainda, os Planos de Opções não são o único caminho para contratação ou exercício de Opções da Companhia. O que a Lei parece querer exigir é que Opções de Compra de qualquer natureza sejam informadas, portanto, é irrazoável assumir que a alínea b) trata especificamente, em regime jurídico próprio, de Opções de Compra provenientes exclusivamente da consecução dos Planos de Opções.
40. Poder-se-ia dizer, também, que os benefícios e vantagens, ao menos parte deles, estariam presentes nas condições dos contratos de trabalho. Haveria redundância, também, nas alíneas c) e d).
41. Ainda, e por fim, com relação ao uso do Artigo 157 para demonstrar que Opções de Compra estariam em regime jurídico diverso do que poderia ser considerado remuneração e benefícios de qualquer natureza, parece-nos irrazoável que o legislador se utilizasse de uma seção que trata do “Dever de Informar” para, no entendimento da Companhia, afastar as Opções de Compra derivadas do Plano de Opções da remuneração dos Administradores.
42. Se fosse, como diz a Companhia, “opção clara do legislador”, haveria um parágrafo no Artigo 152 excluindo os gastos derivados dos Planos de Opções da autonomia de limitação dada à Assembleia.
43. Por que não o fez? Porque a amplitude de escopo dos Planos e autonomia dada aos gestores traria incertezas desnecessárias ao objetivo do artigo, que é dar poderes à Assembleia Geral para limitar os gastos com administração.
44. Parece-nos que o legislador (em nosso entendimento, corretamente) não se arvorou a definir as vantagens provenientes dos Planos de Opções, e seu respectivo reconhecimento nas demonstrações financeiras, como elementos de caráter não remuneratório.

45. Portanto, não parece acertada a afirmação da Companhia, de que é opção CLARA do legislador retirar os reconhecimentos contábeis dos Planos de Opções, claramente refletidos em gastos à Companhia, da autonomia garantida pelo Artigo 152 da LSA.
46. A Companhia continua seu pleito afirmando que: “... *não se pode confundir a Assembleia Geral Extraordinária destinada à aprovação de plano de opção de compra de ações, nos termos do artigo 168, §3º da LSA, de eficácia necessariamente projetada para o futuro, e que no caso, como vimos, ocorreu há longo tempo, em 01.04.1999, com a Assembleia Geral (usualmente ordinária e anual) na qual se fixa a remuneração dos administradores, nos termos do artigo 152 da LSA*”.
47. Não parece conflitante deixar a aprovação das condições gerais do Plano de Opções para a Assembleia Geral Extraordinária e a aprovação anual dos limites de gastos com a Administração para a Assembleia Geral Ordinária.
48. O Plano de Opções, no caso da ALL, data do ano de 1999. Pela lógica da Companhia o comitê gestor estaria há 15 anos deliberando sobre parte relevante dos gastos da Companhia com os administradores, sem interferência da Assembleia Geral Ordinária.
49. Pela lógica da Área Técnica, a aprovação do Plano de Opções em 1999 apenas autoriza e baliza a atuação de um comitê gestor e sujeita os gastos imputados pela consecução dos Planos de Opção aos limites anuais impostos pela Assembleia Geral Ordinária.
50. De um lado, não há mais deliberação assemblear sobre os gastos referentes ao Plano para a Companhia, de outro há análise e aprovação anual.
51. Aqui não se trata de leitura e interpretação da Lei, mas de sentido econômico e jurídico do entendimento da Companhia e da Área Técnica. São muito diferentes, sendo que o entendimento da Área Técnica não implicaria, eventualmente, a redução dos poderes de um comitê gestor, enquanto que o entendimento da Companhia implica, aparentemente, a limitação dos poderes da Assembleia Geral.
52. Na prática, a Companhia quer afirmar que a gestão deste Comitê não mais estaria à disposição da avaliação dos Acionistas.
53. Não nos parece um poder adequado para um ente sem previsão legal e regulamentar.
54. Adiante, a Companhia indica que: “*Com efeito, ao aprovar o Plano de Compra de Ações da Companhia (“Plano”), os acionistas transferiram à administração o poder de outorgar aos beneficiários opções de compra de ações, caso o Plano, uma vez aprovado pelos acionistas no âmbito do artigo 168, §3º da LSA, fosse novamente submetido aos acionistas em Assembleia Geral no âmbito da fixação*

Continuação do RA/CVM/SEP/GEA-2/Nº 116/2014

da remuneração prevista no artigo 152 da LSA, isto implicaria admitir-se que a referida Assembleia Geral (usualmente anual) pudesse (ou melhor devesse, no entendimento do Ofício) nova e periodicamente examinar a matéria e eventualmente desaprovar as concessões relativas ao Plano outorgadas anos antes. Isto resultaria na violação de direito adquirido dos beneficiários do Plano, criando-se um impasse jurídico sem solução”.

55. Não parece cabível a argumentação, uma vez que, ao delimitar os gastos da Companhia com a Administração, não é o Plano que estará sujeito à avaliação de nova Assembleia, mas a ação do comitê gestor, que não pode ser soberano e estar fora do alcance da Assembleia Geral. Foi a isso que o Ofício se referiu.
56. Por outro lado, a Companhia cita um impasse jurídico inexistente. Ao apresentar o Item 13 do Formulário de Referência (ICVM 480/09 e ICVM 481/09) à Assembleia Geral convocada para fixar a remuneração dos Administradores, todas as informações, inclusive do total de opções outorgadas, o prazo para que se tornem exercíveis, seu valor justo etc. estarão também sob avaliação da Assembleia Geral.
57. E esses valores não dizem respeito apenas à remuneração prevista para aquele ano, mas dá informações precisas sobre todo o estoque já outorgado pelo comitê gestor.
58. Ademais, o valor informado no item 13.2 do Formulário de Referência é precisamente a Proposta da Administração para Remuneração dos Executivos e inclui o total previsto para o ano da remuneração baseada em Ações.
59. A informação está prestada à Assembleia Geral. Se eventualmente entender por negar, o fará com o necessário embasamento jurídico.
60. Assim como há contratos de Planos de Opções assinados, há contratos de trabalho. Não fará sentido uma negativa da Assembleia Geral que contrarie o ordenamento jurídico que rege esses contratos.
61. A Companhia também alerta para um suposto impasse por conta da possibilidade de pagamento de remuneração baseada em ações de sociedade controladora. Entendemos que o exemplo não se aplica ao presente caso, uma vez que se está discutindo os gastos com a administração suportados pela própria companhia.
62. Mais adiante, a Companhia traz, para embasar sua argumentação, o seguinte: *“Como o item 13.2 do Formulário de Referência deve conter o que seria ‘remuneração reconhecida no resultado’, citando a redação da Instrução CVM 480, deve ser seguida – para fins de divulgação no dito Formulário – a regra contábil. Esta regra, porém, faz com que seja reconhecida como remuneração a avaliação das opções, ainda que não seja efetivamente a mesma remuneração para fins do artigo 152 da LSA”.*

Continuação do RA/CVM/SEP/GEA-2/Nº 116/2014

63. O CPC 10 (R1) – item 11 é claro: *“Para fins de aplicação do item 10 às transações com empregados e outros prestadores de serviços similares, a entidade deve mensurar o valor justo dos serviços recebidos tomando como base o valor justo dos instrumentos patrimoniais outorgados, uma vez que normalmente não é possível estimar com confiabilidade o valor justo dos serviços recebidos, conforme explicado no item 12. O valor justo desses instrumentos patrimoniais deve ser mensurado na data de outorga.”* Grifo nosso.
64. O entendimento desta Área Técnica é o que está expressa no CPC 10 (R1), que o valor justo reconhecido dos instrumentos patrimoniais outorgados é o valor dos serviços recebidos.
65. O pronunciamento não permite que haja registro de valores relacionados à outorga de instrumentos patrimoniais, sem a contrapartida em serviços prestados.
66. Ainda, o Pronunciamento indica que o valor justo dos instrumentos patrimoniais deve ser mensurado na data da outorga, o que retira as incertezas a respeito dos gastos atuais e futuros imputados à Companhia, exceto no caso de saída intempestiva ou de liquidação em numerário, em vez de instrumentos patrimoniais.
67. A companhia afirma que se reconhece como remuneração a avaliação das opções (valor justo), ainda que não seja efetivamente a mesma remuneração para fins do artigo 152 da LSA.
68. Mas, pela leitura do CPC e por sua aplicação, não parece razoável crer que essa remuneração esteja “fora” do que deveria ser autorizado pelo artigo 152 da LSA.
69. E o entendimento desta Área Técnica é que essa remuneração é, precisamente, a que se deve oferecer à aprovação, posto que é a correta expressão contábil do gasto.

Da Conclusão

70. Preliminarmente, vale tratar da conveniência, do ponto de vista societário, do entendimento reforçado por esta Área Técnica de oferecer toda e qualquer vantagem oferecida à Administração ao limite garantido à Assembleia Geral.
71. O entendimento de que quaisquer Planos de Opções teriam a prerrogativa de não ter seus gastos limitados pela Assembleia Geral criaria caminhos para que, eventualmente, nenhum valor de remuneração fosse submetido à Assembleia Geral Ordinária, como nos casos em que a companhia somente remunera com base em Planos de Opção.
72. O caso, não raro, de preços de exercício irrisórios, por exemplo, ou de descontos elevados no preço de exercício, comprometem o entendimento de que esses

- Planos teriam caráter mercantil, por reduzir sobremaneira os riscos para o beneficiário.
73. Não há arcabouço normativo na CVM que defina quais características deve ter um Plano de Opções para que seja entendido como eventualmente mercantil, ou como remuneração propriamente dita.
 74. Não há, por um motivo relativamente simples: com base no CPC 10 (R1) e nas instruções ICVM 480/09 e 481/09, os valores reconhecidos são considerados sujeitos à limitação garantida à Assembleia Geral pelo artigo 152 da LSA.
 75. Isso porque, tanto o pronunciamento quanto as normas, não hesitam em tratar como remuneração esses instrumentos patrimoniais.
 76. A propósito, é um indicador do entendimento do Colegiado, uma vez que a norma é recente e já foi alterada, mantendo a designação de Remuneração Baseada em Ações.
 77. O entendimento desta Área Técnica, de que todos os valores reconhecidos fazem parte do limite aprovado pelo artigo 152 da LSA, não importando se proveniente do Plano de Opções aprovado em Assembleia Geral, disciplina e guia a atuação precisa e inequívoca desta CVM.
 78. Por sua vez, a Lei 12.973/2014, em seu artigo 33, parece ratificar esse entendimento, no âmbito da legislação tributária: *“O valor da remuneração dos serviços prestados por empregados ou similares, efetuada por meio de acordo com pagamento baseado em ações, deve ser adicionado ao lucro líquido para fins de apuração do lucro real no período de apuração em que o custo ou a despesa forem apropriados”*.
 79. *“§1º- A remuneração de que trata o caput será dedutível somente depois do pagamento, quando liquidados em caixa ou outro ativo, ou depois da transferência da propriedade definitiva das ações ou opções, quando liquidados com instrumentos patrimoniais.”*
 80. Apesar de se tratar de outro regime jurídico, parece-nos ainda mais evidente que o Artigo 152, que trata explicitamente de Remuneração (e outros), deve englobar os montantes reconhecidos ou a reconhecer provenientes dos Planos de Opções.
 81. Outra questão delicada é a Companhia reconhecer que o Artigo 152 se prestaria, inclusive, a limitar verbas de representação, que poderiam ser consideradas como apartadas da remuneração, não conferindo aumento patrimonial ao beneficiário, mas não se prestaria a limitar vantagem proveniente de Planos de Opções (que conferem aumento patrimonial), que, como já tratado, poderia, por força de preços de exercícios muito baixos, configurar gasto elevado para a Companhia, com retorno também elevado ao beneficiário.
 82. Ressalte-se que o uso de casos extremos na análise dá-se porque a Companhia recorreu argumentando apenas em tese, ou seja, não limitou a análise ao seu

- Plano. Dessa forma, parece-nos que entende que qualquer Plano de Opções estaria fora da decisão assemblear garantida pelo artigo 152 da LSA.
83. Em resumo, parece-nos que a Companhia não apresentou argumentação pertinente, ou suficiente, para demonstrar seu interesse, de afastar a necessidade de submissão dos valores provenientes da consecução de seu Plano de Opções ao disposto no Artigo 152 da LSA.
84. A propósito, a Área Técnica, no âmbito de sua Supervisão Baseada em Risco (Processo RJ2013/7716), identificou discrepância entre o valor informado para Remuneração dos administradores no formulário de referência da Magazine Luiza S/A e a aprovação assemblear prevista pelo artigo 152 da LSA. Do RA/CVM/SEP/GEA-2/Nº 069/2014, extrai-se:
- “(i) o valor de remuneração do conselho de administração e da diretoria estatutária foi de R\$16.985.603,00, enquanto o valor global aprovado em AGO para o exercício de 2013 foi de R\$10.185.603. (ii) O valor de remuneração do conselho de administração e da diretoria estatutária foi de R\$10.761.293, enquanto o valor global aprovado em AGO para o exercício de 2012 foi de R\$6.496.894,00. (iii) O valor de remuneração do conselho de administração e da diretoria estatutária foi de R\$11.014.806, enquanto o valor global aprovado em AGO para o exercício de 2010 foi de R\$2.500.000.”
- “Diante disso, a Companhia informou que pretendia realizar, antes da AGO de 2014, uma AGE re-ratificando as AGOs de 2010, 2012 e 2013, uma vez que, a remuneração dos administradores para o exercício social de 2011, obedeceu o limite estabelecido em AGO.”
85. Em ata de AGO/E protocolada via Sistema IPE, em 17/04/2014, a Companhia aprova o seguinte: “Os Acionistas aprovaram, por maioria, com abstenção de voto dos Acionistas presentes que integram a Administração da Companhia, recebidas as abstenções pela Mesa, a re-ratificação da remuneração paga aos administradores da Companhia nos exercícios sociais de 2010, 2012 e 2013 para R\$ 11.014.805,00 (onze milhões, quatorze mil, oitocentos e cinco reais), R\$ 10.761.293,00 (dez milhões, setecentos e sessenta e um mil, duzentos e noventa e três reais) e R\$ 16.326.046,00 (dezesesseis milhões, trezentos e vinte e seis mil e quarenta e seis reais), respectivamente, conforme a proposta da Administração relativa ao assunto.”
86. Esclareça-se que o valor da remuneração global para o exercício de 2013 era apenas previsto, ainda não reconhecido. O valor efetivamente reconhecido, incluído na versão um do FRE 2014, foi de R\$ 16.326.046,00 (dezesesseis milhões, trezentos e vinte e seis mil e quarenta e seis reais), precisamente o mesmo que foi re-ratificado pela supracitada AGO/E.

Continuação do RA/CVM/SEP/GEA-2/Nº 116/2014

87. Assim tem se dado a atuação da Área Técnica em casos nos quais se verifica discrepância a maior nos valores informados no Formulário de Referência (efetivamente reconhecidos), em relação à fixação da remuneração global prevista no Artigo 152 da LSA.
88. Isto posto, sugerimos o encaminhamento do processo ao SGE, para, se de acordo, submeter a questão ao Colegiado, com a proposta de que o pleito da Companhia seja negado e a exigência seja reiterada e cumprida.

Atenciosamente,

PAULO ROBERTO PORTINHO DE CARVALHO
Analista – GEA-2

De acordo, em __/__/14.

À SEP,

DANIEL ALVES ARAÚJO DE SOUZA
Gerente de Acompanhamento de Empresas 2

De acordo, em __/__/14.

À SGE,

FERNANDO SOARES VIEIRA
Superintendente de Relações com Empresas