



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Processo Administrativo CVM nº RJ2015/924

Reg. Col. nº 9665/2015

Interessado: CSU Cardsystem S.A.

Assunto: Autorização para transferência privada de ações de sua própria emissão para pagamento de remuneração de administradores.

Diretor-Relator: Roberto Tadeu Antunes Fernandes

Relatório

I - Do Objeto

1. Trata-se de pedido de autorização apresentado pela CSU Cardsystem S.A. (“**Companhia**” ou “**CSU**”) para, nos termos do art. 23 da Instrução CVM nº 10/80¹, transferir de forma privada ações ordinárias mantidas em tesouraria para determinados diretores, superintendentes e gerentes seniores, como pagamento de remuneração complementar.

II – Do Pedido

2. O pedido, protocolado em 21.1.2015, está fundamentado nos seguintes argumentos (fls. 02 e 03):

- a) A CSU estaria analisando a possibilidade de pagar remuneração complementar a determinados diretores, superintendentes e gerentes seniores na forma de ações de sua emissão, com o objetivo de reter e estimular os ocupantes destes cargos, potencializando o cumprimento dos objetivos e desafios empresariais e profissionais, com consequente geração de valor à Companhia e aos seus acionistas;

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



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

- b) Para a realização de tal objetivo, a CSU pretende utilizar, se aprovada por esta CVM, 553.208 (quinhentos e cinquenta e três mil e duzentas e oito) ações ordinárias que estão atualmente mantidas em tesouraria, representando 1,32% do seu capital social;
- c) Os beneficiários receberiam as ações de forma gratuita após transcorrido prazo de carência de 24 (vinte e quatro) a 36 (trinta e seis) meses, contado da concessão do direito ao recebimento das ações, devendo permanecer no seu quadro de funcionários ou no corpo diretivo durante todo esse período. Após o recebimento das ações, os beneficiários poderão negociá-las livremente;
- d) No entender da CSU, por ser um número pequeno de ações, os demais acionistas não sofreriam diluição significativa. De todo modo, ela se compromete a convocar assembleia geral para submeter a matéria à aprovação dos acionistas, respeitando entendimento firmado em decisões anteriores² da CVM. Ademais, esclarece que, caso tenha seu pedido aprovado, a entrega das ações será contemplada no montante global da remuneração dos administradores a ser aprovado anualmente em assembleia geral;
- e) Por fim, a CSU entende que a entrega de ações em tesouraria não feriria nenhum dos requisitos do art. 2º da Instrução CVM nº10/80 e se compromete a observar todas as disposições presentes no referido conjunto normativo em relação às ações em tesouraria, assim como os ditames da Instrução CVM nº 480/09 em relação às divulgações necessárias sobre a entrega das ações. Para dar ainda mais fundamento a seu pedido, cita casos³ previamente aprovados por esta CVM que estariam alinhados com a presente consulta.

III – Do Entendimento da SEP

3. Preliminarmente, a Superintendência de Relações com Empresas - SEP⁴ ressaltou que, nos termos do art. 23 da Instrução CVM nº10/80, a CVM pode autorizar, previamente, em casos especiais e plenamente circunstanciados, operações da companhia com as próprias ações que não se ajustem às demais normas desta Instrução, desde que respeitadas as condições presentes em seu art. 2º (fls. 27/32).

4. Na análise promovida pela SEP são abordados os pontos nodais de todos os casos citados pela CSU como precedentes, nos quais teriam sido aprovados pedidos similares ao presente caso e que foram, em sua maioria, analisados no RA/CVM/SEP/GEA-2/N.º32/2014 (Processo

² Processos CVM nº RJ2009/3983 (EDP Energias) e RJ2014/3593 (GAEC Educação).

³ Processos CVM nº RJ2009/3983 (EDP Energias); RJ2011/6574 (Valid Soluções); RJ2011/5238 (Cielo); RJ2011/4494 (HRT); RJ2011/12232 (Klabin); RJ2013/1200 (Gol) e RJ2014/3593 (GAEC Educação).

⁴ RA/SEP/GEA-1/Nº 58/2015.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

CVM nº RJ2014/3593) e no RA/CVM/SEP/GEA-4/N.º 146/2010 (Processo CVM nº RJ2010/14282⁵). Neles, a SEP firmou entendimento sobre quais requisitos devem conter os planos de doação de ações para que tenham validade. São eles:

- a. Deve representar uma forma de remuneração e não uma liberalidade;
- b. Deve ser aprovado por assembleia geral;
- c. Deve comprometer seus beneficiários com a obtenção de resultados;
- d. O percentual de ações a serem doadas deve ser razoável;
- e. Deve estar englobado na remuneração dos administradores, quando estes forem beneficiários do plano;
- f. Deve ser divulgado adequadamente, antes e após a realização da assembleia geral que o aprovar.

5. Após analisar cada um dos requisitos contidos no pedido da CSU, a SEP concluiu que ele atende todas as exigências acima referidas, estando em linha com o seu entendimento anteriormente manifestado.

6. Dessa forma, a SEP pronunciou-se favoravelmente ao pedido da CSU Cardsystem S.A., para negociar privadamente ações de sua própria emissão, nos termos do disposto no art. 23 da Instrução CVM nº 10/80, salientando que os demais dispositivos da Instrução deverão ser cumpridos.

É o relatório.

Voto

1. O pedido da CSU, como ressaltado pela SEP, assemelha-se a outros recentemente apreciados pelo Colegiado, onde também se pleiteou autorização para negociar de forma privada ações de sua própria emissão para pagamento de remuneração variável a administradores, com base no art. 23 da Instrução CVM nº 10/80.

⁵ Referente à consulta sobre a possibilidade de implementação de “planos de doação de ações”, por companhias abertas, como remuneração a seus administradores e empregados, dentro do arcabouço legal brasileiro.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

2. Segundo a CSU, essa remuneração complementar, a ser paga a determinados diretores, superintendentes e gerentes seniores, com ações de sua emissão, será objeto de deliberação em assembleia geral para aprovação dos acionistas. Submeter tal decisão à aprovação dos acionistas é de suma importância, pois a utilização de ações mantidas em tesouraria para remuneração complementar representará diluição na participação acionária de todos os acionistas minoritários da Companhia.

3. Ainda que se demonstre que a diluição será em proporção irrisória, devido à pequena quantidade de ações envolvidas, representativas de apenas 1,32% do capital social da CSU, a CVM já consolidou entendimento de ser necessária a aprovação de remuneração baseada em ações por assembleia geral.

4. A esse respeito, cito o Processo CVM nº RJ2009/3983, que tratou de pedido de autorização para doação de ações mantidas em tesouraria, na forma de bonificação de colaboradores e, resguardadas as especificidades do caso, acredito que o voto do Diretor Otávio Yazbek exemplifica bem o cuidado que deve ser observado com a diluição dos minoritários:

“Não obstante, há que se reconhecer que a adoção de um plano desta ordem implica em diluição dos acionistas minoritários – ainda que em proporção irrisória. Tal fato torna-se ainda mais significativo se levarmos em conta que o Plano de Incentivo contempla também a gratificação dos colaboradores de sociedades controladas pela EDP (que não são necessariamente suas subsidiárias integrais). Por este motivo, penso que o mais adequado seria, à semelhança do regime estabelecido pelo par. 3º do art. 168 da lei acionária, submeter a proposta à assembleia geral da Companhia, de modo a resguardar os interesses da totalidade dos acionistas. Da mesma maneira, entendo que a contabilização das operações deve adotar, também, os mesmos padrões em vigor para os planos de opções.”

5. A CSU se compromete a contemplar no montante global o montante do valor da remuneração complementar assim que a entrega de ações for efetuada, bem como aprová-lo anualmente em assembleia geral, nos termos do art. 152 da Lei nº 6.404/76⁶, exigência requerida pelo Colegiado ao acompanhar o voto do Diretor Otávio Yazbek proferido no âmbito do Processo CVM nº RJ2011/5238:

“Por esses motivos, entendo que, ante a aprovação do Plano por assembleia geral e, desde que as ações outorgadas estejam dentro da remuneração aprovada também em assembleia (e partindo-se do pressuposto de que aqui se está lidando com ações mantidas em

⁶ “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.”



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

tesouraria), pode-se autorizar a Cielo a efetuar as alienações privadas relacionadas ao Plano.”.

6. Todos os outros requisitos apontados pela SEP como indispensáveis para a aprovação foram ou serão atendidos no momento oportuno. Assim, a CSU conseguiu demonstrar que a transferência de ações representa remuneração e não uma liberalidade; compromete os beneficiários com a obtenção de resultados; o percentual de ações envolvidas é razoável; atenderá as regras de divulgação do plano, antes e após a assembleia geral que o aprovar; será aprovada por assembleia geral, e será incluída no montante de remuneração dos administradores.

7. A CSU afirma também que a autorização pretendida não contraria as vedações impostas pelo art. 2º da Instrução CVM nº 10/80, razão pela qual a SEP concluiu que a utilização das ações mantidas em tesouraria para o pagamento de remuneração complementar respeitará, em todos os aspectos, a referida Instrução.

8. Entendo que, em linha com os precedentes já citados, cuida-se de caso especial e plenamente circunstanciado, nos moldes do disposto no art. 23 da Instrução CVM nº 10/80, observando-se que, de acordo com a CSU, serão observadas as vedações do art. 2º da referida Instrução.

9. Isto posto, acompanho o entendimento manifestado pela SEP e voto pela concessão da autorização para a CSU Cardsystem S.A. transferir de forma privada ações de sua emissão mantidas em tesouraria para pagamento de remuneração complementar a determinados diretores, superintendentes e gerentes seniores, na forma pleiteada.

É o meu voto.

Rio de Janeiro, 30 de junho 2015.

Original assinado por
Roberto Tadeu Antunes Fernandes
Diretor-Relator