



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

PROCESSO ADMINISTRATIVO CVM Nº RJ-2015/4317

Reg. Col. 9776/2015

Requerente: Abril Educação S.A.

Assunto: Pedido de autorização para negociação privada com ações de emissão da Abril Educação S.A. mantidas em tesouraria, nos termos do art. 23 da Instrução CVM 10/1980.

RELATÓRIO

I. Origem

1. Trata-se de pedido de autorização formulado em 5.5.2015 pela Abril Educação S.A. (“Companhia” ou “Requerente”) à Comissão de Valores Mobiliários – CVM para negociação privada com ações de sua emissão atualmente mantidas em tesouraria, nos termos do art. 23 da Instrução CVM nº 10/1980,¹ especificamente no que se refere à entrega de ações aos beneficiários de Plano de Remuneração (“Plano”).

II. Da operação

2. Em 19.3.2015, os acionistas da Companhia, em Assembleia Geral Extraordinária, aprovaram a criação do Plano de Remuneração, cujo objeto consiste em conceder remuneração em ações de sua própria emissão a administradores e empregados da Companhia ou de outras sociedades sob o seu controle direto ou indireto.

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

3. A remuneração estará condicionada, no entanto, à superação de determinadas metas financeiras estabelecidas anualmente pelo conselho de administração, bem como de metas individuais estabelecidas igualmente pela administração da Companhia.
4. Assim, a Requerente destacou que o Plano tem por finalidade manter os executivos de alta performance engajados e comprometidos com a realização das metas da Companhia, bem como alinhar os interesses dos administradores e dos acionistas na consecução do objeto social. Ademais, o Plano permitirá atrair, reter e manter administradores e empregados da Companhia.
5. No que concerne ao número de ações submetidas ao Plano, a Companhia informou que o limite máximo de ações que poderão ser entregues aos beneficiários será de 5% das ações representativas do capital social da Companhia na data de aprovação do Plano, sendo que, em cada exercício social, poderão ser entregues dentro do Plano no máximo 1% das ações representativas do capital social. Asseverou ainda que, para fins do Plano, utilizará ações existentes em tesouraria, respeitadas as regras da CVM.
6. Conforme ressaltou a Requerente, a transferência das ações será efetuada gradativamente, de acordo com os lotes e períodos fixados no contrato firmado entre a Companhia e o participante do Plano (“Contrato”), e estará condicionada à vinculação do beneficiário à Companhia nas datas em que ocorrer o término dos prazos definidos nos programas de pagamento em ações, criados anualmente pelo conselho de administração.
7. A Companhia assegurou que a quantidade de ações a ser entregue a cada beneficiário será determinada no Contrato, de modo que tal volume não poderá ser alterado em função do preço de mercado, ficando claro, desde o momento da concessão, quantas ações cada beneficiário poderá receber nas respectivas datas de transferência.
8. Em aditamento ao pedido de autorização, protocolado em 1.6.2015 (fls.34 e 35), a Requerente esclareceu que “(...) *os prazos e condições para a transferência de ações – que não poderá se dar em menos de três lotes anuais iguais – serão definidos pelo Conselho de Administração ou pelo comitê designado para assessorá-lo, conforme o caso, em cada programa e/ou contrato de pagamento em ações.*” (fl. 34).



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

9. A Companhia ressaltou ainda que, nos termos do art. 152, da Lei nº 6.404/1976,² a remuneração anual aprovada pela Assembleia Geral englobará o montante correspondente às ações a serem concedidas a administradores no âmbito do Plano, o que restou comprovado por ocasião da Assembleia Geral Ordinária e Extraordinária da Companhia, realizada em 30.4.2015, em que se aprovou a remuneração variável prevista para 2015, incluindo a remuneração a ser paga em ações no âmbito do Plano.

10. Por fim, a Requerente declarou que quaisquer operações de aquisições de ações de sua emissão com a finalidade de atender ao Plano observarão as regras contidas no art. 2º³ e no art. 3º⁴ da Instrução CVM nº 10/1980, bem como todas as demais normas aplicáveis.

² “Art. 152. A assembléia-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.”

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 eqüitativas;

d) tiver por objeto ações não integralizadas ou pertencentes ao acionista controlador;

e) estiver em curso oferta pública de aquisição de suas ações.”

⁴ “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.”



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

III. Dos novos esclarecimentos

11. Em resposta à solicitação da SEP,⁵ protocolada em 23.6.2015, a Companhia apresentou novos esclarecimentos à CVM (fls. 62 a 64). Inicialmente, a Requerente declarou que, em observância ao disposto nos arts. 9º⁶ e 12⁷ da Instrução CVM nº 10/1980, as aquisições de ações para manutenção em tesouraria e posterior entrega no âmbito do Plano serão feitas em bolsa de valores e liquidadas a preços de mercado.

12. A Requerente também confirmou a existência de outros três planos baseados em ações, além do Plano de Remuneração: (i) um Plano de Opção de Compra de Ações (“Plano de Opção”); (ii) um Programa Especial de Incentivo a Executivos (“Programa de Incentivo”); e (iii) um Plano Extraordinário de Incentivo a Executivos (“Plano de Matching”). Ressaltou, no entanto, que apenas o Plano de Matching possui beneficiário elegível na Companhia, pois, embora o Plano de Opção e o Programa de Incentivo não tenham sido formalmente extintos pelo Conselho de Administração, os seus beneficiários já assinaram o termo de quitação, não fazendo jus ao recebimento de nenhuma ação.

13. Em seguida, a Companhia destacou que o total de ações que poderiam ser entregues no âmbito dos dois planos ainda vigentes – o Plano de Remuneração e o Plano de Matching – seria de 13.069.171 (respectivamente 13.062.883 e 6.288 ações para cada plano). Ou seja, ainda que todas as ações vinculadas ao Plano fossem transferidas aos beneficiários no mesmo dia, restaria observado o limite, estabelecido no art. 3º da Instrução CVM nº 10/1980, de 10% das ações em circulação no mercado.⁸ Por fim, a Requerente acrescentou que tanto no âmbito do Plano de Remuneração quanto no Plano de Matching, há previsão de concessão de benefícios na forma pecuniária, em vez da entrega de ações. Diante disso, comprometeu-se a observar em qualquer hipótese o limite previsto na regulamentação.

⁵ Ofício nº 182/2015/CVM/SEP/GEA-1, de 11.6.2015 (fls. 36 e 37).

⁶ “Art. 9º 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.”

⁷ “Art. 12. O preço de aquisição das ações não poderá ser superior ao valor de mercado.”

⁸ De acordo com o Formulário de Referência ativo, a Companhia dispõe de 138.478.113 ações em circulação, considerando a definição estabelecida na Instrução CVM nº 10/1980.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

IV. Do pedido de autorização

14. A Requerente solicitou, enfim, a concessão de autorização, de acordo com o art. 23 da Instrução CVM nº 10/1980, para a realização da operação acima descrita, de forma a não incorrer em infração ao disposto no art. 9º da aludida Instrução. Citou, nesse sentido, os Processos CVM nº RJ2011/4494 e RJ2014/4823.

V. Do entendimento da SEP

15. A Superintendência de Relações com Empresas – SEP, por meio do Relatório de Análise CVM/SEP/GEA-1/Nº070/2015, de 13.7.2015, manifestou entendimento favorável ao deferimento do pedido.

16. Com base nos esclarecimentos prestados pela Requerente, a SEP concluiu pela viabilidade do compromisso assumido pela Companhia de observar o limite máximo de ações em tesouraria. Ademais, conforme relatado pela Companhia, a quantidade de ações a ser transferida a cada beneficiário será determinada na data da outorga, de modo que tal volume não poderá ser alterado em razão dos preços de mercado.

17. Em síntese, a área técnica considerou “*i) que a operação está plenamente circunstanciada, na medida em que visa possibilitar o cumprimento do Plano de Remuneração da Companhia; ii) o compromisso assumido pelo emissor de respeitar as condições previstas nos arts. 2º e 3º da Instrução CVM nº 10/80; iii) a aprovação da remuneração global dos administradores, incluindo a parcela variável a ser paga em ações, em Assembleia Geral, conforme disposto no art. 152 da Lei nº 6.404/76; e iv) a aprovação do plano de remuneração em Assembleia Geral.*” (fl. 123)

VI. Da distribuição do processo

18. Em reunião do Colegiado realizada em 21.7.2015, fui sorteado como relator deste processo.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

VOTO

1. O pedido da Abril Educação S.A. assemelha-se a outros recentemente apreciados por este Colegiado,⁹ nos quais também se pleiteou autorização para negociação privada de ações de emissão da própria Companhia para pagamento de remuneração variável a administradores e empregados.
2. Em linha com esses precedentes e com a manifestação da SEP,¹⁰ não vejo óbice a que seja concedida, nos termos do art. 23 da Instrução CVM nº 10/1980, a autorização pretendida pela Requerente.
3. De acordo com aludido dispositivo, *“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.”*
4. No presente caso, tal autorização se faz necessária para que a Requerente possa alienar privadamente ações de sua emissão sem incorrer em infração ao disposto no art. 9º da referida Instrução, que dispõe:

“Art. 9º. 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.”

5. O pedido atende as seguintes condições que, em conjunto, justificam, à luz do aludido art. 23, a autorização para as negociações privadas pela Requerente com as suas próprias ações: (i) as alienações privadas das ações encontram-se plenamente circunstanciadas, tendo em vista que se destinam a dar cumprimento ao Plano de Remuneração da Companhia; (ii) o aludido Plano foi aprovado em Assembleia Geral de Acionistas da Requerente; (iii) o pedido de autorização foi formulado à CVM previamente à efetuação das alienações privadas; (iv) o Programa atende

⁹ V., notadamente, as decisões preferidas nos Processos: RJ2009/3983, Rel. Dir. Otávio Yazbek, julgado em 4.8.2009; RJ2011/4494, Rel. Dir. Eli Loria, julgado em 27.1.2012; RJ2012/8222, Rel. Dir. Ana Novaes, julgado em 3.12.2013; RJ2013/1200, Rel. Dir. Ana Novaes, julgado em 10.6.2014; RJ2014/3000, relatado pela SEP, julgado em 10.6.2014; RJ2014/4823, Rel. Dir. Luciana Dias, julgado em 9.12.2014. RJ2015/924, Rel. Dir. Roberto Tadeu, julgado em 30.6.2015; RJ2014/8063, Rel. Dir. Pablo Renteria, julgado em 7.7.2015.

¹⁰ Relatório de Análise RA/SEP/GEA-1/Nº70/2015, de 13.7.2015 (fls. 117 a 123).



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

plenamente aos requisitos de um plano de incentivo baseado em ações; e (v) vem sendo assegurado nível adequado de transparência sobre o Plano de Remuneração da Companhia.

6. Quanto ao item (iv) acima mencionado, convém esclarecer que a CVM comumente identifica os seguintes requisitos de regularidade dos planos de incentivo baseado em ações: (a) representar uma forma de remuneração e não uma liberalidade; (b) ser aprovado por assembleia geral; (c) comprometer seus beneficiários com a obtenção de resultados; (d) o percentual de ações a serem doadas deve ser razoável; (e) o plano deve estar englobado na remuneração dos administradores, quando estes forem beneficiários do plano; e (f) a divulgação do plano, antes e após a realização da assembleia geral que o aprovar, deve ser adequada.

7. Por todo o exposto, nos termos do art. 23 da Instrução CVM nº 10/1980, voto a favor da concessão da autorização solicitada pela Requerente, para que possa alienar privadamente ações de sua emissão mantidas em tesouraria, no âmbito do Plano de Remuneração, contanto sejam mantidas inalteradas as condições contratuais estipuladas nesse Plano.

Rio de Janeiro, 15 de setembro de 2015.

Original assinado por

Pablo Renteria

DIRETOR-RELATOR