



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686

www.cvm.gov.br

PROCESSO ADMINISTRATIVO CVM SEI Nº 19957.007457/2018-10

Reg. Col. 1361/19

Interessada: B3 S.A. – Brasil, Bolsa, Balcão

Assunto: Recurso contra decisão da SEP acerca de informações a serem prestadas na Seção 13 do Formulário de Referência e da necessidade de inclusão dos valores de encargos sociais de ônus do empregador no montante global de remuneração dos administradores a ser submetido à aprovação pela assembleia geral de acionistas, nos termos do art. 152 da Lei nº 6.404/1976.

Diretora Relatora: Flávia Perlingeiro

RELATÓRIO

1. Trata-se de recurso apresentado pela B3 S.A. – Brasil, Bolsa, Balcão (“B3”, “Companhia” ou “Recorrente”) contra decisão da Superintendência de Relações com Empresas (“SEP” ou “Recorrida”), envolvendo: (i) informações prestadas pela Companhia na Seção 13 do Formulário de Referência (“FRE”) relativo ao exercício de 2018; e (ii) a inclusão de encargos sociais devidos pela Companhia, como empregadora, no montante global da remuneração dos administradores a ser submetido à aprovação da assembleia geral de acionistas (“Assembleia”), nos termos do art. 152¹ da Lei nº 6.404, de 15.12.1976 (“Lei das S.A.”).

I. BREVE HISTÓRICO

2. O presente processo foi instaurado pela SEP, no dia 08.08.2018, no âmbito do Plano Bial de Supervisão Baseada em Risco 2017-2018, com o objetivo de analisar a coerência entre as informações divulgadas nas Seções 10 e 13 do FRE de companhias selecionadas de acordo com critérios pré-estabelecidos, entre as quais a B3.

3. Como resultado dessa análise, a SEP apontou três desconformidades no FRE da B3 de 2018²:

- a. As proporções de cada elemento integrante da remuneração (Item 13.1.b.ii do FRE) foram calculadas sem levar em consideração as contribuições sociais pagas cujo ônus era do empregador;

¹ 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.

² Ofício nº 450/2018/CVM/SEP/GEA-1, de 10.12.2018 (Doc. SEI 0645888).



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686

www.cvm.gov.br

- b. As remunerações baseadas em ações (Item 13.2.d.v do FRE) referentes aos três exercícios sociais anteriores foram calculadas utilizando metodologia diversa da aplicada nas demonstrações financeiras (“DFs”) da B3; e
- c. As propostas de remuneração dos administradores da B3 não vinham incluindo, no montante do valor global de remuneração, os respectivos encargos sociais de ônus da Companhia enquanto empregadora³.

4. A SEP destacou, ainda, que, a recomendação contida no Ofício-Circular CVM/SEP nº 2/2018 (p. 206) no sentido de que os valores de remuneração informados no FRE devem ser “líquidos de encargos sociais que sejam ônus do empregador” não significa que se trate de desconsiderá-los no montante global da remuneração, mas tão somente que devem ser evidenciados de forma segregada no FRE, para melhor visualização e entendimento pelos investidores.

5. Além disso, com relação ao item 13.2.d.v do FRE (remuneração baseada em ações), a SEP ressaltou que nos termos da Instrução CVM (“ICVM”) nº 480/2009 e consoante orientação também refletida no referido Ofício Circular (p. 205), as informações apresentadas, no que tange aos três últimos exercícios sociais, devem se referir à remuneração reconhecida no **resultado** do emissor.

6. Após a troca de ofícios da SEP e respostas da Companhia, ficou evidente a diferença de opiniões sobre (i) o modo de divulgação das remunerações dos administradores no FRE; e (ii) o montante global constante da proposta a ser apresentada à Assembleia.

7. Com relação ao FRE, foi solicitada, pela SEP, a reapresentação, pela B3, contemplando os seguintes ajustes⁴:

a) **Item 13.1.b.ii** - informar as **proporções de cada elemento** na remuneração total do conselho de administração e da diretoria nos últimos três exercícios sociais, as quais deverão considerar, **inclusive**, as **contribuições sociais pagas que sejam ônus do empregador**;

b) **Item 13.2.d.v** - em relação aos três últimos exercícios sociais, **compatibilizar** os valores apresentados neste item **com os divulgados nas demonstrações financeiras** da Companhia. **Informações consideradas úteis** para o entendimento do assunto, como, por exemplo, os efeitos decorrentes do Plano de Concessão de Ações em múltiplos exercícios, **poderão ser prestadas no item 13.16 do Formulário de Referência**;

c) **Item 13.16** - incluir neste item os esclarecimentos prestados em relação à letra "d" do Ofício 372 (encargos não constaram, por equívoco, na nota explicativa), no intuito de prover transparência e melhor entendimento do assunto por parte dos investidores.

(grifos adotados)

³ Não estão em discussão as contribuições sociais devidas pelos próprios administradores e descontadas, na forma da lei, de sua remuneração dita “bruta”, recolhida pela companhia, como responsável tributário.

⁴ Ofício nº 472/2018/CVM/SEP/GEA-1, de 28.12.2018 (Doc. SEI 0661038).



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686

www.cvm.gov.br

8. Além disso, a SEP reiterou, no referido Ofício, solicitação que havia feito no sentido de que, na subseqüente proposta de remuneração dos administradores (exigida nos termos do art. 12, I, da ICVM nº 481/2009), fosse esclarecido que, até tal momento, a B3 não vinha considerando os encargos sociais de ônus do empregador no montante global da remuneração (a que se refere o art. 152 da Lei nº 6.404/1976) e que, em decorrência de orientação da CVM, passaria a fazê-lo.

9. Após a reapresentação do FRE (versão nº 7)⁵ e outra correspondência com esclarecimentos da Companhia⁶, a SEP solicitou nova reapresentação, contemplando os seguintes ajustes:

a) **Item 13.1.b.ii** - informar as proporções de cada elemento na remuneração total da diretoria **nos últimos três exercícios sociais**, em consonância com as orientações previstas no Ofício Circular CVM/SEP nº 2/2018 (pág. 204) - "Entende-se como "elementos da remuneração" as parcelas da remuneração descritas na letra "d" do item 13.2. Desse modo, **os elementos da remuneração descritos no item 13.1.b.i deverão estar em linha com as informações prestadas no item 13.2 e vice-versa.** Em atenção ao **item 13.1.b.ii**, o emissor deve informar a participação detida por cada elemento da remuneração descrito no item **13.1.b.i na remuneração total**.";

b) **Item 13.2** - incluir neste item a **remuneração prevista para o exercício social corrente (2018)**, conforme requerido no Anexo 24 da Instrução CVM nº 480/2009.⁷
(grifos aditados)

10. Na seqüência, a B3 reapresentou o FRE (versão nº 8)⁸, ajustando seu conteúdo de forma a atender todas as solicitações da SEP. Entretanto, por discordar do entendimento adotado pela área técnica, a Companhia apresentou, em 28.02.2019, pedido de reconsideração⁹ ("Pedido de Reconsideração"), quanto às determinações manifestadas por meio do Ofício nº 38/2019/CVM/SEP/GEA-1, de 13.02.2019¹⁰, solicitando que, em caso de manutenção da decisão pela SEP, sua manifestação fosse encaminhada ao Colegiado, em caráter de recurso ("Recurso"), ao amparo da Deliberação CVM nº 463, de 25.07.2003. Em 12.03.2019¹¹, argumentos complementares foram apresentados pela B3, os quais passaram a integrar as razões do Recurso.

11. No que tange às informações pertinentes aos três exercícios anteriores ao exercício corrente (i.e. o exercício em que apresentado o FRE), a controvérsia envolve informações sobre a remuneração variável de longo prazo dos administradores da Companhia, na forma do Plano de Concessão de

⁵ Docs. SEI 0684468 e 0684468.

⁶ Doc. SEI 0685091.

⁷ Ofício nº 38/2019/CVM/SEP/GEA-1, de 13.02.2019 (Doc. SEI 0686048).

⁸ Doc. SEI 0694465.

⁹ Doc. SEI 0704996.

¹⁰ Doc. SEI 0686048.

¹¹ Doc. SEI 0709662.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686

www.cvm.gov.br

Ações da Companhia (“Plano de Concessão de Ações”), por meio do qual foi prevista a concessão de ações com um prazo de carência de quatro anos, sendo, portanto, um plano de efeitos plurianuais.

12. Já no que diz respeito a inclusão, ou não, de encargos ou contribuições sociais (indistintamente referidos para fins deste Relatório e voto) cujo ônus incumbe ao empregador, as solicitações da SEP tiveram desdobramentos tanto com relação aos montantes divulgados no FRE quanto ao montante global de remuneração a ser aprovado pelos acionistas em Assembleia.

13. Portanto, em linhas gerais, as divergências entre a SEP e a B3 dizem respeito à elaboração de dois documentos: o FRE (especificamente quanto à Seção 13) e a Proposta de Remuneração dos Administradores (“Proposta de Remuneração”), a saber:

- a. No **FRE (Itens 13.1, 13.2 e 13.11)**, a SEP entende que as remunerações de exercícios anteriores devem:
 - i. refletir a mesma metodologia adotada nas DFs; e
 - ii. incluir os encargos sociais cujo ônus seja do empregador.

A Recorrente, por sua vez, defende:

- i. a utilização de metodologia desenvolvida pela própria B3, considerando as particularidades trazidas pelo seu Plano de Concessão de Ações, de efeitos plurianuais; e
 - ii. a não inclusão em seu cálculo de encargos sociais de ônus do empregador.
- b. Na **Proposta de Remuneração**: a SEP entende que os valores a serem levados à deliberação dos acionistas devem incluir os encargos sociais cujo ônus seja do empregador; enquanto a Recorrente defende a não inclusão desses encargos sociais.

II. DETALHAMENTO DAS CONTROVÉRSIAS

a. FORMULÁRIO DE REFERÊNCIA

14. No FRE, a remuneração dos administradores é divulgada na Seção 13. A posição da SEP, ao longo de suas interações com a B3, mantida após o Pedido de Reconsideração¹², foi no sentido de que as informações dos Itens 13.1 (Descrição da Política de Remuneração); 13.2 (Remuneração Total) e 13.11 (Remuneração Máxima, Mínima e Média) do FRE devem “ser prestadas em consonância com os valores reconhecidos nas respectivas demonstrações financeiras da Companhia”¹³.

¹² RA/SEP/GEA-1/Nº 45/2019 (Doc. SEI 0706209).

¹³ Relatório nº 45/2019-CVM/SEP/GEA-1, item nº 22.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686

www.cvm.gov.br

15. A solicitação de reapresentação do FRE de 2018 com ajuste no Item 13.2.d.v (remuneração baseada em ações) se deu justamente porque, na visão da área técnica, essa é a interpretação que se impõe tendo em vista a própria redação do Item 13.2 do Anexo 24 da ICVM nº 480/2009, em textual:

Em relação à **remuneração reconhecida no resultado** dos 3 últimos exercícios sociais e à prevista para o exercício social corrente do conselho de administração, da diretoria estatutária e do conselho fiscal, elaborar tabela com o seguinte conteúdo:

(grifos aditados)

16. Aduz a SEP que somente uma alteração da norma, se fosse o caso, poderia viabilizar a divulgação de tal remuneração segundo metodologia que não a contábil.

17. Adicionalmente, defende a área técnica que o disposto no Item 13.2 do Anexo 24 da ICVM nº 480/2009 alinha-se, perfeitamente, com o Item 1 do Pronunciamento Técnico CPC 10 (R1)¹⁴, o que, em seu entender, poderia indicar que o inconformismo da B3, em realidade, seria em face da própria norma contábil.

18. Quanto à informação sobre a remuneração dos administradores prevista para o ano corrente, também exigida no Item 13.2 do FRE, a SEP não apresentou objeção à sua divulgação conforme a metodologia da Companhia, como salientado pela B3 em seu Recurso¹⁵, tendo a área técnica entendido que somente devem ser retificados os valores relativos aos três últimos exercícios.

19. A Recorrente, por sua vez, discorda do tratamento dado quanto aos três últimos exercícios, tendo apontado, justamente, que tal orientação implica na adoção de metodologia de cálculo diversa da relativa à remuneração constante da Proposta da Administração e que, a seu ver, esse formato:

(...) **dificulta a comparabilidade** de dados do exercício corrente com os exercícios anteriores, não garantindo ao acionista o acesso à melhor informação e **tornando impossível a verificação**, por meio do Formulário de Referência, de que os **limites globais aprovados** em assembleia **foram respeitados** pela Companhia, uma vez que o reporte dos valores efetivamente realizados, o qual será feito na apresentação do Formulário de Referência do exercício seguinte, seguirá metodologia totalmente distinta.¹⁶

(grifos aditados)

¹⁴ O objetivo do presente Pronunciamento é estabelecer procedimentos para reconhecimento e divulgação, nas demonstrações contábeis, das **transações com pagamento baseado em ações realizadas pela entidade**. Especificamente, **exige-se que os efeitos das transações com pagamento baseado em ações estejam refletidos no resultado e no balanço patrimonial da entidade, incluindo despesas associadas com transações por meio das quais opções de ações são outorgadas a empregados**. (grifos aditados)

¹⁵ Doc. SEI 0704996, p. 03: “(...) segundo orientação da SEP, (...), porém os valores a serem reportados em relação à proposta de remuneração para o exercício social corrente deverão continuar observando a metodologia atualmente utilizada pela Companhia (...)”.

¹⁶ Recurso, fls. 03.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686

www.cvm.gov.br

20. Adicionalmente, a Recorrente manifestou-se no sentido de que a melhor forma de se viabilizar a comparabilidade entre as remunerações dos diferentes exercícios seria a adoção da metodologia da Companhia também para os três exercícios anteriores, na medida em que leva em consideração a dinâmica do Plano de Concessão de Ações, notadamente quanto ao período de carência de quatro anos, ao longo dos quais as ações concedidas serão efetivamente transferidas para o administrador. Sustenta a B3 que sua metodologia:

(...) representa a informação mais clara e transparente que poderia ser reportada ao acionista, dado que permite que o acionista avalie previamente a totalidade da concessão a ser realizada naquele exercício, independentemente dos períodos de carência aplicáveis aos beneficiários e do fato de que os impactos nas demonstrações financeiras ocorrerão ao longo de múltiplos exercícios.¹⁷

21. Conforme explanado pela Companhia, em um determinado exercício, há a aprovação pela Assembleia e a outorga de ações aos administradores, que somente serão transferidas aos seus beneficiários ao longo dos quatro anos seguintes. Por outro lado, as demonstrações financeiras refletem tão somente as ações efetivamente transferidas aos administradores durante o ano de exercício, mas cuja outorga ocorreu nos quatro exercícios anteriores.

22. Diante disso, defende a Recorrente que:

a) no preenchimento dos itens 13.1, 13.2 e 13.11 do FRE, seja adotada uma única metodologia que preserve a comparabilidade dos valores entre o exercício social corrente e os três exercícios anteriores, sendo esta metodologia a **já utilizada pela Companhia para o exercício social corrente** (“visão de alinhamento com o administrador”); e

b) os valores referentes aos três últimos exercícios contábeis para os itens 13.1, 13.2 e 13.11, calculados com base na mesma metodologia adotada para as demonstrações financeiras (“visão de reconhecimento contábil”), sejam apresentados no item 13.16, **na forma de informação complementar**.

(grifos aditados)

23. Já a SEP entende que a divulgação dos valores de remuneração seguindo a metodologia elaborada pela Companhia é que cabe no Item 13.16 do FRE (Outras Informações Relevantes), do qual a B3 pode se valer para viabilizar a comparação de remunerações calculadas com os diferentes critérios, bem como para comunicar informações adicionais que venham a ser incluídas na Proposta de Remuneração.

¹⁷ Recurso B3, fls. 02.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686

www.cvm.gov.br

24. Ademais, pontuou a SEP que muitas informações constantes do FRE são divulgadas seguindo padrões contábeis, o que, a seu ver, afastaria o entendimento de que “a aplicação dos atuais comandos normativos (“visão reconhecimento contábil”) traria confusão aos investidores”¹⁸.

25. No que se refere ao conteúdo dos Itens 13.1 e 13.11 do FRE, a SEP entendeu inexistir qualquer óbice quanto à metodologia utilizada pela B3, visto que compatível com as DFs e a única solicitação feita quanto a tais itens foi o acréscimo, ao valor da remuneração, dos encargos sociais cujo ônus seja do empregador.

26. A fundamentar seu posicionamento, a SEP entendeu que: (i) o comando do art. 152 da Lei da S.A. é claro ao incluir os benefícios percebidos pelos administradores na aprovação pela assembleia de acionistas¹⁹; e (ii) a contribuição social devida pelo empregador é considerada uma modalidade de benefício de qualquer natureza, nos termos do item 5, i, do Pronunciamento Técnico CPC 33 (R1), emitido pelo Comitê de Pronunciamentos Contábeis – CPC e aprovado pela Deliberação CVM nº 695, de 13.12.2012 (“CPC 33 (R1)”)²⁰.

27. Em seu recurso, a B3 abordou a questão da exigência de inclusão de encargos sociais de ônus do empregador nos valores e proporções de remuneração divulgadas no FRE ao discorrer sobre o conteúdo da Proposta de Remuneração, conforme resumido a seguir.

b. PROPOSTA DE REMUNERAÇÃO DOS ADMINISTRADORES

28. No dia 11.12.2018, a SEP enviou à B3 o Ofício nº 450/2018/CVM/SEP/GEA-1, que, em seu Item 5, solicitava alterações na Proposta de Remuneração do ano subsequente, nos seguintes termos:

5. Ademais, **solicitamos** que, na próxima proposta de remuneração dos administradores (inciso I do artigo 12 da Instrução CVM nº 481/2009), seja esclarecido que até o presente momento a Companhia não vinha considerando os encargos sociais no montante global da remuneração, a que se refere o art. 152 da Lei n.º 6.404/1976, e que em decorrência de orientação da CVM, passará a fazê-lo. (grifo no original)

29. A justificativa para tanto foi a mesma detalhada na Seção anterior deste Relatório, qual seja, a interpretação conjunta da Lei nº 6.404/1976 e do CPC 33 (R1), que, na visão da SEP, levaria à

¹⁸ Item 11, do Relatório nº 241/2018-CVM/SEP/GEA-1.

¹⁹ 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 (grifos aditados).

²⁰ 5. Os benefícios a empregados incluem: (a) benefícios de curto prazo a empregados, como, por exemplo, os seguintes, desde que se espere que sejam integralmente liquidados em até doze meses após o período a que se referem as demonstrações contábeis em que os empregados prestarem os respectivos serviços: (i) ordenados, salários e **contribuições para a seguridade social**; (grifos aditados).



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686

www.cvm.gov.br

conclusão de que a contribuição social cuja ônus seja do empregador configura um benefício para o administrador e que, nessa condição, deve ser objeto de aprovação pelos acionistas.

30. Discordando da área técnica, a Companhia ressaltou que “os encargos sociais decorrem de imperativo legal, e podem, inclusive, sofrer alterações ao longo de um determinado exercício independentemente da vontade da administração da Companhia e dos limites aprovados, o que reforça o argumento no sentido de que o seu pagamento não deveria ser matéria sujeita a deliberação assemblear”²¹. Em sede recursal, a B3 acrescentou, ainda, os seguintes argumentos.

31. Em primeiro lugar, o posicionamento da área técnica não teria amparo na Lei nº 6.404/1976 porque a remuneração acrescida dos respectivos encargos de ônus do empregador consistiria em despesa de pessoal, cujo instrumento apropriado de divulgação pela Companhia e de deliberação e aprovação pelos acionistas se reflete nas demonstrações financeiras.

32. Ademais, a redação do art. 152, ao fazer menção expressa a remuneração, benefícios e verbas de representação, não daria margem à interpretação pela obrigatoriedade de inclusão de tais encargos sociais, tendo em vista que “não são pagos aos administradores e não são facultativos”²².

33. A Companhia também divergiu da SEP quanto à interpretação dada ao disposto no CPC 33 (R1) e até mesmo quanto à sua aplicabilidade ao caso.

34. Para a Companhia, é indispensável reconhecer uma limitação de aplicação do referido pronunciamento: “(...) não nos parecendo que suas orientações devessem ser complementares da legislação societária no que se refere à definição de matérias que sejam de competência da Assembleia Geral”. A Recorrente pontuou que as normas contábeis têm como objetivos basilares reconhecimento, mensuração e evidenciação, o que não se confunde com a necessidade de aprovação dos acionistas.

35. Na hipótese de se entender pela aplicabilidade do CPC 33 (R1), sustentou a B3 que a redação de seu item 8 seria clara sobre o fato de que as contribuições previdenciárias não constituiriam benefícios aos empregados, pois a definição dada em tal item menciona expressamente “formas de compensação proporcionadas pela entidade”, não cabendo entender que o benefício previdenciário é proporcionado pela Companhia, quando o mesmo é instituído por lei e pago pelo INSS.

36. Ao resumir seu entendimento, a B3 esclareceu que tais encargos sociais, de modo geral, devem constar das DFs das companhias, de acordo com as normas contábeis pertinentes e também constar do FRE como informação, mas que não poderiam ser objeto de deliberação assemblear, uma vez que tal matéria não poderia ser rejeitada, por ser uma questão legal, e não societária.

²¹ Resposta ao Ofício nº 472/2018/CVM/SEP/GEA-1, fls. 02 (Doc. SEI 0661038).

²² Recurso, fls. 04.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686

www.cvm.gov.br

37. Outro ponto destacado pela Recorrente, considerando se tratar de uma proposta de remuneração que será efetivamente paga em momento posterior à sua aprovação, foi o grau de previsibilidade dos respectivos encargos sociais. Nesse sentido, a B3 pontuou que os encargos incidentes sobre as parcelas (fixa e variável) de curto prazo da remuneração dos administradores podem ser estimados “com elevado grau de assertividade”. Porém, a grande questão envolveria os encargos sobre a remuneração variável de longo prazo, decorrente do Plano de Concessão de Ações.

38. A B3 esclareceu que vinha adotando duas metodologias diferentes para a contabilização das ações concedidas no âmbito do Plano de Concessão de Ações e os respectivos encargos sociais. Não haveria qualquer dificuldade no cálculo do valor das ações, já que é utilizado o seu preço na data da concessão multiplicado pela quantidade. Todavia, o cálculo dos encargos sociais e trabalhistas apresenta um grau de incerteza muito mais elevado, na medida em que leva em consideração o preço da ação no momento da efetiva transferência ao beneficiário, quando as leis e regras trabalhistas podem ter sido alteradas.

39. Nessa lógica, dificilmente o valor pago pela B3 será idêntico ao aprovado em exercícios anteriores, o que geraria duas grandes dificuldades: (i) a necessidade de ratificações das propostas nos exercícios seguintes; e (ii) o risco de descumprimento de obrigações em caso de não ratificação.

40. A primeira dificuldade se materializaria, no entender da Recorrente, quando da valorização das ações da Companhia entre a sua data de concessão, cujo valor foi considerado na aprovação, e a de sua efetiva transferência ao beneficiário, pois o montante a ser pago excederia o montante aprovado, o que demandaria novo exame e aprovação pela Assembleia.

41. Tal dinâmica de ratificação futura seria uma fonte de insegurança jurídica na relação entre a Companhia e seus administradores e “incompatível com o objetivo do Plano de Concessão de Ações de alinhamento dos interesses da Companhia, acionistas e administradores, sendo certo que tal documento também foi aprovado pelos acionistas e as concessões realizadas sempre deverão observar as condições estabelecidas por tal documento”.

42. A segunda dificuldade apontada pela B3 para implementação do posicionamento da área técnica ocorreria na hipótese de os acionistas da Companhia não ratificarem a concessão nas deliberações em exercícios futuros. Segundo apontou a Recorrente, a probabilidade de ocorrência de tal evento é maior em companhias de capital pulverizado, como é o caso da B3, “(...) pois a base de acionistas em exercícios sociais seguintes pode ser completamente diferente daquela que aprovou o montante da remuneração variável de longo prazo”.

43. Assim, a Companhia poderia ficar em situação difícil, pois, ao cumprir a decisão da Assembleia, estaria infringindo leis trabalhistas e fiscais, pelo não cumprimento do contrato de



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686

www.cvm.gov.br

concessão de ações e o não recolhimento dos respectivos encargos sociais. De outro lado, respeitando a legislação aplicável, haveria afronta à decisão assemblear.

44. Como mencionado, em 12.03.2019, a Companhia apresentou razões complementares ao Pedido de Reconsideração, quando, a título ilustrativo, apenas para fins de argumentação, traçou um paralelo entre a Assembleia em que deliberada Proposta de Remuneração dos administradores e a aprovação pelo conselho de administração da emissão de títulos de dívida de longo prazo no mercado internacional (*bonds*).

45. Para a Recorrente, mesmo diante das diferenças existentes, trata-se de uma comparação válida, na medida em que, nos dois casos, há a necessidade de aprovação de uma despesa que vai ocorrer no futuro com valor incerto.

46. Pontuou que, quando da aprovação da remuneração dos administradores da B3, não é possível precisar o valor da parcela paga em ações, que somente será conhecido na data da efetiva transferência das ações, de acordo o seu preço e das regras fiscais e trabalhistas então vigentes. Com relação aos *bonds*, há a contração de dívida em moeda estrangeira a ser quitada em valor de principal e juros em reais que será determinado pelo câmbio da época do pagamento, com o valor do imposto de renda também variando por ocasião do câmbio e de uma eventual mudança de alíquota ocorrida entre a emissão e o pagamento.

47. Nesse sentido, a B3 argumentou que a aprovação da emissão de *bonds* pelo conselho ocorre mediante a demonstração do valor total a ser desembolsado, considerando-se as informações disponíveis no momento da aprovação, porém já há previsão de “autorização para honrar no futuro a dívida, os juros e os impostos relacionados no valor em Reais que eles vierem a representar”.

48. Transpondo-se a mesma linha de raciocínio para o âmbito da aprovação da Proposta de Remuneração dos administradores, defendeu a Recorrente que:

(...) a Assembleia Geral deveria aprovar apenas o valor do principal a ser concedido na forma de ações (com base nos valores atuais), e, por meio dessa aprovação, aprovar por associação todas as suas consequências, quais sejam: (i) a transferência, pela companhia, de ações aos beneficiários dos programas de remuneração baseada em ações no valor que vierem a ter no futuro; e (ii) que a companhia honre todas as obrigações de encargos que decorrem desses programas por força da legislação e regulação brasileiras no momento das respectivas transferências de ações. Da mesma forma, não caberia nova submissão à Assembleia Geral em nenhum momento dado não se pode admitir que a Assembleia Geral manifeste-se sobre matérias que não poderia reprová-las, quais sejam: (i) honrar obrigações (promessas) anteriormente



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686

www.cvm.gov.br

assumidas de forma legal (e autorizada); ou (ii) recolher impostos relacionados a essas obrigações.²³

49. Na reunião de Colegiado de 22.03.2019, este processo foi distribuído para minha relatoria.

50. Em 11.03.2020, a B3 juntou aos autos parecer da lavra do Dr. Paulo Cezar Aragão (“Parecer”)²⁴, de dezembro de 2019, feito em resposta à consulta da Companhia sobre a necessidade, ou não, de inclusão dos encargos ou contribuições sociais de ônus da empregadora no valor da proposta de remuneração da administração a ser submetida à aprovação da assembleia de acionistas, examinando, para tanto, se os encargos sociais de responsabilidade do empregador estão abrangidos no conceito de “benefícios de qualquer natureza”, previsto no art. 152 da Lei das S.A.

51. A conclusão trazida pelo Parecer foi no sentido de que a B3 atende satisfatoriamente aos deveres e responsabilidades definidos pela Lei das S.A. e pela regulamentação da CVM ao não incluir tais encargos sociais no cômputo da remuneração global ou individual de seus administradores a ser aprovada pela assembleia geral da Companhia, pelas razões e fundamentos que serão detalhados no voto, ao apreciar o mérito desta questão.

É o Relatório.

²³ Complemento do Pedido de Reconsideração/Recurso, fls. 3.

²⁴ Doc. SEI 0955638.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686

www.cvm.gov.br

VOTO

1. O objeto do Recurso²⁵ a ser apreciado diz respeito, basicamente, a divergências de entendimento entre a SEP e a Companhia no que tange à elaboração de dois documentos, quais sejam: o Formulário de Referência, regido pela ICVM n° 480/2009²⁶, especificamente quanto ao disposto na Seção 13, que trata da remuneração dos administradores; e a Proposta de Remuneração dos Administradores, referida na ICVM n° 481/2009²⁷.

2. Como relatado, SEP e B3 divergem no que se refere (i) à metodologia de cálculo que deve ser utilizada para fins de divulgação da remuneração variável de longo prazo dos administradores decorrente do Plano de Concessão de Ações²⁸, com relação às remunerações praticadas nos três exercícios sociais anteriores ao exercício em que apresentado o FRE (exercício corrente); e (ii) à inclusão dos encargos sociais de ônus do empregador²⁹ tanto nos montantes apresentados na Proposta de Remuneração, a serem objeto de deliberação pelos acionistas em Assembleia, nos termos do art. 152³⁰ da Lei n° 6.404/1976, quanto nos valores e proporções das remunerações dos administradores informados no FRE.

3. Para melhor sistematicidade, abordarei esses dois conjuntos de questões separadamente.

METODOLOGIA DE CÁLCULO PARA DIVULGAÇÃO NO FRE – PLANO DE CONCESSÃO DE AÇÕES

4. Quanto à metodologia de cálculo para fins de divulgação da remuneração variável de longo prazo dos administradores da B3 decorrente do Plano de Concessão de Ações, entende a SEP, em linhas gerais, que deve ser seguida a mesma metodologia adotada para o reconhecimento das referidas despesas nas DFs, ou seja, que os montantes divulgados com relação aos exercícios já encerrados devem espelhar o tratamento dado pelas regras contábeis.

²⁵ Os termos iniciados em letra maiúscula utilizados neste voto e que não estiverem aqui definidos têm o significado que lhes foi atribuído no relatório que o antecede (“Relatório”).

²⁶ A Instrução CVM n° 480, de 07.12.2009, dispõe sobre o registro de emissores de valores mobiliários admitidos à negociação em mercados regulamentados de valores mobiliários. Consoante disposto no art. 24 dessa ICVM, “[o] formulário de referência é documento eletrônico cujo conteúdo reflete o Anexo 24” da Instrução.

²⁷ A Instrução CVM n° 481, de 17.12.2009, dispõe sobre informações e pedidos públicos de procuração para exercício do direito de voto em assembleias de acionistas. Nos termos do art. 12, I, dessa ICVM, a Proposta de Remuneração deve ser apresentada sempre que a assembleia geral dos acionistas for convocada para fixar a remuneração dos administradores, sendo também exigidas as informações indicadas no item 13 do formulário de referência.

²⁸ Conforme descrito nos FRE da Companhia, o Plano de Concessão de Ações substituiu o mecanismo de outorga de opções de compra de ações do Plano de Opção como instrumento de incentivo de longo prazo e foi aprovado pela Assembleia Geral Extraordinária (“AGE”) realizada em 13.05.2014 e alterado pela AGE de 28.04.2017 e de 29.04.2019.

²⁹ Como dito no Relatório, não estão em discussão as contribuições sociais devidas pelos próprios administradores e descontadas, na forma da lei, de sua remuneração dita “bruta”, recolhida pela companhia, como responsável tributário.

³⁰ 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

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686

www.cvm.gov.br

5. A B3, por sua vez, defende a utilização de metodologia própria, desenvolvida com vistas a melhor refletir as especificidades do Plano de Concessão de Ações, que prevê a aprovação anual de concessões, cujos efeitos (i.e., efetivas transferências de ações para os beneficiários) são plurianuais.

6. Inicialmente, observo que tanto a Recorrente quanto a área técnica concordam que sejam divulgadas no FRE informações espelhando ambas as metodologias, mas divergem com relação aos campos em que devem ser apresentadas. Como visto, a SEP aponta que as informações que resultam da aplicação da metodologia desenvolvida pela Companhia em atenção as especificidades de seu Plano de Concessão de Ações podem ser apresentadas no Item 13.16. A B3, a seu turno, entende que as informações que espelham o divulgado nas DFs é que deveriam constar do Item 13.16.

7. Quanto a esse primeiro aspecto, percebe-se que está em discussão a metodologia de cálculo a ser adotada para fins do Item 13.2 e, portanto, o modo de apresentação das informações no FRE, o qual, por sua vez, constitui um dos principais instrumentos de prestação de informações periódicas pelas companhias abertas e, portanto, demanda, via de regra, uma análise sistêmica, levando em consideração o conjunto das companhias.

8. A B3 reputa que a metodologia de cálculo que desenvolveu, diante das particularidades de seu Plano de Concessão de Ações, confere maior clareza quando utilizada no Item 13.2 do FRE, pela harmonização que propicia quanto aos critérios adotados com relação a todos os exercícios ali tratados (i.e., os três anteriores e o corrente), tendo em vista o descasamento entre (i) a periodicidade anual da aprovação da Assembleia e da concessão das ações; e (ii) a efetiva transferência das ações aos beneficiários e seu respectivo reconhecimento contábil, que ocorre em bases plurianuais.

9. Com efeito, o Plano de Concessão de Ações estabelece que a efetiva transferência das ações concedidas aos seus beneficiários estará sujeita a um prazo de carência mínimo e, desse modo, embora ao beneficiário seja concedida determinada quantidade de ações em um dado exercício social, tais ações serão efetivamente transferidas ao longo dos exercícios sociais subsequentes, a depender do cumprimento de condições estabelecidas pelo plano e pelos programas aprovados pelo conselho de administração da Companhia. Como consequência, o reconhecimento das despesas nas DFs acontece ao longo dos exercícios pelos quais se estende o período de carência.

10. De outro lado, na Proposta de Remuneração submetida, anualmente, à deliberação da Assembleia, a B3 adota por metodologia, com relação aos valores relativos à remuneração variável de longo prazo, apresentar à Assembleia o montante equivalente à **totalidade** da concessão de ações realizada naquele exercício, que terá impacto nas DFs dos exercícios pelos quais se estende o período de carência para transferência das ações. Assim, as despesas reconhecidas nas DFs de um dado



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686

www.cvm.gov.br

exercício serão compostas por uma parte das despesas relacionadas a tal concessão, somada a despesas relativas a concessões realizadas em exercícios anteriores.

11. Nesse contexto, a Companhia havia optado por reportar, no FRE, as informações e os valores solicitados no Item 13.2 considerando, com relação a todos os exercícios ali referidos, a metodologia utilizada para a apresentação da Proposta de Remuneração (com relação à qual, para tal finalidade, não há oposição da SEP), entendendo que essa seria a informação mais clara e transparente que poderia ser prestada ao acionista, por permitir que esse avalie, previamente, a totalidade da concessão a ser feita naquele exercício, independentemente dos períodos de carência aplicáveis aos beneficiários e do fato de que os impactos nas DFs ocorrerão ao longo de múltiplos exercícios.

12. Embora não deixe de reconhecer que há razoabilidade na metodologia adotada pela Recorrente, à luz das dificuldades decorrentes do descasamento acima referido, concordo com a SEP quando explicita que a redação do Item 13.2(d)(v) do FRE não deixa margem para dúvida quanto a que os valores a serem informados para os três últimos exercícios são aqueles que se refletiram no resultado dos respectivos exercícios, ou seja, que espelham o tratamento contábil aplicável às DFs. Vale repassar a redação dada ao referido item, nos termos da ICVM nº 480/2009, em textual:

13.2. Em relação à remuneração **reconhecida no resultado** dos 3 últimos exercícios sociais e à prevista para o exercício social corrente do conselho de administração, da diretoria estatutária e do conselho fiscal, elaborar tabela com o seguinte conteúdo: (...)

d. **remuneração variável**, segregada em: (...)

v. **remuneração baseada em ações**, incluindo opções²⁸.

²⁸ Este campo deve ser preenchido de acordo com a definição de remuneração baseada em ações, paga em ações ou dinheiro, conforme normas contábeis que tratam do assunto.

(grifos adotados)

13. Note-se que o mesmo referencial (i.e. de reconhecimento contábil) é também adotado em diversos outros campos do FRE, de um modo geral, e não sem razão, na medida em que tal tratamento visa assegurar uniformidade às informações prestadas por diferentes companhias, não se podendo perder de vista que um dos principais benefícios de se padronizar informações a serem divulgadas ao mercado é justamente viabilizar a comparação entre diferentes participantes.

14. Por essa razão, a meu ver, o principal aspecto a ser considerado para o deslinde da referida divergência é justamente o fato de que não está em questão tão somente a comparabilidade entre as informações prestadas no Item 13.2, considerando-se os exercícios passados e o corrente, mas também a comparabilidade dos dados relativos aos três exercícios anteriores, com relação a informações prestadas por outras companhias, o que corrobora a posição adotada pela SEP.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686

www.cvm.gov.br

15. A propósito, destaco que a opção regulatória de adoção, em linhas gerais, da “visão de reconhecimento contábil” para fins de divulgação de informações no FRE foi recentemente debatida na CVM e mantida na proposta constante do Edital de Audiência Pública SDM nº 09/20, recém-lançado, que tem por objeto a proposição de alterações da ICVM nº 480/2009, com objetivo de reduzir o custo de observância e de aprimorar o regime informacional dos emissores de valores mobiliários.

16. Assim, tem-se que, nesse aspecto, a divulgação que se coaduna com o disposto na norma é aquela referida pela SEP e, ainda, que também é a que melhor se harmoniza com o fato de que diversas outras informações do FRE são prestadas com base no tratamento contábil, refletido nas DFs, o que, por sua vez, atende ao propósito de uniformidade com vistas à melhor comparabilidade de dados entre companhias³¹. E isso sem prejuízo à divulgação, no Item 13.16, como informação complementar, dos valores que refletem a metodologia própria desenvolvida pela Companhia.

17. Observe-se, ainda, que, em atenção à orientação dada pela SEP, a Companhia reapresentou o FRE de 2018, passando a construir as informações apresentadas nos Itens 13.1, 13.2 e 13.11, no que diz respeito aos três últimos exercícios sociais, com base na mesma metodologia utilizada no reconhecimento de despesas nas DFs de tais exercícios e explicitando, no Item 13.16 informações que explicam a questão dos efeitos plurianuais do seu Plano de Concessão de Ações, que é justamente o item reservado para a divulgação de quaisquer outras informações que a Companhia julgue importantes em matéria de remuneração dos administradores.

18. Nessa linha, apenas para ilustrar, veja-se que, do FRE de 2018, conforme reapresentado pela Companhia, passou a constar a seguinte observação no Item 13.2:

“Conforme requerido pela CVM, os valores informados no item 13.2 foram reapresentados e chamamos a atenção para dois pontos, no que diz respeito à remuneração baseada em ações: (i) **a metodologia utilizada para preenchimento do item 13.2 para os exercícios sociais de 2017, 2016 e 2015 é diferente da metodologia utilizada para o exercício social de 2018 e, portanto, as informações não são comparáveis entre esses exercícios;** e (ii) foram adicionados os valores referentes aos encargos sociais (INSS e FGTS) e trabalhistas (13º e Férias) incidentes sobre essa parcela da remuneração. Todos os impactos dessas alterações estão

³¹ A título ilustrativo, destaque-se a seguinte passagem da publicação de estudos da KPMG intitulados “A Governança Corporativa e o Mercado de Capitais” (10ª edição), em que traçado um panorama da governança corporativa das empresas nacionais sobre diferentes aspectos: “Vale lembrar que as edições do estudo anteriores à Instrução CVM nº 480 baseavam-se essencialmente nos Relatórios Anuais. A partir daí a obrigação da elaboração e publicação dos Formulários de Referência pelas empresas abertas **facilitou a tarefa de coleta de dados** e **permite uma comparação** e interpretação mais efetivas das nossas práticas de governança” (Disponível em: <https://assets.kpmg/content/dam/kpmg/pdf/2016/04/br-governanca-corporativa-mercado-capitais-2015-2016.pdf>) (grifei).



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686

www.cvm.gov.br

descritos no item 13.16 desse Formulário de Referência”³². (grifos aditados)

19. Por sua vez, no Item 13.16, a Companhia inseriu os seguintes esclarecimentos:

“Complemento ao item 13.2 – base de comparação para a proposta de remuneração para o exercício de 2018 constante do item 13.2

Conforme requerido pela CVM, a Companhia passou a reportar, no item 13.2., os montantes relativos à remuneração dos administradores dos exercícios anteriores (2015, 2016 e 2017) conforme as despesas efetivamente reconhecidas nos respectivos exercícios, considerando, inclusive encargos sociais (INSS e FGTS) e trabalhistas (13º e Férias) incidentes sobre remuneração baseada em ações.

Nota-se que, para o exercício corrente, mantivemos os números que compuseram a proposta de remuneração dos administradores, o que inclui a despesa relativa ao incentivo de longo prazo (remuneração baseada em ações) concedido no exercício e que impactará as demonstrações de resultados ao longo dos exercícios seguintes. Dessa forma, **a metodologia utilizada para apresentar as despesas relacionadas ao incentivo de longo prazo para o exercício corrente (2018) é distinta daquela utilizada para os exercícios anteriores (2017, 2016 e 2015).**

No que diz respeito aos encargos sociais e trabalhistas incidentes sobre a remuneração baseada em ações, na prática esses encargos são calculados com base no preço da ação nas datas de efetivas transferências para o beneficiário e não na data de concessão, fazendo com que o montante dos encargos esteja sujeito a oscilações de mercado e possam diferir de maneira significativa daquele inicialmente estimados na data de concessão.

Assim, para efeitos de comparação da proposta de remuneração do exercício corrente com as propostas apresentadas para os exercícios anteriores, a **Companhia entende pertinente manter no Formulário de Referência a divulgação dos números que compuseram as propostas de remuneração dos administradores submetidas às Assembleias Gerais realizadas nos anos anteriores.** Ou seja, as **tabelas abaixo apresentam os montantes relativos à remuneração dos administradores para os exercícios de 2017, 2016 e 2015 utilizando a mesma metodologia adotada para o exercício de 2018, a qual utiliza como base a totalidade de ações (e respectivas despesas) concedidas em cada um dos respectivos exercícios.** Adicionalmente, as tabelas abaixo não incluem os encargos sociais e trabalhistas incidentes sobre a remuneração baseada em ações”. (grifos aditados)

³² Informação incluída no Item 13.2. no campo relativo à “Descrição de outras remunerações variáveis”.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686

www.cvm.gov.br

20. No FRE de 2019³³ e no FRE de 2020³⁴, a mesma linha foi mantida, tanto com relação à inclusão, no próprio Item 13.2, de observação sobre a não comparabilidade dos dados dos exercícios anteriores com os do exercício corrente, quanto ao detalhamento no Item 13.16, como referido acima.

21. Por fim, cabe repisar que a orientação da SEP para que o FRE refletisse o reportado nas DFs foi dada com relação aos últimos três exercícios, sendo que a própria SEP não se opôs a que os valores a serem reportados em relação à Proposta de Remuneração (i.e. expectativa para o exercício corrente) continuasse observando a metodologia utilizada pela Companhia, ou seja, computando o valor total de ações concedido no exercício social.

22. Quanto a isso, a Companhia havia ressaltado que esse procedimento, além de dificultar a comparabilidade de dados do exercício corrente com os exercícios anteriores, tornaria impossível a verificação, por meio do FRE, de que os limites globais aprovados em assembleia foram respeitados pela Companhia, uma vez que o reporte dos valores efetivamente realizados (que é feito na apresentação do FRE do exercício seguinte) seguirá metodologia distinta³⁵. Essa questão, entretanto, resta também contornada pela divulgação das informações complementares feita no Item 13.16, como restou bem demonstrado no trecho final da observação reproduzida acima.

23. Assim, com relação à primeira divergência apontada, acompanho o entendimento da SEP.

REMUNERAÇÃO DOS ADMINISTRADORES – ENCARGOS SOCIAIS

24. Diferentemente do abordado na Seção anterior, as divergências entre a Recorrente e a área técnica no que tange à inclusão, ou não, dos encargos ou contribuições sociais (aqui referidos

³³ No FRE de 2019 (versão 13), constou observação no Item 13.2: “Conforme requerido pela CVM, no que diz respeito à remuneração baseada em ações, a metodologia utilizada para preencher as tabelas abaixo para os exercícios sociais de 2018, 2017 e 2016 é diferente da metodologia utilizada para o exercício social corrente (2019) e, portanto, as informações não são comparáveis entre esses exercícios. As informações referentes aos exercícios sociais de 2018, 2017 e 2016 refletem as despesas efetivamente reconhecidas e refletidas nas demonstrações financeiras dos respectivos exercícios, enquanto as informações referentes ao exercício social de 2019 refletem o montante financeiro equivalente ao total de ações concedidas no referido exercício e que será reconhecido como despesa ao longo de quatro exercícios sociais. (...) Todos os impactos dessas alterações estão descritos no item 13.16 desse Formulário de Referência”.

³⁴ No FRE de 2020 (versão 4), constou observação no Item 13.2.: “Vale destacar dois aspectos importante para a leitura das tabelas constantes desse item: a) Conforme requerido pela CVM, no que diz respeito à remuneração baseada em ações, a metodologia utilizada para preencher as tabelas abaixo para os exercícios sociais de 2019, 2018 e 2017 é diferente da metodologia utilizada para o exercício social corrente (2020) e, portanto, as informações não são comparáveis entre esses exercícios. As informações referentes aos exercícios sociais de 2019, 2018 e 2017 refletem as despesas efetivamente reconhecidas nas demonstrações financeiras dos respectivos exercícios, enquanto as informações referentes ao exercício social de 2020 refletem o montante financeiro equivalente ao total de ações concedidas no referido exercício e que será gradualmente reconhecido como despesa ao longo de quatro exercícios sociais; (...). PARA INFORMAÇÕES DETALHADAS - VER ITEM 13.16.”

³⁵ Como também explicitado no FRE da Companhia, em relação à remuneração baseada em ações, conforme deliberação do Conselho de Administração, as concessões no âmbito do Plano de Concessão de Ações para determinado exercício social sempre ocorrerão no início do exercício social seguinte.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686

www.cvm.gov.br

indistintamente) no montante da remuneração global ou individual dos administradores não encerra uma questão puramente informacional.

25. Ao contrário, traz à baila um debate conceitual – quanto ao que deve ser considerado como “benefício” para fins de aplicação do disposto no art. 152 da Lei das S.A., o que permeia também a própria esfera de competência da CVM, cujo escopo nessa matéria encontra suas balizas no referido dispositivo legal, notadamente no que tange à imposição de aprovação assemblear.

26. Ressalto, desde já, que, embora o debate sobre o tratamento dos encargos sociais repercute também na forma de divulgação de certas informações no FRE (em especial, nos Itens 13.1, 13.2 e 13.11, como já detalhado no Relatório), tal repercussão é, a meu ver, mero reflexo do entendimento que se tenha a respeito do mérito da questão principal, com o que deverá ser consistente. Ou seja, a definição quanto a se os encargos sociais configuram, ou não, benefício indireto se desdobrará nas conclusões quanto à necessidade, ou não, de aprovação assemblear e de inclusão como elemento da remuneração, para fins de cálculo dos montantes a serem divulgados no FRE. Ou seja, sob essa perspectiva, esses dois aspectos da questão devem caminhar juntos e ter um mesmo desfecho.

27. Inicialmente, cabe repisar que a competência assemblear, no caso, se dá por imperativo legal, em razão do disposto no *caput* do art. 152 da Lei nº 6.404/1976, que dispõe que:

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. (grifos aditados)

28. Da Seção 13 do FRE, conforme disciplinado pela ICVM nº 480/2009, não consta qualquer menção específica a encargos sociais como elemento da remuneração, se assim considerados, e, por outro lado, também não há restrição à divulgação da informação em apartado, como complementar.

29. Cabe ressaltar que o Ofício-Circular/CVM/SEP nº 03/2019, de 29.02.2019, expressamente incluiu as contribuições à seguridade social no montante de remuneração a ser aprovado pela assembleia geral³⁶, nesse aspecto inovando com relação ao disposto no Ofício-Circular/CVM/SEP nº 02/2018, de 28.02.2018, que não continha previsão semelhante.

30. Não obstante, no mesmo Ofício-Circular/CVM/SEP 03/2019, na parte relativa às orientações para preenchimento do FRE na seção destinada à remuneração dos administradores (Item 13.2), continuou a dispor que “os valores de remuneração informados deverão ser líquidos de encargos

³⁶ v. Item 3.4.5 (p. 58). Referido Ofício-Circular trata de orientações gerais sobre procedimentos a serem observados pelas companhias abertas, estrangeiras e incentivadas. A mesma referência foi mantida no Ofício Circular/CVM/SEP nº 2/2020, de 28.02.2010 (Item 3.4.5, p. 57).



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686

www.cvm.gov.br

sociais que sejam ônus do empregador. O emissor deverá evidenciar, de forma segregada, o valor correspondente às contribuições para o INSS, que sejam ônus do empregador, reconhecidas em seu resultado. Quando cabível, os valores dos encargos incidentes sobre a remuneração fixa e a variável deverão ser informados, respectivamente, nas letras “d.i” e “d.ii” (“outros”).” (p. 207). Ainda que, quanto a isso, a SEP também tenha esclarecido que isso não significa que se trate de desconsiderá-los no montante global da remuneração, mas tão somente que devem ser evidenciados de forma segregada no FRE, para melhor visualização e entendimento pelos investidores.

31. De toda sorte, deve-se ter em conta que os Ofícios Circulares são atos expedidos pelas áreas técnicas e não têm caráter normativo³⁷. Além disso, os trechos mencionados dos referidos Ofícios Circulares apresentaram orientações gerais sobre os procedimentos a serem observados no envio do FRE segundo o entendimento da SEP, não tendo ainda o Colegiado da CVM se debruçado sobre a questão do tratamento dos encargos sociais de ônus do empregador de que trata o Recurso. Portanto, não se está a discutir, neste caso, o alcance conferido por ato normativo da CVM.

32. A ICVM n° 481/2009, por sua vez, requer que, ao convocar Assembleia para deliberar sobre a referida matéria, a Companhia apresente aos acionistas tanto a Proposta de Remuneração quanto as informações indicadas do item 13 do FRE. É o que dispõe o art. 12 da ICVM n° 481/2009, em textual:

Art. 12. Sempre que a assembléia geral dos acionistas for convocada para fixar a remuneração dos administradores, a companhia deve fornecer, no mínimo, os seguintes documentos e informações:

I – a proposta de remuneração dos administradores; e

II – as informações indicadas no item 13 do formulário de referência.

33. Releva apontar, mais uma vez, que a Recorrente não se opõe à divulgação da informação em si (i.e. o montante dos referidos encargos sociais), o que a B3 disputa é que tal informação seja prestada no FRE como se integrasse a remuneração, e não como informação complementar, para fins de transparência ao mercado, em geral, e aos acionistas, em especial. Ou seja, sustenta que não deve ser tratada como um elemento intrínseco à remuneração dos administradores propriamente dita, a qual, como visto, por expressa previsão legal, está sujeita à aprovação assemblear.

34. Como detalhado no Relatório, entende a SEP que, na Proposta de Remuneração, os valores a serem levados à deliberação dos acionistas devem incluir os encargos sociais cujo ônus seja do empregador (e o mesmo tratamento deve se espelhar nos Itens 13.1, 13.2 e 13.11 do FRE³⁸); enquanto

³⁷ v. art. 2º, caput e IV, da Resolução CVM n° 1, de 06.08.2020.

³⁸ Segundo a SEP, ao informar as proporções de cada elemento na remuneração total do conselho de administração e da diretoria nos últimos três exercícios sociais deverão ser consideradas as contribuições sociais pagas que sejam ônus do empregador.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686

www.cvm.gov.br

a Recorrente defende a não inclusão de tais encargos sociais por não constituírem benefício a integrar a remuneração dos administradores. Essa é, em síntese, a divergência.

35. Como também relatado, constam dos autos vários ofícios enviados pela SEP e respectivas respostas dadas pela B3, com diversos argumentos a favor e contra a inclusão de tais encargos sociais, incluindo ponderações que derivam dos respectivos entendimentos quanto ao que deve ser levado em conta pelos acionistas para a tomada de decisão na assembleia de que trata o art. 152 da Lei das S.A.

36. Para a SEP, a finalidade do dispositivo legal é assegurar aos acionistas a prerrogativa de decidir o quanto estão dispostos a gastar com a administração da companhia, o que justificou a previsão legal de inclusão não apenas da remuneração direta quanto da indireta. Nesse passo, entende que devem ser incluídos os encargos sociais de ônus do empregador, pois, apesar de não serem pagos aos administradores, configuram benefícios e compõem a despesa total com os administradores, que onera a Companhia e, conseqüentemente, seus acionistas.

37. A B3, por sua vez, ressalta que a despesa de pessoal se reflete nas DFs, que também são objeto de deliberação pelos acionistas, e sustenta que, nos termos do art. 152, a Proposta de Remuneração deve se restringir apenas à remuneração efetivamente recebida pelos administradores.

38. A discussão é, a meu ver, sobretudo conceitual, pois o art. 152 fixou a disciplina legal quanto ao que está, necessariamente, sujeito à aprovação da Assembleia e a referida divergência surgiu, nesse caso, não em razão de a CVM ter exorbitado, em sede de regulamentação, o referido dispositivo legal, mas sim em decorrência de interpretação conferida pela área técnica que reputou que tais encargos sociais estão inseridos, no conceito de benefício, para fins do disposto no art. 152 da Lei das S.A.

39. A fundamentar seu posicionamento, a SEP destacou que: (i) o comando do art. 152 da Lei da S.A. é claro ao incluir os benefícios percebidos pelos administradores na aprovação pela assembleia de acionistas; e (ii) a contribuição social devida pelo empregador é considerada uma modalidade de benefício de qualquer natureza, em linha com o previsto no item 5, i, do CPC 33 (R1)³⁹, devendo, assim, ser computada no montante da remuneração dos administradores.

40. De fato, a redação do art. 152, já transcrito, não deixa margem para dúvida de que os benefícios indiretos devem ser computados na remuneração global ou individual dos administradores a ser aprovada pela Assembleia.

³⁹ 5. Os **benefícios a empregados** incluem: (a) benefícios de curto prazo a empregados, como, por exemplo, os seguintes, desde que se espere que sejam integralmente liquidados em até doze meses após o período a que se referem as demonstrações contábeis em que os empregados prestarem os respectivos serviços: (i) ordenados, salários e **contribuições para a seguridade social**; (grifos aditados).



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686

www.cvm.gov.br

41. Entretanto, em linha com o entendimento da Companhia, discordo da SEP no tocante à configuração dos encargos sociais de ônus do empregador⁴⁰ como “benefícios”, bem como quanto ao alcance e à aplicabilidade do disposto no CPC 33 (R1).

42. Primeiramente, destaco que, a meu ver, o aspecto chave para chegar ao correto entendimento de que a contribuição social paga pela Companhia, como contribuinte, em razão da remuneração paga ao seu administrador, não configura “benefício” e, assim, não compõe a sua remuneração, é o fato de que tal contribuição previdenciária (parcela empresa – alíquota média de 20% sobre o valor da remuneração) sequer tem relação direta com o valor do benefício previdenciário que o administrador, no futuro, se elegível, poderá vir a receber do Instituto Nacional do Seguro Social – INSS.

43. Tal contribuição social paga pela companhia sequer repercute no valor do benefício que possa advir para o administrador no futuro. Como já decidido pelo Supremo Tribunal Federal (“STF”), na Ação Direta de Inconstitucionalidade nº 3.105-8-DF, em 18.08.2004, a contribuição previdenciária se insere num regime contributivo e solidário, e não num comutativo e sinalagmático.

44. Em outras palavras, o que a empresa recolhe a título de contribuição previdenciária não tem relação com o benefício previdenciário que o administrador receberá no futuro, não havendo motivo, a meu ver, para incluir no valor da remuneração do administrador uma parcela que sequer repercute no cálculo do referido benefício previdenciário. Como dito, trata-se de tributo devido pela Companhia e fundado na solidariedade social de todos para financiar a seguridade social.

45. Tanto assim que o administrador, mesmo após a concessão da aposentadoria, se voltar a trabalhar, deverá obrigatoriamente contribuir para a previdência social, da mesma forma que a empresa para a qual ele volte a atuar como administrador também deverá recolher a parcela patronal da contribuição previdenciária, sem que tais valores repercutam no benefício da sua aposentadoria, como também restou assentado em decisão do STF, de que destaco o seguinte trecho do voto do Relator Ministro Dias Toffoli:

“Não há uma correlação necessária e indispensável entre o dever de contribuir e a possibilidade de auferir proveito das contribuições vertidas em favor da seguridade”⁴¹

⁴⁰ Note-se que o administrador, a rigor, pode não ser empregado, mas sim prestador de serviço. De todo modo, isso não faz diferença para a questão sob análise, porque a usualmente chamada “contribuição patronal” (de ônus da companhia) é também devida sobre os pagamentos feitos aos administradores não empregados.

⁴¹ Trata-se de decisão do STF, de 27.09.2019, em que foi reafirmado seu entendimento sobre a constitucionalidade da contribuição previdenciária devida por aposentado pelo Regime Geral de Previdência Social que permaneça em atividade ou retorne a ela. O tema foi objeto do Recurso Extraordinário com Agravo (“ARE”) 1224327, que teve repercussão geral reconhecida e julgamento de mérito no Plenário Virtual. Em seu voto, o relator do ARE 1224327, ministro Dias Toffoli, lembrou precedentes (REs 827833 e 661256) em que a Corte reconheceu a constitucionalidade do artigo 18, parágrafo 2º, da Lei da Previdência Social (Lei 8.213/1991). Nos mesmos precedentes, com base no princípio da solidariedade, o STF considerou legítimo exigir que esses aposentados contribuam para a seguridade social da mesma forma que os demais



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686

www.cvm.gov.br

46. Outra constatação, apenas a título ilustrativo, que claramente evidencia essa ausência de conexão é o fato de que se, por hipótese, a empresa deixar de pagar a referida parcela patronal da contribuição social, isso em nada prejudica o direito do administrador de receber o benefício previdenciário a ser pago, no futuro, pelo INSS, desde que, por óbvio, o administrador tenha preenchido os requisitos para a sua aposentadoria, o que inclui o pagamento da contribuição previdenciária por ele devida, mas não o da contribuição previdenciária cujo ônus era da companhia.

47. Assim, entendo ser improcedente o argumento adotado pela SEP de que o referido encargo social constitui “um desembolso compulsório para que o empregado possa ter o benefício da aposentadoria no futuro” (grifei)⁴², razão pela qual seria, na visão da área técnica, um benefício *ao empregado*, no caso, ao administrador.

48. Nessa linha, são muito pertinentes os esclarecimentos trazidos pelo Parecer, juntado aos autos pela B3, que, ao discorrer sobre os encargos sociais de ônus do empregador, chama atenção para sua natureza inteiramente distinta⁴³ dos benefícios indiretos pagos pela companhia e sustenta que, mesmo que possam implicar em benefícios futuros aos administradores como, por exemplo, o de aposentadoria, tais pagamentos são arcados pelo INSS e não pela companhia, ao passo que os “benefícios de qualquer natureza” são aqueles pagos aos administradores pela companhia.

49. Corroborando o quanto já dito acima, o Parecer explana, com propriedade, que o sistema de repartição da previdência brasileira não estabelece uma correlação entre o valor da remuneração e as contribuições sociais, as quais são utilizadas para arcar com as aposentadorias concedidas no passado, de maneira que os respectivos valores recolhidos não são revertidos ou creditados em favor do administrador.

50. Igualmente pertinentes, a meu ver, as ponderações trazidas pelo Parecer com relação ao alcance do disposto no CPC 33 (R1). Com relação ao conceito de “benefícios a empregados” constante do Item 5 do CPC 33 (R1)⁴⁴, aponta para a inadequação de sua utilização pela área técnica no que tange à contribuição social de ônus do empregador quando se vale da referência a “ordenados, salários e contribuições para a seguridade social”, pois, como dito, os benefícios previdenciários são

trabalhadores. A tese fixada foi a seguinte: “É constitucional a contribuição previdenciária devida por aposentado pelo Regime Geral de Previdência Social (RGPS) que permaneça em atividade ou a essa retorne.”

⁴² Item 29 do Relatório nº 45/2019-CVM/SEP/GEA-1.

⁴³ O Parecer utilizou o conceito de encargos sociais, tal como definido pelo DIEESE em *Encargos sociais no Brasil – Conceito, magnitude e reflexos no emprego*. DIEESE, São Paulo, n. 12, ago. 1997, como sendo as contribuições sociais pagas “por conta de determinação legal, ao Poder Público, como parte do custo total de seus trabalhadores, com ou sem vínculo empregatício, mas que não revertem em benefício integral a seus funcionários.” (Doc. SEI 0955638, fls. 19).

⁴⁴ 5. Os **benefícios a empregados** incluem: (a) benefícios de curto prazo a empregados, como, por exemplo, os seguintes, desde que se espere que sejam integralmente liquidados em até doze meses após o período a que se referem as demonstrações contábeis em que os empregados prestarem os respectivos serviços: (i) ordenados, salários e contribuições para a seguridade social; (...). (grifos adotados)



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686

www.cvm.gov.br

arcados pelo INSS, não implicando na adoção pela companhia de nenhum dos lançamentos previstos no Item 1 do referido CPC⁴⁵ e não são por essa proporcionados, ao revés do que dispõe o Item 8 do CPC 33 (R1)⁴⁶.

51. Em interpretação sistemática, se extrai que o disposto no CPC 33 (R1) quanto ao tema é aplicável somente às obrigações da companhia por ela proporcionadas ao administrador. Entretanto, o recolhimento das contribuições sociais de ônus do empregador repercute para o Fundo do Regime Geral da Previdência Social. Nesse contexto, o Parecer pontua que a área técnica acabou por tratar indistintamente os conceitos de contribuição social (paga pela empresa ao Poder Público) e de benefício previdenciário (pago pelo Poder Público futuramente ao administrador), o que, de fato, parece ter ocorrido.

52. Contudo, o Item 4 do CPC 33 (R1)⁴⁷ é claro ao prever como benefícios aos empregados aqueles que são “proporcionados” pelo empregador, o que, como visto, não se aplica aos benefícios sociais pagos pelo Poder Público. A propósito, o Parecer também destaca que o Financial Accounting Standards Board restringe o conceito de *benefits*, para fins de planos de benefícios, ao que é proporcionado pelo empregador.

53. Ademais, também em linha com o quanto exposto no Parecer, cabe reconhecer que, de todo modo, os conceitos do artigo 152 da Lei das S.A. e do CPC 33 (R1) não são excludentes, podendo conviver harmonicamente, cabendo observar que tratam de objetos distintos (registro contábil, de um lado, e aprovação assemblear, de outra parte). Nesse sentido, é igualmente pertinente a ponderação feita no Parecer de que o objetivo do CPC 33 (R1) não é complementar a legislação societária no que se refere à definição de matérias que sejam de competência de deliberação da assembleia geral.

54. De resto, tendo em vista que também concordo com os demais argumentos e fundamentos apontados no Parecer, a corroborar o entendimento esposado pela Recorrente no que tange ao

⁴⁵ 1. O objetivo deste Pronunciamento é estabelecer a contabilização e a divulgação dos benefícios concedidos **aos empregados**. Para tanto, este Pronunciamento **requer que a entidade reconheça**: (a) **um passivo** quando o empregado prestou o serviço **em troca de benefícios a serem pagos no futuro**; e (b) **uma despesa** quando a entidade se utiliza do benefício econômico proveniente do serviço recebido do empregado **em troca de benefícios a esse empregado**. (grifei)

⁴⁶ 8. Benefícios **a empregados** são todas as formas de compensação **proporcionadas pela entidade** em troca de serviços prestados pelos seus empregados ou pela rescisão do contrato de trabalho. (grifei)

⁴⁷ 4. Os **benefícios a empregados** aos quais este Pronunciamento se aplica incluem aqueles **proporcionados**: (a) por planos ou acordos formais entre a entidade e os empregados individuais, grupos de empregados ou seus representantes; (b) por disposições legais, ou por meio de acordos setoriais, pelos quais se exige que as entidades contribuam para planos nacionais, estatais, setoriais ou outros; ou (c) por práticas informais que deem origem a uma obrigação construtiva (ou obrigação não formalizada, conforme Pronunciamento Técnico CPC 25 – Provisões, Passivos Contingentes e Ativos Contingentes). Práticas informais dão origem a uma obrigação construtiva **quando a entidade não tiver alternativa senão pagar os benefícios**. Pode-se citar, como exemplo de obrigação construtiva, a situação em que uma alteração nas práticas informais da entidade cause dano inaceitável no seu relacionamento com os empregados. (grifei)



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686

www.cvm.gov.br

tratamento a ser dado aos encargos sociais, destaco a seguir alguns dos outros aspectos abordados.

55. De início, note-se que o douto parecerista discorre sobre o histórico de evolução das normas pertinentes à remuneração dos administradores das companhias, com amparo em doutrina especializada, que contribui para o entendimento de seu âmbito de aplicação. Acerca do art. 152 da Lei das S.A. destaca que um dos objetivos das alterações legislativas promovidas foi o de permitir que os acionistas, reunidos em assembleia, pudessem participar das decisões que fixassem parâmetros para determinação de uma remuneração adequada⁴⁸, bem como para evitar abusos em sua fixação.

56. Nesse contexto, resta evidente que a competência indelegável da assembleia geral foi umas das medidas adotadas para tanto, posteriormente ampliada⁴⁹, para igualmente alcançar “benefícios de qualquer natureza” e “verbas de representação”.

57. Com efeito, vale lembrar que o legislador, ao incluir a obrigatoriedade de fixação de um montante para a remuneração de administradores pelos acionistas, registrou em exposição de motivos:

No que toca à remuneração dos administradores - ponto de relevo, pois há que conciliar-se o interesse em mobilizar o bom técnico, que exige remuneração adequada, **com o objetivo de evitar notórios abusos de acionistas majoritários, que se elegem para se atribuírem honorários sem proporção com os serviços prestados**, e que equivalem à distribuição de lucros - o Projeto (no art. 153) fixa alguns parâmetros que permitem à minoria prejudicada, ou à autoridade judicial que conhecer do caso, formar juízo sobre a existência ou não de abusos da maioria. São normas que, pela variedade das situações a que deverão aplicar-se, somente podem ser enunciadas com grau de generalidade que as aproximam de meros padrões de referência para avaliação dos casos concretos. (grifos adotados)

58. Sobre as inovações trazidas pelas ICVM nº 480/2009 e nº 481/2009, o Parecer ressalta o papel fundamental que desempenharam na promoção de maior transparência quanto à remuneração dos administradores das companhias abertas, notadamente por meio do Item 13 do FRE, ressaltando, porém, que a preocupação com a transparência não autoriza a CVM a “ultrapassar as exigências e as salvaguardas legais e regulamentares, no tocante à competência dos órgãos societários”⁵⁰.

59. Especificamente sobre a menção a “benefícios de qualquer natureza”, o parecerista pontua que sua inclusão no art. 152 foi percebida pela doutrina como uma forma de evitar abusos, impedindo que administradores aprovassem benefícios para si, bem como o fato de os exemplos citados pela doutrina e pela própria CVM serem, em geral, os mesmos, a saber: cartão de crédito, seguro, carro,

⁴⁸ Para tanto, é necessário considerar a “responsabilidades dos membros da administração, o tempo dedicado ao exercício da gestão social, a competência e reputação profissional e o valor dos serviços dos administradores no mercado” (Doc. SEI 0955638, fls. 7).

⁴⁹ Pela alteração ao art. 152 feita pela Lei nº 9.457, de 05.05.1997.

⁵⁰ Doc. SEI 0955638, fls. 11.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686

www.cvm.gov.br

combustível, imóvel para moradia, cursos, planos de assistência médica e odontológica e auxílios.

60. Nesse contexto, aduz o parecerista que o posicionamento da área técnica representa uma indevida reunião de obrigações distintas: deliberar e informar, destacando que algo semelhante ocorreu quando o Colegiado da CVM analisou se a aprovação assemblear de que trata o art. 152 da Lei das S.A. alcançaria a remuneração a ser paga aos administradores das controladas de determinada companhia⁵¹. Com efeito, na ocasião, o Colegiado acompanhou, por maioria, o voto do Diretor Gustavo Gonzalez, no sentido de que a competência da CVM para criar obrigações de informar é bastante ampla, mas que não tem o condão de alterar regras previstas em lei.

61. Em acréscimo, chama atenção para o fato de que a própria Lei nº 6.404/1976 estabelece, em seu art. 157, §1º, “c”⁵², que os benefícios são aqueles que o administrador “tenha recebido ou esteja recebendo da companhia”, ressaltando que não seria hermeneuticamente correto atribuir conceitos distintos a um mesmo termo dentro de um mesmo texto legal.

62. Por fim, vale ressaltar que também considero pertinentes os argumentos trazidos pela Companhia no sentido de que, por se tratar de um imperativo legal e não de um pagamento facultativo, não faria sentido a inclusão de tais valores nos limites aprovados em assembleia pelos acionistas, notadamente diante dos efeitos plurianuais do Plano de Concessão de Ações, pois os montantes de tais encargos sociais podem sofrer alterações ao longo do tempo, independentemente da vontade da Companhia.

63. Em síntese, por todo o exposto, entendo que os encargos sociais de ônus do empregador incidentes sobre a remuneração dos administradores não configuram “benefícios de qualquer natureza” de que trata o art. 152 da Lei das S.A., não integrando os montantes de remuneração global ou individual sujeitos à aprovação pela Assembleia. Pelas mesmas razões, tampouco constituem elementos da remuneração, para fins informacionais, sem prejuízo, entretanto, de sua divulgação, no FRE, como informação complementar, a critério da Companhia, o que, inclusive, foi corroborado pela própria Recorrente.

⁵¹ PA CVM nº 19957.007396/2017-00, decisão na Reunião de Colegiado de 27.08.2019.

⁵² Art. 157. 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 assembléia-geral ordinária, a pedido de acionistas que representem 5% (cinco por cento) ou mais do capital social: (...) 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; (...). (grifos adotados)



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686

www.cvm.gov.br

CONCLUSÕES

64. Por todo o exposto, voto:

- I. pelo não provimento do Recurso no que diz respeito à metodologia de cálculo a ser adotada para fins de divulgação no Item 13.2(d)(v), mantido o entendimento da SEP de que sejam divulgados conforme reconhecidos no resultado da Companhia dos três exercícios sociais anteriores ao do exercício social em que apresentado o FRE; e
- II. pelo provimento do Recurso no que tange ao entendimento de que os encargos sociais de ônus do empregador não estão abrangidos pelo conceito de “benefício de qualquer natureza” de que trata o art. 152 da Lei das S.A., não integrando os montantes de remuneração global ou individual sujeitos à aprovação pela assembleia geral, tratamento a ser refletido tanto na Proposta de Remuneração quanto no FRE, sem prejuízo da divulgação apartada, no FRE, dos montantes dos referidos encargos sociais incidentes sobre a remuneração dos administradores da Companhia, como informação complementar, a critério da Companhia, como corroborado pela Recorrente.

É como voto.

Rio de Janeiro, 08 de dezembro de 2020.

Flávia Sant’Anna Perlingeiro

Diretora Relatora