

# *STOCK OPTIONS*

**NA RELAÇÃO DE EMPREGO**

# ***“Aspectos trabalhistas dos benefícios de opção de compra de ações por empregados.”***

**Dra. Adriana Calvo**

Mestra em Direito do Trabalho (Direito das Relações Sociais) pela PUC/SP;  
Coordenadora Pedagógica Assistente do Prof. Renato Rua de Almeida da Pós-graduação de Direito do Trabalho e Processo do Trabalho da CESUMAR- PR;  
Professora Convidada do Curso de Pós-Graduação em Direito do Trabalho Empresarial da FGV Direito RJ;  
Professora Convidada do Curso de Pós-Graduação de Direito do Trabalho da PUC/PR;  
Professora Convidada do Curso de Pós-Graduação em Direito do Trabalho da ESA/SP;  
Professora Convidada do Curso de Pós-Graduação em Direito do Trabalho da EPD - Escola Paulista de Direito – SP;  
Professora de Direito do Trabalho para Concursos Públicos – OAB, Magistratura do Trabalho e Concursos Federais;  
Especialista em Direito do Trabalho pela PUC/SP;  
Especialista em Administração de Recursos Humanos pela FGV;  
Especialista em Previdência Complementar pela Gvlaw;  
Especialização em Direito Americano – “Legal Assistantship” pela UCI/ California;  
Pesquisadora membro do Instituto de Direito Social Cesarino Jr.;  
Experiência de 12 anos como advogada trabalhista em grandes bancas de advocacia de São Paulo;  
Bacharelado em Direito pela USP/SP.



# 1. Conceito, histórico e fases do plano de opção de compra de ações a empregados;

O conceito de “Stock Options”;

Histórico do surgimento deste benefício no Brasil;

Os tipos de planos de “Stock Options”;

# 2. Características das “Stock Options”;

Carência e suas modalidades;

Valor, Validade, Exercício Facultativo, Volatilidade e Intransferibilidade;

### 3. Classificação das “Stock Options”

Quanto a natureza das ações;

Quanto ao preço de exercício;

Quanto à forma de concessão;

Outras espécies de planos de concessão das ações;

### 4. Métodos de Exercício das “Stock Options”

Compra à vista (Cash Purchase);

Swap de ações (Stock Swap);

Recarga (Reload);

Venda no mesmo dia (Same-day-sale);

Venda descoberta (Sell-to-cover);



## **5. Natureza Jurídica das “Stock Options”**

Posicionamento dos doutrinadores;

A natureza jurídica das *Stock Options* determinada pelas características dos planos de concessão e métodos de exercício;

## **6. “Stock Options” no Estrangeiro e no Brasil**

Estados Unidos;

Legislação Brasileira;

Aspectos Trabalhistas;

Jurisprudência

Abordagem do assunto pela mídia;

## CONCEITO

**“O plano de *Stock Options* é a concessão futura do direito de opção de compra de ações a destinatários específicos (administradores, empregado ou prestadores de serviços da companhia ou de suas subsidiárias), que possuem a prerrogativa de exercer um direito de aquisição de ações, mediante o pagamento de um preço prefixado.”**

(Rodrigo Moreira de Souza Carvalho)

**Prof<sup>a</sup> Adriana Calvo**



## CONCEITO

**“As *Stock Options* são contratos que conferem ao seu titular, gratuitamente ou por um preço determinado, o direito de adquirir ou subscrever um determinado número de ações da concessora ou de uma das empresas do mesmo grupo econômico, durante um prazo determinado (opção americana) ou em uma data concreta (opção européia) e, eventualmente, sempre que se cumpram certas condições adicionais.”**

(Icíar Alzaga Ruiz)

**Prof<sup>a</sup> Adriana Calvo**

## CONCEITO

**“As Stock Options (opções de ações) são espécies do gênero Stock Plans (plano de ações), e trata-se da concessão feita pelas sociedades anônimas de capital aberto aos seus empregados, administradores ou prestadores de serviços, da oportunidade de exercer o direito de comprar e vender suas ações ou ações de empresas do mesmo grupo econômico, dentro do limite do capital autorizado. (...)**



## CONCEITO

**(...) O referido direito de exercer a compra e venda de uma determinada quantia de ações deverá ser objeto de um ‘Plano de Opções de Ações’, devidamente autorizado pela Assembléia Geral da Companhia e no qual constará no mínimo: a carência que deverá ser respeitada para o exercício do direito de comprar as ações (vesting), o valor de emissão das ações para compra (valuation) e o prazo máximo em que poderá ser realizado o exercício (expiration).”**

(Viviane Castro N. P. M. Dal Mas)

**Prof<sup>a</sup> Adriana Calvo**

## CONCEITO

**“*Stock Option* é a possibilidade de o empregado ter a opção de aquisição de ações da empresa por um preço em média abaixo do preço do mercado e de vendê-las com lucro.**

**Esse sistema nasceu nas corporações americanas e se espalhou pelo mundo.”**

( Sérgio Pinto Martins)

**Prof<sup>a</sup> Adriana Calvo**



## HISTÓRICO DO SURGIMENTO DESTE BENEFÍCIO NO BRASIL

**O fenômeno das “Stock Options” apareceu nos Estados Unidos na década de 50 e ganhou grande visibilidade após os anos 80, quando se tornou uma prática quase absoluta entre as empresas americanas de grande porte.**

**O auge do sistema de concessão de “Stock Options” ocorreu nos Estados Unidos, entre os anos de 2000 e 2001.**

**Na Europa os planos de “Stock Options” tiveram repercussão na década de 70, atingindo o seu auge na década de 90.**

**Profª Adriana Calvo**

## HISTÓRICO DO SURGIMENTO DESTE BENEFÍCIO NO BRASIL

**Um estudo realizado no ano de 2000 pelo National Center for Employee Ownership (NCEO) dos Estados Unidos afirma que:**

- *62 de cada 100 empresas americanas aprovaram e concederam Planos de Opções de Ações para seus empregados;*
- *No ano de 2000 mais de 11 milhões de trabalhadores foram retribuídos com opções de ações, contra apenas 1 milhão em 1992.*

**Prof<sup>a</sup> Adriana Calvo**



**Em 2004 um escândalo na esfera econômica abalou o mundo:  
o caso ENRON...**

*No qual se verificou que a diretoria da empresa manipulou os seus balanços contábeis para que, dentre outras conseqüências, o valor de mercado das suas ações subisse e os ganhos dos executivos que detinham as ações fossem elevadíssimos.*

*O escândalo afetou as grandes corporações americanas, o que resultou na revisão da legislação, no que se refere as regras tributárias e contábeis.*

## HISTÓRICO DO SURGIMENTO DESTE BENEFÍCIO NO BRASIL

**No Brasil, em face da globalização e das inúmeras empresas estrangeiras que possuem subsidiárias no País, os primeiros registros da concessão de “Stock Options” pelas empresas para empregados e administradores ocorreu na década de 80.**

**As empresas empreendedoras na concessão das “Stock Options” foram inicialmente as instituições bancárias internacionais e as empresas de tecnologia e informática.**



## **PRINCIPAIS FASES DOS PLANOS:**

- 1. CONCESSÃO DA OPÇÃO;**
- 2. POSSIBILIDADE DE EXERCÍCIO DA OPÇÃO DE COMPRA;**
- 3. COMPRA DAS AÇÕES;**
- 4. VENDA DAS AÇÕES.**

**Via de regra, a instituição dos Planos de “Stock Options” trata de ato potestativo do empregador.**

**Exceção à regra se verifica quando tal concessão se configura como condição de trabalho, pactuada pelas partes, no ato da contratação.**



***Por se tratar de concessão de uma opção, o empregado terá o direito de exercer a opção, mas não a obrigação de fazê-lo, o que significa que a concessão pode limitar-se a primeira ou a algumas fases do Plano de “Stock Options”.***

***Muitas empresas instituem o Plano de Concessão de “Stock Options” estabelecendo regras gerais, e as específicas são estabelecidas em um Contrato ou uma Notificação de Concessão, individualmente formalizado com o beneficiário.***



***O Plano deve ser aprovado em Assembléia e constar no mínimo:***

- quem tem poderes para conceder as Stock Options;
- quem é elegível para recebê-las;
- se a concessão é gratuita, onerosa ou mista;
- quais os métodos de exercício das opções admitidas pelo empregador.

***Outras particularidades que podem estar contidas no Plano de Concessão:***

- **se há ou não carência e qual o período a ser observado;**
- **se o direito ao exercício está ou não vinculado a cumprimento de metas pessoais e/ou coletivas ou ainda de cumprimento de metas corporativas, pela própria empresa concessionária.**



***Após formalizados os Planos, Contratos ou Notificações e concedidas as Stock Options a um determinado trabalhador, inicia-se uma segunda fase: a da***

**POSSIBILIDADE DE EXERCÍCIO DA OPÇÃO DE COMPRA**

- **Quando a carência ou quaisquer outras obrigações já foram exauridas e o trabalhador já tem o direito de exercer a opção de compra das ações.**
- **O trabalhador irá verificar se tem ou não interesse em optar pelo direito de exercício da opção, comprando o total ou parte das ações respectivas.**
- **Evidente que, lhe sendo facultativo o exercício, somente irá fazê-lo se vislumbrar vantagens pecuniárias.**



## **A terceira fase é a compra das Ações.**

- **O beneficiário irá verificar se irá e se pode efetivamente comprar as ações e ficar com elas, ou se irá utilizar-se de outros métodos de exercício.**
- **Deverá verificar se há prazo de expirações das opções, pois uma vez ultrapassado o mesmo, o beneficiário da concessão perderá o direito de exercer a opção de compra.**

## **A quarta fase é a da venda das Ações.**

- **O beneficiário também irá verificar qual o método autorizado para a venda das ações.**
- **Na maioria dos Planos de Concessão, verifica-se que a 3ª e a 4ª fases ocorrem juntas, como se fosse uma única fase. Trata-se de método de exercício de compra e venda no mesmo dia.**



## CARACTERÍSTICAS DAS “STOCK OPTIONS”:

- **Carência;**
- **Valor;**
- **Validade;**
- **Exercício Facultativo;**
- **Volatilidade;**
- **Intransferibilidade;**

**Carência trata-se do prazo para obtenção da elegibilidade do exercício das opções.**

**As regras relativas às carências para o exercício da opção de ações podem aparecer no contrato, ou em seu plano de opção acionária.**



**As opções não investidas possuem somente o potencial para uma recompensa futura, o que quer dizer que, enquanto não passar o prazo para o exercício do direito de compra das ações existe apenas uma expectativa de direito e não um direito já adquirido.**

**A carência é, normalmente, encerrada em uma das 4 formas básicas citadas:**

- 1.Carência direta (Straight Vesting);**
- 2.Carência com data pré-fixada (Cliff Vesting);**
- 3.Carência de desempenho (Performance Vesting);**
- 4.Carência em passos (Step Vesting).**



**A programação da carência varia bastante, dependendo dos objetivos da companhia para este plano de opção acionária.**

*Se as opções significam um prêmio por desempenho passado, faz-se uso de uma carência imediata.*

*Se a opção tem a intenção de estimular o desempenho, um programa de carência mais longa pode ser mais apropriado.*

*Se as opções significam uma recompensa por lealdade e permanência à companhia, um programa de carência graduado seria lógico.*

**Neste caso, a mesma porcentagem de opções  
são executadas a cada ano.**

**“Carol E. Curtis afirma que esta é a carência utilizada pelo Melon Bank no plano concedido para seus empregados, citando também, que a Pioneer Natural Resorces, uma companhia de exploração de óleo e gás concedeu *Stock Options* para todos os seus 1.000 empregados, no qual a carência era direta de 3 anos, e o exercício poderia ser realizado 1/3 cada ano.”**

***Exemplo: Se o beneficiário tiver quatro anos de carência e opção para comprar 2.000 quotas de ação, poderá exercer o direito de comprar e vender 500 opções por ano, ou seja, 25% (vinte e cinco por cento) a cada ano.***



**É a forma mais utilizada no países europeus, o que não quer dizer que nos Estados Unidos e em outros países a mesma também não ocorra.**

***Carol E. Curtis cita como exemplo o programa usado pela AT&T, famosa e gigantesca empresa de telecomunicações. É concedido aos empregados as Stock Options, com cliff vesting de três anos, significando que, se a concessão ocorrer no dia 1º.01.2001, os empregados poderão exercer o direito de opção de compra e venda da totalidade das ações no dia 1º.01.2004.***

**Não há um lapso temporal a ser observado e sim uma data preestabelecida e fixada no plano de concessão.**

**O empregado recebe as Stock Options e no plano consta a data em que poderá exercer o direito de compra e venda, via de regra, de uma só vez.**



**Os empregados poderão exercer o direito de opção de compra e venda das ações se, e quando, a empresa alcançar um objetivo definido.**

**Esse objetivo pode ser, por exemplo, o preço de venda.**

***Carol E. Curtis exemplifica:***

***A empresa concede aos seus empregados as Stock Options no valor de emissão de R\$ 1,00 cada e consignam no plano, contrato ou termo de concessão, que a opção de compra (pelo valor da emissão) e venda (pelo valor de mercado) somente poderá ser exercida quando o valor de mercado atingir R\$ 5,00 reais para cada ação.***

***Neste exemplo, evidente que o objetivo da empresa cessionária seria que os empregados contemplados tivessem lucro e que tal fato somente iria ocorrer quando as ações da empresa estiverem em um patamar elevado.***



**A carência em passos é muito similar  
à carência direta.**

**A diferença é que o percentual  
é diferente ano a ano.**

Exemplo:

**Empregado que recebe 2.000 Stock Options no ano de 2000, sendo-lhe permitido exercer o direito de comprar as ações conforme abaixo:**

**Em 2001, ele pode exercer 40% = 800 opções;**

**Em 2003, ele pode exercer 25% = 500 opções;**

**Em 2004, ele pode exercer 20% = 400 opções;**

**Em 2005, ele pode exercer 15% = 300 opções.**



**As “Stock Options” tratam de concessão de oportunidade de benefício sujeito à valorização da Empresa concessionária no mercado de capitais.**

**Desta afirmativa é que se pode dizer que o valor é a característica específica da referida espécie de concessão de opção de ações.**

**As Empresas concedem aos beneficiários a oportunidade de exercer o direito sobre um determinado número de ações.**



**As Empresas não dão as ações para seus empregados gratuitamente e sim a oportunidade para que eles exerçam o direito de comprá-las e vendê-las, após um período de carência e dentro de um período de validade.**

**Mas tal afirmação também não quer dizer que, necessariamente, a concessão é onerosa, já que depende do método de exercício autorizado pelo empregador, no plano, contrato ou termo de concessão, o empregado não irá pagar nenhum valor pela compra.**

**A discussão sobre o caráter gratuito ou oneroso das “Stock Options”, em um primeiro momento, é irrelevante.**

**Tal questão irá depender da fase do plano de concessão, do tipo de carência fixado e do método de exercício autorizado pelo empregador.**



**As “Stock Options” também vencem depois de certa data, que geralmente são 10 anos depois de terem sido concedidas.**

**Referido prazo de validade é fixado pelo Plano de Concessão das “Stock Options”.**

**O prazo pode ser estipulado tanto para a compra como para a venda.**

**Tal característica leva uma única conclusão: o bom senso induz a operação casada, já que o preço da emissão será sempre o mesmo, variando apenas o valor da ação para a venda.**



**O beneficiário recebe a oportunidade de exercer o direito de compra e venda das ações e poderá exercê-lo ou não e, por óbvio, somente irá fazê-lo quando vislumbrar lucro.**

**Se o beneficiário optar por jamais exercer o direito de compra e venda das ações recebidas, o máximo que irá acontecer é que, ultrapassado o prazo de validade das ações, perderá a oportunidade de exercer o direito sobre elas.**

**Tal direito volta, simplesmente, a ser da empresa e o beneficiário não terá nenhum prejuízo.**



**A baixa do mercado de ações é sempre uma ameaça para as opções.**

**Porém, as companhias continuam emitindo novas opções ou trocando “por de baixo dos panos” opções por quotas de ações restritas.**

**Paciência e uma carteira (portfolio) diversificada ajudam a empresa concessionária e os empregados contemplados a superar os períodos de volatilidade.**

**Um exemplo da volatilidade das “Stock Options” é o fenômeno conhecido por “Underwater Stock Options”.**

**“a queda dos principais mercados acionários no mundo observada nos dois últimos anos criou um novo tipo de problema para as empresas de capital aberto que possuem sistemas de remuneração baseados em ação, especialmente opções de compra de ações (Stock Options).”**

(Artigo publicado pela empresa americana de consultoria e auditoria, Towers Perrin, em maio de 2002, na update n. 29 – ano V.)



***Esclarece Towers Perrin que em diversas empresas, o preço do exercício (preço no qual o portador da opção é autorizado a comprar as ações) das opções concedidas anteriormente a 2000 se encontravam em 2002 bem acima do valor de mercado e que por esta razão não apresentavam nenhuma possibilidade de ganho imediato.***

***As opções de ação, nestas condições são conhecidas no mercado por “Underwater Stock Options”, que significa “opção de ações submersas”.***

**Em geral, os objetivos dos planos de incentivo de longo prazo, incluindo o conceito de opções de compra de ação são:**

- **Reforçar a atração e retenção de talentos-chave;**
- **Criar visão e comprometimento de longo prazo;**
- **Motivar e recompensar a busca e atingimento de resultados;**
- **Alinhar interesses de executivos e acionistas na criação de valor para o negócio.**



**Uma reação natural seria a de manter as regras vigentes, e aguardar uma eventual recuperação dos mercados e do valor das opções já concedidas.**

**Porém, ignorar o problema pode ser arriscado.**

**Assim, quando ocorrem fenômenos com a “Underwater Stock Options”, inúmeros mecanismos são estudados e utilizados para que os empregados não tenham a expectativa de lucro frustrada.**

**Nos Estados Unidos algumas empresas adotaram diferentes práticas para que os portadores de ações “submersas” pudessem respirar “debaixo d’água”.**

**Dentre elas destacam-se:**

- 1.Repricing;**
- 2.Cancel/Re-issue;**
- 3.Extra Grants;**
- 4.Replacement**



**1. *Repricing*** – consiste em reduzir o preço de exercício da opção, de modo que o mesmo se alinhe ao novo patamar de preço (mais baixo) da ação em mercado.

**2. *Cancel/Re-issue*** – similar ao conceito de repring, consiste no cancelamento das opções de “underwater” existentes, e concessão de novas opções, em mesmo número, mas com preço de exercício baseado no valor de mercado atualizado das ações.

**3. *Extra Grants*** – neste caso a empresa realiza a concessão do próximo lote de ações, que terá com preço de exercício o novo valor de mercado da ação.

**4. *Replacement*** – existem empresas que oferecem aos participantes dos planos a permuta de suas opções por novas opções ou ações restritas.



**A preocupação com o tema e com a execução das medidas expostas, demonstra o principal objetivo da concessão das Stock Options:  
que os empregados beneficiários tenham lucro.**

**Uma vez recebido o direito de exercer a opção de compra e venda das ações, o empregado terá a faculdade de fazê-lo, após um determinado prazo de carência e observando o prazo de validade, mas jamais poderá transferir o seu direito de opção a terceiros.**

**Passado o prazo de carência, o empregado poderá vender as ações na Bolsa de Valores, mas não poderá fazê-lo diretamente a uma pessoa física ou jurídica.**



**Icíar Alzaga Ruiz classifica as *Stock Options* segundo dois critérios, o primeiro em função da carência e o segundo em função do objeto.**

**Quanto a carência, identifica dois tipos de *Stock Options*, as concedidas pelo sistema Americano, no qual o prazo de carência é um lapso temporal e as concedidas pelo sistema Europeu, no qual é estipulado uma data específica para o exercício.**

**A ilustre professora ressalta que no sistema Americano o beneficiário possui maior flexibilidade, podendo auferir um lucro maior já que irá comprar e vender as ações efetivamente quando lhe for a época mais favorável, enquanto que no sistema Europeu o beneficiário possui um cenário menos vantajoso.**



**Quanto ao objeto, também são identificados dois tipos de *Stock Options*, o primeiro é o típico, no qual é dado ao beneficiário o direito de exercer a compra de ações por um determinado preço de emissão e vendê-la pelo preço do mercado, via de regra superior ao de emissão.**

**O segundo seriam as *Phantom Stock Options*, no qual o valor da emissão e a venda é estipulado pela empresa concessionária e não pelo mercado e não há ações propriamente ditas e sim “ações virtuais”, “fantasmas”, que não existem propriamente.**

**Carol E. Curtis classifica as *Stock Options* segundo o tipo de ação que está sendo objeto da concessão da opção: as ações não qualificadas e as ações de incentivo.**



**B.J. Hall, em um artigo publicado na *Havard Bussines Review* intitulado como: “*What you need to know about Stock Options*”**

**(O que você precisa saber sobre *Stock Options*), entende que:**

**“*As Stock Options* podem ser classificadas de duas formas, quanto ao preço de exercício e quanto à forma de concessão”**

**Outros doutrinadores classificam as *Stock Options* como gratuitas ou onerosas.**

**Entende-se que será o método de exercício, autorizado pelo plano de concessão, que irá determinar a gratuidade ou não das *Stock Options*.**

**Conclui-se, portanto, que os planos de concessão de ações (Stock Plans) são um gênero, do qual as *Stock Options* (strictu sensu) é espécie.**



## **OPÇÕES DE AÇÕES NÃO QUALIFICADAS (NONQUALIFIED OPTIONS – NSOS)**

**“As opções de ação não qualificadas são as mais comuns e são normalmente concedidas pela hierarquia de empregados.”**

**(Carol E. Curtis)**

**Essas opções não possuem vantagem tributária.**

**Isto significa que quando o beneficiário as exerce paga imposto de renda pessoal ordinário na diferença entre o preço de concessão e o preço de mercado em exercício, se comprar e conservar suas quotas ou se vendê-las imediatamente.**



**O beneficiário paga também imposto sobre ganho de capital (tanto para longa ou curta duração, dependendo do período de conservação) no lucro que vier a ter quando vender as ações (ou seja, a diferença entre o preço de exercício e o preço pelo qual o beneficiário vendeu as ações).**

## **OPÇÕES DE AÇÕES DE INCENTIVO** **(Incentive Stock Options)**

**“As opções de ações de incentivo são do tipo concedido à executivos de cúpula e empregados de empresas não públicas, qualificadas por impostos preferenciais.”**

**(Carol E. Curtis)**

**Profª Adriana Calvo**



**A vantagem é que o beneficiário não precisa pagar imposto de renda quando as opções são exercidas.**

**Porém, o beneficiário continua devendo imposto sobre ganho de capital quando vende as quotas.**

**O preço de exercício é o preço de emissão da ação, ou seja, aquele que deverá ser analisado para se efetuar o cálculo da diferença entre o preço da compra e da venda.**



**O Plano de *Stock Options* poderá contemplar 3 tipos de preço de exercício (*exercise price*):**

- 1. At the money;**
- 2. Out of money;**
- 3. In the money.**

**Ocorre quando o preço do exercício é o mesmo que o preço da ação no momento da concessão.**



## Exemplo:

**A empresa “A” concede direito de exercer a compra de 1.000 ações para o empregado “B” no dia 01 de fevereiro de 2000, desde que respeitada uma carência de 3 anos e estipula que o preço de exercício será o preço da ação na Bolsa de Valores na referida data, que é de R\$ 1,00.**

**À partir de 01 de fevereiro de 2003 o empregado poderá exercer o seu direito de opção e comprar as ações pelo preço de R\$ 1.000,00 (R\$ 1,00 cada).**

(...)

(...)

**Fixa-se para fins ilustrativos que o valor do preço de mercado de cada uma das ações, em 01 de fevereiro de 2003, é de R\$ 10,00 e o empregado opte por vender todas as ações através do método de exercício *same-day-sell* (venda no mesmo dia).**

**O empregado irá comprar o lote de ações por R\$ 1.000,00, vendê-las por R\$ 100.000,00.**

**Pago percentual de corretagem e eventuais taxas, a diferença será o lucro obtido pelo empregado na referida transação.**

Prof<sup>a</sup> Adriana Calvo



**No *Out of money*, o preço de exercício é mais alto que o preço da ação no momento da concessão.**

**Nesta hipótese, o Plano de Concessão das *Stock Options* irá estipular um preço de exercício compatível com uma perspectiva futura, no qual se faz um diagnóstico acerca da oscilação do valor das ações na Bolsa de Valores e uma projeção futura, com base no prazo de carência.**

## **Exemplo:**

**O prazo de carência estipulado no Plano é de 3 anos.**

**A empresa emissora faz um estudo, verifica que no momento da concessão o preço da ação será de R\$ 10,00, mas a tendência é um aumento anual de 20%, o que significa que em 3 anos cada ação valerá aproximadamente R\$ 16,00.**

**Se o que pretende é que o empregado tenha um lucro médio de 20%, irá estipular como preço de exercício para cada ação o valor de R\$ 14,00.**

**Prof<sup>a</sup> Adriana Calvo**



**Quando é utilizada a forma de concessão in the money, o preço de exercício é mais baixo que o preço da ação no momento da concessão.**

**Exemplo:**

**O preço de mercado da ação de uma determinada empresa é de R\$ 10,00 em 01 de fevereiro de 2000. Há projeções de que a tendência é a queda do valor.**

**São concedidas *Stock Options* para um determinado executivo, sendo estipulado uma carência de 3 anos para o exercício do direito. Visando garantir lucratividade ao executivo, a empresa estabelece que o preço de exercício da ação será de R\$ 5,00.**

(...)

Prof<sup>a</sup> Adriana Calvo



(...)

**Supõe-se que em 2003, quando o executivo adquirir o direito de exercício de compra, o valor de mercado de cada ação seja de R\$ 8,00.**

**Ele terá um lucro de aproximadamente R\$ 3,00 na venda de cada ação se optar pelo método de exercício de venda no mesmo dia.**

## **QUANTO A FORMA DE CONCESSÃO:**

- 1. Planos de valor fixo;**
- 2. Planos de número fixo;**
- 3. Megaconcessões;**



**“Nos planos de valor fixo é oferecido aos executivos um valor anual predeterminado durante o período do plano.**

**É muito utilizado porque permite que a empresa controle a remuneração do executivo e permite que a remuneração seja ajustada a cada ano, minimizando a possibilidade de executivos deixarem a empresa em busca de remuneração mais atrativa.”**

**(J. B. Hall)**

**Hall analisa que esse tipo de plano, ao fixar o valor antecipadamente, enfraquece a relação remuneração e desempenho, porque afasta o risco e o empregado, trabalhando mais ou menos, melhor ou pior, sendo os resultados globais da empresa mais significativos ou não, o valor a ser recebido através da *Stock Options* será sempre o mesmo.**



**O empregador determina o número de opções que os executivos recebem anualmente durante o período do plano.**

**A quantidade de Stock Options concedidas anualmente poderá depender ou não do desempenho do empregado.**

**Se o plano não tiver por objetivo retribuir o desempenho individual do empregado, a quantidade de opções poderá variar para atender ao objetivo do empregador em conceder tal benefício, dependendo do valor de cada ação no mercado.**



**São oferecidos grandes concessões  
antecipadas em lugar de concessões anuais.**

**O preço de exercício é fixado no ato da concessão, assim como a quantidade de opções.**

**Também restará definido os períodos de carência para o exercício de parte ou do total das ações e a validade de tal exercício.**

Prof<sup>a</sup> Adriana Calvo



## Outras espécies de Planos de Concessão de Ações:

1. **ESPP ( *Employee Stock Purchase Plan*);**
2. ***Phantom Shares*;**
3. ***Restricted Stocks*;**
4. **Ações de Performance (*Performance Stocks*);**
5. **Distribuição Gratuita de Ações;**
6. ***Equity Pool*;**
7. **ESOPS;**
8. **Bônus de Subscrição.**

**ESPP trata-se do plano de compra de ações pelos empregados e é muito usual nas empresas públicas.**

**Consiste na possibilidade de aquisição de ações da empresa a um preço reduzido, beneficiando o titular de um prêmio e capitalização dependente da valorização da cotação das ações no mercado bolsista.**



**Também são conhecidas como Ações concedidas através do Plano da Seção 423.**

**Este é um tipo de plano de aquisição de ações, sob o qual aos empregados é permitido comprar com abatimento, ou seja, desconto.**

**Este plano não pode ser limitado a empregados de cúpula, como ocorre com as *Stock Options*.**

**Outra diferença é que o único método de exercício autorizado neste Plano é o da compra à vista.**

**Embora com desconto, o empregado efetivamente paga pela ação, sendo caráter do mesmo exclusivamente oneroso.**



**A concessão de ações fantasmas, chamadas de Phantom Shares vem sendo adotada adicionalmente e alternativamente aos planos de opção de compra de ações (Stock Options).**

**As Phantom Shares podem ser adotadas tanto pelas companhias de capital aberto como nas de capital fechado, ao contrário das Stock Options que somente podem ser adotadas nas sociedades anônimas de capital aberto.**



**As *Phantom Shares* consistem na criação de unidades virtuais, chamadas *Units*, as quais são outorgadas escrituralmente aos administradores da empresa, à razão de uma *Unit* por ação da companhia.**

**Nas empresas de capital aberto, esta unidade será recebida em uma determinada data (data de emissão) e após o término de um prazo pré-estipulado, ou seja, da carência mínima exigida (vesting) e havendo valorização das ações da companhia o beneficiário receberá a diferença (spread).**



**Nas empresas de capital fechado, o Plano de *Phantom Shares* deverá conter critérios específicos para avaliação da companhia, para que, observado o prazo mínimo da carência, o beneficiário possa verificar se ocorreu a valorização das ações da empresa e se faz jus ao crédito correspondente à diferença.**

**Tanto para as empresas de capital aberto, como para as de capital fechado, o Plano de *Phantom Shares* poderá estipular que o beneficiário receba dividendos iguais aos que forem pagos aos acionistas da companhia, proporcionalmente ao número de Unidades que possui (uma *Unit* por ação).**



**Refere-se à prática de concessão de ações apenas para um grupo selecionado de empregados e que somente irá efetivamente perceber as ações do pacote se cumprir determinadas metas, ou restrições.**

**A concessão de ações restritas a executivos tem se tornado popular em fusões e aquisições como uma maneira de compensá-los por perderem suas opções.**

**Possui vantagens com relação às Stock Options em razão da sua flexibilidade.**



**Possui vantagens com relação às Stock Options em razão da sua flexibilidade.**

**A diferença é que, no caso das *Restricted Stocks* há necessariamente a “restrição” ou “condição”, o que não poderá eventualmente ocorrer nas Stock Options, mas não obrigatoriamente.**

**As Performance Stocks são as ações concedidas em razão do desempenho de seus colaboradores, concedidas pela empresa com o objetivo de premiar aqueles que atingiram as metas estipuladas.**



**Trata-se de um lote de ações a ser concedido desde que a meta individual ou coletiva seja realizada no período determinado.**

**Os beneficiados não recebem as ações e sim o valor pecuniário respectivo.**

**A distribuição gratuita de ações pelo empregador a seus empregados, via de regra para os altos executivos, os transforma em acionistas, que passarão a ter direito à distribuição dos resultados gerados sob a forma de dividendos e ao prêmio de valorização do preço das ações cotadas em bolsa.**



**Este incentivo faz com que eles fiquem ainda mais comprometidos com o crescimento dos resultados da empresa.**

**Não se confunde com as Stock Options porque são dados aos empregados as ações e não direito de exercer a compra das referidas ações.**

**Não há carência, não há compra e nenhum restrição.**

**Trata-se de um fundo formado pela empresa e destinado a todos os trabalhadores ou a um grupo específico elegível conforme requisitos estipulados entre as partes.**



**Os empregados recebem cotas desse fundo que, a medida que as ações da empresa se valorizam, recebem dividendos proporcionais a tal valorização e ao número de cotas que possuem.**

## **Employee Stock Ownership Plans (ESOPS):**

**Trata-se de um típico plano de retirada qualificada, que somente poderá ocorrer através de autorização governamental.**

**A empresa que oferece a ESOPS terá que fazê-lo para todos os empregados, não apenas para os altos executivos.**



**Os empregados, por sua vez, não recebem nenhum benefício da ESOP antes da rescisão contratual por qualquer uma das modalidades legais:**

**iniciativa do empregador, do empregado, falecimento, fechamento ou encerramento das atividades.**

**Os bônus de subscrição são títulos nominativos negociáveis que conferem ao seu proprietário o direito de subscrever ações do capital social da empresa emissora, nas condições previamente definidas em certificado.**



**A emissão dos bônus de subscrição é limitada ao aumento do capital autorizado no estatuto e a deliberação sobre a emissão dos bônus de subscrição competirá à Assembléia Geral, se o estatuto não atribuir tal competência ao Conselho de Administração.**

**A concessão de um bônus de subscrição garante ao beneficiário o direito de comprar ações desta mesma empresa dentro de um prazo estabelecido, por um preço predeterminado.**



**Ao ser criado o bônus de subscrição, a companhia deve dar direito de preferência a seus acionistas para sua aquisição, para que depois possa autorizar a aquisição daqueles que não possuem qualquer vínculo com a empresa.**

**No caso do acionista ou beneficiário não efetuar a compra no período estipulado, este perderá seu direito e não terá restituição do valor pago antecipadamente.**

Prof<sup>a</sup> Adriana Calvo

**Difere-se das *Stock Options* por várias razões, mas destacam-se as 2 principais:**

- 1. Os bônus de subscrição são oferecidos preferencialmente aos acionistas da empresa, mas a ausência de manifestação dos mesmos poderão ser colocados à disposição no mercado enquanto que as *Stock Options* somente podem ser concedidas para os empregados, administradores ou prestadores de serviços da empresa concessionária;**
- 2. As *Stock Options* são nominais, não podendo ser objeto de endosso para terceiros, o que poderá ocorrer com os bônus de subscrição.**



## **Métodos de Exercício das Stock Options:**

- 1. Compra à vista (Cash Purchase);**
- 2. Swap de ações (Stock Swap);**
- 3. Recarga (Reload);**
- 4. Venda no mesmo dia (Same-day-sale);**
- 5. Venda descoberta (Sell-to-cover).**

**Compra à vista trata-se do método pelo qual o beneficiário poderá exercer o direito e compra das ações através do pagamento à vista.**



**O beneficiário poderá pagar os impostos associados a uma compra à vista em dinheiro ou através da retenção de parte das ações que teria o direito de comprar.**

**Quando todos os fundos são recebidos e o exercício for concluído, havendo ações adicionais, as mesmas serão entregues na conta de corretagem do beneficiário.**



**Neste método de exercício o empregado passa a ser proprietário das ações que comprou, podendo inclusive receber dividendos e ter direito a voto, na proporção da quantidade de ações que possuir, se a natureza das referidas ações assim o permitir.**

**Na Swap de Ações, após um período mínimo de carência estipulado no Plano, Contrato ou Notificação de Concessão, o beneficiário utiliza parte de suas ações para cobrir o custo da opção.**



**Os impostos serão pagos pela retenção de ações do exercício à alíquota e retenção mínima legal.**

**As ações adicionais equivalente ao número de ações exercidas da opção, menos o número de ações utilizadas para cobrir o custo da opção e retidas para fins fiscais, são entregues na conta de corretagem do beneficiário e ele passa a ser proprietário das mesmas, exatamente nos moldes da compra à vista.**



**A diferença limita-se ao fato do beneficiário não ter que desembolsar nenhum valor para o pagamento, já que usará parte das ações que teria a opção de comprar para compensar tal pagamento.**

**Este método é similar ao Swap de Ações.**

**Entretanto, além das ações adicionais que o beneficiário recebe após o exercício, receberá uma opção de recarga de ações atinente ao número de ações utilizadas para pagar o custo da opção e os impostos.**



**Via de regra, como condição imposta ao uso do método de recarga, o preço de fechamento das ações ordinárias da Empresa emissora na Bolsa de Valores de Nova York no dia de negociações anterior ao exercício deve ser pelo menos 20% superior ao preço de concessão da opção que o beneficiário estiver exercendo.**

**O preço de concessão da opção de recarga irá equivaler ao preço de fechamento das ações ordinárias da Empresa emissora na Bolsa de Valores de Nova York no dia de negociações anterior ao exercício da opção.**



**A opção de recarga do beneficiário irá tornar-se totalmente adquirida em um determinado período, geralmente em seis meses, tendo a mesma data de validade da concessão das opções originais.**

**Assim como no método de *Swap de Ações*, o beneficiário utiliza suas ações da empresa emissora, detidas por um determinado período mínimo, para cobrir o custo da opção.**



**As ações adicionais que o beneficiário receber irão equivaler ao número de ações exercidas da opção, menos o número de ações utilizadas para cobrir o custo da operação e retiradas para fins fiscais.**

**As ações adicionais recebidas de um exercício de recarga não poderão ser vendidas por um determinado período, que geralmente é de 2 anos após o exercício.**



**A venda no mesmo dia trata-se do método de exercício das Stock Options mais usual.**

**Neste método ocorrem duas transações simultâneas: primeiro, as ações são compradas, depois, imediatamente vendidas.**

**Parte dos resultados das vendas será utilizada para cobrir o custo da opção, os impostos aplicáveis, a comissão de corretagem, a taxa da Comissão de Valores Imobiliários dos Estados Unidos (doravante denominada “taxa da SEC”) e uma tarifa postal.**



**O preço da compra será o preço pelo qual as ações foram emitidas, e o preço de venda o valor de mercado das ações.**

**Sendo o valor de mercado superior ao valor de emissão, então o beneficiário faz a transação, não havendo qualquer risco de perder valores, ao contrário, ficará com o lucro.**



**O saldo é sempre pago em pecúnia.**

**Neste método o beneficiário não irá receber nenhuma parte em novas ações.**

**Este método é similar à venda no mesmo dia.**

**A diferença é que o beneficiário utiliza um número suficiente de ações para cobrir o custo da opção, os impostos aplicáveis, a comissão de corretagem, a taxa de SEC e a tarifa postal.**

**As ações adicionais serão entregues em sua conta de corretagem e os resultados em dinheiro são entregues ao beneficiário.**



# Posicionamento dos doutrinadores sobre a Natureza Jurídica das Stock Options:

Prof<sup>a</sup> Adriana Calvo

**Para a doutrinadora, Iciár Alzaga Ruiz, antes do trabalhador exercer o direito de opção, não há como reconhecer a natureza jurídica salarial das *Stock Options*, já que trata-se de mera expectativa de direito e não um direito certo e exigível.**

**No entanto, entende que, uma vez exercido o direito de opção, a natureza jurídica das *Stock Options* é salarial, pelas razões citadas a seguir:**



- **As *Stock Options* são concedidas como contraprestação pelos serviços prestados de forma dependente e por conta alheia;**
- **As *Stock Options* são concedidas como um complemento salarial em espécie;**

- Na legislação trabalhista espanhola as *Stock Options* não estão incluídas nas contraprestações extra-salariais;
- O fato de existir a possibilidade das *Stock Options* serem concedidas por empresa diversa do empregador, mas que pertença ao mesmo grupo econômico não afasta a natureza salarial da concessão.



**O doutrinador Sérgio Pinto Martins, no que se refere à natureza jurídica das *Stock Options* entende que a mesma é mercantil e não salarial.**

**O doutrinador fundamenta que:**

**“Estabelecer a natureza jurídica de um instituto é procurar enquadrá-lo na categoria em que se situa dentro do direito. (...)**



**(...) Entende que o direito de opção não se enquadra no §1º do art. 475 da Consolidação das Leis do Trabalho (CLT), pois não representa comissão, percentagem, gratificação ajustada, diárias para viagens ou abonos pagos pelo empregador.**

**Não se trata de gratificações porque o empregador não paga o valor, mas o obreiro paga para obter o direito de comprar as ações. (...)**

**(...) Portanto, esclarece que a natureza jurídica da opção de compra de ações é mercantil, embora feita durante o contrato de trabalho, pois representa mera compra e venda de ações. A opção envolve um ganho financeiro, sendo até um investimento feito pelo empregado nas ações da empresa. (...)**



**(...) Por se tratar de risco do negócio, em que as ações ora estão valorizadas ora perdem seu valor, o empregado pode ter prejuízo com a operação.**

**É uma situação aleatória, que nada tem a ver com o empregador em si, mas com o mercado de ações.**

**Finaliza dizendo que, o plano de opção de compra de ações é operação financeira, e não salarial.”**

**O Dr. Marcel Cordeiro, em monografia apresentada sobre o tema, entende que há várias espécies do gênero planos de opção de ações (*Stock Options Plans*), e que em dois deles (*Stock Purchase e Restricted Stocks*) a natureza é salarial e não mercantil, em razão da ausência de onerosidade, da habitualidade e da contraprestatividade da vantagem, uma vez que é concedida pelo trabalho e não para o trabalho.**



**Com relação a 1º e 2º fases da concessão das Stock Options, em que o empregado recebeu a oportunidade de exercer o direito de opção de ações e a fase em que a carência já lhe autoriza o exercício facultativo, corrobora-se com o entendimento e com os fundamentos apresentados pela ilustre professora espanhola, Icíar Ruiz:**

***não há que se falar na natureza jurídica salarial das Stock Options.***

**Após ter exercido o direito às opções de ações, entende-se que será o conteúdo do Plano de Concessão, do Contrato ou Notificação de Concessão das *Stock Options* que irá definir a natureza jurídica do referido sistema.**



**Assim, o primeiro aspecto a ser analisado é se a concessão das *Stock Options* possui caráter retributivo, contraprestativo.**

**Mas para que um título seja considerado salário, não basta a configuração do caráter retributivo, há que se verificar se possui natureza gratuita ou onerosa.**

**Portanto, sendo contraprestativo, gratuito, habitual e agregando valor ao patrimônio do empregado, a natureza jurídica das *Stock Options* é salarial.**

**Agora, nos métodos de exercício “compra a vista”, “swap de ações” e “recarga”, o caráter mercantil das *Stock Options* é muito claro.**



**Assim, conclui-se que, a concessão de *Stock Options* poderá ter natureza jurídica salarial ou não, dependendo da forma como concedida.**

**Como já ressaltado no histórico, as *Stock Options* surgiram nos Estados Unidos na década de 50, no contexto da “nova economia americana”.**



**Em julho de 2003, foi aprovada uma nova lei nos Estados Unidos, a Lei *Sarbanes-Oxley*, como reação aos grandes escândalos contábeis de empresas como a *Enron* e a *WorldCom*.**

**A referida lei representa uma profunda reformulação no mercado de capitais norte-americano e regulamenta princípios que dever ser seguidos com base em 4 práticas essenciais:**

- 1.Compliance (seguir as regras estabelecidas);**
- 2.Accountability (obrigação de prestar contas);**
- 3.Disclosure (transparência de informações) e;**
- 4.Fairness (equidade para os acionistas).**



**Também foi criado nos Estados Unidos a FAZ 123 (R) aplicável aos balanços relativos a exercícios contábeis iniciados após 1º de julho de 2005 e tem por escopo obrigar as empresas a contabilizar as *Stock Options* como despesa, assim como exigir que seja estipulado o seu valor potencial ou esperado.**

**Não há na legislação brasileira uma legislação específica no que se refere às *Stock Options*.**



**Contudo, disciplina o art. 168 da Lei das Sociedades Anônimas nº. 6.404/76, especificamente em seu §3º, dispõe que:**

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

**Ficam evidentes, portanto, características específicas das *Stock Options* no Brasil, são elas:**

- 1. As *Stock Options* somente podem ser concedidas por sociedades anônimas de capital aberto autorizado e cotado na Bolsa de Valores, que detenham previsão expressa em seu Estatuto para tal concessão e Plano específico aprovado pela Assembléia Geral;**
- 2. As *Stock Options* podem ser concedidas pelas sociedades anônimas apenas aos administradores, empregados, ou às pessoas naturais que prestam serviços à companhia ou à sociedade sob seu controle (empresas do mesmo grupo econômico).**



**No Direito do Trabalho não há nenhum dispositivo legal específico acerca das *Stock Options*.**

**A discussão limita-se à natureza jurídica das *Stock Options* e aos efeitos que tal concessão gera na relação de emprego, durante o contrato, nas hipóteses de afastamento e quando da rescisão contratual.**

**Antes da Emenda Constitucional nº. 45, discutia-se a Competência da Justiça do Trabalho para dirimir a questão, mas doutrinadores e magistrados já haviam se posicionado no sentido de que a competência em razão da matéria era, efetivamente, da referida Justiça Especializada, desde que a matéria decorra da relação de emprego.**



**Com decisão judicial já proferida, foram encontradas apenas 04 reclamações trabalhistas que possuem como objeto a discussão sobre a natureza jurídica das *Stock Options* e seus efeitos no contrato de trabalho.**

**Com decisão judicial já proferida, foram encontradas apenas 04 reclamações trabalhistas que possuem como objeto a discussão sobre a natureza jurídica das *Stock Options* e seus efeitos no contrato de trabalho.**



**Registre-se que das 4 ações citadas, a sentença de 1ª instância da primeira ação, proferida pelo Excelentíssimo Juiz do Trabalho Dr. Marcos Fava, reconheceu a natureza salarial das *Stock Options*, mas referido entendimento foi afastado pelo acórdão regional.**

**Outras decisões que reconheceram a natureza salarial das *Stock Options* foram o acórdão regional e o acórdão do TST proferidos na quarta ação citada, no mais, o entendimento é que a natureza jurídica é comercial.**

**A mídia tem ressaltado a concessão das *Stock Options* nas relações de emprego como uma forma de captar e reter talentos.**



**A maioria identifica as *Stock Options* como “remuneração variável”, contudo, evidente que os referidos artigos possuem o objetivo jornalístico e não científico e por esta razão, no que se refere à discussão acerca da natureza jurídica das *Stock Options* não deve servir de referência.**

**Matéria publicada na Revista Isto É, edição de setembro de 2000,  
por Mauro Silveira:**

**“Você quer ganhar uma bolada? Receber de uma só vez  
dinheiro suficiente para comprar a casa dos seus  
sonhos, adquirir um carrão zero-quilômetro ou fazer  
aquela viagem tantas vezes adiada? Pois então aqui vão  
duas palavrinhas mágicas capazes de engordar  
substancialmente sua conta bancária: *Stock Options*.  
(...)”**



(...)

**São programas de incentivo de longo prazo que permitem aos funcionários comprar ações da companhia onde trabalham por um preço abaixo do mercado. Se dentro de alguns anos tudo der certo, a empresa crescer e ganhar valor, esse pacote de ações poderá transformar-se na tão sonhada independência financeira.**

**Viviane Castro Neves Pascoal M. Dal Mas.  
Stock Options na Relação de Emprego.  
São Paulo: LTr, 2008.**



**Obrigada pela atenção!**

**Prof<sup>a</sup>. Adriana Calvo**

**[www.calvo.pro.br](http://www.calvo.pro.br)**