

**UNIVERSIDADE FEDERAL DO RIO DE JANEIRO**  
**CENTRO DE CIÊNCIAS JURÍDICAS E ECONÔMICAS**  
**FACULDADE DE DIREITO**

**IMPLICAÇÕES JURÍDICAS, ECONÔMICAS E SOCIAIS DOS PLANOS DE  
OFERTA DE AÇÕES AOS ADMINISTRADORES E EMPREGADOS (*SHARE  
PLANS/STOCK OPTIONS*)**

**PEDRO MOURÃO VOTRE**

**RIO DE JANEIRO**  
**2018 / 2**

**PEDRO MOURÃO VOTRE**

**IMPLICAÇÕES JURÍDICAS, ECONÔMICAS E SOCIAIS DOS PLANOS DE  
OFERTA DE AÇÕES AOS ADMINISTRADORES E EMPREGADOS (*SHARE  
PLANS/STOCK OPTIONS*)**

Monografia de final de curso, elaborada no âmbito da graduação em Direito da Universidade Federal do Rio de Janeiro, como pré-requisito para obtenção do grau de bacharel em Direito, sob a orientação do **Professor LL.M. Allan Nascimento Turano.**

**RIO DE JANEIRO  
2018 / 2**

### **CIP – Catalogação na Publicação**

V971i      Votre, Pedro Mourão  
Implicações Jurídicas, Econômicas e Sociais dos Planos de Oferta de Ações aos Administradores e Empregados (Share Plans / Stock Options) / Pedro Mourão Votre. -- Rio de Janeiro, 2018. 61f.

Orientador: Allan Nascimento Turano.

Trabalho de conclusão de curso (graduação) - Universidade Federal do Rio de Janeiro, Faculdade de Direito, Bacharel em Direito, 2018.

1. Plano de Opção de Compra de Ações. 2. Stock options. 3. Share plans. II. Turano, Allan Nascimento, orient. II. Título.

Elaborado pelo Sistema de Geração Automática da UFRJ com os dados fornecidos pelo autor.

**PEDRO MOURÃO VOTRE**

**IMPLICAÇÕES JURÍDICAS, ECONÔMICAS E SOCIAIS DOS PLANOS DE OFERTA DE AÇÕES AOS ADMINISTRADORES E EMPREGADOS (*SHARE PLANS/STOCK OPTIONS*)**

Monografia de final de curso, elaborada no âmbito da graduação em Direito da Universidade Federal do Rio de Janeiro, como pré-requisito para obtenção do grau de bacharel em Direito, sob a orientação do **Professor LL.M. Allan Nascimento Turano.**

Data de aprovação: \_\_ / \_\_ / \_\_\_\_.

Banca Examinadora:

---

Orientador

---

Membro da Banca

---

Membro da Banca

**Rio de Janeiro**

**2018 / 2**

## RESUMO

VOTRE, Pedro Mourão. *Implicações jurídicas, econômicas e sociais dos planos de oferta de ações aos administradores e empregados (share plans/stock options)*. 61f. Monografia (Graduação em Direito) – Universidade do Federal do Rio de Janeiro, Rio de Janeiro, 2018.

A presente monografia tem o objetivo principal de analisar os planos de outorga de opção de compra de ações de companhias aos administradores e empregados, e os aspectos societários e contratuais relacionados aos referidos planos, principalmente no que se refere à natureza de tais ofertas e aos aspectos contratuais relacionados à sua formalização. Será analisado como as características dos planos afetam diretamente o entendimento acerca de sua natureza. Posteriormente, ainda no âmbito de tais planos, será realizada uma análise sobre os impactos tributários e previdenciários incidentes sobre as companhias e os administradores/empregados decorrentes da realização/adesão aos mencionados planos, respectivamente. Por fim, serão expostas problemáticas atuais acerca da natureza jurídica e contratual dos planos de opção de compra de ações, e das implicações tributárias e previdenciárias decorrentes, à luz da escassa legislação nacional, da mais consagrada doutrina e da jurisprudência ainda incipiente sobre o tema, de forma a demonstrar que a legislação atual não acompanhou a evolução e o crescimento dos planos de opção de compra de ações no Brasil.

**Palavras-chave:** Plano de Opção de Compra de Ações; *Stock options*; *Share plans*; Aspectos Societários; Natureza Contratual.

## ABSTRACT

VOTRE, Pedro Mourão. *Implicações jurídicas, econômicas e sociais dos planos de oferta de ações aos administradores e empregados (share plans/stock options)*. 61f. Monografia (Graduação em Direito) – Universidade do Federal do Rio de Janeiro, Rio de Janeiro, 2018.

The current work has the purpose to provide a study on the stock option plans granted by companies to its executives and employees, and the corporate and contractual aspects related to such plans, mainly regarding the legal nature of such plans and the steps necessary for their perfection. The current work will analyze how each plans' specific characteristics directly affect the understanding of its legal nature. Subsequently, still in the context of such plans, an analysis will be made of the tax and social security impacts on the companies and on the executives/employees arising from the execution/subscription to the aforementioned plans, respectively. Finally, current problems regarding the legal and contractual nature of the stock option plans will be studied, as well as the tax and social security implications arising from such legal nature, considering the scarce Brazilian legislation, established doctrine and the still incipient case law, in order to demonstrate that current legislation did not follow the evolution and growth of the stock option plans in Brazil.

**Key-words:** Share Plans; Stock Options; Corporate Aspects; Contractual Nature.

## SUMÁRIO

<b>INTRODUÇÃO .....</b>	<b>7</b>
<b>1 NOTAS SOBRE AS SOCIEDADES ANÔNIMAS .....</b>	<b>12</b>
1.1. Classificação das sociedades anônimas .....	13
1.2. Os acionistas .....	15
1.3. As ações e seu valor.....	16
1.4. O direito de preferência nos planos <i>SOPs</i> .....	19
<b>2 BREVE HISTÓRICO .....</b>	<b>23</b>
<b>3 NATUREZA JURÍDICA DOS <i>SOPs</i> .....</b>	<b>24</b>
3.1 Argumentos e características que reforçam a natureza mercantil dos planos .....	24
3.2 Argumentos e características que reforçam a natureza salarial dos planos.....	28
3.3 O projeto de lei nº 286/2015 .....	29
<b>4 A RELEVÂNCIA E A OPERACIONALIZAÇÃO DOS <i>SOPs</i> .....</b>	<b>32</b>
4.1 Relevância dos <i>SOPs</i> .....	32
4.2 Operacionalização .....	34
4.2.1 O formulário de subscrição e o formulário de revogação .....	37
4.2.2 O suplemento local .....	40
4.2.3 A brochura informativa .....	41
<b>5 ANÁLISE JURISPRUDENCIAL DO CARF E DO TST SOBRE OS <i>SOPs</i>.....</b>	<b>42</b>
5.1. Conselho Administrativo de Recursos Fiscais (CARF) .....	42
5.1.1. Posicionamento do CARF .....	43
5.2. Tribunais Regionais do Trabalho .....	48
5.3. Tribunal Superior do Trabalho .....	52
<b>6 CONCLUSÃO.....</b>	<b>55</b>
<b>REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS .....</b>	<b>59</b>

## INTRODUÇÃO

O presente projeto monográfico visa analisar os aspectos societários e contratuais, bem como as implicações tributárias e trabalhistas incidentes sobre os planos de outorga de opção de compra ações aos administradores e empregados de companhias nacionais e multinacionais, também conhecidos como *Stock Option Plans* (os "*SOPs*").

O trabalho compreenderá a análise da estrutura dos *SOPs*, de sua natureza jurídica e o atual entendimento dos órgãos administrativos e judiciais brasileiros responsáveis por analisar e definir o rumo do tratamento jurídico dados aos *SOPs*, face à escassez legislativa sobre o assunto, sendo estes, notadamente, a Comissão de Valores Mobiliários – CVM, o Conselho Administrativo de Recursos Fiscais – CARF, e o Poder Judiciário. Serão analisados institutos de direito societário, contratual, trabalhista, previdenciário e tributário, trabalhando essencialmente questões da Lei das Sociedades por Ações<sup>1</sup> e da Consolidação das Leis do Trabalho<sup>2</sup>, dentre diversas outras legislações específicas relacionadas ao objeto do presente trabalho.

Verificar-se-á, também, as características dos planos atualmente empregados no Brasil, e os aspectos relativos à sua perfeita formalização e sua estrutura operacional.

Segundo o *Barron's Dictionary of Legal Terms*, o termo "*stock option*" significa: "a outorga a um indivíduo do direito de comprar, em uma data futura, ações de uma sociedade por um preço especificado ao tempo em que a opção lhe é conferida, e não ao tempo em que as ações são adquiridas".

Fabio Ulhoa Coelho, por sua vez, conceitua as *stock options* da seguinte maneira:

Trata-se de negócio jurídico, pelo qual a companhia se obriga, a partir da declaração de vontade do executivo beneficiário (exercício da opção) e pagamento por este do

---

<sup>1</sup> BRASIL. Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976. Dispõe sobre as Sociedades por Ações. **Diário Oficial da União**, Brasília, DF, 17 dez. 1976. Disponível em: <[http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/LEIS/L6404consol.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/LEIS/L6404consol.htm)>. Acesso em 1 set. 2018.

<sup>2</sup> BRASIL. Decreto-Lei nº 5.452, de 1º de maio de 1943. Aprova a Consolidação das Leis do Trabalho. **Diário Oficial da União**, Brasília, DF, 9 ago. 1943. Disponível em: <[http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/Decreto-Lei/Del5452.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/Decreto-Lei/Del5452.htm)>. Acesso em 1 set. 2018.



preço, a entregar-lhe ações de sua emissão, em quantidade e espécie previamente definidas no instrumento de opção<sup>3</sup>.

Maurício Godinho Delgado, por sua vez, doutrinador e Ministro do Tribunal Superior do Trabalho, define as *SOPs* da seguinte maneira:

A sociedade anônima empregadora estabelece a possibilidade de seus administradores ou empregados adquirirem ações da respectiva companhia, cotadas em bolsas de valores, em condições relativamente mais vantajosas do que a simples aquisição diversa e à vista no mercado bursátil. Exercendo a opção, o trabalhador se torna proprietário de certo lote de ações, podendo vendê-lo oportunamente no mercado acionário, observada, na época, a cotação encontrada no pregão<sup>4</sup>.

Já Carol E. Curtis, doutrinador norte-americano afamado, define os *stock option plans* através de um conceito mais abrangente, que analisa determinadas características que podem ser encontradas nos planos de opção de compra de ações:

As opções de ação fornecem ao beneficiário a oportunidade, mas não a obrigação, de comprar a ação de uma empresa por um preço fixo, por certo número de anos no futuro, apesar das mudanças no preço da ação. Este preço é frequentemente chamado de preço de concessão (*grant price*), mas pode ser chamado também de preço de exercício (*exercise price*) ou ainda preço de greve (*strike price*). O beneficiário deve esperar que o preço da ação suba e, então poderá efetuar a opção (comprar a ação) no seu mais baixo preço de concessão, e a vender a ação pelo preço mais alto – com um pouco de otimismo, muito mais alto – preço de mercado. A empresa concessionária (que concedeu as ações) pode ter – e provavelmente tem – limites fixados enquanto a opção pode ser exercida. Estes limites são denominados aquisições restritas e elas geralmente requerem que o beneficiário trabalhe para a empresa por um número mínimo de anos (três a cinco, na maioria dos casos) a fração primária, ou até mesmo até todas as suas opções podem ser exercidas. Existem também acordos fechados, os quais podem impedir o beneficiário de vender suas quotas. Em alguns casos, as opções somente podem ser exercidas se algum objetivo financeiro for encontrado. Essas opções, as vezes, são chamadas de opções de desempenho.

Nesse sentido, conforme se depreende da análise conjunta das definições previstas acima por respeitáveis doutrinadores, o *SOP* pode ser definido como uma relação através da qual empresas ofertam ações de sua emissão a seus empregados/executivos/colaboradores, antecipando, quando da realização da oferta, o valor a ser pago pelos empregados e/ou colaboradores (ou prevendo mecanismo através do qual será alcançado o valor devido no momento do exercício de compra), normalmente em condições de subscrição mais vantajosas às disponíveis ao investidor comum (através de facilidades para o pagamento do preço de subscrição ou de desconto sobre o valor de mercado das ações ofertadas, por exemplo).

---

<sup>3</sup> COELHO, Fábio Ulhoa. **Curso de Direito Comercial: Direito de Empresa**. Vol. 2, 18 ed. São Paulo: Saraiva, 2014, p. 197.

<sup>4</sup> DELGADO, Maurício Godinho. **Curso de Direito do Trabalho**. 11 ed. São Paulo: LTr, 2012. p. 725.

Os *stock option plans* surgiram como opção à remuneração variável concedida pelas companhias a seus empregados, numa tentativa de reter talentos e incentivar a produtividade coletiva, sob o aspecto do retorno direto aos envolvidos no êxito bursátil e nos lucros efetivos das companhias, obtido através da valorização da cotação das ações<sup>5</sup>.

Os referidos planos, conforme preceituado acima, asseguram aos empregados e/ou administradores das companhias ofertantes, o direito de exercer uma opção de compra de ações da companhia para a qual trabalham e/ou administram, conforme o caso (ou de uma companhia do grupo de controle), desde que cumpridos determinados requisitos pelos participantes (a serem condicionados pela companhia ofertante, conforme seus interesses, e a seu exclusivo critério).

O valor pago pelos empregados e/ou administradores da companhia ofertante para a subscrição das ações, no âmbito dos *SOPs*, costuma ser inferior à cotação média das ações de emissão da companhia no mercado regulamentado, pois na vasta maioria dos casos as empresas optam por ofertar suas ações aos participantes da oferta com determinado desconto (deságio), através da realização do cálculo de um preço.

Tal desconto costuma ser definido da seguinte maneira: calcula-se o preço médio da ação listada em bolsa, normalmente equivalente à média aritmética do preço de fechamento da cotação das ações ao longo de um determinado número de dias que antecedem o dia do exercício da opção de compra das ações, e aplica-se um percentual de desconto sobre tal preço médio. Cumpre destacar, novamente, que tais características e parâmetros são definidos discricionariamente pelas companhias, que podem alterar a estrutura dos planos a seu exclusivo critério, desde que cumpridas as previsões de seu estatuto social no que diz respeito às aprovações societárias.

O investimento realizado pelo empregador, na grande maioria dos *stock option plans*, fica indisponível por um determinado período de tempo (*lock-up*), que costuma variar de dois a cinco anos. Previsão lógica, dado o caráter de fidelização e manutenção de talentos que os planos de opção de compra de ações buscam alcançar.

---

<sup>5</sup> WEIDAMANN, H.; GOLSELLSCHFTSRECHT *apud* COMPARATO, Fábio Konder; SALOMÃO FILHO, Calixto. **O Poder de Controle na Sociedade Anônima**. 5 ed. Rio de Janeiro: Forense, 2008, p. 34.

Durante o período de *lock-up*, os empregados não tem permissão para realizar o lucro do investimento através da alienação de suas ações, e para os planos realizados no Brasil, é comum que os proventos pagos por ação (como dividendos e/ou juros sobre capital próprio) sejam reinvestidos em nome dos empregados em ações adicionais da companhia.

O *lock-up*, no entanto, não é absoluto. A companhia tem total liberdade para prever situações específicas que autorizam o resgate antecipado (*early redemption*), desde que devidamente comprovada a ocorrência de tais situação nos termos previstos pela companhia na documentação da oferta.

No entanto, o Conselho Administrativo de Recursos Fiscais da Receita Federal, em mais de uma oportunidade, utilizou como base de argumentação para deliberar pela natureza salarial das ofertas em pauta o fato de que o período de bloqueio de tais planos era curto (6 meses), o que descaracterizaria, na visão do CARF, a premissa principal dos *SOPs*, que é a fidelização dos empregados e colaboradores participantes, a retenção de talentos e o alinhamento de interesses com perspectivas de médio e longo prazo.

Neste sentido, esclarece-se que, em longo prazo, os *SOPs* exercem um papel importante na produtividade e eficiência da companhia, fortalecendo os laços entre os empregados, administradores e a companhia, alinhando o interesse de todos que contribuem para o desenvolvimento da companhia, posto que o desenvolvimento e o sucesso do empreendimento, em última instância alcançará à todos, pois todos os envolvidos no êxito da companhia usufruem dos resultados positivos entregues por esta. Por este motivo, principalmente, é que o número de empresas que optam por introduzir os planos de opção de compra cresce a cada ano.

O tema em pauta, no entanto, apresenta instabilidade no que diz respeito ao entendimento das autoridades fiscais e trabalhistas sobre sua natureza jurídica, razão pela qual a reflexão sobre o tema ganha relevância no ordenamento jurídico brasileiro, diante da crescente utilização dos *SOPs* pelas companhias brasileiras, da escassa legislação sobre o assunto e da jurisprudência ainda incipiente, tendo em vista a atualidade dos *SOPs*.

Feitas as considerações iniciais, com a finalidade de pincelar um panorama geral sobre o assunto que será esmiuçado ao longo da presente, ao final da obra serão tecidos comentários

sobre a natureza jurídica e contratual dos *SOPs*, sobre a insuficiência da legislação pátria nesta seara e decorrente insegurança jurídica relacionada ao tema, que desagua na limitação à plena capacidade de desenvolvimento dos benefícios que as companhias buscam oferecer a seus administradores e empregados com a realização dos *SOPs* no Brasil.

## 1. NOTAS SOBRE AS SOCIEDADES ANÔNIMAS

Considerando que grande parte do presente estudo pauta-se na análise de contratos de opção de compra no âmbito do direito societário, cumpre destacar, inicialmente, a fim de entender a lógica dos planos, as estruturas interna e de capital que compõe o tipo societário denominado “sociedade anônima”.

A sociedade anônima, conforme preceitua o artigo 1º da Lei das Sociedades por Ações, é uma pessoa jurídica de direito privado cujo capital social é dividido em ações, e a responsabilidade dos sócios é limitada ao preço de emissão das ações subscritas ou adquiridas.

Nas palavras de Fábio Ulhoa Coelho, a sociedade anônima é "a sociedade empresária com capital social dividido<sup>6</sup> em ações, espécie de valor mobiliário, na qual os sócios, chamados acionistas, respondem pelas obrigações sociais até o limite do preço de emissão das ações que possuem".

Isso significa, em última instância, que os direitos dos sócios são organizados em conjuntos padronizados e incorporados em valores mobiliários.

A personalidade jurídica das sociedades anônimas se inicia com o registro na junta comercial da localidade de encontrar o seu domicílio<sup>7</sup>, e extingue-se nos casos previstos em lei, após sua liquidação<sup>8</sup>.

As sociedades anônimas podem ter qualquer objeto, desde que tenha o objetivo do lucro, que não sejam contrários à lei, à ordem pública e aos bons costumes, e seu estatuto social trará de modo objetivo e completo, o objeto social da companhia.

---

<sup>6</sup> COELHO, Fábio Ulhoa. **Curso de Direito Comercial: Direito de Empresa**. Vol. 2. 18 ed. São Paulo: Saraiva, 2014, p. 87.

<sup>7</sup> Artigo 45 da Lei nº 12.441 de 10 de janeiro de 2001 (Código Civil Brasileiro). Começa a existência legal das pessoas jurídicas de direito privado com a inscrição do ato constitutivo no respectivo registro, precedida, quando necessário, de autorização ou aprovação do Poder Executivo, averbando-se no registro todas as alterações por que passar o ato constitutivo.

<sup>8</sup> Artigo 51, idem. Nos casos de dissolução da pessoa jurídica ou cassada a autorização para seu funcionamento, ela subsistirá para os fins de liquidação, até que esta se conclua.

### 1.1. Classificação das sociedades anônimas

A Lei das Sociedades por Ações, em seu artigo 4º, classifica as sociedades anônimas em abertas ou fechadas. As sociedades anônimas abertas têm seus valores mobiliários admitidos à negociação no mercado de valores mobiliários<sup>9</sup>, tendo suas ações listadas em ambientes de negociação abertos ao público, tais como a B3 – Brasil, Bolsa, Balcão S.A. no Brasil, fruto da fusão da BM&FBovespa com a CETIP, no Brasil, e a Euronext, na França.

A lei nº 6.385/1976, que dispõe sobre o mercado de valores mobiliários e criou a Comissão de Valores Mobiliários, órgão responsável por organizar e fiscalizar o mercado de capitais no Brasil (CVM), contém disposição semelhante em seu artigo 22, que prevê que "considera-se aberta a companhia cujos valores mobiliários estejam admitidos à negociação na bolsa ou no mercado de balcão"<sup>10</sup>.

Cumprido destacar, ainda, que na regulamentação societária brasileira, somente companhias registradas perante a CVM poderão negociar suas ações no mercado de valores mobiliários, conforme preceitua o artigo 19 da lei nº 6.385/1976: "nenhuma emissão pública de valores mobiliários será distribuída no mercado sem prévio registro na Comissão".

A CVM, por sua vez, permite que companhias realizem o registro em duas categorias distintas: Categoria A e Categoria B, nos termos da Instrução CVM 480, de 7 de dezembro de 2009 conforme aditada.

O registro na Categoria A autoriza a companhia a negociar quaisquer valores mobiliários em mercados regulamentados de valores mobiliários, enquanto o registro na Categoria B traz algumas exceções de valores mobiliários que podem ser negociados, quais sejam, nos termos do art. 2º, §2º, I e II:

I – ações e certificados de depósito de ações; ou

---

<sup>9</sup> Art. 4º da Lei das Sociedades por Ações. Para os efeitos desta Lei, a companhia é aberta ou fechada conforme os valores mobiliários de sua emissão estejam ou não admitidos à negociação no mercado de valores mobiliários.

<sup>10</sup> BULHÕES FILHO, Alfredo Lamy; PEDREIRA, José Luiz (Coord.). **Direito das Companhias**. 2. ed. Rio de Janeiro: Forense, 2017. p. 97-99.

II – valores mobiliários que confirmam ao titular o direito de adquirir os valores mobiliários mencionados no inciso I, em consequência da sua conversão ou do exercício dos direitos que lhes são inerentes, desde que emitidos pelo próprio emissor dos valores mobiliários referidos no inciso I ou por uma sociedade pertencente ao grupo do referido emissor.

Por exclusão, podemos determinar que toda sociedade anônima que não se enquadra nas qualificações previstas acima acerca da negociação de suas ações no mercado primário e/ou secundário, é, na definição legal, fechada.

A companhia de capital fechado, por sua vez, não disponibiliza suas ações para negociação em mercados regulamentados de valores mobiliários, seja por previsão estatutária específica ou por ausência de autorização pela Comissão de Valores Mobiliários, restringindo consideravelmente a participação de terceiros em seu capital social e, conseqüentemente, a liquidez de suas ações. Estas, no entanto, não estão impossibilitadas de oferecer planos de opção de compra de ações a seus administradores, empregados e colaboradores, devendo atentar, no entanto, a aspectos específicos inerentes à sua estrutura organizacional.

Convenha-se, todavia, que para verdadeiramente esclarecer o que de fato são as sociedades anônimas, faz-se necessário elucidar outros pontos chave, como, por exemplo, valor mobiliário e capital social.

Os valores mobiliários podem ser conceituados, de forma simples e sistemática (suficiente para a presente obra), como alternativas de investimento para o investidor, e um instrumento de captação de recursos, para a companhia<sup>11</sup>. Conforme previsto acima, o artigo 2º da Instrução CVM 480 prevê a existência de diversos tipos de valores mobiliários além das ações, como as debêntures e os bônus de subscrição. Limitaremos nossa análise, no entanto, às ações. Em seguida, passemos a analisar brevemente o conceito de capital social.

O capital social de uma sociedade anônima é fracionado em ações. Neste sentido, é representado com um conjunto dos referidos valores mobiliários emitidos pela companhia. Nas palavras do afamado doutrinador Fábio Ulhôa Coelho, o capital social trata-se, grosso modo,

---

<sup>11</sup> COELHO, Fábio Ulhoa. **Curso de Direito Comercial: Direito de Empresa**. Vol. 2. 18 ed. São Paulo: Saraiva, 2014, p. 89.

"de uma referência à contribuição que os sócios dão para a sociedade desenvolver a atividade econômica dela"<sup>12</sup>.

## 1.2. Os acionistas

Notadamente, tais ações são subscritas (adquiridas) por pessoas físicas ou jurídicas, denominadas acionistas, que passam deter um percentual da companhia. Nas sociedades anônimas os acionistas podem ser divididos, segundo leciona Fábio Ulhoa Coelho, em acionistas empreendedores e acionistas investidores.

Os acionistas empreendedores participam de forma mais efusiva da atividade econômica realizada pela companhia, e atuam de forma mais aproximada e atenta na gestão da empresa. Os acionistas investidores, por sua vez, têm maior apreço às demonstrações financeiras e desenvolvimento econômico das empresas, adotando uma abordagem mais distante no que tange a gerência da atividade, pois, como o próprio nome diz, tratam-se tão somente de investidores.

Os acionistas podem ser classificados, ainda, em relação ao controle que exercem sobre a companhia dividindo-se, basicamente, em acionistas controladores (que efetivamente realizam o controle da companhia), acionistas majoritários (que detém a maior parte das ações ordinárias<sup>13</sup> – mais de 50%) e acionistas minoritários.

Importante destacar que o conceito de acionista controlador não se limita à figura do acionista que detém a maior parte das ações com direito a voto (inclusive, a leitura atenta do parágrafo acima traz esse conceito). O acionista controlador é o que efetivamente exerce o poder de controle, podendo haver uma comunhão de acionistas que, juntos (e desde que vinculados por acordo de voto ou estejam sob controle comum), detém a maioria do capital com direito à voto, e conjuntamente orientam as decisões da empresa.

Esse conceito encontra respaldo no artigo 116 da Lei das Sociedades por Ações, conforme se destaca abaixo:

---

<sup>12</sup> Idem.

<sup>13</sup> As diferentes espécies de ações serão analisadas em tópico posterior, onde o conceito aqui apresentado ficará mais claro.



Art. 116. Entende-se por acionista controlador a pessoa, natural ou jurídica, ou o grupo de pessoas vinculadas por acordo de voto, ou sob controle comum, que:

a) é titular de direitos de sócio que lhe assegurem, de modo permanente, a maioria dos votos nas deliberações da assembleia-geral e o poder de eleger a maioria dos administradores da companhia; e

b) usa efetivamente seu poder para dirigir as atividades sociais e orientar o funcionamento dos órgãos da companhia.

Detalhe interessante, que merece ser mencionado ao tratar do acionista controlador, é que o requisito da *permanência* é fundamental para a caracterização do controlador.

O Banco Central do Brasil definiu, em 1976, diretriz no intuito de determinar o que considerava como *permanente* manifestação de poder de controle, e estabeleceu que tal permanência se configura quando o acionista titulariza quantidade de ações suficientes a lhe assegurar a maioria absoluta de votos ou, quando inexistente alguém nessa situação, se ele obteve a maioria, nas últimas assembleias gerais (Resolução nº 401, de 22 de dezembro de 1976, item IV).

Nas palavras de Fabio Ulhoa Coelho, o critério adotado pelo BACEN em 1976 "continua pertinente: quem não dispõe de ações correspondentes a mais da metade do capital com direito a voto deve ser considerado controlador se, nas três últimas assembleias, fez a maioria nas deliberações sociais"<sup>14</sup>.

### **1.3. As ações e seu valor**

Para a evolução no assunto, fundamental esclarecer, também, as diferenças de avaliação no valor das ações de sociedades anônimas fechadas e abertas. Tal reflexão é de suma importância no âmbito dos *SOPs*, tendo em vista que os colaboradores que optam por exercer a opção de compra desembolsam valores para subscrever determinada quantidade de ações, e os planos, em sua documentação, costumam considerar métodos específicos para a determinação do valor do exercício de compra.

---

<sup>14</sup> COELHO, Fábio Ulhoa. **Curso de Direito Comercial: Direito de Empresa**. Vol. 2 18 ed. São Paulo: Saraiva, 2014, p. 89.

A ação, nada mais é, que o valor mobiliário representativo de uma parcela do capital social da sociedade anônima<sup>15</sup>. O valor de uma ação, em uma análise ampla do direito societário, traz, pelo menos, cinco vertentes, quais sejam: o valor nominal, patrimonial, de negociação, econômico e de emissão.

As companhias abertas, por disponibilizarem suas ações para negociação em bolsa (como iremos chamar os ambientes de negociação específicos de agora em diante), têm a avaliação de suas ações realizada pelo mercado, diariamente, através dos pregões de negociação, sendo o valor definido pregão a pregão, chamado de "*valor de mercado*".

Fábio Ulhoa Coelho, ao lecionar sobre o valor de negociação, ou valor de mercado, destaca que "o valor de negociação das ações é o contratado, por livre manifestação de vontade, entre quem a aliena (a ação) e quem a adquire. O principal elemento que as partes do negócio levam em consideração, para chegar ao acordo, diz respeito às perspectivas de rentabilidade da empresa".

Sintetizando a valoração das ações de companhias que negociem seus papéis a mercado, "o valor da negociação da ação de companhia aberta, vendida no mercado de capitais, pode ser referido pela sua cotação na bolsa de valores ou na entidade de mercado de balcão organizado em que se encontra admitida"<sup>16</sup>.

Resta claro, da análise acima, que apenas ações negociadas em bolsa (e, portanto, de companhias abertas) têm o seu valor de negociação quantificado diariamente, segundo a segundo, durante a realização dos pregões, através de sua cotação. As ações de companhias fechadas têm apenas o valor de negociação privado, indissociável da atividade comercial desenvolvida entre as partes envolvidas em eventual processo de compra e venda.

No tocante às companhias fechadas, estas devem utilizar outros critérios de avaliação para definir o valor de suas ações, especialmente ao valor patrimonial que é equivalente ao patrimônio líquido da companhia dividido pelo número total de ações de sua emissão. Fábio Ulhoa Coelho conceitua o valor patrimonial da seguinte maneira:

---

<sup>15</sup> Idem. p. 103.

<sup>16</sup> Idem. p. 111.

[...] é a parcela do patrimônio líquido da sociedade anônima correspondente a cada ação. É obtido pela divisão do valor em reais do patrimônio líquido pelo número de ações. [...] O patrimônio líquido de determinado sujeito de direito é o seu ativo menos o passivo.

No intuito de providenciar maior completude à presente, serão brevemente analisados abaixo, os demais critérios de valoração de ações previstos no início deste capítulo.

Com relação ao valor nominal das ações, este é alcançado a partir de simples conta matemática, dividindo-se o capital social da companhia pelo número de ações. É um critério extremamente objetivo, que não leva em consideração quaisquer perspectivas futuras acerca de rentabilidade ou desenvolvimento empresarial.

O valor econômico das ações, no entanto, resulta de complexa análise de critérios técnicos, realizada por profissionais especializados<sup>17</sup>. Existem diversas formas de calcular o valor econômico das ações, e há grande divergência quanto à melhor de tais formas, por serem considerados fatores subjetivos e previsões futuras de receita para a realização do cálculo.

Dito isso, preceitua Fábio Ulhoa Coelho da seguinte maneira:

Pode-se apontar como o principal modelo de avaliação o denominado "fluxo de caixa descontado", que se estimam, em valor presente, os fluxos de caixa futuros, correspondentes à participação acionária. Quer dizer, procura-se traduzir em dinheiro presente os futuros embolsos e desembolsos da sociedade, considerando-se o risco de inadimplência de devedores ou a existência de passivos ocultos (não contabilizados).

Ademais, importante destacar a existência de três espécies de ações, quais sejam as ações ordinárias, ações preferenciais, e ações de fruição. Para fins do presente trabalho, serão analisadas apenas as ações ordinárias e preferenciais, por estarem inseridas de forma usual nas práticas de mercado.

Fábio Ulhoa Coelho explana em breve síntese, a correlação existente entre as espécies de ações da seguinte maneira: "De acordo com a espécie, classificação que leva em conta a natureza dos direitos e vantagens titularizados pelos acionistas, as ações podem ser ordinárias, preferenciais ou de fruição"<sup>18</sup>.

---

<sup>17</sup> Idem. p. 112.

<sup>18</sup> Idem. p. 121.

As ações ordinárias conferem aos acionistas os direitos de um sócio comum, sem qualquer espécie de vantagem e sem qualquer espécie de restrição com relação aos direitos que são normalmente conferidos aos sócios de uma sociedade anônima. Estas concedem, por exemplo, direitos de voto em assembleias.

As ações preferenciais, por sua vez, atribuem ao acionista uma vantagem que o acionista ordinário não goza. Tal vantagem deverá estar expressa no estatuto social da companhia, e pode ter cunho político (relacionado ao poder decisório interno nas companhias), caso tais preferenciais não sejam negociadas em mercado, como podem conceder privilégios relacionados à distribuição dos resultados da sociedade, seja através do pagamento de dividendos ou de juros sobre capital próprio, por exemplo.

Nas palavras de Fábio Ulhoa Coelho:

Ações preferenciais são aquelas que atribuem ao titular uma vantagem na distribuição dos lucros da sociedade entre os acionistas. A natureza e a extensão da vantagem devem ser definidas pelo estatuto, que lhes deve assegurar, por exemplo, o recebimento de um valor fixo ou mínimo, a título de dividendos.

No entanto, assim como esta classe de ações assegura ao seu titular vantagens de cunho econômico, as ações preferenciais podem sofrer determinadas restrições, como, por exemplo, à restrição ou supressão ao direito de voto em assembleias, desde que haja expressa previsão estatutária neste sentido.

#### **1.4. O direito de preferência nos *SOPs***

Importante também é a abordagem acerca do conceito de direito de preferência, tendo em vista a exceção à sua aplicação no instituto ora abordado (os planos de opção de compra de ações, ou *SOPs*).

O direito de preferência, previsto no artigo 171 e seguintes da Lei das Sociedades por Ações, prevê, *in verbis*, que "na proporção do número de ações que possuem, os acionistas terão preferência para a subscrição do aumento de capital", e é um dos direitos essenciais dos acionistas, nos termos do artigo 109, V da legislação em pauta.

Seu objetivo principal, em linhas gerais, é garantir a todo acionista a possibilidade de manutenção de sua posição no capital social da companhia, quando de um eventual aumento de capital. Em uma definição mais específica, o advogado e autor Luiz Alberto Colonna Rosman define, em seu capítulo do livro *Direito das Companhias*:

A função primordial do direito de preferência é a preservação da percentagem de participação do acionista no conjunto de todas as ações em que se divide o capital social, garantindo-lhe, assim, a manutenção do objeto dos seus direitos de participação<sup>19</sup>.

A título exemplificativo, tomemos a lição do doutrinador Fábio Ulhoa Coelho sobre uma hipótese de caso concreto, que ilustra a importância do instrumento no direito societário:

O minoritário que titulariza ações representativas de 5% do capital social tem, por exemplo, direito de convocar assembleia geral, quando presentes certos pressupostos (art. 123, parágrafo único, *c*). Se aprovado aumento do capital social, caso o acionista não tivesse assegurada a preferência, sobre igual proporção de ações, ele poderia perder o direito de convocar a assembleia<sup>20</sup>.

Nesse sentido, resta clara a importância do direito de preferência nas relações empresariais e societárias, como forma de permitir aos acionistas que resguardem seus poderes em hipóteses de aumento de capital.

Não obstante a importância do instrumento, existem três hipóteses em que o acionistas não terá direito de preferência na subscrição de novas ações: a) quando estas se destinam ao atendimento de Opção de Compra (*SOPs*) (art. 171, § 3º da Lei das Sociedades por Ações), b) na companhia aberta, com capital autorizado, quando as ações se destinam à venda em bolsa, subscrição pública ou permuta em oferta de aquisição de poder de controle (art. 172 da Lei das Sociedades por Ações), e c) se, numa operação de incorporação, as ações são emitidas pela incorporadora para atribuição aos acionistas da incorporada (art. 252, § 1º da Lei das Sociedades por Ações)<sup>21</sup>.

---

<sup>19</sup> BULHÕES FILHO, Alfredo Lamy; PEDREIRA, José Luiz (Coord.). **Direito das Companhias**. 2. ed. Rio de Janeiro: Forense, 2017. p. 1.033.

<sup>20</sup> COELHO, Fábio Ulhoa. **Curso de Direito Comercial: Direito de Empresa**. Vol. 2. 18 ed. São Paulo: Saraiva, 2014, p. 326.

<sup>21</sup> *Idem*. p. 326-327.

Uma das exceções, portanto, ocorre quando as novas ações se destinam ao atendimento dos planos de opção de compra. Cumpre ressaltar, neste sentido, que no âmbito dos SOPs, as ações têm basicamente duas origens, que serão analisadas a seguir.

Na primeira hipótese, a companhia detém ações custodiadas em tesouraria, e utiliza tais ações para efetivar o plano de opção de compra, concedendo aos participantes a opção de compra sobre tais ações, sem que esse exercício gere efetivo aumento de capital, e, portanto, sem desencadear qualquer discussão sobre eventual direito de preferência<sup>22</sup>.

Em uma segunda hipótese, onde a companhia não tenha ações em tesouraria ou por qualquer motivo não deseje utilizar suas ações em tesouraria para realizar a execução do plano, a companhia precisa emitir novas ações, através da realização de aumento em seu capital social.

Partindo de uma análise atenta do artigo 166, §3º da Lei das Sociedades por Ações<sup>23</sup>, é possível depreender que as seguintes condições devem ser cumpridas para a realização de emissão de ações a serem entregues aos beneficiários da opção de compra:

- (i) Autorização estatutária para a outorga da opção;
- (ii) Aprovação, em Assembleia Geral, de um Plano de Concessão; e
- (iii) Capital autorizado (as ações emitidas devem permanecer no limite do capital autorizado da companhia, previsto em seu estatuto social).

Cumpridos estes três requisitos, os acionistas não terão direito de preferência na subscrição das ações criadas com o intuito de satisfazer a execução dos planos de opção de compra<sup>24</sup>.

---

<sup>22</sup> Idem. p. 197.

<sup>23</sup> Art. 168 da Lei das Sociedades por Ações. O estatuto pode conter autorização para aumento do capital social independentemente de reforma estatutária.

§ 3º O estatuto pode prever que a companhia, dentro do limite de capital autorizado, e de acordo com plano aprovado pela assembleia-geral, outorgue opção de compra de ações a seus administradores ou empregados, ou a pessoas naturais que prestem serviços à companhia ou a sociedade sob seu controle.

<sup>24</sup> COELHO, Fábio Ulhoa. **Curso de Direito Comercial: Direito de Empresa**. Vol. 2. 18 ed. São Paulo: Saraiva, 2014, p. 197.

Importante explanar, para fins didáticos e instrutivos, o motivo para a exclusão do direito de preferência na outorga e exercício de opção de compra de ações. Conforme leciona brilhantemente Luiz Alberto Colonna Rosmann:

A razão dessa exclusão é que a vantagem atribuída a administradores, empregados e prestadores (pessoas naturais) de serviços através das opções de compra, embora implique diluição dos acionistas existentes, todos sofrem essa diluição na proporção das ações que possuem; além disso, a opção não causa transferência de valor entre acionistas – mas destes para os administradores, empregados ou prestadores de serviços beneficiários da opção de compra. E a diluição nesse caso se justifica porque todos os acionistas se beneficiam da maior rentabilidade da companhia, resultante da diligência e eficiência dos administradores, empregados ou prestadores de serviços (Grifou-se)<sup>25</sup>.

---

<sup>25</sup> BULHÕES FILHO, Alfredo Lamy; PEDREIRA, José Luiz (Coord.). **Direito das Companhias**. 2. ed. Rio de Janeiro: Forense, 2017. p. 1.035.

## 2 BREVE HISTÓRICO

Feitas as considerações iniciais sobre importantes institutos do direito comercial e societário, adentremos agora em um breve histórico dos planos. Os *Stocks Option Plans* apareceram inicialmente nos Estados Unidos da América, na década de 50, e ganharam grande destaque e visibilidade nos anos 80, quando se tornaram uma prática quase absoluta entre as empresas americanas de grande porte.<sup>26</sup>

Um estudo realizado pelo *National Center for Employee Ownership* naquela época informou que 62 de cada 100 empresas americanas aprovaram e concederam os *SOPs* aos seus empregados e administradores. No ano de 2000, mais de 11 milhões de trabalhadores foram retribuídos com opções de compra de ações. As opções de compra seguem sendo implementadas nos Estados Unidos<sup>27</sup>.

Conforme dados de 2014 obtidos do site do *National Center for Employee Ownership*, 19,5% dos americanos empregados do setor privado, parcela extremamente significativa, informaram deter ações decorrentes de planos de opção de compra de ações de suas empresas<sup>28</sup>.

Na Europa, os planos tiveram repercussão na década de 70, atingindo seu auge na década de 90<sup>29</sup>, e seguem sendo implementados por grandes companhias até os dias de hoje.

No Brasil, as opções de compra de ações foram implementadas inicialmente nos anos 80, por instituições bancárias internacionais e empresas de tecnologia e informática, no intuito de manter os benefícios que colaboradores expatriados possuíam quando atuavam na matriz da companhia no exterior. Gradualmente, esta oferta foi se estendendo aos demais colaboradores das companhias, sendo primeiramente oferecida aos administradores, gerentes e altos executivos, e posteriormente feita, em alguns casos, a todos os empregados da companhia.

---

<sup>26</sup> MAZARIN, Carla Trevizan. **A natureza jurídica dos planos de stock options e a incidência de contribuição previdenciária**. 2. ed. Caxias do Sul: Editora Plenum, 2015. p. 185.

<sup>27</sup> CALVO, Adriana. **Stock Options na relação de emprego**. Disponível em <[http://www.calvo.pro.br/media/file/palestras/riscos\\_trabalhistas\\_stock\\_options.pdf](http://www.calvo.pro.br/media/file/palestras/riscos_trabalhistas_stock_options.pdf)>. Acesso em 2 set. 2018.

<sup>28</sup> NATIONAL CENTER FOR EMPLOYEE OWNERSHIP. **A Brief Overview of Employee Ownership in the U.S.** Disponível em <<https://www.nceo.org/articles/employee-ownership-esop-united-states>>. Acesso em 2 set. 2018.

<sup>29</sup> MANFREDI, Bruna. **Stock Options**. Trabalho de Conclusão do curso de Direito Societário do Insper – Programa de Ensino. São Paulo: INSPER, 2015.



### 3 NATUREZA JURÍDICA DOS *SOPs*

Conforme analisado acima, os planos de opção de compra de ações tiveram origem na Europa e nos Estados Unidos da América, e ao serem trazidos para o Brasil, inauguraram a sistemática das opções de compra de ações aos empregados, sem receberem a devida atenção do legislador, razão pela qual muito se discute acerca de sua natureza jurídica.

Cumprе destacar, em um primeiro momento, que a delimitação da natureza jurídica destes planos é fundamental para pacificar as implicações de natureza tributária e trabalhista/previdenciária e, assim, ampliar a segurança jurídica sobre o assunto.

Para esclarecer a onerosidade imposta às companhias decorrente da caracterização da natureza jurídica dos planos de opção de compra como salarial, o benefício concedido pela empresa a seus empregados passa a integrar a base de cálculo de todos os direitos trabalhistas, como as férias e o décimo terceiro, por exemplo, e dos encargos sociais, como o Fundo de Garantia do Tempo de Serviço – FGTS. Ademais, o reconhecimento da natureza trabalhista também enseja relevante impacto fiscal, visto que os valores recebidos estariam sujeitos à tributação sobre a renda proveniente do salário, que conta com alíquota progressiva de até 27,5%, em oposição às alíquotas variáveis entre 15% e 22,5% aplicáveis sobre o eventual ganho de capital auferido pelo empregado-investidor e/ou administrador-investidor, quando da alienação das ações adquiridas em virtude do plano de opções.

Fato é que a determinação da natureza jurídica dos planos de opção de compra de ações depende integralmente das características atribuídas a tais planos. Determinadas características direcionam a uma natureza salarial, enquanto outras trazem consigo argumentos no sentido da natureza comercial dos planos. Analisaremos resumidamente neste capítulo, os principais aspectos que determinam a natureza jurídica dos *SOPs*.

#### **3.1 Argumentos e características que reforçam a natureza mercantil dos planos**

A doutrina estrangeira, em sua vasta maioria, fundamenta seu argumento no sentido de que os planos de ofertas de ações não constituem remuneração na ausência de correlação direta e mensurável entre a prestação dos serviços pelo empregado, e a obtenção dos benefícios

decorrentes da participação dos planos de opção de compra, e que o principal interesse das companhias na outorga dos *SOPs* seria, efetivamente, estimular a estabilidade do empregado<sup>30</sup>.

Sérgio Pinto Martins argumenta no sentido de que, caso o empregado opte pela opção de compra das ações ofertadas, deverá desembolsar o valor previsto em contrato, e, tão somente essa característica já seria suficiente para descaracterizar a natureza salarial e determinar uma característica mercantil, mesmo que tais planos se operem no ambiente de trabalho<sup>31</sup>.

Maurício Godinho Delgado salienta a importância da definição a respeito da habitualidade da oferta de tais planos, conforme podemos analisar: "*Do ponto de vista prático, há ainda outro aspecto que pode influenciar no enquadramento jurídico da verba: a absoluta ocasionalidade (ou não) de sua oferta*" (DELGADO, 2015, p. 779)<sup>32</sup>. Dessa forma, conforme o entendimento de Mauricio Delgado, se as opções de compra não forem ofertadas com habitualidade, o que poderia ser configurado como gratificação pelos serviços prestados, prevista no artigo 457, parágrafo 1º, da CLT<sup>33</sup>, também não estará caracterizada a natureza salarial.

Outro ponto crucial para a determinação da caracterização mercantil dos planos, para o doutrinador Mário Ackerman, trata do fato de que, para o empregado/investidor efetivamente se beneficiar do direito de opção de compra sobre ações, a cotação das ações de sua empresa na bolsa de valores deve subir. Com uma análise brilhante, observando o cenário macroeconômico de diversos conglomerados empresariais, Ackerman relata que a desconexão entre as outorgas de opções de compra com a relação de trabalho com o trabalho se torna ainda mais evidente em tais conglomerados, na medida em que os resultados de diversas companhias entram na análise que impulsionará, *última ratio*, o desenvolvimento e conseqüente crescimento na cotação das ações de suas controladoras.

---

<sup>30</sup> ACKERMAN, Mario Eduardo (Dir.); TOSCA, Diego Martin (Coord.). **Tratado de derecho del trabajo**. La relación individual de trabajo – II. Ed. 1. Santa Fé: Rubinzal-Culzoni, 2005. p. 375.

<sup>31</sup> MARTINS, Sérgio Pinto. Natureza do stock options no direito do trabalho. **IOB**: repertório de jurisprudência. São Paulo, n. 16, p. 6, 2001.

<sup>32</sup> DELGADO, Maurício Godinho. **Curso de direito do trabalho**. 14. ed. São Paulo: LTr, 2015.

<sup>33</sup> "Art. 457. Compreendem-se na remuneração do empregado, para todos os efeitos legais, além do salário devido e pago diretamente pelo empregador, como contraprestação do serviço, as gorjetas que receber.  
§ 1º Integram o salário a importância fixa estipulada, as gratificações legais e as comissões pagas pelo empregador".

Nesse sentido, diversos aspectos aleatórios, de caráter econômico, político e social implicariam nos resultados da companhia controladora, o que terminaria por mitigar a proximidade alegável pelos que defendem uma vinculação empregatícia, na medida em que não haveria como precisar a relação entre a valorização da cotação da controladora com o desempenho laboral dos empregados de suas subsidiárias/empresas coligadas/empresas do mesmo grupo econômico<sup>34</sup>.

Na mesma linha de raciocínio de Ackerman, outro argumento que fortalece a natureza comercial das *stock options* trata justamente da aleatoriedade de seus resultados. O empregado, ao exercer a opção de compra e optar por subscrever ações ofertadas pelo seu empregador, apenas concorda em pagar um valor  $x$  pela subscrição das ações, que estarão sujeitas à variação de cotação em bolsa, e que podem, por óbvio, causar prejuízos ao empregado<sup>35</sup>.

O Tribunal Superior do Trabalho, por sua vez, tem reiteradamente entendido os planos de ofertas de ações que demandam onerosidade dos empregados/administradores-investidores como de natureza mercantil, conforme podemos analisar da fundamentação ao Agravo de Instrumento em Recurso de Revista abaixo<sup>36</sup>:

AGRAVO DE INSTRUMENTO. RECURSO DE REVISTA. COMPRA DE AÇÕES VINCULADA AO CONTRATO DE TRABALHO. "STOCK OPTIONS". NATUREZA NÃO SALARIAL. EXAME DE MATÉRIA FÁTICA PARA COMPREENSÃO DAS REGRAS DE AQUISIÇÃO. LIMITES DA SÚMULA 126/TST. As "stock options", regra geral, são parcelas econômicas vinculadas ao risco empresarial e aos lucros e resultados do empreendimento. Nesta medida, melhor se enquadram na categoria não remuneratória da participação em lucros e resultados (art. 7º, XI, da CF) do que no conceito, ainda que amplo, de salário ou remuneração. De par com isso, a circunstância de serem fortemente suportadas pelo próprio empregado, ainda que com preço diferenciado fornecido pela empresa, mais ainda afasta a novel figura da natureza salarial prevista na CLT e na Constituição. De todo modo, torna-se inviável o reconhecimento de natureza salarial decorrente da possibilidade de compra de ações a preço reduzido pelos empregados para posterior revenda, ou a própria validade e extensão do direito de compra, se a admissibilidade do recurso de revista pressupõe o exame de prova documental - o que encontra óbice na Súmula 126/TST. Agravo de instrumento desprovido. (AIRR - 85740-33.2009.5.03.0023 Data de Julgamento: 15/12/2010, Relator Ministro: Maurício Godinho Delgado, 6ª Turma, Data de Publicação: DEJT 04/02/2011.) (Grifou-se)

<sup>34</sup> ACKERMAN, Mario Eduardo (Dir.); TOSCA, Diego Martin (Coord.). **Tratado de derecho del trabajo**. La relación individual de trabajo – II. Ed. 1. Santa Fé: Rubinzal-Culzoni, 2005. p. 377.

<sup>35</sup> Idem. p. 378.

<sup>36</sup> BRASIL. Tribunal Superior do Trabalho. **Agravo de Instrumento**. Recurso de Revista. Compra de ações vinculada ao contrato de trabalho. Stock Options. Natureza não salarial. Processo: AIRR - 85740-33.2009.5.03.0023, Sexta Turma. Relator Ministro: Mauricio Godinho Delgado. Brasília, DF, 04 de fevereiro de 2011. Disponível em: <<http://www.tst.jus.br/web/guest/consulta-unificada>>. Acesso em 09 set. 2018.

Ainda nesse sentido, importante trazer um trecho de outro julgado ao estudo, a fim de reforçar o posicionamento do TST sobre o assunto<sup>37</sup>:

Quando o empregado adquire a opção de ação, **corre o risco de ter seus rendimentos alterados em razão da valorização ou desvalorização das ações**, ficando sujeito, assim, às variações do mercado financeiro, incerteza esta que não se coaduna com as verbas de natureza salarial e imprime à "stock option" o caráter de negócio jurídico de natureza comercial, desvinculado da relação de emprego existente entre as partes. Com efeito, o empregador não garante ao empregado o ganho de capital com as ações, em que pese, em regra, não haver grandes possibilidades de prejuízo. Assim, o lucro auferido pelo executivo dependerá de um conjunto de fatores favoráveis do mercado e não apenas de seu trabalho, do que se depreende que não é recebido a título de contraprestação pelos serviços prestados. **A "stock option", na verdade, representa benefício concedido pela empresa a seus empregados como um incentivo para o trabalho, de forma que passem a se comprometer ainda mais com a empregadora, no intuito de que suas ações sejam valorizadas no mercado. Conceder natureza salarial a tal parcela seria o mesmo que desvirtuar seus reais propósitos, além de desestimular os empregadores quanto ao oferecimento da opção de compra de ações a seus empregados.** Verifica-se, ainda, até mesmo diante da prova oral colhida, que **a adesão ao programa "stock option" era facultativa e não imposta pela ré a seus executivos**, o que confirma que o valor decorrente não era auferido em razão do trabalho, mas sim em virtude da opção do empregado de participar do programa de ações. Ainda, de acordo com a sistemática do plano de opção de compra de ações, tem-se que estas não eram fornecidas gratuitamente aos empregados para posterior venda. Ao contrário, ao firmarem sua adesão ao plano, segundo consta dos depoimentos supra transcritos, forneciam um cheque caução à empresa e, quando optavam pela venda das ações, referido cheque era descontado, sendo que recebiam a diferença entre o valor da compra e aquele obtido quando da venda. **Ainda que pagassem importe bem abaixo do mercado pelas ações, certo é que havia o desembolso de valores** (Grifou-se).

Em vista dos trechos de acórdãos colacionados acima, depreende-se que algumas medidas podem ser tomadas com vistas a evitar os impactos decorrentes do reconhecimento dos planos de opção de compra de ações como verbas de caráter salarial (consequente caracterização mercantil). Exige-se, pelo menos, que os planos de opções de compra sejam (i) facultativos aos beneficiários, de forma que os empregados que optarem por não aderir ao plano não sofrerão qualquer tipo de impacto em sua relação de emprego com a companhia ofertante das opções de compra, (ii) onerosos, de modo que, ao exercer a opção de compra ou subscrição, o beneficiário (empregado/administrador) efetivamente paga pelas ações adquiridas ou subscritas, não as recebendo de forma gratuita, muito menos como contraprestação por algum serviço prestado, (iii) incertos, na medida em que o investimento realizado pelos empregados no âmbito da tais planos pode trazer lucro, porém também pode trazer prejuízo, estando os empregados

<sup>37</sup> BRASIL. Tribunal Superior do Trabalho. **Agravo de Instrumento**. Recurso de Revista. "Stock Options" - Natureza Jurídica. Processo: AIRR - 890-64.2011.5.09.0005, Terceira Turma. Relator: Ministro Alberto Luiz Bresciani de Fontan Pereira. Brasília, DF, 11 de fevereiro de 2015. Disponível em: <<http://www.tst.jus.br/web/guest/consulta-unificada>>. Acesso em 09 de set. 2018.

investidores sujeitos às flutuações de mercado e aos riscos tipicamente relacionados aos investimentos em renda variável. Fundamental também que o beneficiário esteja exposto à variação referente ao preço de mercado das ações, caracterizando o risco inerente à sua participação à oferta.

Ao analisar os julgados colacionados acima e o entendimento doutrinário sobre o assunto, torna-se possível a realização de um recorte sobre as principais características que embasam a natureza mercantil dos *SOPs*: (i) risco mercantil, decorrente da variação da cotação das ações, (ii) onerosidade, pois o empregado necessariamente deverá pagar para subscrever as ações ofertadas e (iii) eventualidade, o empregado tem a faculdade de aderir ou não ao plano.

Conforme posicionamentos do Conselho Administrativo da Receita Federal – CARF, em recursos versando sobre a incidência de contribuição previdenciária sobre os *SOPs*, o mecanismo terá natureza mercantil (e, portanto, não estará sujeito à contribuição previdenciária) quando for facultativo aos empregados, oneroso e caracterizado pelo risco mercantil<sup>38</sup>.

Os entendimentos do CARF e do TST serão analisados de forma mais aprofundada posteriormente no presente trabalho.

### 3.2 Argumentos e características que reforçam a natureza salarial dos planos

As partes que alegam a natureza salarial e trabalhista dos planos de opção de compra de ações aduzem que estas são entregues como forma de incentivar o compromisso dos empregados com a companhia, e que, portanto, indissociável a relação entre a prestação dos serviços e a outorga da opção de compra. Caso o empregado viesse a auferir vantagem econômica, compensaria, sob essa linha de argumentação, seu esforço e dedicação para com a empresa<sup>39</sup>.

<sup>38</sup> MENGARDO, Bárbara. Balanço do CARF sobre "stock options" é favorável ao Fisco. **Valor Econômico**. São Paulo, 13 de janeiro de 2015. Disponível em: <[http://www.valor.com.br/legislacao/3856444/balanco-do-carf-sobre-stock-options-e-favoravel-ao-fisco?utm\\_source=newsletter\\_manha&utm\\_medium=13012015&utm\\_term=balanco+do+carf+sobre+stock+options+e+favoravel+ao+fisco&utm\\_campaign=informativo&NewsNid=3856284](http://www.valor.com.br/legislacao/3856444/balanco-do-carf-sobre-stock-options-e-favoravel-ao-fisco?utm_source=newsletter_manha&utm_medium=13012015&utm_term=balanco+do+carf+sobre+stock+options+e+favoravel+ao+fisco&utm_campaign=informativo&NewsNid=3856284)>. Acesso em 9 set. 2018.

<sup>39</sup> ACKERMAN, Mario Eduardo (Dir.); TOSCA, Diego Martin (Coord.). **Tratado de derecho del trabajo**. La relación individual de trabajo – II. Ed. 1. Santa Fé: Rubinzal-Culzoni, 2005. p. 373.

Em contrapartida, como características que atrairiam a caracterização de planos de natureza trabalhista, destacam-se (i) as outorgas gratuitas de ações a administradores, (ii) as opções de compra de ações atreladas ao alcance de metas pré-estabelecidas por determinados empregados e/ou administradores, situações em que a outorga de ações da companhia estão diretamente vinculadas ao ambiente de trabalho e ao rendimento pessoal de cada beneficiário; (iii) os *SOPs* que não ofertam opções de compra a todos os seus empregados, restringindo, portanto, a possibilidade de subscrição aos empregados de determinados setores e a administradores, por exemplo, que reforça a posição do beneficiário na companhia como pré-requisito para a participação, e portanto dificulta um entendimento diverso ao que o plano está, de fato, vinculado à relação de emprego; (iv) os planos de opções alavancados, em que o valor do principal investido pelos beneficiários é garantido, normalmente através da participação de um banco intermediário na oferta, que, resumidamente, recebe os proventos decorrentes das ações subscritas pelos empregados e uma parcela dos lucros, e em contrapartida garante o investimento principal do beneficiário (este cenário afasta completamente o principal argumento da exposição dos empregados às variações do mercado como justificativa da natureza comercial).

Aponta-se também o argumento de que as opções de compra de ações só estão sendo oferecidas aos empregados em decorrência de sua vinculação de emprego com a companhia, ou seja, só existem em decorrência das relações de trabalho. A outorga de desconto, pela companhia, no valor de mercado das ações, também pode ser considerada como argumento para fins de tributações trabalhistas e contribuições sociais.

Percebe-se, com a análise superficial de pontos que reforçam e mitigam as naturezas salariais e mercantis, que cabe às companhias, em última instância, elaborar características que melhor se adequem às suas expectativas no que tange a natureza jurídica que esperam dos planos.

### **3.3 O projeto de lei nº 286/2015**

Em face das constantes discussões acerca da natureza jurídica dos planos de opção de compra de ações, das incertezas e inseguranças geradas com a ausência de legislação sobre o assunto e da necessidade de evolução legislativa para acompanhar a evolução dos procedimentos corporativos em constante mutação e alinhamento com os interesses das

companhias e de seus colaboradores, sejam empregados ou administradores, em 2015 houve a proposição, a Câmara dos Deputados, do Projeto de Lei nº 268<sup>40</sup>.

O referido Projeto de Lei tem como objetivo incluir o artigo 458-A na CLT, esmiuçando as características que caracterizariam os planos como mercantis ou salariais. Desta forma, as companhias optantes por utilizá-los teriam uma maior segurança em elaborar tais planos, pautando suas decisões em texto legal, ao invés de obrigatoriamente elaborá-los com base em decisões jurisprudenciais ainda incipientes.

Entre as principais previsões do P.L. 268/2015 estão as seguintes: (i) os *SOPs* constituem vantagem contratual cuja natureza jurídica pode ser não salarial ou salarial; (ii) o direito de exercício da opção de compra expira com a rescisão do contrato de trabalho por pedido de demissão ou por justa causa. A dispensa arbitrária ou imotivada será considerada obstativa se inviabilizar o exercício do direito à opção de compra. Nesse caso, o empregado demitido terá direito de adquirir as ações até 30 dias após o vencimento do prazo de carência, ou ao recebimento de indenização; e (iii) quando as *stock options* forem concedidas como benefício retributivo, ou seja, como contraprestação salarial ou premiação e o valor de mercado das ações estiver abaixo do preço de exercício, fixado na concessão das opções (ações submersas), o empregador deverá promover medidas que viabilizem o exercício do direito<sup>41</sup>.

Os planos **não terão** natureza salarial quando: (a) não houver o caráter retributivo dos serviços prestados, (b) objetivarem a manutenção do empregado/administrador na companhia, (c) forem estabelecidas com luvas, ou (d) seu exercício envolver onerosidade e risco.

Os planos **terão natureza contratual** quando: (a) servirem de complementação ao salário fixo do empregado ou como uma forma de remuneração variável, (b) forem vinculadas ao desempenho ou produtividade do empregado, (c) não implicarem ônus ou risco ao empregado (risco de mercado, decorrente da variação do valor das ações – em regra, esse risco será

---

<sup>40</sup> Projeto de Lei Proposto pelo Sr. Carlos Bezerra, com o intuito de acrescentar o Art. 458-A à CLT, para dispor sobre a concessão de Opções de Ações (*Stock Options*). Disponível em: <[http://www.camara.gov.br/proposicoesWeb/prop\\_mostrarintegra;jsessionid=871F6E3103FE92F865F80B5CCE66A12B.proposicoesWebExterno1?codteor=1299546&filename=PL+286/2015](http://www.camara.gov.br/proposicoesWeb/prop_mostrarintegra;jsessionid=871F6E3103FE92F865F80B5CCE66A12B.proposicoesWebExterno1?codteor=1299546&filename=PL+286/2015)>. Acesso em 9 set. 2018.

<sup>41</sup> GIMENEZ, Ana Maria Nunez; GIMENEZ, Claudemir. **Reflexões Sobre a Natureza Jurídica das Stock Options à Luz de uma Proposta Legislativa**. 69ª Reunião Anual da SBPC - 16 a 22 de julho de 2017 - UFMG – Belo Horizonte/MG. Disponível em: <[http://www.sbpcnet.org.br/livro/69ra/resumos/resumos/1639\\_16f71a4b51dfddb438f70dbf572bab86e.pdf](http://www.sbpcnet.org.br/livro/69ra/resumos/resumos/1639_16f71a4b51dfddb438f70dbf572bab86e.pdf)>. Acesso em 9 set. 2018.

mitigado quando as ações forem concedidas a título gratuito aos empregados/administradores-investidores). Nestes casos, eventual lucro auferido pelo empregado/administrador-investidor deverá ser tributado na fonte pelo empregador concedente das opções de compra, que também deverá reter as contribuições sociais aplicáveis.



## 4 A RELEVÂNCIA E A OPERACIONALIZAÇÃO DOS *SOPs*

### 4.1 Relevância dos *SOPs*

Os planos de oferta de ações encontram previsão legal no ordenamento jurídico brasileiro no artigo 168, §3º<sup>42</sup>, da Lei das Sociedades por Ações. O texto de lei refere-se apenas à compra das ações ofertadas, o que sugere, inicialmente, que a opção seria para a aquisição de ações já emitidas, mas o entendimento pacífico atual é o de que abrange também a subscrição de novas ações. Caso haja valorização das ações no mercado, o exercício das opções pode ser vantajoso, pois aquele que exerce a opção de compra adquire a ação por um preço inferior ao seu valor de venda no mercado. Ao analisar o referido dispositivo legal, três elementos essenciais para a devida caracterização dos planos de opções de compra se destacam, quais sejam: (I) a existência de capital autorizado; (II) a previsão expressa para a realização dos *SOPs* em estatuto social; e (III) a aprovação pela assembleia geral de acionistas da sociedade em questão<sup>43</sup>.

Essa oferta fortalece os laços entre empregador e companhia e incentiva a produtividade dos colaboradores mediante a oferta de um benefício de natureza mercantil, na medida em que a valorização das ações listadas em bolsa, no caso das companhias abertas, ou através de outros critérios contábeis definidos à época da implementação do plano, no caso de companhias fechadas, em última instância afetará a valorização ou depreciação dos investimentos realizados pelos colaboradores no âmbito do plano de oferta de ações.

Conforme aponta brilhantemente o doutrinador e advogado Nelson Eizirik, "como a lucratividade está vinculada à atuação eficiente dos administradores, a outorga de opção de compra de ações funciona como incentivo para que eles maximizem o desempenho da companhia, alinhando os seus interesses aos dos acionistas"<sup>44</sup>. Em última instância, alinha os

---

<sup>42</sup> Em seu inteiro teor: "Art. 168: O estatuto pode conter autorização para aumento do capital social independentemente de reforma estatutária. §3º: O estatuto pode prever que a companhia, dentro do limite de capital autorizado, e de acordo com plano aprovado pela assembleia-geral, outorgue opção de compra de ações a seus administradores ou empregados, ou a pessoas naturais que prestem serviços à companhia ou a sociedade sob seu controle". BRASIL. Lei das Sociedades Anônimas de 1976 - Lei 6404/76. **Presidência da República**, Brasília, DF, 1976. Disponível em: <<https://presrepublica.jusbrasil.com.br/legislacao/105530/lei-das-sociedades-anonimas-de-1976-lei-6404-76#art-142>>. Acesso em: 9 set. 2018.

<sup>43</sup> CARVALHO, Rodrigo Moreira de Souza. Natureza jurídica das verbas recebidas por empregados, através de planos de opção de compra de ações ('*SOPs*'), à luz do direito do trabalho brasileiro. **Revista LTr: Suplemento Trabalhista**. São Paulo: LTr, vol. 38, nº 40/2002.

<sup>44</sup> EIZIRIK, Nelson. Caráter intuitu personae da opção de compra de ações. In: CARVALHOSA, Modesto Souza Barros; EIZIRIK, Nelson. **Estudos de direito empresarial**. São Paulo: Saraiva, 2010. p. 465-472.

interesses de todos os colaboradores participantes da oferta, que se percebem como sócios do empreendimento e interessam-se diretamente, portanto, na valorização das ações da empresa.

No mesmo sentido do entendimento de Nelson Eizirik, vejamos Rodrigo Moreira de Souza Carvalho<sup>45</sup>:

Com efeito, o exercício pelos empregados, da opção de compra de ações (sejam da própria empresa brasileira ou, ainda, das empresas estrangeiras controladoras) negociáveis no mercado de capitais, pode resultar em consideráveis lucros, caso as ações venham a se valorizar durante o período de carência estabelecido no plano. E é exatamente esse período de carência que faz com que os empregados, principalmente aqueles que ocupam os altos escalões nas empresas, desejem continuar em seus postos de trabalho, não se deixando seduzir por ofertas de emprego e oportunidades da concorrência.

Importante destacar, também, o trecho abaixo, redigido por respeitáveis doutrinadores, que traz consigo uma breve análise dos principais motivos ensejadores da utilização dos planos de opção de compra de ações:

A opção de compra ou subscrição de ações se insere no arcabouço lógico da Lei das Sociedades Anônimas, voltado a perseguir e resguardar o interesse da companhia. O interesse da companhia é econômico: a geração de lucros para seus acionistas. Ao oferecer aos administradores e empregados a oportunidade de se tornarem seus acionistas a um preço ou condições preestabelecidas, como contrapartida de seu esforço pela obtenção de bons resultados e a valorização das ações no mercado, a companhia busca reter talentos e comprometer esses talentos diretamente com a obtenção de tais resultados. De fato, como já demonstra a experiência da ampla utilização do mecanismo em outros países, ao alinhar o interesse dos administradores e empregados aos interesses dos próprios acionistas alcança-se maior comprometimento, em vista do potencial de ganhos futuros. Por outro lado, o beneficiário passa a compartilhar com os demais acionistas também os riscos do mercado de valores mobiliários. Eis outro incentivo para o comprometimento com os resultados, pois caso não haja valorização das ações, a opção perderá seu valor sem que seja devida qualquer indenização pela companhia<sup>46</sup>.

No entanto, o grande diferencial e a grande vantagem, do ponto de vista econômico-financeiro, tanto para as companhias como para os empregados e/ou administradores participantes, se deve ao fato de que esses planos de oferta de ações, por serem, *a priori*, desvinculados da relação de trabalho, não se sujeitam a recolhimentos trabalhistas e contribuições sociais que incidem sobre o pagamento de salários. Tais recolhimentos e

<sup>45</sup> CARVALHO, Rodrigo Moreira de Souza. Natureza jurídica das verbas recebidas por empregados, através de planos de opção de compra de ações ('SOPs'), à luz do direito do trabalho brasileiro. **Revista LTr: Suplemento Trabalhista**. São Paulo: LTr, vol. 38, nº 40/2002. p. 183.

<sup>46</sup> AZEVEDO, Luís André de Moura; CASTRO, Rodrigo Monteiro de. **Poder de Controle e Outros Temas de Direito Societário e Mercado de Capitais**. 1 Ed. Rio de Janeiro: Ed. Quartier Latin, 2010.

contribuições seriam devidos caso os planos de oferta de ações fossem percebidos como remuneração pelas autoridades fiscais brasileiras, situação possível a depender das características específicas do plano, mesmo que, em regra, as ofertas de ações não se enquadrem no conceito de salário, conforme descrição do artigo 457 do Decreto-Lei nº 5.452, de 1º de maio de 1943, conforme alterada, §2º e 3º, que dispõe, *in verbis*:

Art. 457. Compreendem-se na remuneração do empregado, para todos os efeitos legais, além do salário devido e pago diretamente pelo empregador, como contraprestação do serviço, as gorjetas que receber.

§ 1º Integram o salário a importância fixa estipulada e as comissões pagas pelo empregador.

§ 2º As importâncias, ainda que habituais, pagas a título de ajuda de custo, vale refeição, mesmo pago em dinheiro, diárias para viagem, prêmios e abonos não integram a remuneração do empregado, não se incorporam ao contrato de trabalho e não constituem base de incidência de qualquer encargo trabalhista e previdenciário.

Como a legislação sobre os planos de oferta é praticamente inexistente, na medida em que a Lei das Sociedades por Ações aborda o tema de forma rasa, não define parâmetros ou normas a serem seguidas, e por não haver legislação específica que trate sobre o assunto, há uma lacuna e grande discussão nos tribunais da Justiça do Trabalho e da Receita Federal sobre a natureza salarial (ou não) dos planos, e conseqüente necessidade de recolhimentos trabalhistas e contribuições sociais.

Após breve discussão sobre o instituto dos planos de oferta de opção de compra de ações aos empregados, passaremos a analisar a estruturação e operacionalização.

## **4.2 Operacionalização**

Neste subcapítulo, serão analisados os passos para a implementação dos planos, desde sua aprovação até o resgate do investimento pelos empregados.

Os *SOPs*, antes de mais nada, precisam de prévia aprovação societária para sua realização, que será realizada conforme definido pelo estatuto social das companhias envolvidas.

Nesse sentido, cumpre destacar as formas de aprovação societárias que podem ser adotadas por uma sociedade anônima, quais sejam a Assembleia Geral Extraordinária e a Reunião do Conselho de Administração. Essa deliberação será o marco inicial do plano, e

determinará as principais características do plano, indicará os beneficiários, o período de carência (ou *vesting period*), prazos para o exercício da opção de compra das ações pelos empregados e/ou administradores, prazos para cancelamento das subscrições, datas para a estipulação da taxa de câmbio a ser utilizada (quando as ações forem listadas em mercados estrangeiros), período de bloqueio dos investimentos (também chamado de *lock-up period*), valores máximos e mínimos de investimento, critérios de elegibilidade, valor do desconto oferecido sobre o preço das ações, contribuição adicional do empregador (*matching contribution*), entre outras, a depender das características que a empresa opte por utilizar e, por conta do cenário nacional de incerteza e jurisprudência ainda em construção, dos riscos que a empresa está disposta a correr.

Após a aprovação do plano, parte-se para a fase operacional do plano. A companhia começa o processo de estruturação da operação, iniciando a elaboração da documentação necessária e o contato direto com os empregados elegíveis nos termos da oferta.

A formalização da oferta ocorre com a apresentação do plano de oferta de ações aos empregados e/ou administradores, através de uma série de documentos que contém todas as particularidades do plano, como datas, informações tributárias, trabalhistas, métodos de pagamento, taxas de câmbio aplicáveis (para os casos de planos ofertados pela matriz de companhias que estendam o exercício de compra à colaboradores e administradores de subsidiárias no Brasil), e demais informações, variáveis conforme as características do plano.

Em linhas gerais, os documentos que compõe essas ofertas podem ser separados em: (i) Estudo de Viabilidade (*feasibility study*), que contém as características gerais da oferta e as principais implicações tributárias, trabalhistas e previdenciárias, documento este que não é distribuído aos empregados e/ou administradores, e que dá ao empregador, ofertante do plano, um panorama geral sobre a implementação; (ii) Formulário de Subscrição/Revogação (*Subscription/Revocation Form*), documento pelo qual o empregado (a) formaliza sua vontade em subscrever ações da companhia, informando os valores que deseja investir e optando pelas formas de pagamento disponíveis ou opta por cancelar sua ordem de subscrição anteriormente encaminhada, dentro do prazo previsto (destaca-se que a possibilidade ou não de revogação é definida à exclusivo critério da companhia ofertante), e (b) aceita as condições previstas em todos os documentos da oferta, inclusive no formulário de subscrição, autorizando que a companhia tome todas as medidas necessárias para a efetivação de seu investimento (como, por

exemplo, nos casos de investimentos em ações de companhias estrangeiras, a remessa dos valores de subscrição ao exterior); (iii) Suplemento Local (*Local Supplement*), documento que traz as principais informações sobre a oferta aos empregados-investidores, concentradas e de fácil entendimento; (iv) Brochura Informativa (*Informative Brochure*), que informa todas as particularidades do plano, com maiores detalhes, e que por vezes traz informações mais específicas que não são incluídas no Suplemento Local, mas somente mencionadas, a fim de manter a objetividade e simplicidade do documento "Suplemento Local". Outros documentos podem ser utilizados no âmbito dos *SOPs*, a critério das companhias. A título de esclarecimento, destaca-se que a nomenclatura de tais documentos e a forma como são apresentados aos empregados pode variar, mas o conteúdo de cada um dos documentos previstos acima é, via de regra, disponibilizado aos participantes da oferta.

Inicialmente, para poder participar da outorga de opção de compra, o empregado deve cumprir os critérios de elegibilidade previstos pela companhia. Estes normalmente estão relacionados com um tempo mínimo de permanência do empregado na empresa, contados normalmente ao final do período de subscrição (ou seja, ao final do período em que o empregado pode exercer o direito de opção de compra às ações ofertadas).

Cumprindo o critério de elegibilidade, o empregado estará apto a exercer o direito de opção de compra, e efetivamente dar a ordem para a realização da subscrição de ações da companhia, em seu nome. O período de subscrição se encerra, portanto, com o exercício das opções de compra e com a consequente subscrição das ações ofertadas (também chamado de *exercise* ou *strike*)<sup>47</sup>.

Destaca-se que a subscrição e o aceite em aderir ao plano, pelo empregado/administrador-investidor, pode ocorrer tanto através da assinatura em vias impressas de formulários de subscrição, como através do aceite eletrônico (frequentemente utilizada como opção às vias físicas, por facilitar o acesso/controlar e reduzir as despesas operacionais).

Após o término do prazo de subscrição, caso o empregado não tenha solicitado a revogação de seu investimento, o montante solicitado será investido conforme previsto, e o

---

<sup>47</sup> SILVA, Adriana Gonçalves da. **Stock Options Plan como uma forma de remuneração flexível**. 2013. 74 f. Dissertação de Mestrado (Direito do Trabalho e da Seguridade Social) - Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo, São Paulo, 2013. p. 27.

empregado passará a deter ações da companhia, que, no entanto, não estarão disponíveis à negociação, sujeitas ao período de bloqueio descrito no plano.

Ressalta-se, no entanto, que costumeiramente ocorre previsão documental de hipóteses em que o empregado pode realizar o resgate antecipado do seu investimento. Essas situações tem previsão extraordinária (fogem à regra), e tem o condão de suprir eventuais necessidades do empregado em situações de flagrante emergência, como, por exemplo, morte de cônjuge, adoção ou nascimento de um filho(a), ou o advento de condição impeditiva da prática laboral, como uma deficiência física ou mental, ainda que temporária. Mediante a ocorrência de uma dessas hipóteses, caso haja previsão expressa na documentação do *SOP*, o empregado pode solicitar o resgate antecipado de seu investimento.

Finalmente, após o término do período de bloqueio, que varia conforme anseios da companhia em manter os empregados, o empregado passa dispor das ações como bem entender, estando livre para mantê-las em carteira ou vendê-las à mercado.

#### **4.2.1 O formulário de subscrição e o formulário de revogação**

O principal documento, que efetivamente formaliza a intenção do empregado de aderir ao plano de oferta de ações e subscrever as ações oferecidas pela companhia é o chamado "formulário de subscrição", que pode adotar outras nomenclaturas e formatos, no caso a caso.

Este documento, regra geral, traz consigo as informações pessoais do empregado, os métodos de pagamento disponíveis para a subscrição das ações, as declarações prestadas pelos empregados, no sentido de terem lido todos os documentos informativos disponibilizados pela companhia, e de optarem por aderir ao plano com base nas informações prestadas pela companhia em tais documentos. Cumpre destacar que, nestes Formulários de Subscrição, cumpre ao empregado/administrador-investidor aderir ou não, sem a possibilidade de discussão sobre as cláusulas do referido, razão pela qual tais formulários podem ser qualificados como contratos de adesão.

Sobre os contratos de adesão, o Código de Defesa do Consumidor define o seguinte, em seu artigo 54:

Art. 54. Contrato de adesão é aquele cujas cláusulas tenham sido aprovadas pela autoridade competente ou estabelecidas unilateralmente pelo fornecedor de produtos ou serviços, sem que o consumidor possa discutir ou modificar substancialmente seu conteúdo.

§ 1º. A inserção de cláusula no formulário não desfigura a natureza de adesão do contrato.

§ 2º. Nos contratos de adesão admite-se cláusula resolutória, desde que a alternativa, cabendo a escolha ao consumidor, ressalvando-se o disposto no § 2º do artigo anterior.

§ 3º. Os contratos de adesão escritos serão redigidos em termos claros e com caracteres ostensivos e legíveis, cujo tamanho da fonte não será inferior ao corpo doze, de modo a facilitar sua compreensão pelo consumidor.

§ 4º. As cláusulas que implicarem limitação de direito do consumidor deverão ser redigidas com destaque, permitindo sua imediata e fácil compreensão.

Orlando Gomes define o contrato de adesão da seguinte maneira<sup>48</sup>: "No contrato de adesão uma das partes tem que aceitar, em bloco, as cláusulas estabelecidas pela outra, aderindo uma situação contratual que encontra definida em todos os seus termos."

É comum que as companhias ofertantes incluam neste formulário linguagens que auxiliem no objetivo de mitigar os riscos de um entendimento do plano como de natureza salarial, com linguagens no sentido de que o plano em questão é "desvinculado do contrato de trabalho" e que "a participação do empregado no plano não lhe conferirá qualquer direito com relação ao seu contrato de emprego".

As declarações do empregado no âmbito do referido documento também abrangem a de que estes cumprem com o critério de elegibilidade proposto pela companhia para a participação no plano, sob pena de não ser considerada sua solicitação de subscrição (adesão ao plano).

Empregam-se também nos aludidos formulários linguagens sobre as hipóteses de inadimplemento por parte do empregado/administrador-investidor e os direitos da companhia para buscar o ressarcimento dos inadimplentes, funcionando nestes casos os referidos formulários como verdadeiras procurações, autorizando a companhia a realizar descontos salariais e/ou de verbas rescisórias, por exemplo, com o objetivo único de quitar o inadimplemento decorrente do exercício da opção de compra.

---

<sup>48</sup> GOMES, Orlando. **Contratos**. 18 ed., atualizada e anotada por Humberto Theodoro Júnior. Rio de Janeiro. Ed. Forense, 1998. p. 109-119.

Alternativamente aos formulários de subscrição impressos existem os formulários de subscrição *on-line* (eletrônicos), que vêm sendo cada vez mais utilizados pelas companhias no Brasil e no exterior. Nestes "formulários digitais", as companhias disponibilizam *log-in* e senha pessoais e intrasferíveis a cada um de seus empregados, para que estes entrem em um *website* criado pela companhia especificamente para o desenvolvimento do plano de opção de compra e realizem a subscrição à oferta, sendo o *click* do mouse correspondente, para todos os fins, à assinatura do empregado, funcionando como um verdadeiro contrato eletrônico, válido no ordenamento jurídico brasileiro, desde que a companhia disponha de meios para provar que o empregado, único possuidor dos dados de acesso, realizou o aceite eletrônico através do *click*.

Sobre esta possibilidade de subscrição eletrônica, importante tecer uma breve consideração acerca dos contratos eletrônicos no que diz respeito ao mercado financeiro.

Primeiramente, cumpre destacar a validade dos contratos eletrônicos de uma forma geral, e de forma expressiva no mercado financeiro da atualidade, onde através de uma ordem emitida pelo celular do investidor, determinado valor mobiliário é comprado ou vendido. Fabio Ulhôa Coelho leciona, *in verbis*:

o contrato pode ter, hoje, dois diferentes suportes: o papel, no qual se lançam as assinaturas de punho dos contratantes (contrato-p), e o registro eletrônico, em que as partes manifestam suas vontades convergentes por meio de transmissão e recepção eletrônica de dados (contrato-e)<sup>49</sup>.

Ainda nesse sentido:

Pelo princípio da equivalência funcional, afirma-se que o suporte eletrônico cumpre as mesmas funções que o papel. Aceita essa premissa, não há razões para se considerar inválido ou ineficaz o contrato tão só pela circunstância de ter sido registrado em meio eletrônico<sup>50</sup>.

A principal questão a ser levantada no que diz respeito aos contratos eletrônicos trata da segurança com relação à identidade das partes, razão pela qual as companhias que optam por disponibilizar a subscrição eletrônica devem atentar para a possibilidade de individualização de cada um dos exercícios de opção de compra realizados por cada um de seus empregados.

---

<sup>49</sup> COELHO, Fábio Ulhoa. **Curso de Direito Comercial: Direito de Empresa**. Vol. 2. 18 ed. São Paulo: Saraiva, 2014, p. 53.

<sup>50</sup> *Idem*. p. 55.



Com relação ao segundo formulário previsto neste subtópico, cumpre destacar sua exclusiva aplicabilidade no que se refere à hipótese de revogação da solicitação de subscrição por parte do empregado, desde que exercida dentro do período pré-estabelecido pela companhia.

Por uma infinidade de fatores os empregados podem optar por cancelar seu pedido de subscrição quando esta possibilidade está prevista no plano (pois, via de regra, os planos são estruturados no sentido de que o exercício da opção de compra é irrevogável), e é através do referido formulário de revogação que o empregado materializa esse desejo.

#### **4.2.2 O suplemento local**

O suplemento local, por sua vez, é um documento mais completo, que traz todas as informações relevantes da oferta em uma linguagem simplificada e de fácil acesso aos empregados/administradores-investidores.

É um documento meramente informativo, que não prevê a assinatura de qualquer parte, mas que vincula o empregado por previsão no formulário de subscrição, na medida em que, em planos bem formulados, o empregado ao aderir ao plano declara estar ciente e de acordo com todas as informações disponibilizadas através dos documentos informativos, dentre os quais se destaca o suplemento local.

As informações que normalmente se encontram no suplemento local são: (i) as formas de pagamento, (ii) os prazos para a realização da subscrição por parte do empregado (bem como para o exercício da revogação ao pedido de subscrição, caso o plano disponha de tal mecanismo), (iii) o valor da ação para fins de subscrição e se esta ação será oferecida pelo valor cheio de mercado ou com um desconto sobre sua cotação média em um determinado período, (iv) a presença de uma contraprestação do empregador pelas ações subscritas, também chamada de *matching contribution*, (v) o período de bloqueio, período de indisponibilidade ou *lock-up period* – período de tempo pelo qual o empregado/administrador-investidor não terá acesso ao investimento, que costuma variar de 3 a 5 anos, excetuados por determinadas situações também previstas no suplemento local, os chamados "eventos de resgate antecipado", que permitem ao investidor resgatar antecipadamente o seu investimento.

Cumprido destacar que, a critério da companhia, o suplemento local poderá contar também com um breve informativo fiscal, informando aos investidores as principais implicações tributárias decorrentes de seu investimento, com maior ou menor grau de complexidade, podendo detalhar alíquotas, formas de declaração perante a receita federal, dentro outras informações essenciais de cunho fiscal.

No entanto, a inclusão do referido informativo fiscal fica a exclusivo critério da companhia.

#### **4.2.3 A brochura informativa**

A brochura informativa tem a mesma característica do suplemento local: informar os empregados sobre todos os detalhes do plano de opção de compra ofertado.

A principal diferença entre ambos os documentos está no grau de detalhamento e complexidade das informações apresentadas e no conteúdo das próprias informações. Informações com menor importância para a opção por aderir ou não realizada pelos empregados/administradores participantes da oferta são incluídas na brochura, mas não são refletidas no suplemento local, com o objetivo de deixar o suplemento local mais enxuto o direto, informando aos empregados os aspectos principais dos *SOPs*.

Ademais, importa destacar que a brochura informativa costuma trazer uma quantidade maior de informações, em uma estrutura diagramada com maior apelo ao aspecto visual, servindo quase como um material de divulgação entre os empregados/administradores participantes, enquanto que o suplemento local se limita, via de regra, a reproduzir as informações essenciais à escolha do empregado/administrador por participar ou não do plano.

## 5 ANÁLISE JURISPRUDENCIAL DO CARF E DO TST SOBRE OS *SOPs*

Em seguida, serão analisados os entendimentos de diversos órgãos responsáveis pela construção da jurisprudência pátria sobre os planos de outorga de opção de compra de ações, no intuito de verificar como estão se posicionando, quais argumentos estão utilizando para justificar suas decisões, e quais os reais impactos dessa construção jurisprudencial para as companhias que utilizam os *SOPs*.

### 5.1. Conselho Administrativo de Recursos Fiscais (CARF)

Antes de analisarmos especificamente as decisões e construção jurisprudencial promovida pelo CARF, importante destacar sua área de atuação e papel perante a sociedade.

O CARF é um órgão paritário, de composição dividida entre representantes da Fazenda Nacional e dos contribuintes, vinculado ao Ministério da Fazenda, criado através da Lei nº 11.941, de 27 de maio de 2009, com a missão de assegurar à sociedade imparcialidade e celeridade na solução dos litígios tributários<sup>51</sup>.

Esse órgão é responsável por julgar os recursos interpostos por contribuintes relativos aos tributos administrados pela Secretaria da Receita Federal do Brasil, e, conseqüentemente, responsável por julgar as irrisignações das companhias, quando seus planos de outorga de opções de compra de ações são qualificados como salário, ensejando o recolhimento das contribuições destinadas ao custeio da seguridade social e demais contribuições decorrentes do pagamento de salários, como se os referidos planos salários fossem.

Adentrando na questão dos *SOPs*, o que percebe-se, que foi também abordado ao longo do presente trabalho, é que inexistem especificações legais e limites precisos acerca das características dos referidos planos, de forma que o resguardo quanto à eventuais incidência de contribuições sociais sobre os montantes outorgados no âmbito dos planos torna-se subjetivo, aumentando, conforme já comentado, a insegurança das companhias quanto à instauração dos planos.

---

<sup>51</sup> BRASIL. Conselho Administrativo de Recursos Fiscais (CARF). Ministério da Fazenda. Brasília, DF. Disponível em: <<http://carf.fazenda.gov.br/sincon/public/pages/index.jsf>>. Acesso em 2 nov. 2018.

Conforme apontam Priscila da Costa de Paula, Ricardo Victor Ferreira Bastos e Ana Paula Gesing em seu artigo "A abordagem do CARF sobre a tributação dos ganhos decorrentes dos planos de *stock options*"<sup>52</sup>, diante da ausência de regulamentação legal sobre o assunto, alguns órgãos da Administração Fazendária defendem a existência da natureza salarial dos descontos concedidos aos exercentes da opção de compra.

No entanto, tal definição não é engessada, variando caso a caso conforme a presença de determinadas características essenciais aos contratos de natureza mercantil. O CARF tem entendido que, estado ausentes tais características, "os planos nada mais são do que uma forma disfarçada de remuneração, incidindo, portanto, a contribuição previdenciária, o que gera muita discussão no âmbito do contencioso administrativo fiscal e no próprio Poder Judiciário"<sup>53</sup>.

### 5.1.1. Posicionamento do CARF

Cumprir destacar, em um primeiro momento, que a matéria em comento, qual seja os planos de opção de compra de ações, é de recente apreciação das cortes do CARF. O assunto passou a ser objeto de autuações fiscais em 2011, e somente em 2013 chegaram à alçada de julgamento do CARF<sup>54</sup>.

O posicionamento do CARF sobre a incidência ou não das contribuições sociais e do IRPF no âmbito dos planos de outorga de opção de compra se relaciona intimamente com a qualificação da natureza jurídica dos planos. A distinção entre a natureza remuneratória/salarial ou mercantil dos ganhos advindos da participação é, portanto, substrato que encaminha as decisões do órgão e, por conseguinte, sua análise é de extrema importância.

Em uma análise detalhada de 15 acórdãos da 2ª Seção de Julgamento do CARF, um ponto que é reiteradamente debatido pela turma é a presença do (i) risco, (ii) exposição do investimento realizado pelo empregado às oscilações de mercado, e (iii) onerosidade da opção de compra.

---

<sup>52</sup> PAULA, Priscila da Costa de; BASTOS, Ricardo Victor Ferreira; GESING, Ana Paula. **A abordagem do CARF sobre a tributação dos ganhos decorrentes dos os planos de stock options**. Disponível em: <<https://www.migalhas.com.br/arquivos/2016/11/art20161117-10.pdf>>. Acesso em 2 nov. 2018.

<sup>53</sup> Idem.

<sup>54</sup> VASCONCELOS, Breno Ferreira Martins *et al.* (Coords.). Relatório Analítico de Jurisprudência do CARF (2000 a 2015). Tema 13: "SOPs", 2016? p. 2. Disponível em: <[https://www.jota.info/wp-content/uploads/2016/03/OBS\\_CARF\\_SOP\\_vs3.pdf?x48657](https://www.jota.info/wp-content/uploads/2016/03/OBS_CARF_SOP_vs3.pdf?x48657)>. Acesso em 7 nov. 2018.

Esse risco pode ser qualificado como a incerteza que o empregado tem ao exercer a opção de compra, de forma que o retorno deve estar atrelado ao desempenho das ações à mercado, possibilitando que o empregado efetivamente perca o valor de seu investimento ou tenha uma redução em seu patrimônio, assim como qualquer particular que negociasse as ações da companhia ofertante, independentemente das características específicas previstas caso a caso.

O conselheiro Adriano Gonzales Silvério, ao proferir seu voto no âmbito do acórdão n.º 2301-003.597, que julgou em grau de recurso a tributação incidente sobre o plano de *stock options* da empresa COSAN, destacou, após breve relato dos fatos e exposição da matéria em pauta, a diferença fundamental entre as "contribuições" (passíveis de cobranças de encargos sociais e imposto de renda) e os *planos de stock options*, senão vejamos:

A relação jurídica objeto das contribuições é aquela em que a empresa tem o dever de pagar remuneração do direito de exigir a prestação de serviços, sendo que o segurado tem o dever de prestar os serviços e o direito de receber a remuneração devida. No entanto, no âmbito do plano de opção de compra de ações, o segurado tem o direito de comprar ou não as ações e, caso opte por exercê-lo, efetuará o pagamento à empresa proporcionalmente ao volume de ações adquiridas, ao preço fixado no plano<sup>55</sup>.

Importante destacar que, conforme ensina Paulo de Barros de Carvalho em sua Obra *Direito Tributário, Linguagem e Método*, Noeses, 2ª ed., p. 719:

São dois, portanto, os fatos susceptíveis de sofrerem a incidência da contribuição previdenciária prevista no art. 195, I, "a", da Constituição: (i) pagamento de folha de salários em razão de serviços prestados na vigência de relação de emprego; e (ii) pagamento de remuneração ao trabalhador que preste serviços sem vínculo empregatício.

Nessa linha de argumentação, defendeu o conselheiro, portanto, pela impossibilidade de caracterização do plano como tendo natureza salarial, votando pela natureza mercantil frente à onerosidade e ao risco de mercado apresentado no caso concreto.

Ainda na análise do referido acórdão, cumpre destacar o voto do conselheiro Marcelo Oliveira, vencedor pelo voto de qualidade, que destoa do voto vencido apresentado acima, embora apresente alguns trechos de congruência, como, por exemplo, a conceituação de que

---

<sup>55</sup> 1ª Turma Ordinária da 3ª Câmara da Segunda Seção de Julgamento, sessão de 20/06/2013, relator conselheiro Adriano Gonzales Silverio.

"para que as SO (*stock options*) não tenham caráter remuneratório há requisitos a serem cumpridos, como a incerteza, o risco, comum nas aplicações financeiras, sejam quais forem".

Em seguida, para contrapor o voto vencido do conselheiro Adriano, Marcelo analisou o fato de que o plano em questão outorgou, de forma gratuita, as ações aos empregados, o que afastou, por óbvio, os requisitos essenciais de caracterização dos planos como mercantis, já mencionados acima, quais sejam a onerosidade e o risco.

Não há que se falar em risco mercantil (relacionado à eventual depreciação do valor de mercado das ações) nos casos em que a companhia gratuitamente oferta aos empregados e/ou diretores o direito de subscreverem ações de emissão da companhia, pois independentemente das variações de cotação do papel no mercado acionário no qual as referidas ações sejam negociadas, o empregado jamais estará sujeito à risco, tendo em vista que nada desembolsou.

Em voto proferido pela conselheira relatora Carolina Wanderley Landim, o posicionamento da 2ª Seção da Turma é exposto da seguinte maneira, assentando a relatora que:

Esta Turma já se debruçou sobre esse tema e já manifestou o seu entendimento de que a aquisição de ações através de planos de stock options trata-se, em regra, de típico contrato **mercantil, oneroso, em que o trabalhador, embora pretenda obter lucros, poderá amargar prejuízos inerentes ao risco de investir no mercado de ações – não configurando, portanto, base de cálculo das contribuições previdenciárias** (Grifou-se)<sup>56</sup>.

Nesse mesmo sentido, reforçando a tese do voto vencedor do acórdão analisado anteriormente<sup>57</sup>, Carolina Landim pontua que a onerosidade está diretamente relacionada ao elemento risco inerente às operações no mercado financeiro, já que, se não fosse oneroso, a entrega pelo empregador das ações ofertadas ao trabalhador poderia ser caracterizada como

<sup>56</sup> BRASIL. Conselho Administrativo de Recursos Fiscais. 1ª Turma Ordinária da 4ª Câmara da Segunda Seção de Julgamento. Acórdão nº 2401-003.888. Relatora: Cons. Carolina Wanderley Landim. Sessão de 11/02/2015. **Ministério da Fazenda**. Brasília, DF, 11 fev. 2015.

<sup>57</sup> Referencia-se o voto do conselheiro Marcelo Oliveira, proferido no âmbito do acórdão de n.º 2301-003.597, em que o conselheiro fundamentou sua decisão pelo afastamento da pretensão do contribuinte, e, conseqüentemente, pela incidência das contribuições previdenciárias, no argumento de que as ações, ao serem outorgadas a título gratuito, afastam a natureza mercantil e onerosa do contrato, e legitimam a cobrança do fisco dos valores decorrentes do referido plano, equiparando a outorga de opções de compra de ações da companhia à verba salarial/remuneratória.

remuneração, ou ganho habitual sob a forma de utilidade, o que constitui remuneração vinculada ao salário, nos termos do art. 28, I e III da Lei 8.212 de 24 de julho de 1991<sup>58</sup>.

Seguindo a linha de raciocínio, a conselheira e relatora do acórdão em comento reforça a importância da possibilidade que o empregado esteja exposto a riscos, materializados no caso concreto como prejuízos decorrentes do exercício da opção de compra. Tais riscos e a referida exposição é o argumento norteador do voto da conselheira, que contrapõe as características de um contrato tipicamente mercantil com a possibilidade de caracterização dos valores decorrentes do caso concreto como salário, afastando a incidência de contribuições previdenciárias e sociais destes, em verdadeira aula que expõe de forma clara e inequívoca posicionamento da 2ª Seção do CARF, conforme segue:

De fato, sendo, via de regra, a opção de comprar ações facultativa e onerosa ao beneficiário, que, inclusive, poderá experimentar prejuízos na operação, caso o preço de venda seja inferior ao preço pago pelas ações adquiridas, não é possível caracterizar a aquisição das ações por meio dos contratos de opção de compra de ações como remuneração, já que esta decorre diretamente da prestação de serviço, não estando sujeita a risco, muito menos à opção do trabalhador e pagamento de preço – prestado o serviço, a remuneração deve ser paga pelo contratante.

A concessão ao trabalhador de opção de compra de ações da Companhia em que trabalha tem por finalidade a retenção desses trabalhadores, funcionando como estímulo para que eles permaneçam na empresa e contribuam para o seu crescimento, estimulados pela possibilidade de participar dos lucros futuros e valorização das ações no mercado de capitais.

Não há dúvidas, portanto, de que a oferta de ações aos trabalhadores por meio de planos de *stock options* tem relação direta com a qualidade e importância do serviço prestado pelo beneficiário à empresa – já que, por óbvio, essas opções só são oferecidas àqueles que prestam serviços à Companhia emissora, com o objetivo de que essa prestação de serviços perdure e seja estimulada. Isso não implica, contudo, na automática caracterização de planos dessa natureza como remuneração.

É certo que, não estando presentes as características essenciais de contratos dessa natureza, poderá a fiscalização provar que se trata de forma disfarçada de remuneração, sobre a qual incidiria a contribuição previdenciária patronal acrescida do adicional correspondente (Grifou-se).

Por fim, conclui seu voto colocando em pauta outro aspecto interessante para a análise da exposição à volatilidade e fortalecimento do argumento da natureza comercial do plano: o período de *lock-up*, ou período de indisponibilidade do investimento. Normalmente utilizado pelas companhias em planos do gênero, o *lock-up*, conforme já elucidado ao longo do presente trabalho, é um período de bloqueio que costuma variar de 2 a 5 anos, a depender dos anseios

---

<sup>58</sup> Dispõe sobre a organização da Seguridade Social, institui Plano de Custeio, e dá outras providências.

da companhia ofertante, durante o qual o empregado é obrigado a manter seu investimento, sendo vedado o resgate (à exceção de casos excepcionais, normalmente previstos na documentação da oferta, em rol taxativo). Por conta da obrigatoriedade de manutenção dos investimentos durante determinado período de tempo, o valor investido permanece exposto às oscilações de mercado por considerável período de tempo. Neste sentido, vejamos trecho do voto da relatora:

O Programa instituído pelo Recorrente não pode ser caracterizado como remuneração, por ser optativo e oneroso no que tange à aquisição das ações, haver prazo para venda de metade das ações inicialmente adquiridas e não existir cláusula que evite perdas que podem advir com a futura desvalorização das ações (Grifou-se)<sup>59</sup>.

Nos termos do acórdão nº 2401-003.888 a relatora Carolina Landim ressaltou que "no caso concreto, (i) o prazo de carência de um ano para o exercício das opções, aliado (ii) ao prazo de dois anos para a alienação de 50% das ações adquiridas, são elementos que conferem risco ao plano, pois, após tais períodos, podem ocorrer situações que levem o preço das ações a valores bastante inferiores aos de exercício." Destaca-se, ademais, que este foi o voto vencedor, e que o entendimento prevalecente no referido acórdão foi pró-contribuinte.

Com o objetivo de esclarecer a jurisprudência da 2ª Turma do CARF, analisaremos abaixo, à luz das características do caso concreto, os principais critérios analisados para fundamentação dos votos dos conselheiros:

- I. Natureza Jurídica: em doze dos quinze acórdãos analisados, o CARF entendeu pela natureza mercantil dos planos de opção de compra das companhias que os instituíram com base no artigo 168, §3º da Lei das S.A., com fundamento no risco e na incerteza de retorno para o beneficiário;
- II. Risco: restou evidente o posicionamento dos conselheiros na vasta maioria dos acórdãos que abordou o ponto que, estando presente discrepância excessiva entre o valor do exercício da opção de compra e o efetivo valor de mercado das ações ofertadas no momento do exercício, o risco é afastado. A companhia, ao definir as características intrínsecas de tais planos e adotar, nestas situações, medidas que visam assegurar o ganho

---

<sup>59</sup> BRASIL. Conselho Administrativo de Recursos Fiscais. Acórdão nº 2401-003.888. Relatora: Cons. Carolina Wanderley Landim. Sessão de 11/02/2015. **Ministério da Fazenda**. Brasília, DF, 11 fev. 2015.



do empregado e/ou administrador, mitiga os riscos sofridos pelos empregados, aumentando a probabilidade de verificação da natureza remuneratória dos planos;

- III. Espécie de Remuneração: em grande parte dos acórdãos que entendeu pela natureza remuneratória, atribuiu-se ao plano a natureza remuneratória, na qualidade de ganho habitual sob a forma de utilidade, conforme exposto em tópico anterior da presente monografia, nos termos do art. 28, I e III da Lei 8.212 de 24 de julho de 1991. Neste sentido, destaca-se trecho do relatório do acórdão nº 2401-003.044, que traz, em síntese, posicionamento adotado pelos votos que seguiram essa corrente:

O preço de exercício é o preço a pagar para se obter a ação quando a opção é exercida, sendo comum estabelecer-se um desconto ou um prêmio sobre o valor de mercado. **Caso o desconto ou prêmio seja significativo a ponto de eliminar o risco da operação futura, a concessão poderá enquadrar-se como salário utilidade.** A existência de risco é de fundamental importância na caracterização mercantil de qualquer relação contratual (Grifou-se).

- IV. Habitualidade/Não-eventualidade: predomina o entendimento de que o critério da habitualidade, de forma isolada, não é suficiente para definir os rumos que serão adotados pelo CARF pela natureza mercantil ou remuneratória dos planos. Esse critério, de forma geral, deve ser analisado juntamente com demais critérios que gozam de maior peso no entendimento dos conselheiros (como, por exemplo, a onerosidade e a presença de risco na operação);

Importante tecer, no entanto, que embora os itens acima sejam quase sempre analisados, a jurisprudência do CARF *não* é pacífica no sentido de entender que, sempre que presentes as características acima, a natureza salarial será afastada.

## **5.2. Tribunais Regionais do Trabalho**

No âmbito dos tribunais Regionais do Trabalho, a jurisprudência majoritária assenta o entendimento de que os *SOPs* têm natureza jurídica mercantil, afastando a incidência de contribuições sociais e tributação relacionadas ao pagamento de salários.

Nos termos do voto do Exmo. Dr. Desembargador do Trabalho Mário Sérgio M. Pinheiro, no âmbito do acórdão proferido pela 1ª Turma do Tribunal Regional do Trabalho da 1ª Região,

publicado em 18 de fevereiro de 2016<sup>60</sup>, que reflete posicionamento pacificado nos TRTs, conforme será visto à frente, as *stock options* consubstanciam típico contrato mercantil e, nessa qualidade, são verdadeiros "contratos de risco", tendo em vista que o auferimento de lucro é evento incerto, dependente das oscilações do mercado financeiro (em regra).

Para reforçar esse entendimento, o Exmo. Desembargador argumenta que, apesar de tratar-se de espécie de benefício, tendo em vista ser disponibilizado apenas para empregados e/ou colaboradores, o adquirente-empregado deve pagar um preço previamente acordado, ainda que em condições mais vantajosas que o investidor comum. Ressalta-se que o Desembargador, nesse sentido, demonstra o entendimento majoritário dos TRTs de que, mesmo que haja desconto no valor da subscrição frente ao valor de mercado, não há que se falar em natureza salarial, observada a onerosidade da subscrição, ainda que em condições mais vantajosas.

Por conseguinte, insustentável a tese de que as *stock options* teriam caráter contra prestativo.

A esse respeito, cumpre destacar a análise realizada pelo Exmo. Desembargador Carlos Henrique Bezerra Leite, na relatoria do Recurso Ordinário 00952.2009.014.17.00.0<sup>61</sup>, *in verbis*:

A participação dos empregados no capital da empresa por meio da opção de compra de ações denomina-se *employee stock option*, que permite que os mesmos, destinatários do plano de opção de compra de ações ratificado pela assembleia geral da empresa, quando preencherem as condições contratuais, adquiram e, posteriormente, negociem no mercado de capitais ações da empresa.

[...]

Assim, **não se pode argumentar que a participação acionária do empregado expressa um meio de contraprestação dos serviços prestados**, na medida em que o eventual proveito econômico obtido pelo empregado advém da valorização e, posterior, da venda das ações. Também não representa a *employee stock option* uma liberalidade do empregador, pois o empregador não está retribuindo ao empregado por seu trabalho, porém, ao contrário, **o empregado está pagando um preço ao empregador para comprar as suas ações ou da companhia que o controla. Vale repisar que a percepção econômica obtida pelo empregado advém de fato completamente alheio à prestação de serviços, ou seja, é proveniente de ações que pertencem ao seu patrimônio e que em nada diz respeito ao seu labor fornecido à empresa**. Além disso, geralmente a vantagem obtida pelo empregado com a revenda

<sup>60</sup> BRASIL. Tribunal Regional do Trabalho da 1ª Região. Acórdão nº 0000315-30.2012.5.01.0042. Relator: Desembargador Mário Sérgio M. Pinheiro. Sessão de 01/02/2016. **Diário Oficial do Estado do Rio de Janeiro**. Rio de Janeiro, RJ, 1 fev. 2016.

<sup>61</sup> BRASIL, Tribunal Regional do Trabalho da 1ª Região. Acórdão nº 12002/2010. Relator: Desembargador Mário Sérgio M. Pinheiro. Sessão de 01/02/2016. **Diário Oficial do Estado do Rio de Janeiro**. Rio de Janeiro, RJ, 1 fev. 2016.

das ações é feita com a intermediação não do empregador, mas de corretores autorizados a atuar no mercado acionário. (...) Diante disso, denota-se que a importância percebida pelo empregado a título de rendimento, em razão do investimento na compra de ações da empresa negociáveis no mercado de capitais, está excluída da integração ao salário, tendo em vista que é oriunda de uma relação meramente mercantil entre o empregado e o empregador que se perfaz no curso da relação de emprego. Nesse sentido, é o magistério de SERGIO PINTO MARTINS: **“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.** Envolve a opção 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”** (Grifou-se). (Acórdão 12002/2010; Processo: RO 0095200-81.2009.5.17.0014; Data Publicação: 30/09/2010; Relator: CARLOS HENRIQUE BEZERRA LEITE).

Ainda nesse sentido, merece ser colacionado o trecho abaixo, transcrito do acórdão proferido em 14 de novembro de 2017 e publicado em 16/11/2017, no âmbito do Recurso Ordinário relativo ao processo nº 0020540-66.2015.5.04.0015:

Denota-se que o referido Stock Options consiste em um plano, instituído pela reclamada, prevendo a opção de compra facilitada de ações, com a outorga desta aos empregados, que poderão exercer a prerrogativa após um período de carência, mediante o pagamento de um preço prefixado. Observa-se que a reclamada junta relatório contendo Performance Incentive Plan, ou seja, as ações concernentes ao Stock Option Plan do reclamante. Tem-se que o plano de compra de ações (Stock Options) apenas assegura ao empregado o direito de auferir os lucros ou o ganho potencial resultante da diferença entre o preço de exercício e o valor de mercado da ação (o chamado spread) e, posteriormente, o direito à sua valorização e negociação futura, fatores que dependem da flutuação do mercado de ações, que pode ser ou não favorável. **Especificamente quanto à pretensão de reconhecimento da natureza salarial do aludido plano stock options, consoante decidido pelo Juízo singular, entende-se que, ainda que a sua concessão tenha decorrido do contrato de trabalho, este se trata de um típico contrato com peculiaridades. Sendo assim, quase envolve riscos, podendo o empregado, no caso, auferir lucros ou não com a compra de ações, na medida em que fica vinculado à valorização do mercado. Portanto, para o autor auferir algum benefício com o plano a ele ofertado, teria que pagar o preço estipulado, o que evidencia que não se encontra vinculado à força de trabalho do empregado, demonstrando o seu caráter oneroso, a afastar a alegada natureza de contraprestação pelos seus serviços, e, por decorrência, da postulada natureza salarial** (Grifou-se).

Dessa forma, também se direciona a jurisprudência majoritária do C. TST, como se colhe dos seguintes julgados, e conforme será visto no capítulo seguinte, destinado à análise da jurisprudência do Egrégio Tribunal Superior do Trabalho sobre o assunto:

AGRAVO DE INSTRUMENTO. RECURSO DE REVISTA. COMPRA DE AÇÕES VINCULADA AO CONTRATO DE TRABALHO. -STOCK OPTIONS-. NATUREZA NÃO SALARIAL. EXAME DE MATÉRIA FÁTICA PARA COMPREENSÃO DAS REGRAS DE AQUISIÇÃO. LIMITES DA SÚMULA 126/TST. As -stock options-, regra geral, **são parcelas econômicas vinculadas ao**

**risco empresarial e aos lucros e resultados do empreendimento.** Nesta medida, melhor se enquadram na categoria não remuneratória da participação em lucros e resultados (art. 7º, XI, da CF) do que no conceito, ainda que amplo, de salário ou remuneração. De par com isso, a circunstância de serem fortemente suportadas pelo próprio empregado, ainda que com preço diferenciado fornecido pela empresa, mais ainda afasta a novel figura da natureza salarial prevista na CLT e na Constituição. De todo modo, torna-se inviável o reconhecimento de natureza salarial decorrente da possibilidade de compra de ações a preço reduzido pelos empregados para posterior revenda, ou a própria validade e extensão do direito de compra, se a admissibilidade do recurso de revista pressupõe o exame de prova documental - o que encontra óbice na Súmula 126/TST. Agravo de instrumento desprovido. (AIRR85740-33.2009.5.03.0023, Relator Ministro: Mauricio Godinho Delgado, Data de Julgamento: 15/12/2010, 6ª Turma, Data de Publicação: DEJT 04/02/2011).

RECURSO DE REVISTA. [...] REFLEXOS DE STOCK OPTIONS NO FGTS E NA INDENIZAÇÃO RESCISÓRIA. Recurso de revista calçado em violação do art. 457, § 1º da CLT. Não há afronta à literalidade do art. 457, § 1º, da CLT a decisão regional que não reconheceu a natureza de abono ao benefício denominado *stock options*, uma vez que tal parcela por força tanto de cláusula do contrato de trabalho quanto de norma interna da empresa controladora do grupo econômico não tem natureza de comissão, porcentagem, gratificação ajustada, diária para viagem ou abono pago pelo empregador, mas de prêmio conferido aos empregados que se destacavam na empresa. Recurso de revista não conhecido. [...]. (RR - 122200-69.2002.5.01.0039, Relator Ministro: Alexandre de Souza Agra Belmonte, Data de Julgamento: 18/12/2013, 3ª Turma, Data de Publicação: DEJT 31/01/2014)"

[...] RECURSO DE REVISTA DA RECLAMADA. [...] 5. PLANO DE AÇÕES. STOCK OPTIONS. INTEGRAÇÃO. NÃO CONHECIMENTO. Em que pese a possibilidade da compra e venda de ações decorrer do contrato de trabalho, **o trabalhador não possui garantia de obtenção de lucro, podendo este ocorrer ou não, por consequência das variações do mercado acionário, consubstanciando-se em vantagem eminentemente mercantil. Dessa forma, o referido direito não se encontra atrelado à força laboral, pois não possui natureza de contraprestação, não havendo se falar, assim, em natureza salarial.** Precedente. Recurso de revista de que não se conhece [...] (Grifou-se). (RR - 201000-02.2008.5.15.0140, Relator Ministro: Guilherme Augusto Caputo Bastos, Data de Julgamento: 11/02/2015, 5ª Turma, Data de Publicação: DEJT 27/02/2015)"

Da análise dos julgados colacionados acima, percebemos o posicionamento maciço dos TRTs pela qualificação da natureza jurídica mercantil dos *SOPs*.

Na vasta maioria dos julgados analisados foram levados em consideração, assim como nos julgados do CARF, fatores como o risco da operação, decorrente da possibilidade de perda do valor investido e a onerosidade dos planos, ainda que em caráter mais vantajoso, foram utilizados como argumento para o posicionamento dos Tribunais.

Por óbvio, as análises são realizadas no caso a caso, mas também nos TRTs verificam-se características básicas e imprescindíveis para a qualificação da natureza jurídica dos planos como mercantis, conforme destacado acima, reforçando a importância da atenção que as

companhias devem dar aos pontos supramencionados quando da elaboração de material da oferta, no intuito de mitigar os riscos tributários decorrentes dos planos.

### 5.3. Tribunal Superior do Trabalho

Após análise realizada sobre a orientação jurisprudencial dos TRTs, que novamente confirmou a importância das características específicas de cada plano para a caracterização de sua natureza jurídica pelos órgãos julgadores, a análise agora passará à jurisprudência e entendimentos do Tribunal Superior do Trabalho, no que diz respeito ao entendimento de tal tribunal sobre a natureza jurídica das *SOPs*.

No julgamento do Recurso de Revista 20010000220085150140<sup>62</sup>, o eminente Relator Guilherme Augusto Caputo Bastos colacionou brilhantemente o entendimento pacificado pelo Tribunal Superior do Trabalho com relação à natureza jurídica dos stock option plans, entendimento este que anda em linha com o entendimento dos Tribunais Regionais, conforme se vislumbra do trecho destacado abaixo:

Registre-se, inicialmente, que o recurso de revista não se viabiliza pela afronta direta e literal ao artigo 5º, II, da Constituição Federal, visto que o princípio da legalidade nele insculpido mostra-se como norma geral do ordenamento jurídico, sendo necessária, em regra, a análise da ocorrência de violação de dispositivo infraconstitucional para que se reconheça, somente de maneira indireta ou reflexa, afronta ao seu texto. Nesse sentido, inclusive, é o entendimento consagrado na Súmula nº 636 do Supremo Tribunal Federal.

No mais, o ordenamento jurídico pátrio admite a possibilidade de o empregador pôr à disposição do empregado programa por intermédio do qual se conceda o direito de compra de ações, tal possibilidade encontra amparo legal na Lei de Sociedades Anônimas, nº 6404/76, em seu artigo 168, § 3º.

Não obstante, tal situação fático-jurídica **não proporciona ao empregado benefício de ordem salarial. Ocorre que, apesar de a possibilidade da compra e venda de ações decorrer do contrato de trabalho, o trabalhador não possui garantia de obtenção de lucro, podendo este acontecer ou não, por consequência das variações do mercado acionário, consubstanciando-se em vantagem eminentemente mercantil** (Grifou-se).

Aprofundando-se na decisão proferida pelo TST no caso em pauta, destaca-se que o recorrente utilizou, como fonte de argumentação, a noção de que nada desembolsou para a aquisição das ações.

<sup>62</sup> BRASIL. Tribunal Superior do Trabalho, 5ª turma. Recurso de Revista nº 2010000220085150140. Relator: Ministro Guilherme Augusto Caputo Bastos. Data de Julgamento: 11/02/2015. **Diário Eletrônico da Justiça do Trabalho**, 27 fev. 2015.

Em resposta à argumentação do recorrente, o Relator fez menção sobre a importância do efetivo desembolso de valores pelo empregado/colaborador-investidor para a caracterização da natureza jurídica mercantil, e entendeu que, no caso concreto, houve a onerosidade.

Resta claro, portanto, que a referida possibilidade de compra das ações pelo empregado não se encontra atrelada à força laboral, pois não possui natureza de contraprestação, não havendo se falar, assim, em natureza salarial.

Em outro julgamento de um Agravo de Instrumento em Recurso de Revista<sup>63</sup>, também do Tribunal Superior do Trabalho, o relator colacionou julgados do TRT e afamada doutrina, conforme se verá abaixo, para fundamentar a ausência de natureza salarial no plano em pauta, e consubstanciar seu entendimento pela natureza mercantil dos planos, conforme se segue:

**[...] O argumento da contestação, relativamente à natureza jurídica da vantagem em discussão, encontra amplo respaldo na doutrina e na jurisprudência. Segundo o magistério de Alice Monteiro de Barros, "Elas ("stock options") não representam um complemento da remuneração, mas um meio de estimular o empregado a fazer coincidir seus interesses com o dos acionistas", por isso que não possuem natureza salarial.**

**Como bem pontuou o Julgador a quo: "Salienta-se que na Stock Options o empregado paga para adquirir as ações, sendo este requisito irrefutável para a descaracterização da sua natureza salarial, já que inexistente salário pelo qual o trabalhador tenha de pagar ao seu empregador para obtê-lo".**

Neste sentido, observe-se ainda decisões recentes desta Especializada:

STOCK OPTIONS - BENEFÍCIO SUJEITO ÀS VARIAÇÕES DE MERCADO - NÃO CONTRAPRESTATIVO - NATUREZA MERCANTIL E NÃO SALARIAL. Embora as stock options - planos de opção de compra de ações ofertados pelas empresas aos seus empregados - estejam estritamente vinculadas ao contrato de trabalho, não se afiguram como benefício contraprestativo. A opção pela compra de ações conferida ao trabalhador implica em riscos naturais do mercado para o adquirente, uma vez que as ações adquiridas podem valorizar-se ou desvalorizar-se, de acordo com as oscilações financeiras, de que exsurge nítida a sua natureza mercantil. De tal modo, não há como lhes atribuir índole salarial, a despeito do pretendido"(TRT 3ª Região, 8ª T, Rel. Denise Alves Horta, div. 17/05/2012-DEJT);

RECURSO ORDINÁRIO DA PRIMEIRA RECLAMADA. EMBRATEL. SALÁRIO-UTILIDADE. VEÍCULO. Caso em que o veículo fornecido ao reclamante era necessário à prestação dos serviços, não caracterizando salário-utilidade, ainda que permitido o uso também para fins particulares. Aplicação da OJ 246 da SDI-I e Súmula 367, ambas do TST. PROGRAMA 'STOCK OPTIONS'. O lucro obtido pelo reclamante junto ao programa 'stock options', que se trata de um

<sup>63</sup> BRASIL. Tribunal Superior do Trabalho, 8ª turma. Agravo de Instrumento em Recurso de Revista nº 11968120105050004. Data de Julgamento: 24/06/2015. **Diário Eletrônico da Justiça do Trabalho**, 30 jun. 2015.

sistema de opção de compra de ações, não decorre dos serviços prestados, mas sim, exclusivamente, da performance das ações da empresa no mercado, não possuindo, portanto, natureza salarial. Indevidas, assim, quaisquer integrações decorrentes dos valores auferidos com o programa (TRT 4ª R, j. 05/08/2010, 23ª Vara do Trabalho de Porto Alegre, Redator Wilson Carvalho Dias).

**Assim, ainda que a vantagem haja sido ofertada em decorrência da relação empregatícia, tal circunstância não comporta atribuir-lhe, por si somente, natureza salarial.**

No intuito de demonstrar, de forma definitiva, o posicionamento do TST sobre o assunto, seguem abaixo ementas transcritas de três outros julgados da Corte:

STOCK OPTIONS. OPÇÃO POR COMPRA DE AÇÕES. A decisão do e. Regional que refutou a natureza salarial da parcela Stock Options (opção por compra de ações da empresa na qual o reclamante trabalhou) está em consonância com a jurisprudência desta Corte. Quanto ao alegado direito de receber o pagamento de valor correspondente a 120.000 (cento e vinte mil) ações, que estariam à disposição a partir da data de saída do Reclamante, em janeiro de 2009, considerou a decisão recorrida que não foram implementadas as condições estabelecidas às fls. 40/49 (plano de compras de ações), não havendo se falar em indenização. Constatação diversa demandaria revolvimento de fatos e provas, situação obstada nesta seara recursal. Incidem, portanto, as Súmulas nº 126 e 333 desta Corte como óbices ao prosseguimento da revista, a pretexto da alegada ofensa aos dispositivos apontados. Agravo de instrumento não provido (Processo: AIRR - 1196-81.2010.5.05.0004 Data de Julgamento: 24/06/2015, Relator Desembargador Convocado: Breno Medeiros, 8ª Turma, Data de Publicação: DEJT 30/06/2015).

STOCK OPTION PLAN. PLANOS DE OPÇÃO DE COMPRA DE AÇÕES. NATUREZA SALARIAL NÃO CARACTERIZADA. Na hipótese, o Tribunal Regional registrou que o autor não se desincumbiu do ônus de provar que as ações foram adquiridas a título gratuito e as provas dos autos demonstraram a natureza jurídica não salarial do negócio. O exame da tese recursal em sentido contrário esbarra no teor da Súmula nº 126 do TST, pois demanda o revolvimento dos fatos e das provas. Recuso de revista de que não se conhece (Processo: ARR - 20900-85.2007.5.15.0108 Data de Julgamento: 11/03/2015, Relator Ministro: Cláudio Mascarenhas Brandão, 7ª Turma, Data de Publicação: DEJT 20/03/2015).

Diante dos julgados colacionados acima, pode-se inferir que resta pacífico o entendimento do Egrégio TST acerca da natureza mercantil e não salarial dos planos que contenham as características de risco, onerosidade e voluntariedade.

## 6 CONCLUSÃO

No desenvolvimento dos debates apresentados no presente trabalho, objetivou-se compreender mais profundamente os institutos e instrumentos relacionados aos *SOPs*, tanto no que diz respeito às características gerais das ofertas, quanto no que tange à aspectos específicos. A presente obra compreendeu a análise da estrutura dos *SOPs*, de sua natureza jurídica e o atual entendimento dos órgãos administrativos e judiciais responsáveis por analisar e definir o rumo do tratamento jurídico dados aos *SOPs*, face à escassez legislativa sobre o assunto.

Inicialmente, foi abordado o contexto histórico relacionado ao surgimento dos *SOPs* que, em sua origem, serviram como opção à remuneração variável outorgada pelas companhias a seus empregados, antes de desenvolverem-se em tendência e prática corriqueira nas grandes companhias.

Foi analisada a importância dos *SOPs* na eficiência e integração das companhias, fortalecendo o vínculo entre os participantes do plano, que exercem a opção de compra ofertada, e a companhia, sob o viés de que o desenvolvimento econômico da atividade da empresa e o seu crescimento, em última instância, alcançarão à todos os que detém parcela do capital social, posto que, nessa sistemática, todos os participantes envolvidos no êxito da companhia usufruem dos resultados positivos entregues por esta. Por este motivo, principalmente, é que o número de empresas que optam por introduzir os planos de opção de compra cresce a cada ano.

Nesse tocante, foram analisadas as características gerais dos *SOPs*, no intuito de explanar a dinâmica dos planos de forma ampla, bem como as características específicas que podem ser encontradas em *SOPs* (definidas no caso a caso, por cada companhia ofertante), e suas eventuais consequências do ponto de vista trabalhista e tributário. Adicionalmente, foram analisados institutos da Lei das Sociedades Anônimas, que prevê a aplicação dos *SOPs* em seu artigo 168, §3º, e da Consolidação das Leis do Trabalho.

As disposições da Lei das Sociedades por Ações, no entanto, conforme exposto ao longo do presente, não são suficientes para garantir segurança jurídica necessária para o crescimento dos *SOPs* no Brasil, e a jurisprudência, ainda incipiente, também não colabora para o crescimento e fortalecimento dos planos.



Essa instabilidade e insegurança decorrentes do entendimento, pelas autoridades administrativas e judiciárias, acerca da natureza jurídica dos planos é o motivo pelo qual a reflexão sobre o assunto, humildemente realizada na presente obra, ganha relevância no ordenamento jurídico brasileiro, tendo em vista a crescente utilização dos *SOPs* pelas companhias brasileiras e a escassa legislação sobre o assunto.

Analisou-se, com o fito de demonstrar o interesse do legislativo em ampliar a legislação pátria sobre os *SOPs*, Projeto de Lei proposto pela Câmara dos Deputados em 2015, que objetiva incluir o artigo 458-A na CLT, ao destacar as características que caracterizariam os planos como mercantis ou salariais.

Tal Projeto de Lei encontra-se aguardando parecer do Relator na Comissão de Trabalho, de Administração e Serviço Público (CTASP)<sup>64</sup>.

No intuito de ilustrar os riscos financeiros aplicáveis às empresas que optam por oferecer os *SOPs* a seus colaboradores, que decorrem diretamente do entendimento acerca da natureza jurídica dos planos ofertados, destacou-se que caracterização da natureza jurídica dos planos de opção de compra como salarial, gera um enorme ônus à companhia, tendo em vista que as ações ofertadas passam a integrar a base de cálculo de todos os direitos trabalhistas, como as férias e o décimo terceiro, por exemplo, e dos encargos sociais, como o Fundo de Garantia do Tempo de Serviço – FGTS. Adicionalmente, foi exposto que o reconhecimento da natureza salarial enseja também relevante impacto fiscal, ao sujeitar os valores recebidos pelo empregado à tributação sobre a renda proveniente do salário, que conta com alíquota progressiva de até 27,5%.

A discussão sobre a natureza jurídica dos planos, realizada pela análise de doutrina nacional e internacional, e da jurisprudência do Conselho Administrativo de Recursos Fiscais, dos Tribunais Regionais do Trabalho e do Tribunal Superior do Trabalho, levou ao entendimento de que tal natureza jurídica depende integralmente das características atribuídas a tais planos, não cabendo atribuição automática sem a devida análise do caso concreto. Determinadas características direcionam à uma natureza salarial, enquanto outras trazem consigo fortes argumentos no sentido da natureza comercial dos planos.

---

<sup>64</sup> Situação em 28 de novembro de 2018.

Da análise dos institutos previstos acima, depreendeu-se que as principais características que, caso presentes, definem a natureza jurídica dos planos de opção de compra de ações como mercantil, são a (i) voluntariedade, exposta através da faculdade dada ao empregado de aderir ou não aos planos, sem que isso traga qualquer impacto sobre sua relação de trabalho, (ii) onerosidade, posto que o empregado deve efetivamente desembolsar uma quantia para exercer a opção de compra, ainda que em condição mais vantajosa que a costumeiramente disponível no mercado, e, principalmente, (iii) o risco, pois o empregado deve estar exposto à oscilação do preço dos papéis no mercado, sendo absolutamente possível que o exercício da opção de compra traga eventuais prejuízos, caso a cotação das ações caia com relação ao preço de exercício.

Esse é o posicionamento dos Tribunais Regionais do Trabalho e do Tribunal Superior do Trabalho, que têm jurisprudência pacífica nesse sentido, desde que presentes as características previstas acima.

Em contrapartida, foram analisadas também determinadas características que podem reforçar a natureza salarial dos planos, e ocasionar maior onerosidade às empresas ofertantes. Após a realização da análise de diversas características, a que mereça destaque no presente capítulo é a gratuidade, pois as companhias que outorgam ações gratuitamente à seus colaboradores através de *SOPs* afastam completamente (a) o risco, na medida em que mesmo que o valor das ações tenda a zero, o empregado que nada desembolsou nada terá a perder e (b) a onerosidade, pois o colaborador nada desembolsa para subscrever às ações, que são entregues gratuitamente pela companhia. Uma única característica, portanto, é capaz de anular eventual natureza mercantil, e praticamente fadar que a natureza jurídica do plano seja tida como salarial.

Cumprе destacar, todavia, que a jurisprudência do CARF, no entanto, não apresenta uniformidade com relação à qualificação da natureza jurídica dos *SOPs*, embora quantia considerável dos votos tenha fundamentado a natureza jurídica dos planos utilizando-se praticamente dos mesmos critérios adotados pelo TRT e TST, o que termina por gerar grande insegurança jurídica às empresas, que mesmo adotando posição conservadora estão sujeitas à eventual autuação pelo Conselho Administrativo em comento.

Por todo o exposto, conclui-se que a legislação brasileira está muito atrasada em relação à tutela dos *SOPs*. A única previsão específica, da Lei das Sociedades por Ações, não é suficiente para garantir o pleno exercício dos planos de opção de compra de ações pelas empresas. A jurisprudência ainda incipiente e não pacificada no CARF traz enorme insegurança jurídica às empresas quando da elaboração dos planos, o que termina por restringir o crescimento de um mecanismo de absoluto sucesso, fortemente empregado em mercados desenvolvidos.

## REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

ACKERMAN, Mario Eduardo (Dir.); TOSCA, Diego Martin (Coord.). **Tratado de derecho del trabajo**. La relación individual de trabajo – II. Santa Fé: Rubinzal-Culzoni, 2005. t. III.

AZEVEDO, Luís André de Moura; CASTRO, Rodrigo Monteiro de. **Poder de Controle e Outros Temas de Direito Societário e Mercado de Capitais**. 1 Ed. Rio de Janeiro: Ed. Quartier Latin, 2010.

BRASIL. Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976. **Dispõe sobre as Sociedades por Ações**. Diário Oficial da União, Brasília, DF, 15 dez. 1976. Disponível em: <[http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/LEIS/L6404consol.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/LEIS/L6404consol.htm)>. Acesso em: 09. set. 2018.

BRASIL. Decreto-Lei nº 5.452, de 1º de maio de 1943. **Aprova a Consolidação das Leis do Trabalho**. Diário Oficial da União, Brasília, DF, 9 ago. 1943. Disponível em: <[http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/Decreto-Lei/Del5452.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/Decreto-Lei/Del5452.htm)>. Acesso em: 1 set. 2018.

BULHÕES FILHO, Alfredo Lamy; PEDREIRA, José Luiz (Coords.). **Direito das Companhias**. 2. ed. Rio de Janeiro: Forense, 2017.

CALVO, Adriana. **Stock Options na relação de emprego**. Disponível em <[http://www.calvo.pro.br/media/file/palestras/riscos\\_trabalhistas\\_stock\\_options.pdf](http://www.calvo.pro.br/media/file/palestras/riscos_trabalhistas_stock_options.pdf)>. Acesso em 9 set. 2018.

COELHO, Fábio Ulhoa. **Curso de Direito Comercial: Direito de Empresa**. Vol. 2, 18 ed. São Paulo: Saraiva, 2014.

COMPARATO, Fábio Konder; SALOMÃO FILHO, Calixto. **O Poder de Controle na Sociedade Anônima**. 5 ed. Rio de Janeiro: Forense, 2008.

CRESTANI, William; FIGUEIREDO, Fernanda Balieiro. Decisões do Carf apontam cuidados na criação de planos de Stock Option. **Consultor Jurídico** (online), 2015. Disponível em: <<https://www.conjur.com.br/2015-abr-14/decisoes-carf-apontam-cuidados-criacao-stock-option>>. Acesso em: 9 set. 2018.

CARVALHO, Rodrigo Moreira de Souza. Natureza jurídica das verbas recebidas por empregados, através de planos de opção de compra de ações ('SOPs'), à luz do direito do trabalho brasileiro. **Revista LTr: Suplemento Trabalhista**. São Paulo: LTr, vol. 38, nº 40/2002.

DELGADO, Maurício Godinho. **Curso de direito do trabalho**. 14. ed. São Paulo: LTr, 2015.

EIZIRIK, Nelson. Caráter intuitu personae da opção de compra de ações. In: CARVALHOSA, Modesto Souza Barros; EIZIRIK, Nelson. **Estudos de direito empresarial**. São Paulo: Saraiva, 2010.

GAGO, Cristiane Matsumoto; SMAGASZ, Danielle Silva; FIGUEIREDO, Fernanda Balieiro. Carf tem entendido que planos de stock options possuem natureza remuneratória. **Consultor Jurídico** (online), 2016. Disponível em: <<https://www.conjur.com.br/2016-ago-07/carf-entendido-stock-options-natureza-remuneratoria>>. Acesso em: 9 set. 2018.

GOMES, Orlando. **Contratos**. 18 ed., atualizada e anotada por Humberto Theodoro Júnior. Rio de Janeiro. Ed. Forense, 1998.

SILVA, Adriana Gonçalves. **Stock options plan como uma forma de remuneração flexível**. 2013. 149 f. Dissertação (Mestrado em Direito) - Faculdade de Direito, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2013.

GIMENEZ, Ana Maria Nunez. GIMENEZ, Claudemir. Reflexões Sobre a Natureza Jurídica das *Stock Options* à Luz de uma Proposta Legislativa. **69ª Reunião Anual da SBPC** - 16 a 22 de julho de 2017 - UFMG - Belo Horizonte/MG. Disponível em: <[http://www.sbpcnet.org.br/livro/69ra/resumos/resumos/1639\\_16f71a4b51dfddb438f70dbf572bab86e.pdf](http://www.sbpcnet.org.br/livro/69ra/resumos/resumos/1639_16f71a4b51dfddb438f70dbf572bab86e.pdf)>. Acesso em: 2 set. 2018.

MARTINS, Sérgio Pinto. Natureza do stock options no direito do trabalho. **IOB: repertório de jurisprudência**. São Paulo, n. 16, p. 6, 2001.

MATTOS FILHO. **Stock Option Plan e Lei no 12.973/14**. Atualização Jurisprudencial – CARF. Disponível em: <<https://www.mattosfilho.com.br/EscritorioMidia/Apresenta%C3%A7%C3%A3o%20-%20Planos%20de%20Op%C3%A7%C3%B5es%20e%20A%C3%A7%C3%B5es.pdf>>. Acesso em: 2 set. 2018.

MENGARDO, Bárbara. Balanço do CARF sobre ‘stock options’ é favorável ao Fisco. **Valor Econômico**. São Paulo, 13 de janeiro de 2015. Disponível em: <[http://www.valor.com.br/legislacao/3856444/balanco-do-carf-sobre-stock-options-e-favoravel-ao-fisco?utm\\_source=newsletter\\_manha&utm\\_medium=13012015&utm\\_term=balanco+do+carf+sobre+stock+options+e+favoravel+ao+fisco&utm\\_campaign=informativo&NewsNid=3856284](http://www.valor.com.br/legislacao/3856444/balanco-do-carf-sobre-stock-options-e-favoravel-ao-fisco?utm_source=newsletter_manha&utm_medium=13012015&utm_term=balanco+do+carf+sobre+stock+options+e+favoravel+ao+fisco&utm_campaign=informativo&NewsNid=3856284)>. Acesso em: 9 set 2018.

NATIONAL CENTER FOR EMPLOYEE OWNERSHIP. **A Brief Overview of Employee Ownership in the U.S.** Disponível em <<https://www.nceo.org/articles/employee-ownership-esop-united-states>>. Acesso em 2 set. 2018.

PAULA, Priscila da Costa de; BASTOS, Ricardo Victor Ferreira; GESING, Ana Paula. **A abordagem do CARF sobre a tributação dos ganhos decorrentes dos os planos de stock options**. Disponível em <<http://www.migalhas.com.br/arquivos/2016/11/art20161117-10.pdf>>. Acesso em: 12 out. 2019.

SANTOS, Giordano Andrei dos. **Aspectos Jurídicos dos SOPs**. São Paulo, 13 de fevereiro de 2015. Disponível em: <<http://www.carpena.com.br/news/aspectos-juridicos-dos-stock-option-plans/>>. Acesso em: 03 set. 2018.

VASCONCELOS, Breno Ferreira Martins *et al.* (Coords.). Repertório Analítico de Jurisprudência do CARF (2000 a 2015). Tema 13: Stock options plans. **JOTA**. Pesquisa desenvolvida no âmbito do Núcleo de Estudos Fiscais da FGV Direito SP, São Paulo, 2016?. Disponível em: <[https://www.jota.info/wp-content/uploads/2016/03/OBS\\_CARF\\_SOP\\_vs3.pdf?x48657](https://www.jota.info/wp-content/uploads/2016/03/OBS_CARF_SOP_vs3.pdf?x48657)>. Acesso em: 9 set. 2018.

VASCONCELOS, Breno Ferreira Martins *et al.* A tributação dos planos de Stock Option. **JOTA: Opinião & Análise**. Texto de 13/03/2016. Atualizado em 22/11/2016. Disponível em: <<https://www.jota.info/opiniao-e-analise/artigos/observatorio-do-carf-a-tributacao-dos-planos-de-stock-option-13032016>>. Acesso em 2 set. 2018.