

INSTITUTO DOS ADVOGADOS DO BRASIL – IAB

Indicação número 40/2024

Relatoria: Luiz Guilherme Migliora

Ementa: Parecer sobre aspectos trabalhistas dos Projetos de Lei (“PL’s”) 286/2015 e 2724/2022 que versam sobre a natureza jurídica de planos de concessão de opções de compra de ações (“*stock option plans*”) por trabalhadores e colaboradores de empresas concedentes das opções, bem como definem regras básicas para o funcionamento e caracterização dos planos de opção de compra de ações para os efeitos dos PL’s.

Palavras- Chave: opção de compra de ações; *stock option plan*; regulação do exercício de direito

1. Introdução

Os PL’s 286/2015 e 2724/2022 têm por objetivo definir por lei a natureza jurídica dos valores decorrentes de concessão de opções de compra de ações por empresas em favor de seus empregados e outros trabalhadores. O presente parecer objetivo 286/

a. O PL 286/2015

O PL 286/2015 propõe a inclusão de um novo artigo na Consolidação das Leis do trabalho (“CLT”), o art. 458-A, com o objetivo de definir e regular a natureza jurídica da opção de compra de ações. O PL tem o seguinte texto original:

"Art. 458-A A participação acionária de empregado por meio de Plano de Concessão de Ações sob a modalidade de *Opções de Ações (Stock Options)* consiste em vantagem contratual de natureza:

I – não salarial, quando tratar-se de condição de contrato estabelecida como *luvas* ou apenas com o objetivo de fidelizar o trabalhador na empresa, sem qualquer conotação de caráter retributivo, e o método de exercício autorizado implicar onerosidade e risco para o empregado;

II – salarial, quando, em complementação ao salário fixo contratado, entre outras hipóteses e utilização do plano de opções como estratégia de remuneração variável:

a) a concessão do benefício for vinculada diretamente ao desempenho ou a metas de produtividade;

DS


b) o método de exercício autorizado no ato concessivo da premiação não implicar ônus ou risco ao beneficiário.

§ 1º Consideram-se *gratuitos* e *sem riscos* para o empregado, na forma da alínea “b” do inciso II do *caput* deste artigo, os modelos de concessão de opções em que:

I – as ações são custodiadas ao empregado de forma subsidiada pela empresa, que prefixa o preço em valor simbólico; ou

II – são exercidas sem qualquer desembolso financeiro do empregado, por meio de métodos como os de:

a) *operação casada* ou *compra e venda no mesmo dia* (*cash less exercise* ou *same day sale*), na qual a operação de compra e venda é desenvolvida simultaneamente, sendo creditada ao empregado a diferença entre o valor da compra da ação, conforme o preço que lhe for prefixado, e o valor da venda da ação, conforme o preço praticado pelo mercado no momento da negociação;

b) *venda a descoberto* (*sell to cover*), na qual o custo da opção é coberto com a utilização de parte das ações.

§ 2º Os ganhos líquidos auferidos dos benefícios de natureza jurídica negocial, previstos no inciso I do *caput* deste artigo, serão tributados em conformidade com o disposto na Lei n.º 9.959, de 27 de janeiro de 2000, para as operações realizadas nas bolsas de valores, ou na legislação que lhe for sucedânea.

§ 3º Na hipótese do inciso II do *caput* deste artigo, o lucro recebido a esse título:

I – constitui base de incidência dos encargos trabalhistas e previdenciários, aplicando-se lhe o princípio da habitualidade;

II – será tributado na fonte, em separado dos demais rendimentos recebidos no mês, como antecipação do imposto de renda devido na declaração de rendimentos da pessoa física, competindo à pessoa jurídica a responsabilidade pela retenção e pelo recolhimento do imposto.

§ 4º Salvo se estabelecida como condição inerente ao próprio contrato de trabalho, a concessão de *Opções de Ações* (*Stock Options*) como ato esporádico de mera liberalidade, ainda que com eventual natureza salarial, não se incorpora ao contrato de trabalho, restringindo-se à sua vigência e objeto.

§ 5º Após a concessão de *Opções de Ações*, (*Stock Options*) salvo disposição mais favorável, o direito ao exercício das opções expira com:

I – a renúncia;

II – o término da validade estabelecida no ato concessivo do benefício ou na forma do § 6º deste artigo;

III – a rescisão do contrato de trabalho, se ainda não vencido o período de carência, nas hipóteses de pedido de demissão e de dispensa por justa causa;

§ 6º Se a obtenção da condição de elegibilidade das opções concedidas for inviabilizada em face de dispensa arbitrária ou imotivada, o beneficiário poderá exercê-las até trinta dias após vencida a respectiva carência, salvo se o empregador lhe conceder período de validade maior que este.

§ 7º Vencido o prazo de carência e adquirida a condição de elegibilidade das ações, o direito ao exercício das opções é assegurado inclusive após o falecimento ou a rescisão contratual, independentemente da modalidade e da iniciativa desta, observado o prazo de validade estabelecido no ato concessivo do benefício.

§ 8º O aviso prévio, mesmo que indenizado, integrará o contrato de trabalho para efeito de contagem do período de carência estabelecido pelo plano de concessão de opções.

§ 9º Aplica-se o disposto nos §§ 5º, 6º, 7º e 8º deste artigo independentemente de as *Opções de Ações (Stock Options)* serem concedidas com caráter salarial ou como negócio jurídico de natureza comercial, ainda que estabelecido em face do contrato de trabalho, na forma do inciso I do *caput* deste artigo.

§ 10 Consideram-se *submersas (underwater)* as ações cujo valor de mercado estiver abaixo do preço de exercício fixado na concessão das opções.

§ 11 Quando submersas as ações, na hipótese de o benefício ter sido concedido com caráter retributivo, na forma do inciso II deste artigo:

I – compete ao empregador a adoção de medidas alternativas para viabilizar o direito ao exercício das opções concedidas como contraprestação salarial ou premiação, na forma respectiva das alíneas “a” e “b” do inciso II do *caput* deste artigo;

II – considera-se obstativa a dispensa de empregado inviabilizado de exercer o direito das opções concedidas, aplicando-se, conforme o caso, os §§ 6º e 7º, combinados com o inciso I deste parágrafo, todos deste artigo, salvo acordo de indenização compensatória.

§ 12 A concessão de *Opções de Ações (Stock Options)* não enseja a aplicação do princípio da isonomia ou da irredutibilidade salarial sob o argumento de prejuízo patrimonial decorrente da volatilidade das ações, ressalvada a hipótese estabelecida no § 11 deste artigo.

O PL 286/2015 foi objeto de duas propostas de emenda que se destinam a modificar consideravelmente o texto original para excluir toda a tentativa de regular a opção de compra de ações e especialmente para garantir que os valores decorrentes dessas opções nunca teriam natureza salarial.

A primeira emenda de autoria do Deputado Felipe Francischini do UNIÃO/PR propõe a mudança do texto do novo art. 458-A da CLT proposto pelo PL no seguinte sentido:

“Art. 458-A A participação acionária de empregado por meio de Plano de Concessão de Ações sob a modalidade de *Opções de Ações (Stock Options)* consiste em vantagem contratual de natureza mercantil.”

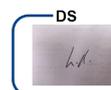
Já a segunda emenda de autoria da Deputada Any Ortiz do Cidadania RS propõe que o texto do novo art. 458-A proposto no PL seja limitado ao seguinte:

“Art. 458-A A participação acionária de empregado por meio de Plano de Concessão de Ações sob a modalidade de *Opções de Ações (Stock Options)* não tem natureza salarial.”

b. O PL 2724/2022

O PL 2724/2022, embora trate do mesmo tema que o PL 286/2015, propõe a criação de um marco legal do *stock option plan*. Assim, ao invés de propor um novo dispositivo na CLT, propõe uma nova lei com 18 artigos sobre o tema.

A seguir o teor da lei proposta pelo PL 2724/2022:



Art. 1º Esta Lei estabelece normas sobre o regime dos planos de outorga de opção de compra de participação societária (planos de opções).

Parágrafo único. A opção de compra de participação societária vinculada a plano de opções é instrumento representativo da outorga de um direito a um terceiro outorgado, correspondente à possibilidade de livre aquisição de uma quantidade determinada de ações ou quotas da outorgante em data futura por preço determinado na celebração do respectivo contrato, observado o disposto no art. 13.

Art. 2º São elementos intrínsecos aos instrumentos do plano de opções:

I – a outorga de direitos (outorga) ou concessão de opções de compra (concessão);

II – o cumprimento de condições mínimas necessárias para o exercício do direito outorgado ou recebimento das opções (**vesting**), com período de pelo menos 12 (doze) meses; e

III – o valor a ser pago pelo beneficiário à sociedade emissora para o exercício de opção de compra de ações (preço de exercício).

Parágrafo único. A opção de compra de participação societária outorgada nos termos previstos nesta Lei possui natureza exclusivamente mercantil, conforme previsão contida no art. 168, § 3º, da Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976 (Lei das Sociedades por Ações), e não se incorpora ao contrato de trabalho nem constitui base de incidência de qualquer encargo trabalhista ou previdenciário ou tributo.

Art. 3º O plano de opções tem como objetivo fornecer às empresas ou suas controladas, diretas ou indiretas, mecanismos de incentivo de longo prazo de engajamento de pessoas naturais, trabalhadores, empregados, terceirizados e colaboradores que mantenham relações com a sociedade ou com suas coligadas, diretas ou indiretas, independentemente da natureza da relação jurídica que há entre as partes, a fim de que atuem em prol do crescimento da empresa, de suas atividades e de seus resultados.

Art. 4º O plano de opções deve definir de forma específica quem serão os seus beneficiários, bem como estipular os termos, as condições e os prazos relacionados à outorga do direito à aquisição de ações, ao exercício da opção e à própria aquisição das ações.

Art. 5º O plano de opções será submetido a deliberação da instância diretiva máxima da sociedade.

§ 1º No caso das sociedades anônimas, o conselho de administração submeterá à assembleia o plano de opções, que, se aprovado, será tornado público como fato relevante.

§ 2º O plano de opções deve prever onerosidade para os beneficiários no momento da aquisição e/ou exercício da opção.

§ 3º Observada a onerosidade, o plano de opções não necessariamente deverá prever preços de mercado, podendo as opções ser oferecidas em condições mais vantajosas aos seus beneficiários.

§ 4º A previsão das seguintes condições ou faculdades relacionadas à outorga, à aquisição, à venda ou ao exercício de opções no âmbito do plano de opções não configura desrespeito ao art. 2º desta Lei:

I – cumprimento de períodos mínimos de permanência na empresa;

II – estabelecimento de prazos:

a) de carência, para aquisição de participações societárias mediante exercício de opção;

b) de indisponibilidade, conforme previsto no art. 16, durante os quais será vedada a alienação das participações adquiridas pelo beneficiário;

III – estabelecimento de metas individuais ou coletivas de desempenho para outorga, aquisição e/ou exercício da opção.

DS


§ 5º O plano de opções será de livre adesão para os beneficiários, assim como o exercício dos direitos que a esses forem outorgados, vedadas quaisquer cláusulas, medidas ou ações voltadas para constringer à adesão.

§ 6º Se o plano de opções estabelecer prazo de indisponibilidade durante o qual o beneficiário não poderá efetuar a alienação, em conformidade com o disposto na alínea “b” do inciso II do **caput** deste artigo, a propriedade plena não restará configurada, diante da impossibilidade de disposição.

§ 7º A oscilação do preço de mercado das participações acionárias não implicará qualquer obrigação de ressarcimento ou indenização por parte da empresa outorgante.

Art. 6º Poderá ser elegível para participar do plano de opções, nos termos nele previstos, qualquer pessoa natural que desenvolva atividades necessárias ao atingimento dos objetivos da empresa outorgante ou de empresas a ela vinculadas como controlada ou controladora.

Art. 7º Caso tenha interesse em participar, o beneficiário indicado pela empresa deverá firmar contrato aderindo ao plano de opções, sujeitando-se a seus termos e condições.

§ 1º Às participações societárias outorgadas no plano de opções deverão corresponder, como lastro, participações societárias – ações ou outras, conforme a estrutura societária da empresa outorgante – resultantes de aumento de capital ou manutenção em tesouraria, observado, quando aplicável, o disposto na regulamentação da Comissão de Valores Mobiliários (CVM).

§ 2º Os acionistas ou quotistas da empresa que também figurem como trabalhadores, empregados, terceirizados e colaboradores não terão preferência quanto à outorga ou ao exercício da opção de compra de ações em detrimento do direito dos demais beneficiários do plano de opções.

Art. 8º O conselho de administração ou, se esse inexistir, a diretoria, terá amplos poderes para administração do plano de opções, respeitados os limites estatutários, especialmente para a outorga de opções e a celebração dos contratos respectivos.

Parágrafo único. As deliberações relacionadas ao plano de opções têm força vinculante para a empresa e os beneficiários.

Art. 9º Sem prejuízo de outras cláusulas, o contrato de opção a ser celebrado entre a empresa e cada beneficiário deverá prever, pelo menos:

I – o número de opções ou ações que o beneficiário terá direito de adquirir ou subscrever com o exercício das opções;

II – o prazo no qual o beneficiário poderá exercer a sua opção da participação societária;

III – o preço por opção e/ou pelo seu exercício para a efetiva aquisição da participação societária, de acordo com o estabelecido no plano de opções;

IV – eventual período de indisponibilidade para venda de ação ou quota a partir do exercício de uma opção outorgada (**lock-up**);

V – possibilidade de a empresa recomprar dos beneficiários as opções ou ações adquiridas, de acordo com as condições previstas no plano de opções, respeitada a autonomia da vontade das partes contratantes.

Parágrafo único. O beneficiário somente terá os direitos e privilégios inerentes à condição de sócio a partir do efetivo exercício de uma opção outorgada, momento em que será concretizada a aquisição da correspondente participação societária, ainda que a sua propriedade não seja plena por estar indisponível para venda durante um período eventualmente estabelecido pela empresa.

Art. 10. As opções poderão ser exercidas total ou parcialmente, a critério do beneficiário, durante o prazo e os períodos admitidos no plano de opções e em estrita conformidade com suas disposições.

Art. 11. As opções não exercidas tempestivamente pelos beneficiários perderão efeito, sendo facultado à empresa reutilizar ou redirecionar as participações societárias até então

reservadas como lastro desses direitos para suportar a concessão de novas opções a outros beneficiários.

Art. 12. Sempre que aplicável, os beneficiários estarão sujeitos à regulamentação da CVM e à autorregulamentação de entidade organizadora dos mercados em que sejam transacionados ou custodiados os direitos e lastros de planos de opções, em especial aquelas atinentes à restrição de negociação de valores mobiliários em período vedado ou em decorrência do conhecimento de informações privilegiadas.

Art. 13. O preço de exercício das opções poderá, a critério da empresa e conforme estabelecido no plano de opções, ser atualizado monetariamente com base na variação de um índice de preços a ser especificado pela empresa no próprio plano.

Art. 14. O preço de exercício da opção e/ou preço de aquisição da opção será pago pelos beneficiários na forma a ser determinada pela empresa no próprio plano.

Art. 15. A diretoria ou o conselho de administração, conforme o caso, no âmbito da sua competência, poderá determinar e autorizar que os pagamentos devidos pelos beneficiários para a aquisição da opção e/ou no momento do exercício da opção possam ser realizados por meio de montantes a serem recebidos pelos beneficiários a título de:

I – gratificação anual paga pela empresa, na forma de bônus ou participação nos lucros e resultados pagos pela empresa, líquidos de imposto sobre a renda e de outros encargos incidentes; e

II – dividendos ou juros sobre o capital próprio, líquidos de imposto sobre a renda e de outros encargos incidentes, pagos pela empresa ao beneficiário.

Art. 16. Salvo decisão específica em contrário da sociedade, o beneficiário só poderá vender, transferir ou, de qualquer forma, alienar as participações societárias adquiridas em virtude do exercício de opções após atendido o período mínimo de indisponibilidade de 12 (doze) meses, contado do efetivo exercício da opção.

Art. 17. O ganho auferido pelo beneficiário de plano de opções estará sujeito à tributação do imposto sobre a renda no momento da venda das participações societárias adquiridas em razão do exercício da sua respectiva opção.

Parágrafo único. Para fins do **caput** deste artigo, considera-se ganho a diferença positiva entre o valor de venda da participação societária e seu valor econômico de liquidação quando do exercício da opção, admitida a dedução de eventual prêmio, custos e despesas incorridos, necessários à realização das operações.

Art. 18. Esta Lei entra em vigor na data de sua publicação.

O PL 2724/2022 recebeu duas emendas. A primeira de autoria da Deputada Any Ortiz do Cidadania RS trata de detalhes sobre questões que visam esclarecer e complementar o PL sem alterar de forma relevante os seus temas. Segue o texto da primeira emenda:

“Art. 1º Acrescenta ao art. 1º do PL 2724/2022 os §§ 2º e 3º, com a seguinte redação:

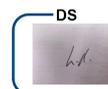
“Art.1º

§ 2º O oferecimento de outras modalidades de incentivos de longo prazo dentro de um mesmo Plano não descaracteriza a natureza não remuneratória das Opções de Compra de Ações.

§ 3º As disposições desta Lei se aplicarão exclusivamente à seção do Plano que dispuser sobre a Opção de Compra de Participação Societária, não sendo aplicáveis a outras modalidades de remuneração baseada em ações.

Art. 2º A redação do inciso II do art. 2º do PL 2724/2022 passa a vigorar com a seguinte alteração:

“Art.2º



II - o cumprimento de condições mínimas necessárias para o exercício do direito outorgado ou recebimento das opções (Vesting), com período de pelo menos 12 (doze) meses, **exceto nos casos de beneficiários que componham a instância diretiva máxima da sociedade, cujos períodos de vesting podem ser inferiores;**

Art. 3º A redação do § 1º do art. 5º do PL 2724/2022 passa a vigorar com a seguinte alteração:

“Art.5º

§ 1º No caso das sociedades anônimas, o Conselho de Administração **ou, se este inexistir, a Diretoria,** submeterá à Assembleia o Plano de Opções, que, se aprovado, será tornado público como fato relevante.”

A segunda emenda proposta ao PL 2724/2-22 de autoria também da Deputada Any Ortiz do Cidadania RS propõe apenas a supressão do art. 16 do PL que prevê um prazo de 12 meses a partir do exercício do direito de aquisição de ações para que o beneficiário possa vendê-las, por entender a Deputada que o período de carência ou *vesting* já seria restrição suficiente.

2. Os Elementos Típicos de um Plano de Opção de Compra de Ações

Antes de formular críticas aos PL's e sugestões que visam a sua maior eficácia, faz-se necessário rever os conceitos básicos e funcionamento de planos de concessão de opções de compra de ações dirigidos a colaboradores de empresas, sejam eles empregados ou não.

O *stock option* é uma ferramenta de engajamento dos beneficiários, sejam eles empregados ou não, como sócios do empreendimento, interessados diretamente na valorização das ações da empresa para a qual trabalham para que, com isso, tenham ganhos financeiros.

Através deste plano, é concedido ao beneficiário uma opção de compra de ações da empresa para a qual ele/ela trabalha, de acordo com critérios pré-estabelecidos, que têm como objetivo gerar um ganho financeiro para o beneficiário se e quando se verificar a valorização das ações da empresa em determinado período.

Geralmente, os beneficiários recebem as opções de compra de ações com a ressalva sobre o prazo de carência. Ou seja, os beneficiários possuem opções que, somente após transcorrido tal prazo, passam a poder ser exercidas a qualquer momento a critério do empregado. Os PL's aqui analisados adotam o prazo de carência como elemento dos *stock option plans* e chegam a sugerir um prazo mínimo de 12 (doze) meses.

O prazo de validade, de outro lado, representa o limite temporal para que o empregado possa exercer seu direito de opção de compra de ações. Caso ultrapasse tal prazo, perece seu direito e este nada terá a reclamar em relação às opções não exercidas. Alguns planos podem prever prazos de carência para a venda das ações adquiridas (*lockup*) mas esse mecanismo não é muito usual na medida em que exige um desembolso sem certeza de

recuperação do investimento, considerando os riscos de variação negativa nos preços das ações.

Existem basicamente duas formas de exercício da opção, são elas: (i) com o desembolso do valor de compra pelo empregado e (ii) sem desembolso pelo empregado, compreendendo as modalidades de *phantom stock option*, bem como de compra e venda “casada”. Os PL’s prestigiam as stock Options com desembolso por parte dos beneficiários, parecendo ser essa uma decisão correta, pois a necessidade de desembolso reforça a natureza mercantil e não remuneratória do instituto.

As opções de compra de ação possuem sempre um preço inicial, preço pelo qual o beneficiário vai comprar as ações quando exercer sua opção de compra; já o preço de venda será comumente o valor de mercado da ação, ou seja, sua cotação na bolsa de valores. Desse modo, havendo uma valorização das ações da empresa no mercado, o empregado poderá auferir um ganho, tendo em vista que poderá exercer suas opções de compra pelo valor anteriormente estipulado como valor de compra, e vendê-las pelo preço de mercado.

Na hipótese de *phantom stock option*, onde não há desembolso do preço de compra das ações pelo empregado, a apuração do ganho é feita através de um simples cálculo matemático entre o valor de compra das ações cujas opções estão sendo exercidas e o valor de mercado delas, concedendo-se ao empregado a diferença auferida entre as duas. O *phantom stock option* não é contemplado nas PL’s sob análise.

Como muitas empresas multinacionais que possuem planos de *stock option* operam no Brasil através de subsidiárias incorporadas como limitadas, sem ações negociadas em bolsa, ou mesmo como sociedades anônimas de capital fechado, é comum que os planos de *stock option* dessas empresas tenham como base ações das controladoras da subsidiária brasileira e empregadora dos beneficiários do plano.

Nesses casos, a utilização de corretoras e agentes é comum, em duas situações:

- (i) na hipótese de desembolso do valor de compra pelo empregado, quando há a remessa de valores para o exterior, para que um agente, normalmente designado pela empresa emissora das ações, providencie a compra das ações pelo preço da opção e a venda pelo preço de mercado. Neste caso, quando da venda da ação, o agente apura o lucro desta operação, abate o valor relativo à sua comissão e remete para a conta designada pelo beneficiário o ganho financeiro. As corretoras ou agentes no exterior podem, ainda, neste caso, manter em seu poder, como agente custodiante, as ações adquiridas pelos optantes que quiserem manter ações em carteira; e
- (ii) na hipótese de compra e venda “casada”, quando o agente, também nomeado no exterior pelo empregador, recebe a ordem de compra e venda, adquire as ações da empresa estrangeira pelo preço da opção, revende estas mesmas ações imediatamente pela sua cotação de mercado, deduz a sua comissão e

reporta o ganho havido, remetendo o valor para seu beneficiário. Neste caso, não há a remessa de valores para o exterior, mas apenas um empréstimo “relâmpago” concedido pelo agente no exterior ao optante. O agente empresta o valor necessário ao exercício da opção, compra as ações e as revende imediatamente. Com o produto da venda, o agente paga o empréstimo mais sua comissão e remete para o optante o saldo.

O *stock option* pode ser dividido, basicamente, em dois tipos: (i) *stock option* em sentido estrito, e (ii) *phantom stock option*.

O primeiro ocorre quando o empregado exerce, efetivamente, sua opção de compra de ações. Ou seja, ele realmente participa de um plano de *stock option*, seja de uma empresa no exterior do mesmo grupo econômico daquela onde presta serviços ou de uma empresa brasileira com ações negociadas na bolsa. Assim, quando decide exercer sua opção, há a compra de ações e posterior venda destas, seja no caso de remessa de valores, seja no caso de compra e venda “casada”, em que, muito embora não haja desembolso por parte do empregado, existe a operação de compra e venda feita por intermédio de um agente no exterior.

Muitos dos planos de *stock option* em vigor no país não permite a efetiva remessa de valores para o exterior, como também não permite a compra de ações pelos empregados para manutenção destas em seu poder. Nestes casos, o exercício da opção de compra de ações se dá de forma totalmente fictícia, sendo o valor das ações da empresa do grupo no exterior nada mais do que um critério objetivo para remunerar os empregados, criando o que se chama de *phantom stock option*.

Neste caso, o que ocorre é simplesmente a concessão aos empregados de uma empresa brasileira de opções de compra de ações fictícias de uma empresa estrangeira do mesmo grupo. Mantém-se o sistema básico de opções com prazo de carência e de validade, mas, quando do exercício das opções, faz-se simplesmente um cálculo matemático e paga-se ao empregado o valor equivalente ao seu benefício como uma gratificação ou mesmo como participação nos lucros e resultados da empresa, sem ter havido, contudo, a efetiva compra e venda de ações.

Não há, portanto, a disponibilidade de opções ou de ações, o participante não chega a se tornar proprietário das ações. Em verdade, corresponde ao pagamento de um valor equivalente à valorização de um lote de ações, que serve, assim, como mero indexador.

Como mencionado, os PL's sob análise não contemplam o *phantom stock option* medida em que exigem o desembolso efetivo pelo beneficiário para a aquisição de ações. Portanto, os PL's tratam de *stock option* em sentido estrito. A consequência dessa opção do legislador será a não regulação dos *Phantom stock options* e a sua possível caracterização como tendo natureza salarial em vista da inexistência de desembolso e dos

riscos que descaracterizam a sua natureza remuneratória serem muito mitigados nesse caso.

Os tribunais trabalhistas brasileiros têm apresentado uma forte tendência a aceitar a natureza não salarial de *stock options* quando presentes elementos que caracterizam a assunção de risco (alia) que afasta a natureza remuneratória do benefício. Aqui de forma ilustrativa alguns exemplos de decisões:

[...]. **"STOCK OPTION". NEGÓCIO JURÍDICO COMERCIAL. NATUREZA NÃO SALARIAL. A "stock option" constitui um plano de opção de compra de ações que grandes empresas oferecem a alguns de seus empregados (altos executivos), os quais passam a ter o direito de adquirir, com vantagens especiais, ações emitidas pela própria empresa. Como a aquisição é facultativa e não imposta pelo empregador, o empregado corre o risco de ter seus rendimentos alterados em razão da valorização ou desvalorização das ações, ficando sujeito às variações do mercado financeiro.** O lucro auferido pelo executivo, assim, não depende unicamente de seu trabalho, motivo por que **a "stock option" é um negócio jurídico de natureza comercial, desvinculado da relação de emprego existente entre as partes.** Ainda, as ações não são concedidas de forma gratuita aos empregados, que desembolsam valores para sua aquisição, logo, não se pode considerar salário parcela recebida pelo autor mediante sua própria contribuição financeira. Por tais razões, os valores oriundos da venda das ações não possuem natureza salarial e não devem integrar a remuneração do autor. (TRT 9ª R.; RO 890-64.2011.5.09.0005; Sexta Turma; Relª Desª Sueli Gil El-Rafih; DEJTPR 02/07/2013)

¹ STOCK OPTION. NATUREZA JURÍDICA. SUPRESSÃO. VENDA. ALTERAÇÃO CONTRATUAL ILÍCITA. NÃO CONFIGURAÇÃO. **O programa *Stock option* se configura na vantagem concedida pela empresa de os empregados poderem adquirir ações da sociedade a preços baixos, ganhando com a sua valorização na venda, cuida-se de contrato de risco, no qual o empregado que adquire as ações pode auferir vantagem financeira decorrente da diferença entre o valor da aquisição e o da venda, conforme posição no mercado. Se o empregado não exercer o seu direito não desembolsa qualquer valor.** A ideia de manter as ações incentiva o trabalhador que passa a colaborar com mais afinco para o sucesso empresarial, não apenas em razão da valorização do preço da ação, mas também pelo senso de pertencimento, de participação societária. **As ações adquiridas de forma onerosa, e que são livremente negociadas pelo trabalhador no mercado de ações, observada a natural flutuação dos preços, não possuem natureza salarial, mas, sim, nítido caráter comercial, cuidando-se de transação financeira que ocorre no mercado de ações. Constatando-se que o benefício não foi concedido em razão da prestação do serviço, mas sim do negócio, insere de ações. Constatando-se que o benefício não foi concedido em razão da prestação do serviço, mas sim do negócio, insere-se dentro do poder deliberativo da ré sua oferta ou supressão e quem poderá participar de novas aquisições.** (TRT 1ª R.; RO 0101744-60.2017.5.01.0011; Nona Turma; Rel Des Celio Juacaba Cavalcante; DEJT 01/07/2021)

STOCK OPTION. NATUREZA INDENIZATÓRIA. **A OPÇÃO DE COMPRA ASSEGURADA PELO PLANO DE STOCK OPTION NÃO CONSTITUI REMUNERAÇÃO DO EMPREGADO POR FORÇA DO LABOR POR ELE DESPENDIDO, SUBMETENDO O TRABALHADOR, NÃO NESSA CONDIÇÃO, MAS COMO MERO INVESTIDOR, AO RISCO DA ATIVIDADE EMPRESARIAL, SENDO ESSA, INCLUSIVE, A SUA PRINCIPAL RAZÃO DE SER.** POIS COM ISSO BUSCA-SE ESTIMULAR O EMPREGADO EM SUA

RELAÇÃO DE EMPREGO (TRT 1ª R.; RO 0052900-54.2000.5.01.0018; Sétima Turma; Rel Des Fernando Antonio Zorzenon da Silva; DOERJ 05/05/2008)

O pagamento efetuado através da folha do empregado, muito comum no *phantom stock option*, aumenta a possibilidade de consideração da integração da verba ao salário. Atualmente, uma das formas de se eliminar a possibilidade de integração ao salário dos empregados dos valores pagos em razão de planos de compra de ações, evitando, portanto, a incidência de encargos trabalhistas e previdenciários é a sua implementação através de um programa de participação em lucros e resultados, na forma da Lei 10.101/00. A valorização das ações seria, portanto, um critério objetivo para a apuração do resultado.

Como mencionado, atualmente, já existe uma tendência dos tribunais trabalhistas em tratar os valores recebidos por meio de planos de *stock option* como verbas que não integram o salário dos empregados, em vista de seu caráter aleatório. Isto se deve ao fato de que, uma vez concedido o direito de opção de compra, cada empregado o exerce no momento que entender mais interessante, podendo em alguns casos nunca vir a exercer estas opções, caso seja constatada uma queda vertiginosa no valor de mercado das ações, permanecendo este inferior ao preço de compra.

Contudo, conforme ressaltado anteriormente, os tribunais ainda não têm uma postura consolidada a respeito da não integração dos valores auferidos através do plano de *stock option*, muito menos nos casos em que empregados mostrem um comportamento de realização de ganhos com frequência mais regular, quando certamente haverá uma tendência dos tribunais a declarar a natureza salarial do pagamento.

A supressão do direito de exercer as opções de compra das ações pode ser um interesse das empresas, especialmente nos casos de rescisão do contrato de trabalho. Conforme será visto adiante, o maior problema encontra-se quando as opções já ultrapassaram o período de carência, tornando-se um direito propriamente dito, uma vez que podem ser exercidas a qualquer momento.

O interesse das empresas pode ser, portanto, encurtar o prazo de validade destas opções em relação aos empregados que se desligaram da empresa, evitando, assim, a manutenção de um relacionamento com ex-empregados por períodos muito longos. Abreviar o prazo de validade de opções de empregados demitidos faz sentido do ponto de vista prático, embora possa vir a ser questionado juridicamente, especialmente em casos de rescisão sem justa causa, nas quais o empregado em nada contribui para a sua ocorrência.

De um lado, pode-se dizer que, se claramente previsto no documento pelo qual o plano de *stock option* é implementado, a abreviação do prazo de validade de opções “maduras” deve ser considerada válida. Por outro lado, pode-se argumentar que os direitos estariam plenamente adquiridos e não poderiam ser objeto de mais uma condicional. A primeira

posição parece a mais acertada. Isto porque não se negará o direito ao exercício das opções adquiridas, mas apenas limitando o seu exercício a um período menor, nos temos de normas claramente estabelecidas de antemão, em decorrência de fato superveniente, qual seja, a rescisão.

No caso de planos de *stock option*, há que se considerar os tipos de rescisão do contrato de trabalho levando-se em conta dois momentos diferentes: (i) a rescisão durante o período de carência, quando as opções ainda não estão maduras, e (ii) a rescisão após o período de carência, i.e., no chamado período de validade, quando as opções passam a poder ser exercidas a qualquer momento.

Quando a rescisão do contrato de trabalho ocorre durante o período de carência, as opções ainda não se materializaram, logo o regulamento do plano pode prever que os empregados não terão qualquer direito decorrente destas opções “não maduras” na sua rescisão, independentemente da referida rescisão ter ocorrido a pedido do empregado ou por demissão com ou sem justa causa.

A razão para este tratamento é simples: as opções “não maduras” são expectativas de direito ou direito ainda não completamente deferido, pois a permanência dos participantes na empresa pelo período de carência é condição suspensiva do direito às opções de compra de ações.

Tratar a rescisão sem justa causa como obstativa da aquisição do direito ao exercício de opções de compra de ações quando ocorrer no curso do prazo de carência, como proposto no PL 286/15 parece uma solução impropria, pois parte do princípio que o exercício de um direito previsto na CLT que é a rescisão sem justa causa seria sempre eivado de má-fé e intencional sempre obstar a aquisição de um direito. O raciocínio não se sustenta.

Já no caso de rescisão do contrato de trabalho durante o período de validade da opção, será importante avaliar, separadamente, os direitos dos empregados em cada um dos tipos de rescisão.

Quanto aos direitos dos empregados após expirados os respectivos prazos de carência das opções, tem-se que considerá-los sempre como adquiridos ou plenamente deferidos nos temos do contrato entre as partes. O empregado inicialmente trabalhou pelo período necessário para fazer direito à concessão das opções e, além disto, permaneceu na empresa durante todo o período de carência das opções, que passaram a ser plenamente válidas no primeiro dia subsequente ao término deste prazo. Portanto, no caso de stock options, uma vez expirado o prazo de carência, o empregado jamais poderá ter o seu direito afetado, independentemente da modalidade de rescisão do contrato de trabalho

Exatamente em razão do que foi esclarecido no tópico anterior, mesmo em caso de rescisão do contrato de trabalho por justa causa, o empregado continuará tendo direito às

opções de compra de ações já em prazo de validade que já lhe haviam sido concedidas. Até porque ele poderia ter exercido suas opções antes de ter sido desligado da empresa, o que causaria uma situação díspar em relação a outro empregado, também demitido por justa causa, que não tivesse exercido suas opções até o momento da rescisão.

Assim, se o empregado foi demitido por justa causa, deve sofrer as punições previstas na lei para esta modalidade de rescisão, respeitados os seus direitos completamente adquiridos, como o direito ao exercício de opções de compra de ações plenamente maduras.

3. Considerações sobre os PL's: como conciliar as propostas e ajustes a serem considerados

a. O PL 286/15

Na sugestão de um novo artigo na CLT, o PL 286/15 indica que o *stock option* não terá natureza salarial se “(...) quando tratar-se de condição de contrato estabelecida como *luvas* ou apenas com o objetivo de fidelizar o trabalhador na empresa, **sem qualquer conotação de caráter retributivo**, e o método de exercício autorizado implicar onerosidade e risco para o empregado” (grifado).

A ideia de exigir que o valor decorrente de um *stock option* não tenha conotação de caráter retributivo pode gerar muitas dúvidas. Afinal, como visto, o *stock option* concedido a empregados, com o objetivo de os engajar como interessados diretos na valorização de ações da empresa para a qual trabalha (ou outra do mesmo grupo no caso de controladora), tem por objetivo a valorização dessas ações pelo esforço conjunto dos beneficiários dos *stock options* e esses esperam receber valores decorrentes dessa valorização quando do exercício das suas opções de compra de ações. Isso por si só pode levar à conclusão de que o *stock option* bem-sucedido tem caráter retributivo, o que o caracterizaria como tendo natureza salarial.

Parece mais aconselhável retirar o trecho destacado na transcrição do texto do projeto acima para que os casos de caráter não salarial sejam mais claros e objetivos, evitando-se assim insegurança na sua definição.

Necessárias também algumas considerações a respeito do inciso II do proposto novo art. 458-A da CLT, que prevê quando o *stock option* terá natureza salarial, com o seguinte texto:

II – salarial, quando, **em complementação ao salário fixo contratado, entre outras hipóteses e utilização do plano de opções como estratégia de remuneração variável:**

a) a concessão do benefício for vinculada diretamente ao desempenho ou a metas de produtividade;

DS


b) o método de exercício autorizado no ato concessivo da premiação não implicar ônus ou risco ao beneficiário.

O *stock option* é por definição remuneração variável de longo prazo. Não é remuneração garantida, nem depende apenas do esforço do empregado, mas é remuneração variável, com um elemento de aleatoriedade muito forte (variação do valor das ações no mercado). Portanto, parece inadequada a linguagem do inciso II destacada na transcrição acima, o que sugere a sua exclusão para evitar dúvidas.

Já na alínea “a” do inciso II, o PL propõe que quando a concessão do *stock option* estiver vinculada a desempenho ou metas de produtividade, ela será de caráter salarial. Entretanto, a forma como um empregado se torna elegível ao *stock option* não tem por definição relação com a sua natureza. Afinal, se determinada empresa estabelecer que os empregados que tiverem avaliação de performance positiva terão direito a receber opções de compra de ações (que podem exercer ou não a seu critério e que podem gerar ganhos ou não dependendo do desempenho das ações na bolsa), não há razão legal para que se entenda que o *stock option* é salário. Afinal, os elementos que o descaracterizam como salário (ônus e risco para o beneficiário e significativo elemento de alia na determinação de ganhos ou perdas) permanecem intactos. Por isso, parece aconselhável eliminar essa alínea “a” do texto.

No parágrafo 1º do novo artigo proposto pelo PL, há uma importante discussão sobre onerosidade da opção de compra de ações e suas consequências, nos seguintes termos:

§ 1º Consideram-se *gratuitos* e *sem riscos* para o empregado, na forma da alínea “b” do inciso II do *caput* deste artigo, os modelos de concessão de opções em que:

I – as ações são custodiadas ao empregado de forma subsidiada pela empresa, que prefixa o preço em valor simbólico; ou

II – são exercidas sem qualquer desembolso financeiro do empregado, por meio de métodos como os de:

a) *operação casada* ou *compra e venda no mesmo dia* (*cash less exercise* ou *same day sale*), na qual a operação de compra e venda é desenvolvida simultaneamente, sendo creditada ao empregado a diferença entre o valor da compra da ação, conforme o preço que lhe for prefixado, e o valor da venda da ação, conforme o preço praticado pelo mercado no momento da negociação;

b) *venda a descoberto* (*sell to cover*), na qual o custo da opção é coberto com a utilização de parte das ações.

O conceito do inciso I está correto porque a onerosidade é essencial para que o *stock option* resulte em risco para o trabalhador, elemento definidor da sua natureza não salarial. Afinal, não se pode conceber um elemento do salário do empregado que possa resultar em perda para o empregado. Contudo, o termo “valor simbólico” demanda melhor definição para que a definição de “simbólico” não se some a tantos conceitos abertos que dependem do entendimento de cada julgador, causando insegurança e inconsistência entre decisões. O ideal seria definir que valor simbólico ocorre quando o valor sofrer um desconto acima

de determinado percentual quando comparado com o valor de mercado das ações no momento da aquisição.

Outro ponto relevante surge da análise do texto dos parágrafos 5º e 6º do novo dispositivo que o PL pretende introduzir na CLT:

§ 5º Após a concessão de *Opções de Ações, (Stock Options)* salvo disposição mais favorável, o direito ao exercício das opções expira com:

I – a renúncia;

II – o término da validade estabelecida no ato concessivo do benefício ou na forma do § 6º deste artigo;

III – a rescisão do contrato de trabalho, se ainda não vencido o período de carência, nas hipóteses de pedido de demissão e de dispensa por justa causa; 4

§ 6º Se a obtenção da condição de elegibilidade das opções concedidas for inviabilizada em face de dispensa arbitrária ou imotivada, o beneficiário poderá exercê-las até trinta dias após vencida a respectiva carência, salvo se o empregador lhe conceder período de validade maior que este.

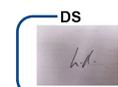
Os parágrafos 5º, III e 6º trazem uma condição incompatível com o instituto do *stock option* e mesmo com a legislação trabalhista. Eles estabelecem que, em caso de rescisão sem justa causa no curso do prazo de carência, o beneficiário poderá exercer as opções de compra de ações no prazo de 30 (trinta) dias. Os dispositivos partem do princípio claramente enviesado de que a demissão sem justa causa, que é exercício regular de direito, seria realizada para obstar a aquisição plena do direito ao exercício das opções de compra de ações em prazo de carência. Portanto, esses dispositivos do PL desconsideram os termos do contrato de opção de compra de ações e o fato de que no prazo de carência há apenas uma expectativa de direito e não um direito adquirido: esse direito só se aperfeiçoa com a passagem do tempo e cumprimento do prazo de carência. A possibilidade de exercício de opções não adquiridas plenamente quando o empregador exerceu um direito regular ofende a lógica do instituto e a própria CLT.

Por fim merecem comentários os parágrafos 10º e 11º do dispositivo que se pretende introduzir na CLT que tratam da situação na qual o valor de mercado das ações a serem adquiridas são menores do que o valor de compra previsto nas opções. Nesse caso, naturalmente que o beneficiário não tem interesse em exercer o seu direito de compra. Isso faz parte do elemento de aleatoriedade que é típico dos *stock options*.

§ 10 Consideram-se *submersas (underwater)* as ações cujo valor de mercado estiver abaixo do preço de exercício fixado na concessão das opções.

§ 11 Quando submersas as ações, na hipótese de o benefício ter sido concedido com caráter retributivo, na forma do inciso II deste artigo:

I – compete ao empregador a adoção de medidas alternativas para viabilizar o direito ao exercício das opções concedidas como contraprestação salarial ou premiação, na forma respectiva das alíneas “a” e “b” do inciso II do *caput* deste artigo;



II – considera-se obstativa a dispensa de empregado inviabilizado de exercer o direito das opções concedidas, aplicando-se, conforme o caso, os §§ 6º e 7º, combinados com o inciso I deste parágrafo, todos deste artigo, salvo acordo de indenização compensatória.

A solução encontrada por esses parágrafos é artificial e discriminatória. Artificial porque se tenta por lei mudar um elemento essencial do *stock option*: o beneficiário pode ganhar ou perder, como pode nem ganhar nem perder, que é o que ocorre no caso dos parágrafos em debate. Discriminatório porque parte do princípio de que toda e qualquer demissão em prazo de carência é obstativa do direito as opções. Na prática, esses dispositivos tornam ilegal por obstativa toda e qualquer demissão imotivada, exercício regular de direito, quando houver prazo de carência em curso.

b. O PL 2724/2022

Por se tratar de uma proposta de marco legal da concessão de opções de compra de ações, o PL 2724/2022 é mais detalhado do que o PL 286/15, mas não deixa de suscitar algumas dúvidas.

Logo de início, no parágrafo único do seu art. 1, fala em “ações ou quotas”. Ocorre que é da essência do *stock option* que o beneficiário tenha ganhos ou perdas de acordo com a cotação das ações no mercado. O mesmo não se aplica a quotas, normalmente representativas do capital de sociedades por quotas de responsabilidade limitada que não têm valor definido no mercado nem são livremente comercializadas. A referência a quotas deveria ser retirada para evitar dúvidas.

Ao listar os elementos do plano de concessão de opções de compra de ações, a proposta de lei menciona em seu art. 2 item II um período mínimo de *vesting* de 12 meses, o que não é incomum, mas que não parece necessário. O *vesting* funciona como uma ferramenta de retenção de beneficiários de um plano de concessão de opções de compra de ações e as concedentes deveriam ser livres para estabelecer esse período, mesmo que inferior a 12 meses, o que seria mais benéfico para os beneficiários do plano.

O parágrafo único do art. 2º do PL estabelece que os *stock options* têm natureza exclusivamente mercantil e não integram o contrato de trabalho. Nada obstante o projeto exija pagamento pelas opções por parte do beneficiário, ela não estabelece limites no desconto que pode ser dado na definição do preço de compra, o que pode abrir a porta para concessões de opções por preços tão irrelevantes que as aproximaria a uma simples concessão de ações (*stock grant*) que tradicionalmente têm sido considerados como verba de natureza salarial (salário *in natura*) pelos tribunais trabalhistas. Mantida a determinação desse parágrafo único, seria interessante definir um desconto máximo na definição do preço para manter a essência do *stock option*.

Os parágrafos 2º e 3º do art. 5º do PL seriam os locais corretos para definir os descontos máximos que podem ser aplicados ao preço de compra das ações no momento da

concessão do direito de compra de ações futuras para evitar que o *stock option* se transforme na mera concessão de ações por preços muito reduzidos, eliminando o elemento de alia e o risco inerentes ao instituto.

O parágrafo 4º do art. 5º do PL lista condições que podem ser acordadas sem desconfigurar o *stock option*. Dentre elas está no inciso II o “estabelecimento de metas individuais ou coletivas de desempenho para a outorga, aquisição e/ou exercício da opção.” Aqui as metas deveriam ser ligadas apenas à outorga de *stock options* e não ao exercício ou aquisição de ações, pois, uma vez outorgada a opção de compra, ela é plena e não pode mais ser modificada. Todas as condições estão definidas e não podem ser alteradas por desempenho individual ou coletivo futuro dos beneficiários. As condições para o exercício do direito (*vesting*, pagamento, etc.) são apenas aquelas previstas inicialmente. De outra forma, o instituto passa a ser descaracterizado e o concedente do benefício passa a ter um poder de modificação dos termos de um direito concedido que não se coaduna com o instituto.

O art. 16 do PL prevê que o beneficiário de um *stock option plan* só poderá alienar as ações adquiridas depois de pelo menos 12 meses, salvo disposição em contrário no plano. A ressalva de possível disposição em contrário resolve o problema que se prevê decorrente desse *lockup* de 12 meses que seria a necessidade de o beneficiário desembolsar o valor e ter que esperar 12 meses para tentar reaver o seu desembolso, período durante o qual o valor das ações adquiridas podem variar para baixo e ele pode até mesmo perder o valor desembolsado. Esse mecanismo poderia desestimular enormemente a participação em plano de opção de compra de ações em vista do risco excessivo.

4. Conclusões e Recomendações

Como não poderia deixar de ser, os dois PL's aqui analisados têm pontos de contato e alguma redundância entre si e de alguma forma se complementam. O PL 2724/2022 por propor uma nova lei, que regularia de forma mais completa as opções de compra de ações por empregados e colaboradores de uma forma geral, apresenta maior detalhamento, enquanto o PL 286/2015 propõe um novo artigo na CLT, o que torna seu alcance mais limitado.

A escolha feita pelo PL 2724/2022 de definir como de natureza mercantil a opção de compra de ações quando presentes determinados requisitos, tais como a onerosidade e a assunção de risco pelo beneficiário, em vista da possível variação do preço das ações na bolsa de valores na qual são comercializadas, parece a mais correta.

O PL 2724/2022 com os ajustes sugeridos no corpo do presente parecer resultará em um regulamento adequado ao instituto da opção de compra de ações por empregados ou trabalhadores, respeitando o posicionamento majoritário do Tribunal Superior do Trabalho e demais tribunais trabalhistas, de modo que, preservada a aleatoriedade dos benefícios decorrentes dos *stock option plans*, esses não se caracterizam como verbas de natureza salarial. Por outro lado, os planos que não contemplem desembolso pelos seus

beneficiários ou riscos por eles assumidos, seguirão tendo os seus benefícios equiparados a verbas de natureza salarial. Ausente a alia, desconfigura-se o *stock option* como benefício de retenção de talentos sem natureza salarial e passa-se a ter mais uma forma de pagamento de remuneração de natureza salarial.

Nesses termos, pede-se a aprovação desse parecer.

Rio de Janeiro, 9 de setembro de 2024

DocuSigned by:

46DD1E63B2084FF...

Luiz Guilherme Moraes Rego Migliora

Graduado pela Faculdade de Direito da UERJ (1988). Pós-graduação em International Law pela Southwestern Legal Foundation, Universidade do Texas em Dallas (1989) e em Negociação pela Escola de Direito da Universidade de Harvard (1998). Professor da Pós-graduação do IBMEC (2000/2003) e Paraninfo da turma 2002/2003. Professor de Relações do Trabalho, Responsabilidade Civil, Litígios Estratégicos e Field Project da Escola de Direito do Rio de Janeiro da Fundação Getúlio Vargas - FGV DIREITO RIO (graduação e pós-graduação 2003/2019 e 2024). Professor homenageado pelas turmas graduadas em 2010 a 2016. Patrono da turma de 2010. Professor Fundador da FGV DIREITO RIO. Coordenador do Núcleo de Estudos em Advocacia Empresarial (NEAE) da FGV DIREITO RIO (2024). Vice-presidente do Sindicato das Sociedades de Advogados - SINSA. Advogado trabalhista desde 1988 e sócio do escritório Veirano Advogados desde 1996.