

CONCESSÃO DE OPÇÕES DE AÇÕES A FUNCIONÁRIOS: UM PROBLEMA CONTÁBIL

STOCK OPTIONS PLANS FOR EMPLOYEES: AN ACCOUNTING PROBLEM

**ALEXSSANDER DE ANTONIO
NUNES**

alexnunes1@uol.com.br

RESUMO

Os planos de incentivos atrelados a opções de ações são uma forma de remuneração variável, na qual é dada ao funcionário a oportunidade de participar da empresa como acionista. A transferência de titularidade das ações envolve valores que são tratados pela contabilidade como despesa. Normas a respeito da mensuração dos valores envolvidos e das formas de divulgação desses valores constam nos órgãos reguladores FASB e IASB. No Brasil, a matéria é motivo de pareceres e recomendações da CVM, já que não existem regras explícitas exigindo a contabilização. Este artigo apresenta as opções de ações como forma de remuneração e as regras de tratamento contábil afins. No estudo empírico, foram selecionadas 15 companhias abertas nacionais, e as informações coletadas demonstram que há diferenças entre o que é divulgado para os órgãos reguladores e o mercado de capitais brasileiro e a recomendação da CVM em ofício circular.

Palavras-chave: opções de ações, remuneração variável, contabilidade.

ABSTRACT

The stock options plans are a variable compensation mode in which the employee is given the opportunity to participate in the company as a shareholder. The transference of the title of stocks involves amounts that are treated as expenses by accounting. Norms for the measurement and disclosure of the involved amounts are found in the regulatory bodies, FASB and IASB. In Brazil this subject matter is not regulated, but there are recommendations by the Brazilian Securities Commission (CVM). This article presents the stock options plans and their accounting norms. In an empirical study 15 companies were selected and the data collected from them demonstrate that there are differences between what it is disclosed to the regulating agencies and the Brazilian stock market and the recommendation by the CVM.

Key words: stock options, compensation, accounting.

INTRODUÇÃO

Atualmente, uma das formas de tornar as empresas mais competitivas e com maior excelência nos seus processos está na preocupação com seus funcionários, e a remuneração é uma maneira de explicitar essa preocupação. Melhor remuneração tende a gerar bem-estar, motivação para o alcance de objetivos e maior comprometimento com o negócio.

Este trabalho tem como objeto uma forma particular de remuneração, na qual o pagamento é associado à cessão de ações ou opções de ações. Os fundamentos da criação desses planos de incentivos podem ser explicados pela Teoria da Agência, que estuda de forma comportamental a divisão entre a propriedade e a gestão dos recursos.

Devido a específicas particularidades e benefícios, o uso dessa forma de remuneração tem despertado, pelo menos nos últimos trinta anos, muito interesse no meio corporativo. Pelos valores envolvidos há um histórico de discussões na academia e nos órgãos reguladores FASB e IASB, tratando de estabelecer qual a melhor forma de mensuração da despesa envolvida. Essa matéria também é pauta na CVM, que ainda não apresentou regulamentação definitiva a respeito.

Como objetivo, este artigo propõe estudar a evolução de comportamento das companhias nacionais, expressa pelas suas demonstrações contábeis, relativamente à concessão de opções de ações como modalidade de remuneração a funcionários, em confronto às recomendações propostas pelos órgãos normatizadores.

Para alcançar o objetivo proposto, o trabalho trata de estudar as regras mais recentes para contabilização, impostas pelos órgãos normatizadores internacionais. A respeito da evolução propriamente dita, foi feita uma análise do nível informativo apresentado pelas empresas brasileiras, comparando os resultados dos demonstrativos do encerramento do exercício de 2006 com os resultados de um outro trabalho, que usou os demonstrativos contábeis do encerramento de 2003.

A metodologia utilizada se baseou nos critérios descritivo e exploratório, e os procedimentos foram associados às pesquisas bibliográficas, documentais e *ex post facto*. Para este estudo, foram selecionadas companhias abertas brasileiras listadas e ativas na CVM, usando critérios de depuração da população não probabilísticos.

A pesquisa tratou, especificamente, as atuais recomendações da CVM e nas normas norte-americanas. Para enriquecimento do trabalho, também foi exposta a atual regra do IASB, de publicação e vigência recente, que propõe tornar-se parâmetro para a padronização internacional do tratamento contábil da matéria.

OPÇÕES PARA UNIR OS SUJEITOS

Encontram-se na bibliografia vários motivos para a utilização das ações e de outros títulos de propriedade em modalidades de remuneração, seja para alinhamento dos interesses dos funcionários aos dos acionistas, seja para a atração e retenção

de talentos ou outros. O fato é que esses motivos visam à maximização dos esforços a fim de alcançar melhores resultados e destaque perante o mercado (Kieso e Weygandt, 1998, p. 877; Niemann e Simons, 2003, p. 322; Sul e Kim, 2003, p. 37; Ross *et al.*, 2002, p. 502; Anthony e Govindarajan, 2002, p. 620). A utilização de recursos diferenciados de remuneração variável possui embasamento teórico, com destaque ao trabalho de Jensen e Meckling (1976), sob o título de Teoria da Agência ou do Agente.

Na sua concepção clássica, a Teoria da Agência demonstra que, nas organizações, há uma evidente separação entre a propriedade e o controle dos recursos disponíveis, e desta separação, potencialmente, surgem pontos de controvérsia, os chamados conflitos de agência. A explicação para os conflitos está inicialmente na apresentação de dois sujeitos, que são o principal e o agente.

O primeiro sujeito, apresentado como "principal", é o proprietário dos recursos, mas que não os administra por algum motivo qualquer. Para a gestão dos recursos, o principal contrata outro sujeito, descrito como o "agente", e para ele delega sua autoridade e responsabilidade no negócio. O agente deverá tomar decisões e controlar o negócio conforme os interesses do principal.

Os conflitos surgem quando o contrato firmado entre o principal e o agente passa a não ser cumprido na plenitude, ou seja, quando os interesses particulares do agente (que tem suas originais reações, emoções e anseios) não estão plenamente alinhados com os interesses do principal. A gestão tende a não ser mais em função da vontade do principal, e sim dos seus próprios interesses.

Para reduzir os conflitos e realinhar os interesses dos sujeitos, o principal faz uso de gastos com métodos, fazendo com que o administrador execute a sua função de acordo o contrato inicial. Estes gastos são chamados custos de agenciamento, e os métodos podem se referir a sistemas de controle, serviços de consultoria e auditoria ou bonificações a funcionários pela excelência nos serviços prestados/resultados alcançados.

Assim, dentre os métodos de controle usados pelos proprietários dos recursos no negócio, a Teoria conclui que planos de remuneração totalmente fixos e inflexíveis tenderiam a perder espaço para novas variações de remuneração, transformando os funcionários de meros executores de tarefas em parte integrante no negócio.

Trazendo para a realidade, a Teoria encontra prática na sua aplicação às sociedades por ações. Nelas, a gestão plena dos recursos disponíveis e a tomada de decisões estratégicas sofrem influência de interesses de acionistas (principal) e de administradores (agente). Quando não há alinhamento nos interesses dos dois sujeitos, cria-se uma zona de permanente conflito.

Como custo de agência gasto para a redução dos conflitos, o acionista toma a iniciativa de convidar o administrador, antes mero funcionário remunerado como tal, para participante ativo nos resultados do negócio, seja através de remuneração adicio-

nal em participação dos lucros apurados e em outros resultados alcançados, financeiros ou não-financeiros. Dentre os vários tipos de remuneração variáveis existentes para premiar o trabalho dos funcionários das organizações, um deles consiste no pagamento em ações e em opções de ações.

Numa outra visão, a remuneração em ações surgiu em decorrência do fato de que a organização deve ser gerida sem vida definida e a sua administração deve ser feita de modo que ela, ao menos, retenha uma parte do valor que produz para continuar a progredir ao longo dos anos. Na continuidade, a companhia deve agregar valor a todos os envolvidos na sua existência, o que explica a aplicabilidade do uso de títulos de propriedade.

UTILIZAÇÃO DAS OPÇÕES COMO REMUNERAÇÃO

As opções são usadas há longa data. Registros indicam seu uso desde as civilizações grega e romana. O embrião da fórmula atual de operações de compra e venda data do séc. XVII, na Holanda, e depois na Inglaterra imersa na Revolução Industrial. O desenvolvimento da atual forma no mercado financeiro ocorreu nos Estados Unidos da América, principalmente após a crise de 1929 (Gastineau, 1979, p. 15-25; Daigler, 1994, p. 2).

Relacionada à remuneração, a adoção das opções é mais recente. O registro mais antigo encontrado consta na *Chrysler Corp*, onde a primeira aprovação dos planos de outorga de opções pelo Conselho de Administração data de 1952 (Smith e Wallace, 1997, p. 460). No Brasil as primeiras implantações de planos de incentivos em opções de ações datam da década de 1970, adotados pelas empresas norte-americanas instaladas no país, que praticamente copiaram a metodologia então usada para os executivos aqui locados.

Passagens que demonstram quanto este tipo de incentivo tomou espaço no ambiente corporativo constam de Catanach (2003, p. 386) e Rosen (2002), nas quais descrevem que, de exclusivos para executivos-sênior das grandes companhias, estes planos durante a década de 1990 tiveram um crescimento vultoso, acreditando-se que mais de 10 milhões de empregados, incluindo os de nível médio, possuem planos de opções de ações. Outra, de Kraizberg *et al.* (2002, p. 384), cita um estudo de 1997 realizado pelo *National Center for Employee Ownership – NCEO*¹, que indica que 17 a 18 milhões de pessoas nos EUA são beneficiários de planos de incentivos baseados em opções de ações, que as mesmas têm recebido um total de mais de US\$ 650 bilhões em ações e que os planos existem em pelo menos 10.000 empresas.

Outros exemplos dos montantes envolvidos são discriminados por Smith e Wallace (1997, p. 479) e por Weston *et al.* (1998, p. 399-400). Os primeiros, em um estudo envolvendo a

Chrysler Corporation, descrevem que o então CEO Lee Iacocca obteve renda anual somente com exercício de opções, no período de 1983 a 1992, variando entre US\$ 2 milhões e US\$ 10 milhões, com um pico de US\$ 13,5 milhões em 1987. Em comparação, a remuneração média total em outras fontes se situou em volta de US\$ 1,5 milhão. Os últimos citam a *Disney*, onde, em 1995, o então presidente Michael Eisner realizou US\$ 200 milhões em exercício de opções de ações, valor este realizado devido a elevação do preço das ações da Companhia, de US\$ 7,00 a unidade em 1986 para US\$ 64,25 em 1995.

A OPERACIONALIZAÇÃO DO INCENTIVO

O uso das opções como forma de remuneração consiste em conceder, numa data específica, aos empregados (*grant date*) opções para compra de lotes de ações no futuro, a um preço de exercício fixo, que seja igual ou acima do preço de mercado corrente da época da concessão. O incentivo oferecido torna-se 'combustível' para que os empregados trabalhem com afinco, a fim de que melhorem o desempenho da empresa e, conseqüentemente, aumentem o preço unitário de mercado da ação, excedendo-a do preço de exercício.

Quando chegar o prazo para exercício das opções, os empregados desembolsarão o valor de exercício e receberão as ações. Daí em frente existem dois caminhos: poderão realizar um ganho, revendendo-as ao preço de mercado corrente, ou continuar com os títulos, aguardando aumentos adicionais e recebendo dividendos, como os demais acionistas. Obviamente, se o preço de exercício excede o preço da ação, os empregados não exercerão suas opções (Hoskin, 1997, p. 724-725 e Anthony e Govindarajan, 2002, p. 620).

O efetivo pagamento aos empregados pode ser feito pelas próprias ações da Companhia, em opções de ações ou outros títulos de participação emitidos a favor dos empregados ou em espécie, no qual os valores estão atrelados ao valor de mercado das ações da Companhia no futuro. Em todos os tipos, a recompensa depende de eventos futuros e, em quase todos, continuar empregado é um elemento necessário para o direito continuar vigente. Exceto situações especiais, a popularidade do plano depende da perspectiva do mercado de ações da empresa e das taxas consideradas no contrato de opção (Kieso e Weygandt, 1998, p. 857).

Desse modo, constata-se que a maior vantagem para a empresa, neste tipo de benefício oferecido, é, além do fato de atrair e reter profissionais com talento em um mercado competitivo (Kieso e Weygandt, 1998, p. 877), proporciona também a motivação dos funcionários para o alcance de altos níveis de desempenho e resultados, a curto e longo prazos. Além de alinhar interesses, desencorajam comportamentos oportunistas e promovem a maximização de bom comportamento (Niemann e

¹ O *National Center for Employee Ownership – NCEO* é uma entidade sem fins lucrativos, fundada em 1981, com intuito de fornecer informações confiáveis e objetivas sobre planos de opções em ações para funcionários e outros serviços relacionados, através de pesquisas, publicações, cursos e conferências (Wainstok, 2003, p. 14).

Simons, 2003, p. 322; Robbins, 2001, p. 199; Sanders, 2001, p. 488; Sul e Kim, 2003, p. 37).

Parte dessa motivação é detectada pelo dado de que os funcionários se enquadram também no papel de acionistas, no qual, mantendo o direito de participação na empresa, mesmo se a deixarem no futuro, continuam com a posse dos títulos (Weston *et al.*, 1998, p. 302; Ross *et al.*, 2002, p. 502). Contudo, existem casos de planos de opções que apresentam restrições em contrato, cuja venda pelo funcionário após a data de aquisição deve obedecer a um certo período de carência (Anthony e Govindarajan, 2002, p. 620).

Conforme comprovado pela popularidade apresentada anteriormente, este tipo de transação traz a possibilidade de altos ganhos, tanto para empregados quanto para empresas. Para os empregados, sejam eles executivos ou não, a preferência por remuneração em ações e opções é detectada pela possibilidade de que elas os tornem milionários, se a Companhia obtiver sucesso nos seus negócios (Kieso e Weygandt, 1998, p. 853).

Para as empresas, o grande crescimento em popularidade do uso das opções de ações se deve à possibilidade de tomada de recursos para investimentos, atendendo à obtenção das suas metas e objetivos operacionais, táticos e estratégicos, a baixo custo (Johnson, 2003; Chen, 2003, p. 942; Ross *et al.*, 2002, p. 502), bem como podem ser usados em uma grande variedade de atividades de reestruturação (Weston *et al.*, 1998, p. 294).

Inerentes ao tratamento desse tipo de instrumento, existem riscos envolvidos. Como num jogo, a possibilidade de altos ganhos incorre em riscos na mesma proporção para os funcionários, riscos estes nem sempre de controle pleno da gestão da organização.

O maior dos riscos, considerado o grande problema no uso das opções como incentivo, é a volatilidade de preço das ações, influenciada por fatores externos ao controle da administração (como conjuntura econômica e política nacional e internacional, comportamento do mercado de valores mobiliários, expectativas referentes à própria empresa e ao mesmo mercado). Isso afeta o preço das ações no mercado financeiro e o valor dos incentivos concedidos, abalando toda a estrutura de criação de motivação proporcionada pela expectativa de ganhos futuros (Anthony e Govindarajan, 2002, p. 620; Silveira, 2000, p. 51).

Mas, mesmo considerando os riscos envolvidos, um estudo demonstra que os planos de opções ainda são potencialmente grandes motivadores. Trabalho de Kraizberg *et al.* (2002, p. 385) considera que, de menos motivador que um simples incentivo por mérito ou participação nos lucros pela característica da não-linearidade entre o esforço e o resultado econômico-financeiro, o incentivo em opções torna-se potencialmente motivador pela existência de um componente psicológico, na qual a sensação da propriedade da empresa pode reverter esta potencial queda de motivação, no trabalho e no alcance dos resultados almejados.

Também relacionado aos riscos, considerando os conflitos de agência e ao conservadorismo do comportamento do admi-

nistrador na tomada de decisões, Sanders (2001, p. 488) discrimina que o pagamento em opções cumpre uma importante função, como uma ferramenta útil na persuasão de executivos a se engajarem em maiores riscos a longo prazo.

Os planos de incentivos baseados em opções se apresentam em diversas modalidades:

- Opções de ações incentivadas ou não-qualificadas (*Stock Options*) – Diferem quanto à tributação, ao ônus para a empresa ou o funcionário e à lista de funcionários elegíveis;
- Ações fantasmas (*Phantom Stocks*) – Trata-se da concessão de uma quantidade de ações apenas registradas extracontabilmente. No fim de determinado período, elegíveis têm o direito de receber uma gratificação igual à valorização das ações no mercado desde a data da concessão;
- Direitos de valorização das ações (*Stock Appreciation Rights*) – Representam direitos. Neste tipo de plano, ao funcionário é dado o direito de receber partes de valorização de ações-objeto, que são definidas como o excesso do preço de mercado da ação na data de exercício, acima de um preço preestabelecido quando da concessão do direito;
- Ações de desempenho (*Performance-Type Plans*) – Trata-se da concessão de determinada quantidade de ações a um executivo quando determinadas metas de longo prazo são atingidas; e
- Unidades de desempenho – Constituem-se no pagamento de uma gratificação, pelo cumprimento de metas a longo prazo (Kieso e Weygandt, 1998, p. 874-877; Kochan e Barocci, 1985, p. 260-261; Smith e Wallace, 1997, p. 485, 489; Epstein e Mirza, 2003, p. 670).

Outros tipos encontrados são as opções restritas (*restricted options*), observadas pela concessão de um determinado número de ações que devem ficar com o profissional por um período predefinido, e o efetivo pagamento vinculado à permanência dele na organização (Vogel, 2001), e a simples custódia das ações por um período e após este, o funcionário passa a ter a posse plena do título (Bruhl, 2003).

O TRATAMENTO CONTÁBIL DA CONCESSÃO DO INCENTIVO

Na visão contábil, os gastos referentes à concessão de ações e opções a empregados são considerados despesa com remuneração. As práticas contábeis atualmente utilizadas referem-se às normas do FASB, do IASB e pronunciamentos da CVM.

FASB

No FASB, a norma que trata da matéria da remuneração em ações e em opções é o SFAS nº 123 – *Accounting for Stock-Based Compensation* (FASB, 1995).

Nos EUA, o início da preocupação com o tratamento contábil das opções de ações vem desde 1972, quando o *Accounting Principles Board* – APB, predecessor do FASB, emitiu a norma APB nº 25, na qual especificava que o custo das opções

na data da distribuição deveria ser medido por seu valor intrínseco, calculado pela simples diferença entre o valor de mercado corrente da ação e o preço de exercício da opção (FASB, 1995, § 3º), considerado o ganho que poderia ser realizado se a opção fosse exercida de imediato (Stickney e Weil, 2000, p. 684; Arya e Sun, 2004, p. 305).

Na prática, este método permitia que, se o preço de exercício definido fosse igual ao valor de mercado corrente, não era atribuído custo algum para as opções concedidas. Uma explicação lógica para a não valoração partiu do princípio de que, como não há uma efetiva transferência de dinheiro na data da concessão do incentivo, o evento não teria importância e, por isso, não haveria reconhecimento contábil de qualquer dispêndio (Bodie *et al.*, 2003, p. 43).

Mas, devido a inauguração da Bolsa de Valores de Chicago – CBOE e pela publicação de um método matemático de precificação de opções (o modelo *Black & Scholes*) em 1973, o mercado para estas opções cresceu de tal forma que ficou claro ser o valor das opções muito mais que a simples diferença ditada pela então norma em vigor (Bodie *et al.*, 2003, p. 43).

Após diversos pronunciamentos dados pela academia quanto a esta nova realidade e ao obsolescimento em que a norma se encontrava, no início da década de 1980, o *American Institute of Certified Public Accountants* – AICPA como assessoria da *Securities and Exchange Commission* – SEC e outros interessados ligados ao ramo empresarial começaram a rever a norma e propor alterações, culminando com a emissão, em 1995, do SFAS nº 123 (FASB, 1995), que inicialmente recomendava o reconhecimento das opções de ações pelo valor justo, no qual as opções são mensuradas na data de concessão do incentivo, o cálculo feito por um modelo de precificação (*Black & Scholes* ou outro) e este valor reconhecido como despesa (FASB, 1995, § 5º; Anthony, 2004, p. 89; Stickney e Weil, 2000, p. 685–686).

Durante mais de cinco anos, críticas surgiram a respeito do termo “recomendação”, várias delas considerando que o novo critério era um meio-termo que refletiu o grande *lobby* das empresas e de políticos contrários ao registro compulsório da despesa a valor justo, o qual predominou na discussão do tema no FASB (Arya e Sun, 2004, p. 305; Maris *et al.*, 2003, p. 672). Outras críticas mencionam que os valores de despesa não reconhecidos eram de tamanha grandeza que reverteriam elevados lucros a maiores prejuízos² (Balsam *et al.*, 2003, p. 36; Bodie *et al.*, 2003, p. 44).

As críticas enfim culminaram na retomada de discussões no FASB até a emissão, no final de 2004, do novo SFAS nº 123 revisado que, entre outras informações, exige o reconhecimento da despesa, a valor justo (FASB, 2007).

IASB

No IASB, até 2003, a norma que mais se aproximava do tratamento da emissão de opções de ações era o IAS nº 19: *Employee Benefits*, revisada em 2000. A mesma tinha como objetivo prescrever o método de contabilização e divulgação dos benefícios a empregados de uma forma genérica, que não contemplava a exigência da divulgação das informações referentes aos planos de incentivos baseados em opções de ações e da mensuração dos montantes a valor justo (Instituto dos Auditores Independentes do Brasil, 2002, p. 360, 457).

Em 2004, o IASB lançou, após um período de discussões, uma nova modalidade de norma, denominada *International Financial Reporting Standards* – IFRS, no qual o intuito é o desenvolvimento por completo de um adequado sistema contábil internacional envolvendo todos os usuários ao redor do mundo, considerando a busca de informações de alta qualidade para auxiliar os gestores a tomar decisões econômicas (Epstein e Mirza, 2003, p. 7). Em fevereiro de 2004 foi emitido o IFRS 2 – *Accounting for Share-Based Payment*, que trata da remuneração em ações ou outros instrumentos de participação, propondo principalmente que a despesa deve ser reconhecida e declarada pelo valor justo, mensurada por um modelo de precificação reconhecido, revogando os dispositivos à matéria constantes no IAS nº 19 (Maris *et al.*, 2003, p. 669).

O objetivo da IFRS 2 é o da organização especificar um reconhecimento financeiro quando se compromete com uma transação de pagamento baseado em ações. Em particular, a IFRS exige que a Companhia reflita em seu resultado e em sua posição financeira os efeitos das transações de pagamentos baseadas em ações, incluindo despesas associadas com a concessão de opções de ações a funcionários.

CVM

A CVM emitiu em fevereiro de 2007 o Ofício-Circular/CVM/SNC/SEP nº 01/2007 (CVM, 2007b), no qual, dentre vários outros assuntos relevantes, discrimina suas considerações sobre a matéria de remuneração por ações e opções.

O referido ofício descreve as opções de ações como uma modalidade de remuneração a empregados, informa sobre a prática contábil norte-americana, sobre a contabilização pela norma internacional IFRS 2, sobre os métodos matemáticos de precificação e sobre os aspectos corporativos da aprovação do plano de opções.

Na contabilização dos planos de remuneração por ações e opções, o órgão recomenda à Companhia que a despesa oriunda desse tipo de incentivo seja reconhecida no período de sua ocorrência e estimada pelo valor justo (ou seja, através de métodos de precificação adequados). Enquanto essa atitude não se trans-

² O estudo de Balsam *et al.* (2003, p. 36) encontrou, em uma amostra de 242 empresas, diferenças muito significantes nos valores de despesa com remuneração de opções e o resultado da empresa após a adoção do valor justo para as mesmas opções. Ilustrando em valor, Bodie *et al.* (2003, p. 44) citam que, se a *AOL Time Warner* tivesse, em 2001, registrado como despesa e a valor justo suas transações relacionadas com opções de ações a funcionários, o resultado passa de um lucro operacional divulgado em torno de US\$ 700 milhões para um prejuízo operacional de US\$ 1,7 bilhão.

forma em uma exigência, é solicitado ao menos que as empresas divulguem em Nota Explicativa às Demonstrações Financeiras Padronizadas qual seria o saldo do resultado do período e do patrimônio líquido, caso houvesse sido feita tal contabilização, do mesmo modo que consta na SFAS nº 123 (FASB, 1995).

Na parte "divulgação em nota explicativa dos planos de opções", consta a aprovação da Deliberação CVM nº 371 e menção ao artigo 176 da lei societária, sendo que a companhia deve divulgar em Nota Explicativa às demonstrações contábeis e no formulário Informações Trimestrais – ITR as seguintes informações relativas aos Planos de Opções, sempre comparativamente aos respectivos períodos anteriores:

- A existência de Planos de Opções, com a descrição de sua natureza e condições;
- A quantidade, descrição da natureza e condições e montante de opções outorgadas, exercidas e expiradas, se for o caso, detidas por cada grupo de beneficiários, incluindo o seu preço de exercício ou, se for o caso, a forma de cálculo para obtê-lo. A medida da elegibilidade dos beneficiários ao exercício do direito deve ser indicada;
- O percentual de diluição de participação a que, eventualmente, serão submetidos os atuais acionistas em caso de exercício de todas as opções a serem outorgadas;
- Quanto às opções exercidas, descrição das ações entregues, em quantidade, classe e espécie, e o preço total e unitário de exercício relativamente a cada uma das classes e espécies e o respectivo valor de mercado nas respectivas datas;
- As datas ou períodos em que poderão ser exercidas opções pelos beneficiários e eventuais datas de expiração;
- Descrição das eventuais negociações envolvendo ações em tesouraria para efetuar o resgate das opções, indicando a quantidade de ações, por classe e espécie, bem como o valor recebido pela Companhia e
- O efeito na Demonstração do Resultado do Exercício e no Patrimônio Líquido, caso essa contabilização tivesse sido feita (CVM, 2007a).

Conforme o próprio ofício, entende-se que, num futuro próximo, seja implantada uma Instrução específica que trate da matéria, regulamentando de forma mais eficaz tanto o tratamento contábil quanto a divulgação das informações (Nunes, 2004, p. 119).

O ESTUDO EMPÍRICO

De acordo com o objetivo proposto, o estudo demonstra em qual nível informativo estão as demonstrações contábeis a respeito da concessão de opções de ações a funcionários, de acordo com a recomendação expressada pela CVM. A evolução do grau informativo, sob a influência do SFAS nº 123 revisada e da IFRS 2, é exposta por um trabalho de comparação entre as informações divulgadas nos demonstrativos contábeis entre dois períodos distintos.

A população consistiu de todas as companhias abertas listadas e ativas na CVM, empresas que, entre outras particulari-

dades, são obrigadas a divulgar, periodicamente e de modo amplo, suas informações e resultados econômico-financeiros aos participantes do mercado de capitais, entre outros interessados.

A amostra inicial obtida para a pesquisa foi composta por 37 empresas, representativas das companhias abertas que apresentam programas de captação de recursos no exterior via *Depository Receipts* (DR) níveis II e III. A relação das companhias elegíveis por esse critério foi capturada via informação da CVM na parte "Companhias Abertas – Programas de DR aprovados", da sua página na Internet (<http://www.cvm.gov.br>).

A escolha de tal critério deveu-se ao fato de que essas empresas, no envio de suas informações contábeis à SEC e às Bolsas de Valores internacionais, devem atender às normas internacionais de Contabilidade (IAS-GAAP e/ou US-GAAP), dentre elas as relacionadas a operações com ações e opções a funcionários de um modo geral. Por isso, inicialmente foram buscadas as companhias que presumivelmente apresentam seus relatórios contábeis com nível informativo e de detalhes maior.

Dessa primeira amostra de companhias abertas foram pesquisadas as Notas Explicativas das DFPs enviadas à CVM, referentes ao exercício findo em 31 de dezembro de 2006, para detectar quais empresas apresentam, no seu quadro de incentivos, os programas de opções de ações. As DFP's foram extraídas, via Internet, da página da CVM, durante o mês de abril de 2007. Como resultado, em 22 empresas não foram encontradas informações a respeito de tais programas de incentivos.

Das DFPs das 15 empresas restantes que apresentam planos de opções de ações a funcionários e que representam a amostra final, foram verificados o método de divulgação e os graus de abrangência e de detalhes das informações, em comparação com a Deliberação CVM nº 371/00 e com o Ofício-Circular/CVM/SNC/SEP nº 01/2007 (CVM, 2007b) quanto ao volume das informações que devem ser divulgadas.

RESULTADOS

DEMONSTRATIVOS DO EXERCÍCIO DE 2006

De um modo geral, o tratamento que as companhias abertas brasileiras oferecem a planos de opções em ações não é uniforme. Nas informações constantes em Nota Explicativa às DFPs as empresas não atendem plenamente as recomendações da CVM. O Quadro 1 expõe, de forma resumida, o que cada empresa apresenta em comparação ao que recomenda a CVM no ofício-circular CVM/SNC/SEP nº 01/2007 (CVM, 2007b).

Pelo Quadro 1, percebe-se que todas as empresas prestam informações a respeito da existência de planos de outorga de opções de ações a empregados, sua natureza e condições. Do mesmo modo, em praticamente todas, os planos de outorga são formalizados via contrato entre a empresa e o funcionário, e a administração dos planos é feita por um comitê gestor, designado especificamente para tal atividade.

Ainda a respeito das condições, cada companhia de modo particular delimita os níveis hierárquicos beneficiados e as clas-

Quadro 1 – Oferta de planos de opções em ações por empresa, em comparação ao recomendado pela CVM.

Chart 1 – Stock option plans offered by enterprises compared to the CVM recommendations.

EMPRESA	1	2	3	4	5	6	7
BANCO ITAU HOLDING FINANCEIRA S.A.	Sim, a executivos, ações preferenciais	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim
BRASIL TELECOM S.A.	Sim, a administradores e empregados, ações preferenciais	Sim	Sim	Não	Sim	Não há	Calculada a despesa
CIA.BRASILEIRA DE DISTRIBUIÇÃO	Sim, a administradores e empregados, ações preferenciais	Sim	Não há	Sim	Sim	Não há	Informa despesa e resultado
COMPANHIA DE BEBIDAS DAS AMÉRICAS-AMBEV	Sim, a funcionários pré-selecionados, ações preferenciais e ordinárias	Sim	Não há	Sim	Sim	Sim	Não há
EMBRAER EMP. BRAS. AERON. S.A.	Sim, a empregados, ações preferenciais	Sim	Não há	Sim	Sim	Não há	Informa efeito no PL
EMBRATEL PARTICIPAÇÕES S.A.	Sim, a diretores e alguns empregados, ações preferenciais	Sim	Não há	Sim	Sim	Não há	Informa despesa e resultado
GERDAU S.A.	Sim, a administradores, empregados e prestadores de serviços, ações preferenciais	Sim	Sim	Não	Sim	Sim	Não há
GOL LINHAS AÉREAS INTELIGENTES S.A.	Sim, a executivos seniores, diretores e demais administradores, ações preferenciais	Sim	Não há	Sim	Sim	Não há	Informa resultado
TAM S.A.	Sim, a diretores e empregados, ações preferenciais	Não	Sim	Não	Não	Não há	Não há
TIM PARTICIPAÇÕES S.A.	Sim, a diretores e executivos-chave, ações preferenciais	Não	Não	Não	Sim	Não	Não há
TELE NORTE CELULAR PARTIC. S.A	Sim, a executivos-chave e outros empregados, ações preferenciais e ordinárias	Sim	Não há	Não	Sim	Não há	Não há
TELE NORTE LESTE PARTIC. S.A.	Sim, a um grupo de executivos, ações preferenciais	Sim	Não há	Não	Sim	Não há	Não há
TELEMIG CELULAR PARTIC. S.A.	Sim, a executivos-chave e outros empregados, ações preferenciais e ordinárias	Sim	Não há	Não	Sim	Não há	Não há
ULTRAPAR PARTICIPAÇÕES S.A.	Sim, a administradores, não informa o tipo	Não há	sim, é zero	Não há	Sim	Sim	Não há
UNIBANCO S.A. E UNIBANCO HOLDINGS.A.	Sim, a executivos, ações preferenciais	Sim	Não há	Sim	Sim	Sim	Não há

1 - Descrição da existência de Planos de Opções, sua natureza e condições. 2 - Descrição da quantidade, natureza e condições, e montante de opções outorgadas, exercidas e expiradas, detidas por cada grupo de beneficiários. 3 - Descrição do percentual de diluição de participação a que eventualmente serão submetidos os atuais acionistas em caso de exercício de todas as opções a serem outorgadas. 4 - Descrição completa das opções exercidas e das ações entregues. 5 - Descrição dos períodos em que poderão ser exercidas opções pelos beneficiários e eventuais datas de expiração. 6 - Descrição das eventuais negociações envolvendo ações em tesouraria para efetuar o resgate das opções. 7 - Descrição do efeito na Demonstração do Resultado do Exercício e no Patrimônio Líquido, caso essa contabilização tivesse sido feita.

ses das ações disponibilizadas. A maioria concede somente ações preferenciais, exceção feita à AmBev e às empresas controladas pela Telpart (Tele Norte Celular e Telemig Celular), que também oferecem ações ordinárias. As empresas, de forma geral, estabelecem restrições quanto ao exercício da opção, como permanência nos quadros funcionais e posterior revenda das ações à própria Companhia, e, nos casos da Brasil Telecom, Gol e Telpart o exercício da opção está condicionado ao cumprimento de objetivos de desempenho estabelecidos.

A maioria das empresas apresentam, em formato gráfico, informações quanto aos montantes de opções outorgadas que ainda estão dentro do prazo de carência, as exercidas e expiradas, bem como a movimentação de novas outorgas, e informações referentes aos prazos de carência e prazo para o direito de exercício.

Quanto ao percentual de diluição para os atuais acionistas com a emissão de novas ações aos funcionários, não são todas as empresas que divulgam o percentual máximo de novas ações que podem ser emitidas para honrar os compromissos com os empregados. Do mesmo modo, quanto à divulgação de emissão de novas ações ou ao uso de ações em tesouraria, tal informação é omitida por algumas empresas e, em outras, consta a possibilidade do uso de ambas as formas.

O ponto em que há a maior diferença de tratamento entre as empresas, dado o maior grau de subjetividade e arbitrariedade no tratamento do gasto e a conseqüente maior divergência em relação à recomendação da CVM, consiste no reconhecimento contábil da despesa relacionada à outorga das opções. As que chegaram mais próximo da recomendação da CVM são o Itaú, Brasil Telecom, CBD, Embraer, Embratel e a Gol, que indicam o valor da despesa e/ou o efeito no resultado e/ou o efeito no PL, caso a contabilização tivesse sido feita a valor justo, usando um método de precificação. A maioria das empresas (nove empresas) omite informação do valor da despesa e resultado e PL ajustados, calculados a valor justo.

Situações peculiares são encontradas na Tele Norte Leste e na Ultrapar. A primeira faz uma provisão do saldo composto pela diferença entre o preço corrente da ação e o preço de exercício na data da concessão, e a despesa referente a essa provisão é considerada realizada quando da ocorrência do exercício das opções-objeto do plano. O saldo da provisão é calculado com base na média ponderada anual de opções que se tornam exercíveis.

A segunda adota um formato em que é concedido a um grupo seletivo de executivos o usufruto de ações em tesouraria pelo prazo de 10 anos. A despesa foi calculada pelo valor total das ações na data da concessão do plano e amortizada pela empresa pelos mesmos 10 anos. Depois de transcorrido o prazo de usufruto, seguindo os mesmos executivos em atividade na companhia, as ações são transferidas para os novos titulares.

Em síntese, quanto à descrição dos efeitos da contabilização a valor justo de tais despesas, poucas se dispõem a apresentar os valores envolvidos, e há casos em que a não apresentação dos

montantes é justificada pela não exigência legal das práticas contábeis brasileiras.

RESULTADOS DO EXERCÍCIO DE 2006 COMPARADOS A 2003

Para o estudo da evolução do grau de detalhes das informações, motivada pela revisão da norma do FASB e do IASB, os resultados obtidos e apresentados anteriormente foram comparados aos resultados de outros trabalhos (Nunes, 2004, p. 195-197; Nunes e Marques, 2005, p. 64-67), que usaram os demonstrativos referentes ao exercício de 2003. A análise com os dados de 2003 contemplou uma amostra final de 14 empresas, obtidas usando os mesmos critérios de delimitação de população e amostra usados para a nova pesquisa. A diferença na amostra final deveu-se à inclusão da Tim Participações, em substituição às suas subsidiárias Tim Sul e Tim Nordeste, incorporadas à *holding* em 2005, e a inclusão de duas novas companhias, Gol Linhas Aéreas Inteligentes S.A. e TAM S.A., que passaram a lançar programas de DR após 2004.

Entre 2003 e 2006, em várias empresas (Brasil Telecom, Ambev, Gerdau, Tim substituindo as incorporadas, Tele Norte Leste, Telpart, Ultrapar e Unibanco) não houve alterações na divulgação das informações relativas aos seus planos de outorga de opções de ações e, conseqüentemente, não houve revisão das informações. Exceções são o Banco Itaú, CBD, Embraer e Embratel, companhias que passaram a atender a solicitação do Ofício Circular da CVM, prestando informações a respeito dos montantes calculados via modelo de precificação.

Especificamente quanto às novas empresas consultadas, somente a Gol possui informações que chegam mais próximas à recomendação da CVM. A TAM apresenta, conforme indica o quadro, poucas informações a respeito do seu Plano de Opção de Compra de Ações. De forma geral, não houve avanço na melhoria do reconhecimento da despesa e no maior detalhamento das informações, conforme solicitação da CVM, historicamente feita nos últimos 4 anos.

CONCLUSÕES

A partir das informações obtidas, percebe-se que os planos de incentivos baseados na outorga de opções de ações representam um tipo de remuneração variável que trata de premiar o funcionário pelo bom serviço prestado, proporcionando a ele elevados ganhos. Seu uso ainda beneficia a empresa devido a ser um potencial motivador ao trabalho, com o administrador tratando de tomar decisões não somente em benefício próprio, mas em benefício da organização como um todo, na preocupação de acionista.

A respeito da contabilização dos eventos que envolvem desde a concessão até o exercício das opções e compra das ações, existem regras específicas e de aceitação controversa, historicamente motivo de discussões nas grandes entidades reguladoras. Amparado pelas considerações apresentadas pela academia, acredita-se que a forma mais próxima da ideal envol-

vendo a mensuração das opções é o cálculo pelo seu valor justo (Nunes, 2004, p.221).

Considerando as normas mais importantes, a emissão da IFRS 2 pelo IASB tende a padronizar universalmente o tratamento de opções a empregados. O FASB, em concordância com as regras vigentes do IASB, revisou recentemente a sua norma, que agora exige a mensuração e divulgação dos montantes a valor justo.

A CVM, em consenso de opinião com os órgãos estrangeiros, possui tentativas de criar uma instrução que padronize o tratamento da remuneração por opções. Uma delas ocorreu em 2002, quando foi elaborado um *draft* e enviado para discussão em audiência pública (Nunes e Marques, 2005, p. 71). Por abordar pontos controversos, como a mensuração do valor justo da despesa, o projeto não foi levado adiante. Em contatos periódicos com o órgão, a informação é de que não houve nova abertura de audiência pública para tratar da matéria.

Assim, como meio alternativo, sempre visando à padronização e melhoria da informação contábil, desde 2004 é adotada a publicação da remuneração em ações em Ofícios-Circulares, em que há a recomendação de apresentação de informações mais detalhadas.

Entende-se que os resultados do estudo empírico atingiram o objetivo proposto por este trabalho, de estudar o tratamento contábil das empresas brasileiras, nos planos de incentivo a funcionários, atrelados à cessão de opções de ações. O estudo empírico revelou que os demonstrativos contábeis, enviados à CVM e ao mercado de capitais nacional, possuem informações a respeito dos incentivos em opções, mas não seguem o padrão de informações básicas solicitado pelo mesmo órgão. A maioria das empresas do estudo não faz a contabilização desses ativos considerando cálculos de precificação. Em algumas é explícita a menção de que a despesa com a concessão de opções não é reconhecida por não haver imposição legal.

No estudo da evolução das informações disponibilizadas havia o anseio de que a situação se alterasse com as recentes emissões de novas regras, aprimorando o grau informativo da real situação econômico-financeira das companhias (Nunes, 2004, p. 218-219, Nunes e Marques, 2005, p. 72). Desde então, a CVM, ano após ano, recomenda a contabilização e divulgação a valor justo dos valores envolvidos, com base nas novas regras do FASB e IASB. Este trabalho confirmou que houve um avanço conforme a proposta da CVM, mas ainda tímido.

Lembra-se que estas mesmas empresas atualmente estão obrigadas a divulgar os montantes relativos à concessão de opções a empregados calculados a valor justo, quando apresentam suas informações contábeis via relatório 20-F à SEC. Como sugestão para futuras pesquisas, um estudo que compare as informações atualmente enviadas à CVM e à SEC poderá ser muito útil para embasar a devida normatização no País.

Os órgãos normativos contábeis continuam seus estudos e discussões a fim de alcançarem um consenso a respeito da solução mais eficaz para o problema de avaliação, mensuração

e divulgação dos valores envolvidos nas transações relacionadas com ações e opções de ações a funcionários. Novos estudos acadêmicos que demonstrem as distorções apresentadas no uso do método atual e que proponham aprimoramento nos atuais métodos de contabilização e divulgação serão sempre bem-vindos, tornando-se mais uma fonte de embasamento para a mudança de mentalidade e lançamento de novas regras.

REFERÊNCIAS

- ANTHONY, R.N. 2004. *Rethinking the rules of financial accounting*. New York, McGraw-Hill, 233 p.
- ANTHONY, R.N. e GOVINDARAJAN, V. 2002. *Sistemas de controle gerencial*. São Paulo, Atlas, 1019 p.
- ARYA, A. e SUN, H.-L. 2004. Stock option repricing: heads I win, tails you lose. *Journal of Business Ethics*, 50(4):297-312.
- BALSAM, S.; SAMI, H.; SHAHID, A. 2003. Valuation implications of disclosures mandated by FAS 123: accounting for stock-based compensation. *American Business Review*, 21(1):30-37.
- BODIE, Z.; KAPLAN, R.S.; MERTON, R.C. 2003. Pela última vez: opções de ações são despesa. *Harvard Business Review*, 81(3):43-51.
- BRUHL, R.H. 2003. A possible solution to the principal-agent problem posed by the corporate CEO. *Journal of Business Ethics*, 48(4):401-402.
- CATANACH, S.C.R. 2003. Dot.com or dot.bom? The unpleasant tax surprise of stock options in a volatile market. *Issues in Accounting Education*, 18(4):385-395.
- CHEN, C.-Y. 2003. Investment opportunities and the relation between equity value and employees' bonus. *Journal of business Finance & Accounting*, 30(7/8):941-973.
- COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS (CVM). 2007a. Disponível em <http://www.cvm.gov.br>. Acesso em 16/03/2007.
- COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS (CVM). 2007b. Ofício-Circular/CVM/SNC/SEP nº 01/2007, de 14 de fevereiro de 2007. Disponível em <http://www.cvm.gov.br>. Acesso em 16/03/2007.
- DAIGLER, R.T. 1994. *Advanced options trading*. Chicago, Irwin, 324 p.
- EPSTEIN, B.J. e MIRZA, A.A. 2003. *IAS 2003: Interpretation and applications of international accounting standards*. Hoboken, John Wiley & Sons, 952 p.
- FINANCIAL ACCOUNTING STANDARDS BOARD (FASB). 2007. Disponível em <http://www.fasb.org>. Acesso em 16/03/2007.
- FINANCIAL ACCOUNTING STANDARDS BOARD (FASB). 1995. Statement of financial accounting standards nº 123, Oct. 1995. Accounting of stock-based compensation. Disponível em <http://www.fasb.org/pdf/fas123.pdf>. Acesso em 16/03/2007.
- GASTINEAU, G.L. 1979. *The stock options manual*. 2ª ed., New York, McGraw-Hill, 389 p.
- HOSKIN, R.E. 1997. *Financial accounting – a user perspective*. 2ª ed., New York, John Wiley & Sons, 919 p.
- INSTITUTO DOS AUDITORES INDEPENDENTES DO BRASIL. 2002. *Normas internacionais de contabilidade 2001*. São Paulo, IBRACON, 1248 p.
- JENSEN, M.C. e MECKLING, W.H. 1976. Theory of the firm: managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, 3:305-360.
- JOHNSON, C.H. 2003. Stock and Stock Option Compensation: A Bad Idea. *Canadian Tax Journal*, 51(1):1259-1290.
- KIESO, D.E. e WEYGANDT, J.J. 1998. *Intermediate Accounting*. 9ª ed.,

- New York, John Wiley & Sons, 1423 p.
- KOCHAN, T.A. e BAROCCI, T.A. 1985. *Human resource management and industrial relations*. Boston, Little, Brown and Company, 570 p.
- KRAIZBERG, E.; TZINER, A. e WEISBERG, J. 2002. Employee stock options: are they indeed superior to other incentive compensation schemes? *Journal of Business and Psychology*, 16(3):383-390.
- MARIS, B.A.; MARIS, J.-M. e YANG, T.T. 2003. The effect of exercise date uncertainty on employee stock option value. *Journal of Business Finance & Accounting*, 30(5/6):669-697.
- NIEMANN, R. e SIMONS, D. 2003. Costs, benefits, and tax-induced distortions of stock option plans. *Schmalenbach Business Review*, 55(4):321-341.
- NUNES, A. de A. 2004. *Práticas contábeis utilizadas pelas companhias abertas brasileiras no reconhecimento e divulgação em suas demonstrações contábeis, de informações relativas a planos de incentivos a funcionários, associados à cessão de ações e opções de ações*. Rio de Janeiro, RJ. Dissertação de Mestrado em Ciências Contábeis. Universidade Federal do Rio de Janeiro – UFRJ, 223 p.
- NUNES, A. de A. e MARQUES, J.A.V. da C. 2005. Planos de incentivos baseados em opções de ações: uma exposição das distinções encontradas entre as demonstrações enviadas à CVM e à SEC. *Revista Contabilidade & Finanças*, 38:57-73.
- ROBBINS, S.P. 2001. *Organizational behavior*. 9ª ed., Upper Saddle River, Prentice Hall, 643 p.
- ROSEN, C. 2002. Five common myths about stock options. Disponível em http://www.nceo.org/library/option_myths.html. Acesso em 04/04/2004.
- ROSS, S.A.; WESTERFIELD, R.W. e JAFFE, J.F. 2002. *Administração financeira*. 2ª ed., São Paulo, Atlas, 776 p.
- SANDERS, W.G. 2001. Behavioral responses of CEOs to stock ownership and stock option pay. *Academy of Management Journal*, 44(3):477-492.
- SILVEIRA, M. 2000. Algemas de ouro. *Você.s.a.*, 3(27):48-54.
- SMITH, K.J. e WALLACE, W.A. 1997. Instructional case: Chrysler's historical compensation and governance arrangements. *Issues in Accounting Education*, 12(2):457-495.
- STICKNEY, C.P. e WEIL, R.L. 2000. *Financial Accounting*. 7ª ed., Fort Worth, Dryden, 956 p.
- SUL, W. e KIM, S.-J. 2003. Are stock option plans utilized effectively for ventures?: evidence from Korean venture firms. *Journal of Financial Management & Analysis*, 16(2):37-48.
- VOGEL, T.J. 2001. Cendant Corp.: A case study examining the compensation and accounting issues involved in a Stock-Option Repricing Program. *Issues in Accounting Education*, 16(3):409-441.
- WAINSTOK, L. 2003. *Um estudo exploratório sobre planos de opções de ações: estudo de dois casos*. Rio de Janeiro, RJ. Dissertação de Mestrado Profissionalizante em Administração. Faculdades Ibmecc, 169 p.
- WESTON, J.F.; CHUNG, K.S. e SIU, J.A. 1998. *Takeovers, restructuring, and corporate governance*. 2ª ed., Upper Saddle River, Prentice Hall, 504 p.

Submissão: 25/04/2007
Aceite: 04/03/2008

ALEXSSANDER DE ANTONIO NUNES

Mestre em Ciências Contábeis pela FACC - UFRJ. Professor nas áreas de Administração Financeira, Análise Econômico-Financeira, Contabilidade Financeira, Gerencial e de Custos. Analista em Ciência e Tecnologia na Comissão Nacional de Energia Nuclear
Rua José Vicente, 97/801
20540-330, Rio de Janeiro RJ, Brasil