

ANDREA GONÇALVES SILVA

***STOCK OPTIONS PLAN COMO UMA
FORMA DE REMUNERAÇÃO FLEXÍVEL***

Dissertação de Mestrado

Orientador: Professor Doutor Oris de Oliveira

Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo

São Paulo

2013

RESUMO

SILVA, A. G. *Stock options plan* como uma forma de remuneração flexível. 2013. 149 f. Dissertação (Mestrado) – Faculdade de Direito, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2013.

Os planos de *stock options* designam uma forma de remuneração flexível que oferta opções de compra de ações a trabalhadores. Essas opções caucionam o direito de escolher se se compra, ou não, um determinado bloco de ações da empregadora, ou de uma empresa do grupo econômico a que ela pertença, pelo preço que tais ações possuíam, quando o plano foi proposto, o qual, em regra, é consideravelmente inferior ao valor que o mercado atribui às mesmas ações, no momento do exercício da opção. Fruto do atual estágio de desenvolvimento econômico, os planos de *stock options* buscam alinhar interesses entre trabalhadores e acionistas, direcionando os esforços de ambas as partes, no sentido de valorizar a companhia e, em contrapartida, todos os atores envolvidos no sucesso empresarial compartilham os resultados desse empenho conjunto. Assim, os mencionados planos apresentam-se tanto como uma forma de remunerar, fidelizar e motivar trabalhadores; quanto como um mecanismo voltado a aumentar a produtividade da empresa e reduzir os custos da produção. Essa ambivalência é alcançada em razão de o ativo econômico dado ao trabalhador, como contraprestação pelo trabalho executado, ser lastreado por ações da companhia. A questão central desta dissertação é desvendar a natureza jurídica das opções de compra de ações a trabalhadores. Para tanto, analisam-se: (i) as opções de compra de ações existentes no mercado de capitais, diferenciando-as das ações que as lastreiam; (ii) a estrutura dos planos de *stock options*; e (iii) a compatibilidade entre as opções de compra de ações oriundas de planos de *stock options* e os caracteres essenciais a toda prestação salarial. Com esse subsídio, é possível demonstrar que os argumentos reiteradamente utilizados para fundamentar a exclusão da natureza salarial das opções remuneratórias decorrem da confusão que se faz entre os valores mobiliários opções de compra de ações e as ações subjacentes a essas opções. Por fim, pode-se concluir que a natureza jurídica das opções de compra de ações ofertadas a empregados é salarial, uma vez que elas são dadas gratuitamente pelo empregador, como uma retribuição pelo contrato de trabalho, sem vulnerar o salário do trabalhador a riscos distintos daqueles inerentes a toda remuneração flexível.

Palavras-chave: *Stock options plan*. Remuneração flexível. Salário.

ABSTRACT

SILVA, A. G. *Stock options plan as a form of flexible compensation*. 2013. 149 f. Dissertation (Master of Law) – Law School, University of São Paulo, São Paulo, 2013.

The *stock options plans* are a kind of flexible compensation that offers stock options to the employees. These options ensure the right of the employee to choose whether to buy or not buy a delimited block of shares issued by the company that he works for, or by another company that belongs to the same economic group of the employer company, at the price that such shares had when the plan was proposed to the employee, which price is, in general, considerably lower than the value that the stock market assigns to the same shares at the moment of the strike of the option by the employee. Result of the current stage of economic development, the *stock options plans* seek to equalize the interests between employees and shareholders, directing the efforts of both parties towards the valorization of the company and, in return, all actors involved in the success of the company share the results of this joint commitment. Thus, these plans emerge as a way to compensate, to ensure the loyalty and to motivate the employees and also as a mechanism to increase the company's productivity and to reduce production costs. This ambivalence is achieved due to fact that the economic asset given to the employee as compensation for the work performed is backed by the company's shares. The central question of this dissertation is to reveal the legal nature of the employees' stock options. For that purpose, this dissertation analyzes: (i) the stock options existing in the capital market, distinguishing them from the shares that underlie such options; (ii) the structure of the stock option plans; and (iii) the compatibility between stock options arising from stock option plans and the essential elements of any salary compensation. With this subsidy, it can be demonstrated that the arguments repeatedly used to justify that the stock options do not have the legal nature of salary originate from the confusion that is made between the securities stock options and the shares that underlie such options. Finally, it can be concluded that the stock options offered to employees have the legal nature of salary, once they are given for free by the employer, as a retribution for the employment contract, without exposing the employee's salary to risks distinct from those inherent to any flexible compensation.

Keywords: *Stock options plan*. Flexible compensation. Salary.

INTRODUÇÃO

Os planos de opção de compra de ações ofertados a trabalhadores apresentam-se como uma política remuneratória, cujo intuito é equalizar o histórico conflito de interesses entre trabalhadores e empresários, por meio de um alinhamento de perspectivas.

Para melhor compreensão de tais planos, de sua importância teórica e de seus desdobramentos práticos, mister tecer sucintas considerações no que tange à evolução histórica da disputa entre capital e trabalho. Com esse substrato, é possível entender o antagonismo sobre o qual as relações de trabalho se estruturam e a necessidade de se equalizar os interesses dos mencionados fatores de produção.

A divergência entre capital e trabalho emergiu como um problema socioeconômico relevante, no século XVIII, com o advento da “Primeira Revolução Industrial”, que definitivamente concretizou a separação entre propriedade dos meios de produção e força de trabalho, solidificando o sistema capitalista de produção.

Nesse sistema, o profissional aliena sua força de trabalho em troca de uma retribuição econômica, e a empresa, de seu lado, busca mão-de-obra para viabilizar sua produção e auferir lucros, sendo certo que a relação laboral somente encontra razão para a sua existência quando os produtos e serviços dela decorrentes disponham, no mercado, de consumidores dispostos a adquiri-los.

Destarte, as relações de trabalho estão alicerçadas em um constante antagonismo: as causas que aproximam seus atores são exatamente as fontes propulsoras de conflitos entre eles.

Com efeito, no que concerne ao objeto mediato da relação trabalhista, há a confluência de objetivos entre empregadores e empregados, já que ambos se empenham em realizar os fins empresariais para o mercado consumidor. De outra sorte, no que se refere ao objeto imediato da relação em apreço, os anseios empresariais e trabalhistas são completamente antagônicos, já que os primeiros procuram formas para aumentar a produtividade da empresa e diminuir custos da produção, enquanto os segundos almejam melhores condições de trabalho, jornadas reduzidas e maiores salários, o que representa aumento no custo da produção.

Apesar dessa divergência de interesses intrínseca à relação laboral, a vinculação entre trabalhadores e empresas é essencial à sobrevivência de ambas as partes, pois é por meio

dela que o trabalhador tem acesso aos arrimos essenciais a sua manutenção, e a empresa assegura sua própria existência.

Por derradeiro, um dos grandes desafios do direito do trabalho é o desenvolvimento de mecanismos capazes de acomodar pacificamente, ou ao menos atenuar, os antagônicos interesses existentes em toda relação laboral, de maneira a tutelar a coexistência dos fatores de produção e viabilizar o próprio sistema produtivo.

Todavia, a disputa entre capital e trabalho não se apresenta, no desenrolar da história, de modo uniforme. Ao revés, trata-se de um conflito que se reformula, na medida em que ocorrem modificações no modo de produção e no cenário socioeconômico.

De fato, as transformações oriundas da revolução industrial não se deram de forma pontual e isolada, em um determinado momento histórico. Na realidade, impulsionada pela revolução tecnológica, a revolução industrial se mostra como um fenômeno com corpo de evolução, já que as constantes mutações são um de seus traços mais marcantes, e alma de revolução, pois as transformações que se sobrepõem, nessa evolução, são sempre radicais¹.

A revolução tecnológica, que, nos primórdios do sistema capitalista, despontou como um instrumento do processo econômico destinado a aprimorar a produção, com o passar do tempo, ganhou autonomia existencial, despreendeu-se das regras econômicas e tornou-se a força motriz do sistema que a originou, ocasionando um amplo desenvolvimento dos meios de comunicação e transporte.

Com isso, houve um vertiginoso crescimento do poder empresarial, a disseminação das informações, a transnacionalização do processo produtor de riquezas e a globalização da economia, o que deu ao capital uma agilidade incontrolável, por meio de concepções econômicas estáticas². Por outro lado, houve também a abertura dos mercados nacionais à competitividade mundial, o que colocou organizações submetidas a realidades socioeconômicas díspares, a regulamentações jurídicas diferentes e a políticas governamentais divergentes para concorrerem no mesmo mercado, de tal maneira que o mesmo processo que interligou o mundo passou igualmente a segregar.

Os Estados perceberam que não mais conseguiriam assegurar sua estabilidade econômica mediante políticas governamentais e legislações nacionais, sendo necessária uma profunda reformulação em seus paradigmas internos e externos. Assim, países com políticas socioeconômicas alinhadas passaram a se agrupar em blocos econômicos, para facilitar a

¹ PINTO, J. A. R. **A globalização e as relações capital /trabalho**. Disponível em: <http://www.facs.br/revistajuridica/edicao_julho2002/convidados/Jos%E9%20Augusto%20Rodrigues%20Pinto.doc>. Acesso em: 20 set. 2009, p. 5.

² IANNI, O. **A Era do Globalismo**. Rio de Janeiro: Civilização Brasileira, 1997, p. 5.

circulação de mercadorias, serviços e até pessoas, e afastar a concorrência de outros, cuja regulamentação viabilizasse uma produção mais barata, em razão da sonegação de direitos sociais.

Nesse contexto, os confrontos trabalhistas ultrapassaram os “portões das fábricas”, “os muros da cidade”, as fronteiras entre países; extrapolando o binômio empregado-empregador e fazendo com que governos, povos, blocos econômicos começassem a integrar os embates que direcionam o direito do trabalho. É por essa razão que, hoje, muitas vezes, veem-se empregados, empregadores, organizações governamentais e não governamentais unidos, buscando, antes da satisfação de seus anseios individuais, assegurarem a existência da atividade produtiva.

É evidente que isso trouxe muitas consequências para as relações sociais e para o direito laboral. Com as mudanças no modo de produção e seus novos problemas, apareceram novas formas de trabalho, meios de subordinação diversos, diferentes fraudes, enfim, a relação de trabalho típica deixou de ser hegemônica, o tradicional conflito entre empregador e empregado deixou de ser o único digno de tutela e os institutos jurídicos laborais, criados para apaziguar os interesses dentro das empresas, tornaram-se incapazes de, satisfatoriamente, solucionar os conflitos atuais³.

Em outros termos, a disputa entre capital e trabalho travestiu-se de uma nova roupagem, sendo introduzida, no seio desse conflito, uma infinidade de novos fatores e atores, de tal forma que a ordem jurídica laboral, para além da disputa entre trabalhador e empregador, passou a se preocupar com a manutenção da própria estrutura produtiva⁴.

Pois bem, não é novidade que quanto mais acentuado o conflito entre capital e trabalho, menor a motivação e a produtividade dos trabalhadores, maiores os gastos com o gerenciamento dessa disputa (greves, redução de produtividade etc.), logo, menor tende a ser o desempenho da empresa.

Igualmente, é cediço que, nessa conjuntura globalizada extremamente competitiva, a prosperidade da empresa não se atrela somente à quantidade que um trabalhador produz, mas também à qualidade, à perfeição e à eficiência da produção empresarial, como um todo, e aos anseios do mercado consumidor. De fato, a alta produtividade de um trabalhador pode ser diluída no grupo, e mais, se os produtos não estiverem em conformidade com o que o mercado almeja, referida produtividade pode se

³ RAMALHO, M. R. P. **Direito do Trabalho** – Parte 1: Dogmática geral. Coimbra: Almedina, 2003. p. 61.

⁴ RUSSO, A. **Problema e prospettive nelle politiche di fidelizzazione del personale**. Milano: Dott a Giuffrè, 2004, p.02.

refletir tão somente em estoque, e não em êxito empresarial.

Conscientes dessa situação, as empresas passaram a buscar formas de remuneração dos trabalhadores pautadas nos lucros, resultados e no êxito bursátil da companhia⁵.

Nesse sentido, surgiram os planos de *stock options*, que asseguram aos trabalhadores o direito de comprar ações de sua empregadora (ou de uma empresa do grupo econômico a que ela pertença), após um período de carência e o adimplemento de condições previamente assinaladas, mediante o pagamento do preço fixado no momento em que os planos são ofertados. Tal preço, via de regra, é consideravelmente inferior ao valor corrente das mesmas ações, no momento em que o trabalhador pode exercer suas opções e efetivamente compra as ações subjacentes a elas.

Essa forma de remuneração flexível procura alinhar os interesses dos empregados e dos empregadores, de maneira a aumentar o valor bursátil da companhia, de tal forma que, quanto maior for a valorização das ações da empresa, no mercado de capitais, maiores serão os lucros da empregadora como um todo, dos acionistas e dos empregados.

Trata-se de uma política remuneratória que estimula o sentimento cooperativo do grupo de trabalhadores, pois tais planos são lastreados por um ativo financeiro vinculado ao desempenho geral da companhia; assim, os trabalhadores somente aumentarão suas retiradas se houver o comprometimento de todos.

Outrossim, esses planos representam um excelente modo de fidelizar trabalhadores, que somente poderão auferir as vantagens econômicas ofertadas pelos planos, se permanecerem na empresa até o final do prazo de fidelização.

Isso tudo sem que a empresa necessite despender grandes volumes financeiros, pois o pagamento é feito com opções de compra de ações, que deixam de ser vendidas, no mercado de capitais, para serem utilizadas como retribuição pelo contrato de trabalho. Na realidade, a única mobilização financeira que a empresa necessita fazer, para ofertar um plano de *stock options*, é provisionar as ações subjacentes ao plano; contudo, referido valor lhe é reembolsado, quando o trabalhador exerce suas opções e adquire as ações subjacentes, uma vez que o exercício das opções representa a operação inversa à provisão das ações. Com efeito, para exercer suas opções, o profissional deve pagar o preço de exercício, o qual,

⁵ Golsellschftsrecht H. Weidemann defende a participação operária na empresa como uma forma de proteção do próprio sistema capitalista, porque ela tenta resolver o conflito entre capital e trabalho internamente, integrando e não marginalizando os trabalhadores das decisões relativas ao processo produtivo do qual participam, o que se traduz no interesse à preservação da empresa (H. WEIDEMANN, Golsellschftsrecht, apud COMPARATO, F. K.; SALOMÃO FILHO, C. **O Poder de Controle na Sociedade Anônima**. 5ª ed. Rio de Janeiro: Forense, 2008, p. 34).

geralmente, coincide com o valor pago pelo empregador para provisionar as ações.

Ora, por meio de uma realocação do capital já assegurado, motivam-se e fidelizam-se trabalhadores capacitados, o que garante à companhia um expressivo aumento de produtividade e eficiência, tornando-a mais competitiva no mercado globalizado. Diante da melhora no desempenho da empresa, novos investidores se dispõem a patrocinar a expansão das atividades societárias, ocasionando maior procura pelos ativos financeiros da empresa e, conseqüentemente, elevação considerável na cotação das ações. Como todos os atores envolvidos nesse crescimento usufruem dos resultados positivos do esforço conjunto, renova-se a motivação obreira e, assim, deflagra-se uma projeção espiral ascendente de prosperidade.

É por essa razão que o referido incentivo laboral tem sido amplamente implementado por empresas, no mundo todo.

Justificativas e Importância do Tema

A importância dos planos de *stock options* reside em sua ambivalência, uma vez que se trata de uma tentativa de humanização da estrutura societária brasileira e, concomitantemente, um mecanismo de ampliação da competitividade das empresas nacionais, no cenário global.

De fato, os planos de *stock options* se destinam a alinhar os interesses dos trabalhadores e os dos empregadores, dentro da própria empresa, observando os dois vértices da relação laboral, sem inviabilizar a produção. Nessa perspectiva, não há imposição forçada de identificação de interesses, como ocorre quando, por determinação legal, se impele o ingresso de representações de interesses efetivamente contrapostos, no interior dos órgãos societários, reforçando o conflito de interesses dentro dos órgãos gestacionais da empresa, o que torna as decisões mais lentas e burocráticas e retira todo o dinamismo de que a estrutura empresarial necessita, para sobreviver em um contexto versátil e globalizado.

No Brasil, os planos em epígrafe ganharam relevância, no final do século XX, quando a concorrência internacional evidenciou a necessidade de atualizações no sistema produtivo nacional e grande parte das empresas brasileiras abriu seus capitais, no mercado mobiliário.

Com efeito, o acirramento da competitividade global levou as empresas a procurar

novos métodos para aumentar sua produtividade e fazer frente aos contemporâneos empecilhos ditados pela globalização, o que viabilizou a implementação de novas políticas remuneratórias de incentivo ao trabalhador. Outrossim, pressionadas pelas acentuadas crises econômicas e pela exaustão da capacidade estatal de arcar com os novos investimentos que o sistema produtivo demandava, as companhias brasileiras mostraram-se dispostas a, definitivamente, lançar-se no mercado de capitais para obter os recursos necessários ao seu financiamento, aumentando o número de empregados habilitados a participar dos planos de opções de compra de ações de suas empregadoras⁶.

Ocorre que tais planos podem ser utilizados para burlar a legislação trabalhista e tributária e fraudar credores, além de serem explorados para camuflar interesses ilegítimos, ocasionando grandes deturpações no mercado de capitais, em razão da manipulação de informações, divulgação de resultados e balancetes muitas vezes distorcidos, propagação de dados em momentos inapropriados, tudo com o escopo de forçar um aumento irregular na cotação das ações, quando há opções a serem exercidas, como algumas experiências internacionais já revelaram⁷.

As fraudes nesses planos podem acarretar resultados nefastos a bens primordiais à sociedade, como: o salário do empregado (que assegura a sobrevivência do trabalhador e de sua família); a viabilidade e a credibilidade da empresa (por se tratar da força motriz que engrena a produção e a circulação de riquezas) e o mercado financeiro (o qual afeta uma infinidade de pessoas que ali aplicam suas poupanças e a própria economia do país).

Ora, o conhecimento da estrutura dos planos, o reconhecimento da natureza jurídica do benefício dado aos trabalhadores e a análise de problemas e soluções já catalogados, sem a menor dúvida, são cruciais para que as empresas elaborem planos seguros e para que os órgãos de fiscalização laborais, societários e financeiros possam obstar condutas arditosas. Ademais, esse estudo pode impulsionar atuações legislativas vertidas no sentido de incentivar a difusão de planos lícitos – que inequivocamente são capazes de aumentar a competitividade das empresas e melhorar as condições dos trabalhadores – e coibir práticas fraudulentas.

No entanto, o mencionado estudo demonstra-se complexo, em virtude da

⁶ Sabe-se que o mercado de capitais brasileiro ainda não conseguiu desenvolver seu potencial de captação da poupança popular nacional. Contudo, o tradicional preconceito em relação a esse mercado vem sendo substituído por uma visão que valoriza sua importância como fonte de financiamento das empresas e instrumento para o crescimento sustentado do país. Ainda que as recentes crises financeiras tenham afetado fortemente o mercado bursátil, essa tendência persiste.

⁷ O caso mais emblemático é o da Enron, que teve seus balancetes maliciosamente manipulados, para beneficiar empregados titulares desses planos.

inexistência de uma configuração única para a elaboração dos planos de *stock options*, mesmo porque não há regulamentação laboral e previdenciária que verse sobre a matéria. Assim, esses planos não apresentam um paradigma rígido de condições e formulações; ao contrário, eles são desenhados conforme os interesses individuais perseguidos por cada empresa ofertante, a qual livremente determinará o preço de exercício das opções, o prazo de fidelidade, a existência de financiamentos, a exigência de condições de rendimento pessoal, os beneficiários dos planos etc.

Por certo, a atualidade e complexidade do tema, a variedade e heterogeneidade de situações práticas envolvendo os planos de *stock options*, a maciça adoção pelas empresas dessa política remuneratória e as consequências que esses planos podem trazer para a sociedade e para a economia deixam patente a relevância de tais planos, no contexto socioeconômico atual, bem como a imprescindibilidade de seu estudo.

Delimitação do Tema

Os planos de *stock options* a trabalhadores inserem, na relação laboral, a possibilidade de se pagar parcela da retribuição pelo contrato de trabalho mediante a entrega de um valor mobiliário regulado pelo direito financeiro, com limitações imputadas pelo direito societário e reflexos no direito tributário e econômico: as opções de compra de ações.

Nessa esteira, a referida política retributiva desponta como um instituto novo, cujos desdobramentos teóricos e práticos se refletem em diversas áreas do direito, além de outras áreas do conhecimento que analisam as relações entre trabalhadores, empregadores e mercado financeiro, como a economia, a sociologia, a administração etc.

Em que se pese a inequívoca importância de se estudar tais planos sob o prisma de outros ramos jurídicos e não-jurídicos, o objetivo desta dissertação é investigar os planos de *stock options* a trabalhadores apenas sob ponto de vista do direito do trabalho. Mais precisamente, este estudo se propõe desvendar a natureza jurídica dos benefícios econômicos auferidos pelos trabalhadores que participam desses planos.

Entretanto, em razão da dimensão interdisciplinar do tema, serão feitas alguns breves e singelos comentários, sobretudo de direito societário e financeiro, com o escopo exclusivo de contextualizar o tema, no ambiente prático em que ele se insere, e extrair alguns

conceitos essenciais para a compreensão da estrutura dos planos e de sua sistemática.

Nesse diapasão, ressalte-se que essas inserções em ramos jurídicos não trabalhistas, em hipótese alguma, têm a pretensão de esgotar o tema nessas áreas.

Mister salientar, ainda, que fogem ao objeto desta dissertação as indagações acerca da necessidade e da viabilidade de flexibilizar/desregulamentar o direito do trabalho. No presente texto, busca-se tão-somente visualizar as formas de remuneração flexíveis oriundas da nova organização empresarial, para compreender o ambiente que propiciou o surgimento e o desenvolvimento dos planos de opção de compra de ações ofertados a trabalhadores.

Do mesmo modo, a despeito da inquestionável importância do tema, excede aos contornos da presente análise o estudo dos modelos de participação dos trabalhadores no capital da empresa. Sob esse tema será feito um breve apanhado sobre a participação dos trabalhadores na empresa.

Dentro dessas delimitações, inicia-se o estudo com algumas considerações gerais sobre os planos de opção de compra de ações a trabalhadores, para desvendar o panorama socioeconômico que impulsionou o seu aparecimento, a definição do instituto e suas características elementares. Segue-se com a apresentação de algumas notas sobre as sociedades anônimas, o mercado de capitais e os contratos de opção de compra de ações especulativas, cujo intuito exclusivo é esclarecer alguns institutos societários e financeiros sobre os quais se edifica o plano de *stock options*. Com esse embasamento, será feita uma análise da estrutura dos planos, seus requisitos fundamentais e facultativos. Posteriormente, serão examinadas as bases da remuneração, fixando-se os contornos do que se deve entender como salário, seus caracteres e teorias. Por fim, averiguar-se-á a natureza jurídica das opções de compra de ações retributivas.

Problematização

Em um contexto internacional de indiscutível revitalização do instrumento pessoal como peça-chave na estratégia de desenvolvimento empresarial, os planos de *stock options* despontam como complementos remuneratórios flexíveis que asseguram vantagens econômicas aos trabalhadores que, muitas vezes, alcançam cifras exorbitantes, muito

superiores aos proveitos salariais fixos⁸.

Sem dúvida alguma, referido modo de retribuição dos trabalhadores tem sua origem no vínculo laboral existente entre o profissional beneficiário do plano e a empresa ofertante. Todavia, devido às peculiaridades do ativo financeiro entregue pela empresa ao trabalhador e das condições estabelecidas para o seu recebimento, deflagram-se grandes embates doutrinários acerca da classificação desses benefícios como verbas salariais ou extrassalariais.

De fato, os planos de *stock options* garantem ao trabalhador, se adimplidas todas as condições suspensivas estabelecidas pelo plano, o recebimento de opções de compra de ações. Essas opções são valores mobiliários que abonam uma faculdade de decidir se se compra, ou não, o bloco de ações subjacente anteriormente especificado, pelo preço e nas condições assinaladas no momento em que os planos são ofertados, e não no momento em que as opções podem efetivamente se concretizar.

Ora, se, por um lado, verificam-se fortes traços salariais nos benefícios auferidos pelos trabalhadores, como sua inequívoca origem no pacto laboral, o intuito de sua oferta ser a fidelização e a motivação de empregados, entre outros, por outro lado, encontram-se, nesses benefícios, algumas características que alguns doutrinadores apontam como incompatíveis com a natureza salarial de um pagamento, como a existência de uma escolha na retribuição, a necessidade de se pagar para exercer as opções e comprar as ações que lastreiam os planos, os riscos de oscilações no preço do benefício dado ao trabalhador, em decorrência de fatores externos à relação laboral e à própria empresa etc.

Em face disso, para alguns, entre os quais nos filiamos, os planos de *stock options* caucionam ao trabalhador, quando cumpridos os requisitos pré-fixados, um benefício de natureza salarial, enquanto, para outros, a vantagem possui natureza mercantil, totalmente desconectada do contrato de trabalho.

O cerne do problema reside na determinação de qual é o benefício econômico decorrente dos planos de *stock options*: se são as opções de compra de ações, ou as ações subjacentes a essa opção. Uma vez delimitado qual o valor mobiliário dado ao trabalhador, é possível verificar a compatibilidade desse valor mobiliário com os caracteres do salário.

Em acréscimo, como os planos de *stock options* a trabalhadores estatuem algumas condições suspensivas para que o trabalhador efetivamente receba as opções de compra de ações e, após o recebimento das opções, o beneficiário possui um prazo para decidir se as

⁸ IBÁÑEZ JIMÉNEZ, J. **Stock Options, Regulación, Economía, Política Retributiva y Debate Social**. 2 ed., Madrid: Dykinson, 2001, p. 27.

exerce ou não, é imprescindível determinar a natureza do bem jurídico titularizado pelo empregado antes e depois da superação das condições suspensivas. E mais, se o estabelecimento de condições suspensivas para o recebimento da vantagem pelo obreiro é compatível com o contrato de trabalho.

Por certo, a resolução dessas questões eminentemente teóricas repercute de maneira decisiva nos custos da empresa, na remuneração dos trabalhadores, na sociedade, no mercado de trabalho e na economia como um todo.

Métodos e Técnicas de Pesquisa

O presente trabalho utiliza diversos métodos de pesquisa.

No que concerne às formas de procedimento da análise, destaca-se o uso do método histórico, do direito comparado e da dogmática jurídica.

Como meio de abordagem, empregam-se os métodos dedutivo, indutivo, dialético e analítico-sintético.

Por fim, faz parte ainda do trabalho um estudo interdisciplinar dos planos de *stock options*, com o intuito de arregimentar conceitos elementares desses planos e compreender a dinâmica das opções de compra de ações, no mercado de capitais e na sociedade.

CONCLUSÕES

A relação laboral, em sua acepção clássica – marcada por uma nítida separação de interesses entre os sócios da empresa e os trabalhadores, por meio da qual estes recebem uma quantia fixa, independentemente do desempenho daquela – sofreu sérias dificuldades para se adequar ao novo modelo socioeconômico que emergiu no panorama mundial, a partir das crises do petróleo e do advento da globalização econômica. Com efeito, o paradigma de crescimento da produção para um crescente mercado consumidor, que alicerçava o modelo clássico de relação laboral, foi desestruturado com a contração do mercado consumidor, a interligação econômica e a consequente disseminação da competitividade entre empresas que, embora submetidas a realidades opostas, passaram a disputar compradores para os seus produtos, nos mesmos locais.

Para fazer frente a esse cenário global competitivo, as empresas tiveram que buscar mecanismos para aumentar sua produtividade, melhorar a qualidade dos bens ofertados e reduzir seus custos. Foi nesse contexto que despontaram as políticas de participação dos trabalhadores na empresa, dentro das quais se inserem os planos de *stock options*.

Os planos em epígrafe designam um programa de remuneração flexível instituído pelas empresas com o intuito de alinhar os interesses dos trabalhadores aos dos acionistas, no sentido de aumentar o valor da empresa no mercado de capitais; em contrapartida, todas as partes envolvidas na consecução dessa valorização empresarial desfrutam dos êxitos oriundos desse esforço conjunto.

Referidos programas remuneratórios estabelecem uma série de condições suspensivas que, se superadas, asseguram ao trabalhador opções de compra de ações de sua empregadora, ou de uma empresa do grupo econômico a que ela pertença. Tais opções garantem o direito de adquirir, se o beneficiário o desejar, um determinado número de ações, pelo preço designado no plano (*exercise price*), e não pelo preço a elas atribuído, quando a compra se efetua (*exercise ou strike*), o que, em geral, proporciona ao trabalhador grandes lucros.

De sua parte, a companhia motiva e fideliza bons trabalhadores, além de estimulá-los a trabalhar mais, melhor e ainda satisfeitos. Por derradeiro, eleva-se a produtividade da empresa e a qualidade de sua produção, reduzem-se os conflitos sociais existentes entre as classes operárias e os empresários, diminuindo-se consideravelmente os custos de agência.

Isso tudo sem demandar grandes gastos com a folha de pagamento, já que boa parte dos benefícios econômicos auferidos pelos trabalhadores em decorrência dos planos de *stock options* é paga por terceiros investidores, que decidem patrocinar as empresas e adquirir suas ações.

O grande sucesso dessa fórmula é fruto da ambivalência do plano de *stock options*, que, ao mesmo tempo em que melhora a remuneração dos trabalhadores, torna a empresa mais competitiva e viável economicamente. Nessa esteira, percebeu-se que esses planos poderiam solucionar diversos problemas de liquidez das empresas nacionais, aumentar os salários dos trabalhadores, reduzir conflitos entre trabalhadores e empregadores, ampliar a circulação de riquezas, tornar os trabalhadores mais satisfeitos, ampliar a competitividade das empresas nacionais, manter trabalhadores qualificados no mercado interno, reduzir os índices de desemprego, diminuir greves e revoltas; enfim, assegurar de forma mais consistente a paz social. Destarte, houve um ciclo expansivo sem precedentes de oferta de planos de *stock options*.

Ocorre que referidos planos afetam diretamente o salário dos trabalhadores, a poupança dos investidores, a direção das empresas, a credibilidade do sistema financeiro, enfim, valores primordiais à sociedade e ao próprio Estado. Por certo, se tais planos forem alvo de fraudes, podem prejudicar preceitos fundamentais das empresas, dos indivíduos, da sociedade e do Estado.

Para promover a implantação desses planos e difundir os benefícios que eles podem trazer a toda a sociedade, sem que isso acarrete em exposição da empresa, dos trabalhadores, do mercado e de toda a economia nacional, faz-se essencial o estudo da estrutura do plano, da natureza jurídica dos ganhos dele decorrentes, das políticas tributárias adotadas por diversos países, de sorte a disseminar a implantação desses planos e de coibir fraudes, dos meios de fiscalização que se mostraram mais eficientes etc.

A presente dissertação se propôs estudar exclusivamente a estrutura elementar dos planos de *stock options* e a natureza jurídica das opções de compra de ações ofertadas por tais planos, para assim contribuir, ainda que modestamente, com os estudos e o conhecimento dessa política de incentivo laboral.

Nesse sentido, foi demonstrado que, em razão das condições suspensivas estatuídas pelos planos como condições para o recebimento das opções de compra de ações, há diferenças entre o direito titularizado pelo trabalhador, antes e depois do *vesting date*. De fato, antes do *vesting date*, o trabalhador terá uma mera expectativa de direito; de outra sorte, após o adimplemento das condições suspensivas, com o advento do *vesting date*, o

trabalhador receberá um direito concreto e exigível: as opções de compra de ações.

A natureza jurídica das opções de compra de ações disponibilizadas por planos de *stock options* suscita grandes embates doutrinários e jurisprudenciais, em razão das peculiaridades inerentes a esse valor mobiliário, porque, para adquirir as ações subjacentes ao plano, é necessário que o trabalhador pague o preço de exercício da opção; mencionadas ações designam um ativo econômico cujo valor é altamente volátil, o que atrai algum risco de prejuízo patrimonial para o trabalhador que a titularizar; ademais, o plano insere uma potestade na retribuição laboral e, ainda, argumenta-se que o ganho obreiro decorre de uma valorização bursátil que, em tese, estaria desvinculada da prestação do profissional.

Na realidade, esses elementos que supostamente descaracterizariam a natureza retributiva das opções de compra de ações remuneratórias não se relacionam às opções propriamente ditas, mas às ações que lastreiam as opções.

Deve-se frisar que, entre a entrega das opções de compra de ações e a venda das ações subjacentes ao plano de *stock options*, no mercado de capitais, há três operações: a concessão das opções, que tem como partes o trabalhador beneficiário e a empresa outorgante do plano; o exercício das citadas opções, por meio do qual o profissional paga à empresa o preço de exercício e adquire as ações subjacentes ao plano; e a venda das ações adquiridas com os planos de *stock options*, no mercado de capitais, que se opera entre o trabalhador acionista e terceiros investidores, sem qualquer conexão com a empresa empregadora.

A razão para esse imbróglio entre opções de compra de ações e as ações subjacentes advém do fato de que o momento em que o empregado desfruta dos benefícios econômicos oriundos dos planos de *stock options* é quando vende, no mercado de capitais, as ações adquiridas com o exercício das opções de compra de ações. No entanto, o plano não se restringe a essa compra e venda de ações, aliás, tal operação é facultativa, fruto do valor mobiliário dado pelo empregador.

Uma análise apurada dos planos de *stock options* demonstra que o ativo econômico oferecido ao trabalhador pela empresa são as opções de compra de ações, e não as ações subjacentes a essas opções. Ora, as questões acima suscitadas acerca da onerosidade, da aleatoriedade e da possibilidade de escolha se referem às ações subjacentes aos planos, e não às opções de compra de ações, logo, essas análises não versam sobre o verdadeiro direito que é dado pelo empregador ao empregado.

Com efeito, as opções de compra de ações são outorgadas pela companhia ao trabalhador de forma gratuita, ou seja, o obreiro não paga à empresa o prêmio que todos os demais titulares de opções sobre ações pagam, para terem assegurados os direitos de optar se

compram, ou não, as ações que lastreiam as opções, nas condições anteriormente previstas. Nota-se atenção à diferença entre o prêmio da opção, valor desembolsado para adquirir as opções de compra de ações, e o preço de exercício, montante despendido para se adquirir as ações subjacentes à opção. O trabalhador paga pelas ações, sendo que as opções lhe são dadas gratuitamente pelo empregador, como retribuição pelo trabalho prestado. Assim, não há que se falar em onerosidade.

Outrossim, a opção de compra de ações não atrai risco ao salário fixo do trabalhador, nem ao seu patrimônio pessoal, uma vez que o empresa dá ao trabalhador um ativo econômico distinto das ações subjacentes ao plano. Observe-se que o risco que o obreiro pode vir a assumir será deflagrado após a entrega da contraprestação do empregador, caso o trabalhador decida exercer suas opções e permanecer como o titular das ações decorrentes do plano de *stock options*. Deve-se ressaltar que a decisão acerca do exercício das opções e do momento de venda das ações frutos dessas opções em nada se atrela ao contrato de trabalho, tratando-se de uma decisão pessoal do profissional que, nesse ínterim, atua enquanto investidor que livremente gere seu patrimônio pessoal, não como prestador de serviços.

Some-se a isso o fato de que o trabalhador não escolhe se receberá ou não a retribuição pelo contrato de trabalho, dada em opção de compra de ações; ao contrário, é a prestação retributiva que lhe garante uma faculdade, isto é, a potestade se encontra no que o trabalhador vai fazer com o valor mobiliário auferido em contraprestação ao contrato de trabalho, assim como acontece com todas as prestações salariais.

Por fim, deve-se ressaltar que as opções de compra de ações são dadas diretamente pelo empregador ao trabalhador, como contraprestação pelo contrato de trabalho existente entre as partes, tanto que o trabalhador somente receberá as opções se superar todas as condições suspensivas estabelecidas pelo próprio plano, até o *vesting date*, e permanecer arrolado nos quadros de trabalhadores da empresa.

No que tange à quantificação pecuniária do benefício obreiro, sabe-se que o valor do prêmio pago pelas opções sobre ações se vincula ao valor das ações que as lastreiam, de modo que as variações no preço dessas ações são indiretamente atreladas ao desempenho dos trabalhadores. Destarte, resta configurado um sinalagma entre a prestação laboral e a contraprestação dada em opções de compra de ações.

Com efeito, a análise dos planos de *stock options* evidencia a natureza retributiva, pelo contrato de trabalho prestado, das opções de compra de ações por eles outorgadas. Nesse diapasão, se esses planos forem disponibilizados a trabalhadores vinculados à empresa outorgante dos planos, por meio de contratos de emprego, referidas opções possuirão natureza

salarial, pois elas representam uma vantagem econômica dada gratuitamente, pelo empregador, em razão do contrato de trabalho, sem onerosidade, nem aleatoriedade, sendo que o único risco que o trabalhador tem é o de nada ganhar para além da remuneração fixa, o que é completamente compatível com as formas de remunerações flexíveis. Assim sendo, as opções em epígrafe produzirão todos os reflexos trabalhistas e tributários típicos das prestações salariais.

De outra sorte, se os planos de *stock options* forem ofertados a trabalhadores sem vínculo empregatício (autônomos, diretores não empregados, parassubordinados etc.), evidentemente não haverá reflexos salariais das opções de compra de ações, porquanto esses trabalhadores não auferem salário, contudo, esses rendimentos serão computados como rendimentos do trabalho, servindo como base de cálculo para a incidência de imposto de renda.

Por certo, dentro das premissas legais brasileiras hodiernas, as opções de compra de ações remuneratórias – ou seja, das opções de compra de ações inseridas em uma relação de trabalho, por meio de planos de *stock options* – apresentam natureza jurídica retributiva pelo contrato de trabalho. Logo, devem seguir todo o regime jurídico atinente às verbas oriundas do trabalho.

Entretanto, não se pode desconsiderar que o reconhecimento da natureza retributiva dos ganhos advindos dos planos de *stock options* acarreta consideráveis reflexos trabalhistas e tributários para a empresa e para os trabalhadores, o que repercute no preço dos produtos e na competitividade das empresas brasileiras, no mercado global.

Sabe-se que a legislação pode alterar a natureza salarial de pagamentos para promover o assistencialismo, tornar as empresas mais competitivas, fomentar a criação de novos empregos etc. Do mesmo modo, podem-se estimular políticas de incentivo que reduzam a tributação incidente sobre os ganhos auferidos com políticas de incentivo que o governo almeje patrocinar. Nesse sentido, observam-se as legislações de diversos países europeus, onde foi reconhecida a natureza salarial das opções de compra de ações originárias de planos de *stock options*, porém, deferiu-se um tratamento tributário diferenciado às verbas oriundas desses programas de incentivo obreiro, estabelecendo-se prazos e valores para que esses pagamentos usufruam de benefícios tributários, como isenções ou reduções de alíquota⁹.

A legislação brasileira não pode se omitir perante essa nova realidade, tampouco

⁹ Sobre esses temas, cf.: IBÁÑEZ JIMÉNEZ, J. **Stock Options, Regulación, Economía, Política Retributiva y Debate Social**. 2. ed, Madrid: Dykinson, 2001, p. 112-123; ALONSO, L. M. G. In: _____. DESDENTADO, A. B.; LIMÓN, M. A. L. **Las stock options tres perspectivas: mercantil, laboral y fiscal**. Navarra: Aranzadi, 2002, p. 113-152.

pode pretender solucionar os novos problemas com os obsoletos mecanismos desenvolvidos para resolver problemas antigos, sob pena de não cumprir seu papel de pacificador social e, ao invés de solucionar conflitos, agravá-los ainda mais.

Não se pode olvidar que o Direito (entendido como ordenamento e a sua respectiva ciência) é um fenômeno histórico-cultural. Ele resulta da análise do fato social e do elemento axiológico socialmente eleito como adequado para a solução daquela determinada situação. Ora, é inconteste que as mudanças econômicas verificadas com a evolução industrial alteraram, substancialmente, os fatos sociais e os valores que lhes são atribuídos.

Nesse passo, incumbe aos juristas observar tais alterações e seus desdobramentos e, por meio de uma análise crítica desses elementos, apresentar propostas que possam solucionar os conflitos que emergem da configuração socioeconômica atual. Por outro lado, ao legislador cabe positivar as alterações que se façam necessárias, a fim de regular essa nova conjuntura, de forma a assegurar os direitos sociais historicamente alcançados e, ao mesmo tempo, garantir a viabilidade do sistema produtivo.

É cediço que os planos de *stock options* podem trazer muita prosperidade para a empresa, para os cidadãos, para a sociedade e para o Estado. Por derradeiro, essas políticas devem ser regulamentadas e estimuladas, mediante incentivos direcionados a desonerar a carga tributária e trabalhista que recai sobre essas prestações salariais, quando o plano ofertado cumprir determinadas regras de transparência tipificadas pela legislação, de tal modo a promover a difusão de opções de compra de ações remuneratórias e coibir ações fraudulentas.

Para tanto, antes de se promulgar qualquer política de incentivo a essa forma de remuneração, deve-se saber com precisão quais os incentivos que estão sendo promovidos, quais as fraudes que mais usualmente acometem esses planos e os reflexos que a atuação promocional do Estado pode originar.

De fato, para se promover políticas de incentivo é essencial que se tenha conhecimento de como funcionam tais planos, qual sua estrutura, natureza jurídica, quais são seus riscos, como implantar formas de fiscalização etc., para não se sustentar incentivos e, depois, o Estado se ver obrigado a reavaliar sua legislação ou complementá-la com regras que limitam direitos anteriormente concedidos, esbarrando em várias discussões acerca de direito adquirido, ato jurídico perfeito etc.

Aliás, destaque-se que atuações promocionais irresponsáveis, além de aumentar vulnerabilidade de todos os relevantes bens sobre os quais os planos de *stock options* versam, ainda trazem muita insegurança para os agentes do mercado financeiro e repelem grandes

volumes de investimentos, prejudicando os trabalhadores, as empresas, os investidores, a economia pátria e toda a sociedade, o que poderia ser evitado, se houvesse um planejamento anterior, um estudo acurado do instituto, seus reflexos e experiências de outros países. Assim como foi feito com a participação nos lucros e nos resultados, que inicialmente foi reconhecida como uma prestação de natureza salarial e, posteriormente, por uma decisão legislativa, vertida no sentido de promover a expansão dessas políticas participativas, sofreu um processo evolutivo de desoneração, excluindo-se a natureza salarial do benefício¹⁰ e, recentemente, isentando-se, dentro das balizas estabelecidas por lei, o imposto de renda que incidia sobre os ganhos recebidos a esse título¹¹.

É dessa maneira que se devem promover os planos de *stock options*: primeiramente, é imprescindível o estudo dos planos para desvendar a natureza jurídica dos contratos que o integram, logo, mensuram-se todos os reflexos que esses planos podem produzir, para, por fim, ver em que sentido devem ser direcionadas as políticas de incentivo, fiscalização e controle.

Nesse sentido, o presente trabalho almeja, modestamente, contribuir com a promoção e difusão dos planos de *stock options*, todavia, frise-se que a investigação se limitou a estudar a natureza jurídica das opções de compra de ações remuneratórias. Destarte, embora as ilações alcançadas com esta pesquisa apresentem desdobramentos importantíssimos, no âmbito tributário e previdenciário, essas repercussões não foram tratadas por esta dissertação, por fugirem à proposta inicial.

Nessa esteira, seria de grande relevância futuros estudos a propósito do tratamento tributário dado por diversos países a esse sistema retributivo, catalogando-se experiências, êxitos e fraudes historicamente constatadas, para que, dessa forma, seja possível incentivar e difundir as opções de compra de ações remuneratórias, extraindo-se, em proveito de muitos, o que, de modo indiscutível, os planos de *stock options* já asseguraram a poucos.

¹⁰ Artigo 3º da Lei 11.101, de 19 de dezembro de 2000.

¹¹ Parágrafo 5º do artigo 3º da Lei 11.101, de 19 de dezembro de 2000, alterado pela Medida Provisória 597, de 26 de dezembro de 2012, que isentou de imposto de renda os pagamentos recebidos a título de Participação nos Lucros e Resultados até R\$ 6.000,00 (seis mil reais).

REFERÊNCIAS

ALONSO, Luis Manuel González; DESDENTADO, Aurelio Bonete; LIMÓN, Miguel Angel Luque. **Las stock options tres perspectivas:** mercantil, laboral y fiscal. Navarra: Aranzadi, 2002.

ALZAGA RUIZ, Icíar. **STOCK OPTIONS:** Un Estudio desde el Punto de Vista del Derecho del Trabajo. Madrid: Civitas, 2003.

ANDREZO, Fernandes; LIMA, Iram Siqueira. **Mercado Financeiro:** aspectos históricos e conceituais. 2 ed. São Paulo: Thomson, 2002.

ARAGÃO, Paulo Cezar. Opções de Compra de Ações e Bônus de Subscrição. **RT: Revista dos Tribunais.** São Paulo, ano 77. v. 631, p. 63-70, maio de 1988.

ASCARELLI, Tullio. **Problemas das sociedades anônimas e direito comparado.** 2. ed. São Paulo: Saraiva, 1969.

_____. **Teoria Geral dos Títulos de Crédito.** São Paulo: Red. Livros, 1999.

AULETE, Caldas. **Dicionário contemporâneo de Língua Portuguesa.** 5. ed. Rio de Janeiro: Delta. 1986.

BANCO CENTRAL DO BRASIL, **Glossário do Banco Central do Brasil.** Brasília, DF. Disponível em:
<<http://www.bcb.gov.br/glossario.asp?Definicao=238&idioma=P&idpai=GLOSSARIO>>.
Acesso em: 10 fev. 2012.

BARBOSA DE OLIVEIRA, Miguel Delmar. **Introdução ao Mercado de Ações.** Rio de Janeiro: Comissão Nacional de Bolsas de Valores, 1986.

BARRON'S Dictionary of Legal Terms. 3. ed. New York: Barron's Educational Series: 1998.

BARROS JÚNIOR, Cássio de Mesquita. **O futuro do Direito do Trabalho.** Novos rumos do Direito do Trabalho na América Latina. São Paulo: LTr - UNIFIEO, p. 11-22, 2003.

BELTRAN. Ari Possidonio. **Os impactos da integração econômica no direito do trabalho:**

globalização e direitos sociais. São Paulo: LTr, 1998.

BM&FBOVESPA S/A a nova bolsa. **Introdução ao Mercado de Capitais**. São Paulo, SP.

Disponível em: <<http://www.bmfbovespa.com.br/pt-br/a-bmfbovespa/download/merccap.pdf>>. Acesso em: 04 fev. 2012.

BORBA, José Edwaldo Tavares. **Direito Societário**. 10. ed. Rio de Janeiro: Renovar, 2010.

BULHÕES, José Luiz Pedreira. **Finanças e Demonstrações Financeiras das Companhias: conceitos e fundamentos**. Rio de Janeiro: Forense, 1989.

CALVO, Adriana. A natureza jurídica dos planos de opções de compra de ações no Direito do Trabalho (“Employee Stock Option Plans”). São Paulo. Disponível em:

<http://www.calvo.pro.br/default.asp?site_Acao=mostraPagina&PaginaId=3&mArtigo_acao=mostraArtigo&pa_id=246>. Acesso em: 10 maio 2010.

CARRION, Valenti. **Comentários à Consolidação das Leis Trabalhistas**, 31. ed. São Paulo: Saraiva, 2006.

CARVALHO, Rodrigo Moreira de Souza. **Natureza jurídica das verbas recebidas por empregados, através de planos de opção de compra de ações (“Stock Options Plans”) à luz do Direito do Trabalho**. Rio de Janeiro, 2005. Disponível em:

<http://www.mundojuridico.adv.br/sis_artigos/artigos.asp?codigo=66>. Acesso em: 10 maio 2010.

CARVALHO, William Eustaquio de. **Caso Enron: breve análise da empresa em crise**.

Disponível em: <<http://jus2.uol.com.br/doutrina/texto.asp?id=6045>> Acesso em: 22 out. 2009.

CARVALHOSA, Modesto Souza Barros. . **Comentários à Lei de Sociedades Anônimas:**

Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976, com as modificações das Leis 9.457, de 5 de maio de 1997 e 10.303, de 31 de outubro de 2001. 4. ed. São Paulo: Saraiva, 2002. v. 1.

_____. **Comentários à Lei de Sociedades Anônimas:** Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976, com as modificações das Leis 9.457, de 5 de maio de 1997 e 10.303, de 31 de outubro de 2001. 4. ed. revisada e atualizada. São Paulo: Saraiva, 2002. v. 2.

_____. **Comentários à Lei de Sociedades Anônimas:** Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976. 3. ed. revisada e atualizada. São Paulo: Saraiva, 2003. v. 3.

CIMENTI, Jaime. Participação dos Empregados nos lucros da Empresa. **Revista do Tribunal**

Regional da 15ª região, Campinas, n 1, p. 172-173, jul/dez, 1991.

COELHO, Fábio Ulhôa. **Curso de Direito Comercial**. São Paulo: Saraiva, 2011. v. 1.

_____. **Curso de Direito Comercial**. São Paulo: Saraiva, 2011. v. 2.

_____. **Desconsideração da personalidade jurídica**. São Paulo: Revista dos Tribunais, 1987.

_____. **Manual de Direito Comercial**. 25. ed. São Paulo: Saraiva, 2013.

COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS. **Mercado de Balcão Organizado**. Cadernos da CVM. n.7, Brasília, DF. Disponível em:
<<http://www.cvm.gov.br/Port/ProtInv/caderno7.pdf>>. Acesso em: 02 nov. 2012

_____. **Entendendo o mercado de valores mobiliários: o sistema financeiro nacional**. Brasília, DF. Disponível em:
<<http://www.portaldoinvestidor.gov.br/Acad%C3%AAmico/EntendendooMercadodeValoresMobili%C3%A1rios/OSistemaFinanceiroNacional/tabid/91/Default.aspx?controleConteudo=viewRespConteudo&ItemID=332>>. Acesso em: 04 abr. 2011.

COMISSÃO EUROPEIA, Comissão Geral-Empresa. **Opções de Ações para empregados**. O enquadramento jurídico e administrativo dos planos de opções de ações para empregados na EU. Relatório Final do Grupo de Peritos. Junho de 2003, Bruxelas. Disponível em:
<http://ec.europa.eu/enterprise/policies/sme/files/support_measures/stock_options/final_report_stock_pt.pdf>. Acesso em: 02 dez. 2011.

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

CORDEIRO, Marcel. **A Natureza Salarial dos Valores distribuídos por meio dos Planos de Opção de Ações**. 2003. Trabalho de conclusão de curso (Especialização) – Faculdade de Direito da Pontifícia Universidade Católica de São Paulo, São Paulo, 2003.

DELGADO, Maurício Godinho. **Salário: teoria e prática**, Belo Horizonte: Del Rey, 1997.

_____. **Curso de Direito do Trabalho**. 7. ed. São Paulo: LTr, 2008.

_____. **Introdução ao Direito do Trabalho**. 2.ed. São Paulo: LTr, 1999.

DINIZ, Maria Helena, **Dicionário jurídico**. São Paulo: Saraiva, 1998, volume 1.

_____. **Dicionário jurídico**. São Paulo: Saraiva, 1998, volume 2.

_____. **Dicionário jurídico**. São Paulo: Saraiva, 1998, volume 3.

_____. **Dicionário jurídico**. São Paulo: Saraiva, 1998, volume 4.

EIZIRIK, Nelson Laks. **Mercado de Capitais - Regime Jurídico**. 2. ed. Rio de Janeiro: Renovar, 2008.

ESTEBAN, Gaudencio Velasco. **Participación de los trabajadores en la empresa y la reforma de las sociedades anónimas**. Zaragoza: Arpirelieve, 2003.

FELICIANO, Guilherme Guimarães. Princípio da boa-fé (subjéitiva/objéitiva) no direito do trabalho. **Revista da Associação dos Magistrados da Justiça do Trabalho da 15ª Região**, v. 5, p. 138-144, 2012.

FERRARO, Giuseppe. **I contratti di lavoro**. Padova: Cedam, 1991.

FERRAZ JÚNIOR, Tércio Sampaio. **Introdução ao estudo do direito**. 5. ed. São Paulo: Atlas, 2007.

FERREIRA, Aurélio Buarque de Holanda. **Novo Aurélio Século XXI**: o dicionário da língua portuguesa, 3. ed. Rio de Janeiro: Nova Fronteira, 1999.

_____. **Mini Aurélio**: o dicionário da língua portuguesa. 8. ed. Curitiba: Positivo, 2010.

GALANTINO, Luisa. **Diritto del Lavoro**, 15. ed. Torino: Giappiachelli, 2008.

GARCIA, Gustavo Filipe Barbosa. **Curso de Direito do Trabalho**. 2. ed. São Paulo: Método, 2008.

GARNER, Bryan A. **Black's Law Dictionary**. 7th ed. St. Paul: WestGroup, 1999.

GUERREIRO, José Alexandre Tavares. Sociedade anônima; assembléia geral extraordinária de debêntures; emissão; conversão em ações preferenciais com e sem direito de voto; direito de recesso dos acionistas minoritários. **Revista de Direito Mercantil**, São Paulo, v. 33, n. 93, jan./mar. 1994.

GOMES, Orlando; GOTTSCHALK, Élson. **Curso de Direito do Trabalho**. 16. ed. Revisão e Atualização: José Augusto Rodrigues Pinto. Rio de Janeiro: Forense, 2000.

GONÇALVES, Almir Rogério. O sistema cambial brasileiro e a implantação de programas de “stock option”. **Revista Tributária e de Finanças Públicas**, São Paulo, n. 38, ano 9, mai./jun. 2001.

GOTTSCHALK, Élson. **A participação do empregado na gestão da empresa**. Salvador: Progresso, 1958.

HULL, John. **Introdução aos mercados futuros e de opções**. São Paulo: Cultura Editores Associados e BM&F, 1994.

IANNI, Octavio. **A Era do Globalismo**. Rio de Janeiro: Civilização Brasileira, 1997.

IBÁÑEZ JIMÉNEZ, Javier. **Stock Options, Regulación, Economía, Política Retributiva y Debate Social**. 2. ed. Madrid: Dykinson, 2001.

ICHINO, Pietro. Il Contratto di lavoro. In: SCHLESINGER, Piero et al. (Org.). **Trattato di Diritto Civile e Commerciale**, v. III. Milano: Dott a Giuffrè, 2003.

LAMY FILHO, Alfredo. A sociedade, a empresa e a teoria institucional. In: **Temas de Sociedade Anônima**. Recife: Renovar, 2007.

MANNRICH, Nelson. Empregabilidade, Tendências Atuais relativas ao âmbito do direito do Trabalho em Portugal, Espanha e Brasil. **Revista de Direito do Trabalho**, São Paulo, v. 34, p. 202-243, 2008.

_____. Representação dos trabalhadores na empresa. **Revista LTr**, São Paulo, v. 61, n. 9, p. 1181-1190, set. 1997.

_____. Marketing de Incentivo. In: BIFANO, Elidie Palma (Coord.). **Marketing de Incentivo: uma visão legal**. Barueri, SP: Manole, 2008.

MARCHI, Eduardo César Silveira. **Guia de metodologia jurídica**. Lecce: Del Grifo, 2003 (Teses, Monografias e Artigos).

MAROTE, Carla Lobo Olim. **Participação dos empregados no capital da empresa: opção de compra de ações**. 2003. Dissertação (Mestrado em Direito do Trabalho) – Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo, São Paulo, 2003.

MARTINS, Fran. **Curso de Direito Comercial**. Revisão, ampliação e atualização: Carlos Henrique Abrão. 34. ed. Rio de Janeiro: Forense, 2011.

MARTINS, Sérgio Pinto. **Participação dos empregados nos lucros das empresas**. 3. ed. São Paulo: Atlas, 2009.

_____. Natureza do stock options no direito do trabalho. **IOB: repertório de jurisprudência**. São Paulo, n. 16, 2001.

_____. **Direito do Trabalho**. 25. ed. São Paulo: Atlas, 2009.

_____. **Comentários à CLT**, 14. ed., São Paulo: Atlas, 2012.

MATTOS FILHO, A. O. O conceito de Valor Mobiliário. **Revista de Administração de Empresas FGV**. Rio de Janeiro, p. 37-51, abr./jun. 1985.

MAXIMIANO, Antonio Cesar Amaru. **Teoria geral da administração – da escola científica à competitividade na economia globalizada**. 2. ed. São Paulo: Atlas, 2002.

MONTEIRO DE BARROS, Alice. **Curso de direito do trabalho**. 7. ed. São Paulo: LTr, 2011.

NASCIMENTO, Amauri Mascaro. **Direito do trabalho na Constituição de 1988**. São Paulo: Saraiva, 2001.

_____. **Compêndio de Direito do Trabalho**. São Paulo: LTr, 1972.

_____. **Curso de direito do trabalho: história e teoria geral do direito do trabalho: Relações individuais e coletivas do trabalho**. 20. ed., revisada e atualizada. São Paulo: Saraiva, 2005.

_____. **Teoria jurídica do salário.** São Paulo: LTr, 1994.

NASCIMENTO, Marcelo Costa Mascaro. **Origens e principais questões jurídicas da participação nos lucros e resultados.** 2003. Dissertação (Mestrado em Direito do Trabalho) – Faculdade de Direito da USP, São Paulo, 2003.

NEGRÃO, R. **Manual de Direito Comercial e de Empresa,** 8. ed. São Paulo: Saraiva, 2011. v. 1.

OLIVEIRA, Alexandre de. **Análise da Co-gestão como Fator de Democratização da Empresa.** 2004. Trabalho de conclusão de curso (Especialização) – Faculdade de Direito da Pontifícia Universidade Católica de São Paulo, São Paulo, 2004.

OLIVEIRA, Cristiano Mayrink. **Stock options plans** – Natureza jurídica e reflexos previdenciários. 2003. Dissertação (Mestrado em Direito Empresarial) – Faculdade de Direito Milton Campos, Nova Lima, 2003.

OLIVEIRA, Oris. **A Exclusão de concorrência no contrato de trabalho.** São Paulo: LTr, 2005.

_____. Globalização e Direito do Trabalho. **Revista Anamatra,** São Paulo, v. 29, p. 39-42, 1996.

PACHECO, José da Silva **Tratado de direito empresarial:** sociedades anônimas e valores mobiliários. São Paulo: Saraiva, 1977. v. 2.

PALOMEQUE LÓPEZ, Manuel Carlos; ÁLVAREZ DE LA ROSA, Manuel. **Derecho del trabajo.** 14. ed. Madrid: Universitaria Ramón Areces, 2006.

PERES, Antônio Galvão. A natureza jurídica dos planos de opção de compra de ações para altos funcionários, **Revista Anamatra,** set./2001.

PINTO, Geraldo Augusto. **A organização do trabalho no século XX:** taylorismo, fordismo e toyotismo. 2. ed. São Paulo: Expressão Popular, 2010.

PINTO, José Augusto Rodrigues. **A globalização e as relações capital /trabalho.** Disponível em:

<http://www.facs.br/revistajuridica/edicao_julho2002/convidados/Jos%E9%20Augusto%20Rodrigues%20Pinto.doc>. Acesso em: 20 set. 2009.

RAMALHO, Maria Rosário Palma. **Direito do Trabalho** – Parte 1: Dogmática geral. Coimbra: Almedina, 2003.

RANALLI, Riccardo. **La disciplina fiscale del capital gains**. Le stock options a favore di dipendenti ed amministratori. Disponível em: <http://www.agatavvocati.it/visualizzazioni/vedi_dettagli.php?areanumber=18&action=view&idmessaggio=18>. Acesso em: 10 set. 2008.

REALE, Miguel. **Lições Preliminares de direito**. 2 ed. São Paulo: Saraiva, 2000.

REQUIÃO, Rubens. **Curso de Direito Comercial**. 20 ed. São Paulo: Saraiva, 1995. v. 2.

REVISTA SYNTESIS. São Paulo, n. 37, 2003.

RIBEIRO, André de Melo. **O Direito do Trabalho e a preservação da empresa no novo direito concursal: Lei n. 11.101/2005 e a sucessão de empregadores**. 2009. Dissertação (Mestrado em Direito do Trabalho) – Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo, 2009.

ROBORTELLA, Luiz Carlos Amorim. **O moderno direito do trabalho: flexibilização, terceirização, novas tecnologias, contratos atípicos, participação na empresa**. São Paulo: LTr, 1994.

_____. Plano de compra de ações (stock options) mantido por grupo multinacional e concedido a alto executivo. Natureza jurídica. Jurisdição do juiz nacional em face de atos jurídicos praticados no exterior. Competência da Justiça do Trabalho quando existe acordo anterior das partes em ação monitória promovida pelo empregado perante a Justiça Comum, envolvendo o mesmo plano de compra de ações. Cabimento de denúncia da lide à matriz estrangeira. Transação extrajudicial e sua eficácia. **Revista de Direito do Trabalho**, São Paulo, n. 101, ano 27, jan./mar.2001.

RODRÍGUEZ, Frederico. El acceso de los trabajadores a la propiedad en la industria. **Cuadernos de Política Social**. Disponível em: <http://www.cepc.es/rap/Publicaciones/Revistas/10/RPS_040_007.pdf>. Acesso em: 22 out. 2009.

ROMITA, Arion Sayão. Representação dos trabalhadores na empresa. **Revista LTr**, n.11, v. 52, p. 1333, nov. 1988.

_____. **Comentários aos prejudgados do Tribunal Superior do Trabalho**. Rio de Janeiro:

Rio, 1973, v. 2, julho de 1973.

_____. Representação dos trabalhadores na empresa. **Revista LTr**, São Paulo, n.11, v. 52, p. 1331-1335, nov. 1988.

RUSSO, Alberto. **Problema e prospettive nelle politiche di fidelizzazione del personale**. Milano: Dott a Giuffrè, 2004.

SALOMÃO FILHO, Calixto. **O novo direito societário**. 3. ed. São Paulo: Malheiros, 2006.

SÁNCHEZ CALERO, Fernando. **Instituciones del Derecho Mercantil**. 27. ed. Navarra: Civitas, 2004. v. 2.

SANVICENTE, Antonio Zoratto; MONTEIRO, Rogério da Costa. A guerra entre compradores e vendidos no mercado de opções de compra da Bolsa de Valores de São Paulo, **RAUSP, Revista de Administração, FEA/USP**, São Paulo, n. 1, v. 40, p. 34-43, jan./mar. 2005.

SARASATE, Paulo. **Participação nos lucros e na vida das empresas**. Rio de Janeiro: Freitas Bastos, 1968.

SILVA, De Plácido e. **Vocabulário Jurídico**. Revisores e atualizadores: Nagib Slaibi Filho; Gláucia Carvalho. 20. ed. Rio de Janeiro: Forense, 2002.

SILVA, Homero Batista Mateus da. **Curso de direito do trabalho aplicado**. Livro da Remuneração. Rio de Janeiro: Campus, 2009. v. 5.

SILVA, José Afonso da. **Curso de Direito Constitucional Positivo**. 32 ed. São Paulo: Malheiros, 2009.

SILVA, Walküre Lopes Ribeiro da. **Representação e participação dos trabalhadores na gestão da empresa**. São Paulo: LTr, 1988.

SUSSEKIND, Arnaldo. **Curso de Direito do Trabalho**. São Paulo: Renovar, 2004.

_____; MARANHÃO, D.; VIANNA, S.; LIMA, T. **Instituições de Direito do Trabalho**. 21. ed. revista e atualizada. São Paulo: LTr, 2003. v. 1.

TOMAZETTE, Marlon. A desconsideração da personalidade jurídica: a teoria, o CDC e o novo Código Civil. **Jus Navigandi**, Teresina, ano 7, n. 58, 1 ago. 2002. Disponível em: <<http://jus.com.br/revista/texto/3104>>. Acesso em: 25 jun. 2012.

VERONA, Dorothee Susanne Rüdiger. **Experiências de comissões de fábrica no Brasil e no direito comparado**. 1989. Dissertação (Mestrado) – Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo, São Paulo. 1989.

WALD, Aroldo. O Mercado Futuro de Índices e os Valores Mobiliários, **Revista de Direito Mercantil**, n. 57, p. 7 et seq, jan/mar de 1985.

ZAINAGHI, Domingos Sávio. Aspectos trabalhistas nos programas de “stock option”. **Revista LTr Suplemento Trabalhista**. São Paulo, n. 054/00, ano 36, p, 293-294, 2000.