

Alexssander de Antonio Nunes
Comissão Nacional de
Energia Nuclear, Brasil
alexnunes1@uol.com.br
admalexnunes@gmail.com

Informações contábeis disponibilizadas por empresas brasileiras, a respeito da concessão de opções de ações a funcionários

Información contable presentada por empresas brasileñas en lo concerniente a la compensación por opciones de acciones a empleados

Accounting information presented by Brazilian companies about the employee stock options compensation

RESUMO

Os planos de incentivos em opções de ações são uma forma de remuneração variável. A transferência de titularidade das ações é tratada pela Contabilidade como despesa. Normas a respeito da mensuração dos valores e das formas de divulgação constam nos órgãos reguladores FASB e IASB. No Brasil, a matéria é motivo de pareceres e recomendações da CVM. Este artigo apresenta os planos de incentivos e as regras de tratamento contábil. O estudo empírico selecionou 15 companhias brasileiras e as informações coletadas demonstraram diferenças entre a divulgação para o mercado brasileiro de capitais e a recomendação da CVM em Ofício Circular.

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

RESUMEN

Los planes de incentivos en opciones de acciones son una forma de remuneración variable. La transferencia de titularidad de las acciones es tratada por la

contabilidade como un gasto. Normas en cuanto a la medición de los valores y formas de divulgación constan en los organismos reguladores FASB y IASB. En Brasil, el tema es motivo de opinión y recomendaciones del CVM. Este artículo presenta los planes de incentivos y las reglas de tratamiento contable. Un estudio empírico seleccionó 15 compañías brasileras y la información recogida demostró la existencia de diferencias entre la divulgación para el mercado de capitales brasileros y las recomendaciones de un oficio circular de CVM.

Palabras clave: opciones de acciones, remuneración variable, contabilidad.

ABSTRACT

The Stock Options Plan is a variable compensation mode. The transference of ownership of the stocks is treated as an expense by the accounting system. Regulatory organisms such as FASB and IASB state norms for measurement and divulgation of the stock values. In Brazil, this issue is subject to opinions and recommendations by CVM. This article presents the Stock Options Plans and the Accounting norms. An empirical study selected fifteen Brazilian companies and the collected information confirmed differences between what it is disclosed for the Brazilian stock market and the recommendations made by CVM.

Key words: stock options, compensation, accounting.

1. INTRODUÇÃO

Atualmente, uma das formas utilizadas em tornar as empresas mais competitivas, com maior excelência nos seus processos, está na preocupação com seus funcionários, explicitada dentre outras formas, pela remuneração. Melhor remuneração tende a gerar bem estar, motivação ao alcance de objetivos corporativos e maior comprometimento com o negócio.

Este trabalho tem como objeto uma forma particular de remuneração, em que o pagamento é associado à cessão de ações ou de 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 econômicos.

Devido às suas características, o uso dessa forma de remuneração despertou nos últimos trinta anos muito interesse no meio corporativo. Há também um histórico de discussões na academia e nos órgãos reguladores FASB e IASB, procurando estabelecer a melhor forma de mensuração da despesa envolvida. A matéria também é pauta na CVM, que ainda não possui regulamentação definitiva a respeito.

Como objetivo, este artigo propõe estudar a evolução no comportamento das companhias nacionais, expresso pelas suas demonstrações contábeis, na concessão de opções de

ações como modalidade de remuneração a funcionários, confrontado com as recomendações propostas pelos órgãos normatizadores.

Para alcançar o objetivo proposto, o trabalho apresenta as regras mais recentes de contabilização, impostas pelos órgãos reguladores internacionais. Sobre a evolução propriamente dita, foi feito um estudo comparativo do nível informativo apresentado pelas empresas brasileiras, comparando os resultados dos demonstrativos do exercício de 2006 com os resultados de um outro trabalho, que usou os demonstrativos contábeis de 2003. Frisa-se que recentemente a lei brasileira, que dispõe sobre as sociedades por ações, foi alterada, estabelecendo a necessidade de reconhecimento de resultado no exercício, relacionado à concessão de opções de ações a empregados.

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

A pesquisa empírica usou, especificamente, as atuais recomendações da CVM e as normas do FASB. 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.

2. OPÇÕES PARA UNIR OS SUJEITOS

Encontra-se na bibliografia motivos para a utilização das ações e de outros títulos de propriedade em remuneração, para o alinhamento de interesses dos funcionários e dos acionistas ou para a atração e retenção de talentos. De fato, esses motivos visam à maximização dos esforços, a fim de alcançar melhores resultados e destaque perante o mercado (Anthony & Govindarajan, 2002; Cheng & Warfield, 2005; Niemann & Simons, 2003; Ross, Westerfield & Jaffe, 2002; Sul & Kim, 2003). De forma geral, a utilização de recursos diferenciados de remuneração variável possui embasamento teórico, com destaque o trabalho de Jensen e Meckling (1976), sob o título de Teoria da Agência ou do Agente.

Na concepção clássica, a Teoria da Agência demonstra a existência nas organizações de uma evidente separação entre a propriedade e o controle dos recursos disponíveis. Desta separação surgem pontos de controvérsia chamados conflitos de agência, gerados por dois sujeitos, sendo eles o principal e o agente.

O primeiro é o proprietário dos recursos e não os administra. Para a função do gestor, o principal contrata outro, 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 plenamente, ou seja, quando os interesses particulares do agente prevalecem sobre os interesses do principal. A administração tende a não ser mais em função da vontade do principal, e sim aos próprios interesses do agente.

Como correção, para reduzir os conflitos e realinhar os interesses dos sujeitos, o principal faz uso de gastos com métodos, chamados custos de agenciamento. Os métodos podem se referir a sistemas de controle, serviços de consultoria e auditoria ou bonificações a funcionários pela excelência nos serviços prestados e resultados alcançados. Assim, a Teoria conclui que planos de remuneração totalmente fixos e inflexíveis perderiam 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 dos recursos disponíveis e a tomada de decisões estratégicas sofrem influências de interesses de acionistas e administradores. E a falta de alinhamento nos interesses dos dois sujeitos cria uma zona de permanente conflito.

Uma forma considerada como custo de agência é a iniciativa do acionista de convidar o administrador para ser participante ativo nos resultados do negócio, através de remuneração adicional atrelada à participação dos lucros apurados ou a outros resultados alcançados, financeiros ou não-financeiros. Dentre as existentes formas de remuneração variável para premiar o trabalho dos funcionários das organizações, uma delas consiste no pagamento em ações ou em opções de ações.

3. UTILIZAÇÃO DAS OPÇÕES COMO REMUNERAÇÃO

Registros indicam o uso das opções 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 utilizada no mercado financeiro ocorreu nos Estados Unidos, principalmente após a crise de 1929 (Daigler, 1994; Gastineau, 1979).

Utilizados como remuneração de empregados, o registro mais antigo encontrado consta na *Chrysler Corp*, onde a primeira aprovação dos planos de outorga de opções pelo Conselho de Administração foi em 1952 (Smith & Wallace, 1997). No Brasil, as primeiras implantações de planos de incentivos em opções de ações foram durante a década de 1970, pelas empresas norte-americanas instaladas no país, que adotaram a metodologia então usada nas matrizes para os executivos aqui locados.

Nos últimos anos, houve um crescimento muito grande na adoção desse tipo de incentivo em empresas de destaque e em atividades diversas, exemplo da *Bristol-Myers Squibb*, eleita a maior empresa do setor farmacêutico no anuário Maiores e Melhores da revista Exame em 2000 e uma das 100 Melhores Empresas para se Trabalhar-2003, classificação apresentada pela mesma publicação, que o oferece a praticamente todos os funcionários (Silveira, 2000).

Passagens, que demonstram o espaço que esse tipo de incentivo tomou no ambiente corporativo constam nos trabalhos de Catanach (2003) e Rosen (2002). Os mesmos descrevem que, de exclusivos para executivo-seniores das grandes Companhias, esses planos durante a década de 1990 tiveram um crescimento vultoso, com mais de 10 milhões de empregados beneficiados, incluindo trabalhadores de nível médio.

Outra, de Kraizberg, Tziner e Weisberg (2002), cita um estudo de 1997 realizado pelo *National Center for Employee Ownership* – NCEO¹, indicando entre 17 a 18 milhões de pessoas nos EUA serem beneficiárias de planos de incentivos baseados em opções de ações, com a posse de mais de US\$ 650 bilhões em ações, de mais de 10.000 empresas.

Outros exemplos dos montantes envolvidos são discriminados por Smith e Wallace (1997) e por Weston, Chung e Siu (1998). Os primeiros descrevem que o então CEO da *Chrysler Corporation* Lee Iacocca obteve renda anual com o exercício de opções, entre 1983 e 1992, variando de US\$ 2 milhões a US\$ 10 milhões, com um pico de US\$ 13,5 milhões em 1987, ao passo que a remuneração média total de outras fontes se situou em torno de US\$ 1,5 milhão. Os últimos citam a *Disney* e o então presidente Michael Eisner, que em 1995 realizou US\$ 200 milhões em exercício de opções de ações, obtido por uma elevação do preço das ações da Companhia, de US\$ 7,00 a unidade em 1986 para US\$ 64,25 no ano de exercício.

4. A OPERACIONALIZAÇÃO DO INCENTIVO

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

No futuro, na abertura do prazo para exercício das opções, os empregados desembolsarão o valor de exercício e receberão as ações. Depois existem dois caminhos possíveis: realizar um ganho revendendo-as ao preço de mercado corrente ou continuar com os títulos, aguardando maior valorização e recebendo dividendos como os demais acionistas (Anthony & Govindarajan, 2002; Hoskin, 1997).

O efetivo pagamento aos empregados pode ser feito pelas próprias ações da Companhia, em outros títulos de participação emitidos a favor dos empregados ou em espécie, montante atrelado ao valor de mercado das ações da Companhia no futuro (Kieso & Weygandt, 1998).

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 & Weygandt, 1998), proporcionam também a motivação dos funcionários para o alcance de altos níveis de desempenho e resultados, a curto e longo prazos. Também é uma fonte de tomada de recursos para investimentos a baixo custo (Chen, 2003; Johnson, 2003; Ross *et al.*, 2002).

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).

Para os empregados, sejam eles executivos ou não, a preferência por remuneração em ações e opções é detectada pela possibilidade que ela os tornem milionários, se a Companhia obtiver sucesso nos seus negócios (Kieso & Weygandt, 1998).

Mas, como um jogo, a possibilidade de altos ganhos incorre em riscos na mesma proporção para os funcionários, nem sempre de controle pleno pela organização. 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 em situações especiais, a popularidade do plano depende da perspectiva do mercado de ações sobre a empresa e das taxas consideradas no contrato de opção (Cheng & Warfield, 2005; Kieso & Weygandt, 1998).

O maior dos riscos é a volatilidade de preço das ações, influenciada por fatores externos, como a conjuntura econômica e a política nacional e internacional, o comportamento do mercado de valores mobiliários, as expectativas referentes à própria empresa e ao mesmo mercado, que afeta a cotação das ações, abalando toda a estrutura de criação de motivação, proporcionada pela expectativa de ganhos futuros (Anthony & Govindarajan, 2002; Silveira, 2000).

Mas, mesmo considerando os riscos envolvidos, o incentivo em opções torna-se potencialmente motivador pela existência de um componente psicológico, na qual a sensação da propriedade da empresa pode reverter uma provável queda de motivação (Kreizberg *et al.*, 2002), além de cumprir uma importante função como ferramenta útil na persuasão de executivos a se engajarem em maiores riscos a longo prazo (Sanders, 2001).

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

- Opções de ações incentivadas ou não-qualificadas (*Stock Options*) – Diferem na tributação aplicada (onerando a empresa ou o funcionário) e na lista de funcionários elegíveis;
- Ações fantasmas (*Phantom Stocks*) – Trata-se da concessão de uma quantidade de ações apenas registradas extra-contabilmente. No fim de determinado período, os elegíveis têm o direito da gratificação calculada pela valorização das ações no mercado;
- Direitos de valorização das ações (*Stock Appreciation Rights*) – Representam direitos de recebimento de partes da valorização de ações-objeto, calculados como excesso de preço de mercado da ação na data de exercício, acima de um preço pré-estabelecido quando na concessão do direito; e
- Ações de desempenho (*Performance-Type Plans*) e Unidades de desempenho – Trata-se da concessão de determinada quantidade de ações, quando metas de longo prazo são atingidas (Brown & Szimayer, 2008; Epstein & Mirza, 2003; Kieso & Weydandt, 1998; Kochan & Barocci, 1985).

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 pré-definido, e o efetivo pagamento fica vinculado à permanência dele na organização (Vogel, 2001) e a simples custódia temporária das ações, auferindo somente rendimentos, com posterior posse plena do funcionário sobre o título (Bruhl, 2003).

5. O TRATAMENTO CONTÁBIL DA CONCESSÃO DO INCENTIVO

Contabilmente, os gastos na concessão de ações e opções a empregados são considerados despesa com remuneração. As práticas atualmente utilizadas encontram-se nas normas do FASB, do IASB e em pronunciamentos da CVM.

5.1. FASB

No FASB, a norma que trata do assunto é a SFAS n. 123 – *Accounting for Stock-Based Compensation*.

Nos EUA, a 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 n. 25, na qual especificava que o custo das opções 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 (Brown & Szimayer, 2008; FASB, 1995; Frederickson, Hodge & Pratt, 2006).

Na prática, este método permitia que, se o preço de exercício fosse igual ao valor de mercado corrente, não era atribuído custo algum para as opções concedidas. A explicação lógica para a não valoração partiu do princípio 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 (Frederickson *et al.*, 2006).

Mas, devido à inauguração da Bolsa de Valores de Chicago – CBOE e à publicação do método matemático de precificação de opções *Black-Scholes-Merton* em 1973, o mercado de opções cresceu de tal forma que ficou claro o valor das opções ser muito maior que a simples diferença ditada pela então norma em vigor (Bodie, Kaplan & Merton, 2003).

Após diversos pronunciamentos dados pela academia sobre a nova realidade e o obsolescência em que a regra se situava, no início da década de 1980, a *American Institute of Certified Public Accountants* – AICPA com 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 da SFAS n. 123 em 1995, que inicialmente recomendava o reconhecimento das opções de ações pelo valor justo. Nela, as opções são mensuradas na data de concessão do incentivo e o cálculo feito por um modelo de precificação (*Black-Scholes-Merton* ou outro), reconhecido como despesa. (Anthony, 2004; FASB, 1995; Frederickson *et al.*, 2006).

Durante mais de cinco anos, críticas surgiram a respeito ao termo ‘recomendação’, várias delas considerando que o novo critério era um meio-termo e que refletiu o grande *lobby* de empresas e políticos contrários ao registro compulsório da despesa a valor justo, o qual predominou na discussão do tema no FASB (Arya & Sun, 2004; Maris, Maris & Yang, 2003).

Estudiosos comprovaram que os valores de despesa não reconhecidos eram de tamanha grandeza que reverteriam lucros em enormes prejuízos² (Balsam, Sami & Shahid, 2003; Bodie *et al.*, 2003).

As críticas enfim culminaram na retomada de discussões no FASB até a emissão no final de 2004 da nova SFAS n. 123 revisada, exigindo o reconhecimento da despesa a valor justo (FASB, 2007).

5.2. IASB

No IASB, até 2003, a norma que mais se aproximava do tratamento da emissão de opções de ações era o IAS n. 19: *Employee Benefits*, revisada em 2000. Seu objetivo era prescrever o método de contabilização e divulgação dos benefícios a empregados de uma forma genérica e não contemplava exigência de divulgação e mensuração a valor justo dos montantes, das informações referentes aos planos de incentivos baseados em opções de ações (Ibracon, 2002).

Em 2004, o IASB lançou, após um período de discussões, uma nova modalidade de norma, denominada *International Financial Reporting Standards – IFRS*, com o propósito de desenvolver um completo e adequado sistema contábil internacional, com informações de alta qualidade para auxiliar os gestores a tomar decisões econômicas (Epstein & Mirza, 2003). 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 n. 19 (Maris *et al.*, 2003).

5.3. CVM

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

O Ofício-Circular descreve as opções de ações como uma modalidade de remuneração a empregados, informa sobre a prática contábil norte-americana, a contabilização pela norma internacional IFRS 2, os métodos matemáticos de precificação e 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 seja reconhecida no período de sua ocorrência e estimada pelo valor justo. Enquanto essa atitude não se transforme em uma exigência, é solicitado que

² O estudo de Balsam *et al.*, (2003) 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. Em valor, o trabalho de Bodie *et al.*, (2003) cita 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 se reverteria de um lucro operacional divulgado em torno de US\$ 700 milhões para um prejuízo de US\$ 1,7 bilhão.

as empresas ao menos divulguem em Nota Explicativa às Demonstrações Financeiras Padronizadas o saldo do resultado do período e do patrimônio líquido, caso tenha sido feita tal contabilização, do mesmo modo que consta na SFAS n.123.

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

- I. existência de Planos de Opções, com a descrição de sua natureza e condições;
- II. 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;
- III. percentual de diluição de participação a que, eventualmente, serão submetidos os atuais acionistas em caso de exercício de todas as opções a serem outorgadas;
- IV. 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;
- V. datas ou períodos em que poderão ser exercidas opções pelos beneficiários e eventuais datas de expiração;
- VI. 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
- VII. efeito na Demonstração do Resultado do Exercício e no Patrimônio Líquido, caso essa contabilização tenha sido feita (CVM, 2007).

6. O ESTUDO EMPÍRICO

De acordo com o objetivo proposto, o estudo demonstra em qual nível informativo encontram-se as demonstrações contábeis, sobre a concessão de opções de ações a funcionários. 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.

Para o estudo empírico, a população é composta de todas as companhias abertas listadas e ativas na CVM, empresas que dentre outras particularidades são obrigadas a divulgar, periodicamente e de modo amplo, suas informações e resultados econômico-financeiros aos participantes do mercado de capitais, dentre 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 estrangeiras, 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 maior nível informativo e de detalhes.

Dessa primeira amostra de companhias abertas, foram pesquisadas as Notas Explicativas das DFP's enviadas a 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 DFP's 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 n. 371/00 e com o Ofício-Circular/CVM/SNC/SEP n.01/2007, quanto ao volume das informações que devem ser divulgadas.

7. RESULTADOS

7.1. Demonstrativos do exercício de 2006

De um modo geral, o tratamento que as companhias abertas brasileiras oferecem aos planos de opções em ações não é uniforme. Nas informações constantes em Nota Explicativa às DFP's, as empresas não atendem plenamente às recomendações da CVM. O Quadro 1 expõe, sinteticamente, o que cada empresa apresenta, em confronto ao que recomenda a CVM no ofício-circular CVM/SNC/SEP n.01/2007, apresentado no item 5.3.

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. Em praticamente todas, os planos de outorga são formalizados via contrato e a administração é feita por um comitê gestor designado.

Ainda a respeito das condições, cada companhia delimita os níveis hierárquicos beneficiados e as classes de ações disponibilizadas, de modo particular. 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 delimitam restrições para o exercício das opções, como a permanência nos quadros funcionais e a posterior revenda das ações para a própria Companhia. Nos casos da Brasil Telecom, Gol e Telpart, o exercício da opção está condicionado ao cumprimento de objetivos de desempenho estabelecidos.

Quadro 1

Empresas do estudo: informações disponibilizadas pelas companhias, referente às opções de ações a empregados.

Empresa	I	II	III	IV	V	VI	VII
Banco Itaú 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 Holding S.A.	Sim, a executivos, ações preferenciais	Sim	Não há	Sim	Sim	Sim	Não há

Fonte: elaborado pelo autor, amparado pelas informações referentes aos planos de incentivos em opções de ações, constantes em Notas Explicativas às DFP's enviadas à CVM.

A maioria das empresas apresenta em formato gráfico informações sobre os montantes de opções outorgadas que ainda estão dentro do prazo de carência, 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 limite máximo de novas ações que podem ser emitidas. A divulgação sobre a emissão de novas ações para concessão aos funcionários ou ao uso de ações em tesouraria é omitida por algumas empresas.

Nas empresas estudadas, o reconhecimento contábil da despesa relacionada à outorga das opções é o ponto em que há a maior divergência nos relatórios em relação à recomendação da CVM. As que chegaram mais próximo do ideal foram o Itaú, Brasil Telecom, CBD, Embraer, Embratel e a Gol SA, 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 omite informação relacionada.

Situações peculiares são encontradas na Tele Norte Leste e na Ultrapar. A primeira faz uma provisão do saldo apurado pela diferença entre o preço corrente da ação e o preço de exercício na data da concessão, calculado com base na média ponderada anual de opções que se tornam exercíveis. A despesa referente a essa provisão é considerada realizada no exercício das opções-objeto do plano.

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 é calculada pelo valor total das ações, na data da concessão do plano e amortizada pela empresa pelos próximos 10 anos. Depois de transcorrido o prazo de usufruto, seguindo o vínculo empregatício na companhia, as ações são transferidas para os novos titulares.

Em síntese, os resultados encontrados indicam que as empresas fornecem informações consideradas básicas, mas que não refletem de forma plena o volume de pessoas e valores envolvidos.

Na descrição dos efeitos da contabilização a valor justo, considerada a parte mais importante, motivo de toda a controvérsia explorada na revisão bibliográfica e a razão da elaboração deste trabalho, poucas são as companhias que se dispõem a apresentar os valores envolvidos, com casos em que a omissão da apresentação dos montantes é explícita, justificada pela não exigência legal nas práticas contábeis brasileiras.

7.2. 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 e dos constantes pronunciamentos da CVM, os resultados obtidos e apresentados anteriormente foram comparados aos de outros trabalhos (Nunes, 2004; Nunes & Marques, 2005), que usou de demonstrativos referentes ao exercício de 2003. A análise com os dados de 2003 contemplou uma amostra de 14 empresas, obtidas usando dos mesmos critérios de delimitação da população e amostra usados na nova pesquisa. A diferença na amostra final

deveu-se a inclusão da Tim Participações, em substituição às suas subsidiárias Tim Sul e Tim Nordeste incorporadas a holding em 2005, e a inclusão de duas novas companhias, Gol Linhas Aéreas Inteligentes S.A. e TAM S.A., que lançaram 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 dos seus planos de outorga de opções de ações. Conseqüentemente, não houve revisão conforme recomenda o Ofício-Circular. Exceções constam, como o Banco Itaú, CBD, Embraer e Embratel, companhias que passaram a atender à solicitação do Ofício-Circular da CVM, demonstrando os montantes calculados via modelo de precificação.

Especificamente às novas empresas consultadas, a Gol possui informações que chegaram 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, apesar da solicitação da CVM historicamente feita nos últimos quatro anos, entre 2003 e 2006 não houve avanço, tanto na melhoria do reconhecimento da despesa, como no maior detalhamento da operacionalização desses incentivos.

8. 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.

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 envolvendo a mensuração das opções é o cálculo pelo seu valor justo, prevendo com maior certeza o real valor da despesa no futuro (Nunes, 2004).

Considerando as regras existentes, 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 em criar uma Instrução que padronize o tratamento da remuneração por opções. A última ocorreu em 2002, quando foi elaborado um *draft* e enviado para discussão em audiência pública (Nunes & Marques, 2005). Devido a abordar pontos controversos como a mensuração do valor justo da despesa, o projeto não foi levado adiante. Em contatos periódicos com o órgão, obteve-se a informação que não houve nova abertura de audiência pública para tratar da matéria, apesar de reconhecerem sua importância com seminários, simpósios e cursos de curta duração.

Como meio alternativo 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.

Em 2007, houve uma importante alteração na lei geral que dispõe sobre as sociedades por ações. A Lei nº 11.638, de 28/12/2007, estabeleceu a necessidade de reconhecimento no resultado de operações com opções de ações a empregados, mesmo que não se caracterizem como despesa (Lei nº 6.404/76, art. 187, inciso VI).

Sobre o estudo empírico, entende-se que os resultados encontrados atenderam ao objetivo proposto, 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 não seguem o padrão recomendado de informações básicas. 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 não é reconhecida por não haver imposição legal.

Na visão do autor, desde a elaboração do primeiro estudo sobre o assunto havia o desejo que no futuro o cenário então vigente se alterasse, com o aprimoramento do grau informativo da real situação econômico-financeira das companhias (Nunes, 2004; Nunes & Marques, 2005). 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 tímido avanço, que será mais evidente quando da aplicação efetiva do artigo 178, da Lei nº 6.404/76 (Brasil, 1976).

Lembra-se que estas mesmas empresas estão obrigadas a divulgar os montantes relativos à concessão de opções a empregados calculados a valor justo, atendendo às exigências do SFAS n. 123, quando apresentam suas informações contábeis via relatório 20-F à SEC. Questiona-se por que elas não transportam a mesma informação dada ao investidor internacional para os relatórios destinados ao nosso mercado de capitais.

Como sugestão para futuras pesquisas, um estudo que compare as informações atualmente enviadas à CVM e à SEC poderá ser muito útil em embasamento para 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-as novas fontes de embasamento para a mudança de mentalidade e lançamento de novas regras.

Alexsander de Antonio Nunes es Administrador del Centro Universitario Fundación Santo André, Brasil, posgraduado en Finanzas de la Fundación Escola de Comércio Álvares Penteado / Faculdade de Ciências Econômicas de São Paulo, Brasil y tiene una Maestría en Ciencias Contables de la Universidad Federal do Rio de Janeiro, Brasil. Tiene experiencia académica y profesional en las áreas de administración financiera, análisis económico-fi-

nanciero, contabilidad financiera, gerencial y de costos. Actualmente trabaja en el área de Gestión Logística en la Comisión Nacional de Energía Nuclear de Brasil. Autor de varios artículos y participante como conferencista en Seminarios y Congresos.

Referências

- Anthony, R. N. (2004). *Rethinking the rules of financial accounting*. New York: McGraw-Hill.
- Anthony, R. N., & Govindarajan, V. (2002). *Sistemas de controle gerencial*. São Paulo: Atlas.
- Arya, A., & 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.
- Brasil (1976). Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976. *Dispõe sobre as sociedades por ações*. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/Leis/L6404compilada.htm>. Acesso em: 02/10/2008.
- Brown, P., & Szmayer, A. (2008). Valuing executive stock options: Performance hurdles, early exercise and stochastic volatility. *Accounting and Finance*, 48, 363-389.
- 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.
- Cheng, Q., & Warfield, T. D. (2005). Equity incentives and earnings management. *The Accounting Review*, 80(2), 441-476.
- CVM. Comissão de Valores Mobiliários. (2007). *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., & Mirza, A. A. (2003). *IAS 2003: Interpretation and applications of international accounting standards*. Hoboken: John Wiley & Sons.
- FASB. Financial Accounting Standards Board. (2007). Disponível em <http://www.fasb.org>. Acesso em 16/03/2007.
- FASB. Financial Accounting Standards Board. (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.
- Frederickson, J. R., Hodge, F. D., & Pratt, J. H. (2006). The evolution of stock option accounting: Disclosure, voluntary recognition, and management disavowals. *The Accounting Review*, 81(5), 1073-1093.
- Gastineau, G. L. (1979). *The stock options manual* (2nd ed.). New York: McGraw-Hill.
- Hoskin, R. E. (1997). *Financial accounting – a user perspective* (2nd ed.). New York: John Wiley & Sons.
- Instituto dos Auditores Independentes do Brasil. (2002). *Normas internacionais de contabilidade 2001*. São Paulo: Ibracon.
- Jensen, M. C., & 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. Disponível em <http://proquest.umi.com/pqdweb?index=19&did=000000435067391&SrchMode=3&sid=1&Fmt=3&VInst=PROD&VType=PQD&RQT=309&VName=PQD&TS=1082173265&clientId=22460>. Acesso em 13/04/2004.
- Kieso, D. E., & Weygandt, J. J. (1998). *Intermediate accounting* (9th ed.). New York: John Wiley & Sons.
- Kochan, T. A., & Barocci, T. A. (1985). *Human resource management and industrial relations*. Boston: Little, Brown and Company.
- Kraizberg, E., Tziner, A., & 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., & 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., & 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*. Dissertação de Mestrado em Ciências Contábeis. Universidade Federal do Rio de Janeiro – UFRJ, Rio de Janeiro, RJ., Brasil.
- Nunes, A. de A., & 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.
- 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., & Jaffe, J. F. (2002). *Administração financeira* (2nd ed.). São Paulo: Atlas.
- 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., & Wallace, W. A. (1997). Instructional case: Chrysler's historical compensation and governance arrangements. *Issues in Accounting Education*, 12(2), 457-495.
- Sul, W., & 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*. Dissertação de Mestrado Profissionalizante em Administração, Faculdades Ibmec, Rio de Janeiro, RJ, Brasil.
- Weston, J. F., Chung, K. S., & Siu, J. A. (1998). *Takeovers, restructuring, and corporate governance* (2nd ed.). Upper Saddle River: Prentice Hall.

Recepción del artículo: 01/05/2008

Envío evaluación a autores: 29/09/2008

Recepción correcciones: 02/10/2008

Aceptación artículo: 22/12/2008