

Meira e Pettinelli: Stock option plans no contexto de IPOs

Os denominados planos de opção de compra de ações (*stock option plans* — *SOPs*) surgiram nos Estados Unidos, na década de 1950, e ganharam grande visibilidade após os anos 1980, quando se tornaram uma prática quase absoluta entre as sociedades americanas de grande porte. No Brasil, a prática começou a ser utilizada em meados da década de 1980, em face da globalização e do consequente constituíam subsidiárias no país.



Em síntese, os SOPs podem ser definidos como planos por

meio dos quais as sociedades garantem a prestadores de serviços um direito futuro de adquirir certa quantidade de ações a um preço fixado no momento da outorga. Usualmente, o que se espera é que o preço pelo qual a opção é concedida — normalmente, o preço de mercado na data da outorga — seja inferior ao preço da ação na hora do exercício da opção.

O fundamento dos SOPs é a expectativa que a sociedade e o prestador de serviços compartilham de que as ações objeto das opções de compra terão valorização expressiva, de forma que o prestador de serviços seja beneficiado pelas opções de compra de ações outorgadas pela sociedade.

Tais planos são, portanto, uma forma de estimular os prestadores de serviços de determinada sociedade a adotarem comportamentos de sócios do negócio. Em princípio, ao adotar tal prática, o prestador de serviço tende a apresentar melhor rendimento e desempenho em suas atividades, com maior comprometimento com a realização dos objetivos sociais da companhia.

A implementação de SOPs por sociedades anônimas que planejam, em um futuro próximo, abrir o seu capital em bolsa, por meio de uma oferta pública de ações (*initial public offering* — *IPO*), geralmente, tem como principal objetivo reter os talentos que contribuirão diretamente para que a IPO ocorra e, ao mesmo tempo, premiá-los pela atuação que possibilitou esse passo tão importante para a sociedade. Em outras palavras, o principal objetivo dos SOPs, no contexto pré-IPO, é garantir que prestadores de serviços se mantenham totalmente focados na maximização do valor da sociedade no momento da IPO.

Como regra geral, os planos de opção de compra de ações possuem os seguintes marcos temporais ao longo de seu prazo de vigência:

1) *Outorga* (conhecido também como *granting*): momento em que o SOP é concedido ao beneficiário;



- 2) *Vesting period*: é o período de carência, quando se formaliza o direito do participante ao recebimento das ações, ou pelo menos, a possibilidade de exercício do direito subjetivo de compra das ações, após cumpridas as condições previstas no plano;
- 3) *Exercício*: quando o beneficiário efetivamente desembolsa o preço de exercício e adquire as ações. Nesse momento, o participante tem de avaliar se deseja ou não exercer o seu direito de compra das ações, considerando-se o seu preço de mercado vis-à-vis e o seu preço de exercício; e
- 4) *Alienação*: momento da venda das ações de emissão adquiridas quando do exercício;
- 5) *Lock-up*: lapso temporal pré-definido no plano, durante o qual o participante, após o exercício, não poderá alienar as ações adquiridas e emitidas. Esse mecanismo tem como objetivo manter o colaborador durante certo período na companhia, a fim de continuar estimulando a produtividade e geração de valor à companhia.

Tratamento dos benefícios dos SOPs até a edição da Lei nº 12.973/14

Até 2007, os SOPs não estavam submetidos a um tratamento legal específico, sujeitando-se apenas às disposições da Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976 (Lei das Sociedades Anônimas). O artigo 168 da referida lei permite a outorga de opções de compras de ações aos administradores e empregados mediante aprovação em assembleia, dentro do limite do capital autorizado.

Em 28/12/2017, contudo, a Lei nº 11.638 alterou a Lei das Sociedades Anônimas para possibilitar a aproximação das regras contábeis brasileiras aos padrões internacionais de contabilidade (*International Financial Reporting Standards — IFRS*). Nesse contexto, foi editado o Pronunciamento Técnico CPC 10 — Pagamentos Baseados em Ações (CPC 10), que estabeleceu os critérios para contabilização de transações com "pagamentos baseados em ações", abrangendo a liquidação em "instrumentos patrimoniais" (por exemplo, ações e opções de compra de ações) e "instrumentos financeiros" (por exemplo, pagamentos em dinheiro indexados ao desempenho de ações).

De acordo com os padrões internacionais de contabilidade, em uma transação com pagamento baseado em instrumentos patrimoniais (ações ou opções), a entidade deve, sucintamente: 1) mensurar o valor justo das ações ou opções outorgadas na data da outorga; 2) contabilizar a despesa correspondente ao referido valor justo na medida em que os serviços são recebidos (isto é, durante o *vesting period*); e 3) em contrapartida à despesa mencionada no item anterior, contabilizar um acréscimo em rubrica integrante do patrimônio líquido.

Os efeitos fiscais dessas alterações contábeis, contudo, só foram regulamentados, parcialmente, em 2014, conforme será analisado no tópico a seguir. O tratamento tributário dos SOPs dependia, essencialmente, da avaliação de suas características pela jurisprudência, que poderia concluir pela sua natureza jurídica mercantil ou remuneratória.



Caso o SOP fosse entendido como um contrato de natureza mercantil, o beneficiário deveria atribuir, como custo de aquisição das ações, o preço de exercício pago e somente haveria a incidência do Imposto de Renda Pessoa Física (IRPF), à alíquota de 15% a 22,5% (para ganhos auferidos fora da bolsa de valores) ou 15% (para ganhos auferidos na bolsa de valores), sobre o ganho de capital apurado pelo beneficiário quando da alienação da ação.

Por outro lado, se o SOP fosse entendido como remuneração, seus respectivos benefícios deveriam ser incluídos na base de cálculo do IRPF dos beneficiários, devendo o imposto ser calculado a alíquotas progressivas de até 27,5% [\[1\]](#). Também seriam devidas as contribuições previdenciárias [\[2\]](#), além de outros encargos trabalhistas no caso de empregados contratados sob o regime da CLT.

Nesse contexto, a jurisprudência do Conselho Administrativo de Recursos Fiscais (Carf) já proferiu um número razoável de decisões relativas ao tratamento tributário de SOPs, tanto para fins de contribuições previdenciárias, quanto para fins de IRPF, sendo que na maioria dos casos o Carf tem decidido de maneira desfavorável à caracterização do SOP como um contrato de natureza mercantil.

De forma geral, o Carf procura identificar três requisitos que, em conjunto, seriam capazes de caracterizar o SOP como um contrato de natureza mercantil, afastando, assim, a sua natureza remuneratória, quais sejam: 1) *onerosidade* na aquisição das ações/opções pelo beneficiário; 2) *risco* assumido pelo beneficiário quanto à aquisição das ações; e 3) *voluntariedade* do beneficiário na adesão ao plano.

Apesar de os elementos acima ajudarem na análise para determinar se o SOP tem, ou não, natureza mercantil, essa análise envolve certo grau de subjetivismo, dependendo das características do plano.

No âmbito judicial, por sua vez, a discussão relativa à tributação dos SOPs como remuneração parece estar sendo analisada de forma mais favorável aos contribuintes. Ao contrário das decisões mais recentes do Carf, nos Tribunais Regionais Federais a maioria das decisões analisando SOPs é favorável aos contribuintes, concluindo que, desde que presentes, especialmente, os seguintes requisitos: 1) risco do beneficiário; e 2) onerosidade, os SOPs possuem caráter mercantil e os seus respectivos não devem estar sujeitos à incidência das contribuições previdenciárias e do IRPF.

Tratamento dos benefícios dos SOPs após a edição da Lei nº 12.973/14

Em 13/5/2014, foi editada a Lei 12.973, que alterou significativamente o tratamento tributário de diversas matérias, considerando-se o seu novo tratamento contábil de acordo com os padrões internacionais de contabilidade. Assim, esse diploma legal pela primeira vez disciplinou os efeitos fiscais relativos aos valores objeto de SOPs.

Contudo, a Lei nº 12.973/14 apenas tratou da dedutibilidade das despesas incorridas com benefícios concedidos por meio de SOPs da base de cálculo do Imposto de Renda das Pessoas Jurídicas (IRPJ) e da Contribuição Social sobre o Lucro Líquido (CSLL).



Mais especificamente, de acordo com o artigo 33 da Lei nº 12.973/14, as despesas referentes aos "*pagamentos baseados em ações*" — mesma terminologia utilizada pelas normas contábeis editadas de acordo com os padrões internacionais de contabilidade — podem ser deduzidos da base de cálculo do IRPJ e da CSLL.

Muito embora referido dispositivo trate somente da dedutibilidade, utiliza a expressão "remuneração" para se referir aos planos de opção de compra de ação, lançando uma dúvida acerca do possível o intuito do legislador de determinar o caráter de remuneratório dos benefícios de tais planos e, consequentemente, colocar fim à discussão acerca da natureza jurídica do instituto e à incidência do IRPF e das contribuições previdenciárias.

Todavia, a posição mais acertada parece ser no sentido de que o emprego do termo "remuneração" se deu exclusivamente para alinhar as linguagens da lei fiscal e dos padrões internacionais de contabilidade.

Em momento algum, a Lei nº 12.973/2014 mencionou que referido regramento seria aplicável para fins de incidência do IRPF e das contribuições para a seguridade social. Caso o objetivo do referido diploma legal fosse disciplinar a incidência de tais tributos, seria fundamental definir a base de cálculo e o momento de incidência desses tributos, o que não ocorreu.

O Carf ainda não analisou a tributação de SOP na vigência da Lei nº 12.973/14, de forma que não é possível avaliar se os mesmos requisitos utilizados anteriormente serão levados em consideração na análise de fatos geradores após vigência da nova lei.

Alguns desafios fiscais nos SOPs concedidos por sociedades no contexto de pré-IPO

Para determinação das características e mecanismos dos SOPs devem sempre ser levados em consideração os seus reflexos fiscais, principalmente considerando os elementos atualmente apontados pela jurisprudência fiscal como essenciais para que um SOP não seja classificado como remuneração dos beneficiários. Assim, a conveniência de determinados mecanismos ou mesmo algumas características específicas devem sempre ser sopesadas com os potenciais riscos fiscais.

A concessão de SOPs aos prestadores de serviços de sociedades que pretendem abrir o seu capital traz alguns desafios adicionais.

Como regra geral, como mencionado anteriormente, o Carf entende que a onerosidade está presente em um plano quando há pagamento do preço de exercício em valor equivalente ao valor de mercado na data da outorga. Contudo, em sociedades não listadas, determinar o valor de mercado não é tarefa simples. Há algumas possibilidades, tais como valor do patrimônio líquido, valor da última transação com terceiros (rodada de investimentos), entre outras, que são bons parâmetros para a definição do preço de mercado, embora ainda não tenham sido testados pela jurisprudência.



Outra importante questão no contexto pré-IPO é o como regular os efeitos do SOP para os beneficiários que já tenham recebido suas opções de compra, ou, até mesmo exercido o seu direito de compra das ações, caso o IPO não ocorra dentro do prazo planejado pela sociedade ou, simplesmente, não ocorra. Nesse caso, em geral, as sociedades se responsabilizam pela recompra das ações. Todavia, deve-se atentar para o preço de recompra, uma vez que não deve representar um benefício ou vantagem adicional ao empregado, mas sim, mero reembolso.

Como alternativas aos SOPs no contexto pré-IPO, algumas outras formas de incentivos de longo prazo vêm ganhando relevância, tais como *restricted stock units*, no qual são concedidas ações da companhia sem custo aos beneficiários, e *phantom stocks*, na qual é pago um valor em dinheiro ao beneficiário, atrelado à valorização das ações. Embora, em princípio, tais tipos de incentivos de longo prazo tenham caráter remuneratório, em virtude, especialmente, da ausência de onerosidade e do risco para os beneficiários, podem ser mais facilmente implementados.

[1] Vide artigo 3º, § 4º, da Lei nº 7.713, de 22 de dezembro de 1988 e artigo 1º, IX, da Lei nº 11.482, de 31/5/2007.

[2] Artigo 22, I ou III, da Lei nº 8.212, de 24.07.1991, O inciso aplicável dependerá se é segurado empregado (diretor contratado dentro do regime da CLT) ou segurado contribuinte individual (diretor estatutário).

Date Created

31/05/2021