

 <p>UnB Universidade de Brasília</p>	 <p>UFPB Universidade Federal da Paraíba</p>	 <p>UFRN Universidade Federal do Rio Grande do Norte</p>
Programa Multiinstitucional e Inter-Regional de Pós-graduação em Ciências Contábeis		

UNIVERSIDADE DE BRASÍLIA – UnB
UNIVERSIDADE FEDERAL DA PARAÍBA – UFPB
UNIVERSIDADE FEDERAL DO RIO GRANDE DO NORTE – UFRN
Programa Multiinstitucional e Inter-Regional de
Pós-Graduação em Ciências Contábeis

O RECONHECIMENTO, A MENSURAÇÃO E A EVIDENCIAÇÃO
DE OPERAÇÕES DE REMUNERAÇÕES EM OPÇÕES DE AÇÕES – UMA
PESQUISA EMPÍRICA EM COMPANHIAS ABERTAS BRASILEIRAS.

EDMILSON SOARES CAMPOS

Orientador: Prof. Dr. Jorge Katsumi Niyama

Brasília,
2008

UNIVERSIDADE DE BRASÍLIA (UnB)

Reitor *Pro Tempore*

Prof. Dr. Roberto Armando Ramos de Aguiar

Vice Reitor

Prof. Dr. José Carlos Balthazar

Decano de Pesquisa e Pós-Graduação:

Prof. Dr. Marco Amato

**Diretor da Faculdade de Economia, Administração, Contabilidade e Ciência da Inf. e
Documentação**

Prof. Dr. César Augusto Tibúrcio Silva

Chefe do Departamento de Ciências Contábeis e Atuariais

Prof. Dr. Paulo Roberto Barbosa Lustosa

**Coordenador Geral do Programa Multiinstitucional e Inter-Regional de Pós-Graduação em
Ciências Contábeis da UnB, UFPB e UFRN**

Prof. Dr. Jorge Katsumi Niyama

**Coordenador Adjunto do Programa Multiinstitucional e Inter-Regional de Pós-Graduação em
Ciências Contábeis da UnB, UFPB e UFRN**

Prof. Otávio Ribeiro de Medeiros, PhD

EDMILSON SOARES CAMPOS

**O RECONHECIMENTO, A MENSURAÇÃO E A EVIDENCIAÇÃO
DE OPERAÇÕES DE REMUNERAÇÕES EM OPÇÕES DE AÇÕES – UMA
PESQUISA EMPÍRICA EM COMPANHIAS ABERTAS BRASILEIRAS.**

Dissertação submetida como requisito à obtenção do título de Mestre em Ciências Contábeis do Programa Multiinstitucional e Inter-Regional de Pós-Graduação em Ciências Contábeis da Universidade de Brasília, da Universidade Federal da Paraíba e da Universidade Federal do Rio Grande do Norte.

Linha de pesquisa: Contabilidade para usuários externos.

Grupo de pesquisa: Harmonização de Normas Contábeis

Orientador: Prof. Dr. Jorge Katsumi Niyama

**Brasília,
2008**

CAMPOS, Edmilson Soares

O reconhecimento, a mensuração e a evidenciação de operações de remuneração em opções de ações em companhias abertas: Uma abordagem a luz da teoria da contabilidade / Edmilson Soares Campos, Brasília: UnB, 2008. 188 p.

Orientador: Prof. Dr. Jorge Katsumi Niyama

Dissertação – Mestrado – Programa Multiinstitucional e Inter-Regional de Pós-Graduação em Ciências Contábeis da UnB, UFPB e UFRN.

1. Plano de remuneração em Opções de ações 2. Contabilidade 3. Teoria da Contabilidade 4. Normas Internacionais.

TERMO DE APROVAÇÃO

EDMILSON SOARES CAMPOS

O RECONHECIMENTO, A MENSURAÇÃO E A EVIDENCIAÇÃO DE OPERAÇÕES DE REMUNERAÇÕES EM OPÇÕES DE AÇÕES – UMA PESQUISA EMPÍRICA EM COMPANHIAS ABERTAS BRASILEIRAS.

Dissertação submetida como requisito à obtenção do título de Mestre em Ciências Contábeis do Programa Multiinstitucional e Inter-Regional de Pós-Graduação em Ciências Contábeis da UnB, UFPB e UFRN.

Aprovada por:

Prof. Dr. Jorge Katsumi Niyama

Prof. Dr. Alberto Matsumoto

Prof. Dr. Paulo Roberto Barbosa Lustosa

Brasília, 10 de outubro de 2008.

À minha mãe, Dolores Soares Campos.

À minha esposa, Gisele Pontes da Silva Campos.

Ao meu amado filho, Marcos Vinícius Pontes da S. Campos

A eles que, com paciência, souberam aguardar até o término desse trabalho e sabem o quanto
foi desafiador concluí-lo.

AGRADECIMENTOS

A obtenção do título de mestre é um sonho que busquei realizar, não só por acreditar que seria um árduo e gratificante desafio, mas por saber que, neste caminho, poderia contar com pessoas muito especiais com quem tive o privilégio de conviver e às quais eu gostaria de agradecer, indicando-as.

Deus, sempre presente, na minha vida, não retirou as grandes pedras de meu caminho, carregou-me no colo.

Meu filho, Marcos Vinícius (3 anos), minha razão de viver e seguir sempre adiante, buscando sempre o melhor.

Minha mãe, Dolores, que esteve sempre comigo, proporcionando-me carinho e força em todos os momentos de minha vida. Com ela aprendi os princípios mais importantes de fé, amor, trabalho, esperança e família.

Meus irmãos, Lenice, João Wilson e José Wilson por me orientar e incentivar nos momentos de dificuldades.

Meu orientador, professor Jorge Katsumi Niyama, que acreditou em mim e me aceitou como seu aluno. Seu apoio, dedicação e incentivo, ao longo deste trabalho, foram fundamentais para concluí-lo. Pessoas como ele fazem da profissão uma nobre arte e, do ato de ensinar, uma doação.

Aos demais professores pelos ensinamentos, confiança e por incentivar a minha busca pela ciência.

Aos funcionários da Coordenação do Mestrado, em especial à Aline Nunes Feitosa, pela presteza, gentileza e carinho demonstrados.

Aos colegas das disciplinas do curso de mestrado, pelos incontáveis dias de estudos, colaboração e exemplos de perseverança.

A professora Rizelda, pelo carinho e comprometimento na revisão desse trabalho.

E também não tem como me esquecer da minha Gisele, pelo sempre presente carinho, paciência e apoio nas horas de indecisão, com muita confiança de que tudo daria certo e com muito orgulho da etapa cumprida. Minha declaração de amor é afirmar que fico muito feliz por nossos caminhos terem se cruzados; sou muito feliz em tê-la presente na minha vida e quero que continuei, cada vez mais e que faça parte dos meus dias. Desejo a você a realização do sonho de também fazer mestrado. Te amo!

A todos vocês, que fazem parte de minha vida, minha mais sincera e profunda gratidão.

Obrigado, Senhor Deus!

LISTA DE SIGLAS E ABREVIACÕES

ADR	<i>American Depositary Receipts</i>
AGE	<i>Assembléia Geral Extraordinária</i>
AICPA	<i>American Institute of Certified Accountants</i>
APB	<i>Accounting Principles Board</i>
BCBA	<i>Bolsa de Comércio de Buenos Aires</i>
BOVESPA	<i>Bolsa de Valores de São Paulo</i>
BR - GAAP	<i>Brazilian' Generally Accepted Accounting Principles</i>
BS	<i>Black Scholes</i>
CA	<i>Conselho de Administração</i>
CVM	<i>Comissão de Valores Mobiliários</i>
DFCs	<i>Demonstrações Financeiras Consolidadas</i>
DFPs	<i>Demonstrações Financeiras Padronizadas</i>
DR	<i>Depositary Receipts</i>
FASB	<i>Fainancial Accounting Standards Board</i>
IAS	<i>International Accounting Standard</i>
IASB	<i>International Accouting Standards Board</i>
IBRACON	<i>Instituto dos Auditores independente do Brasil</i>
IFRS	<i>International Fianancial Reporting Standards</i>
ILP	<i>Incentivo Longo Prazo</i>
ITRs	<i>Informações Trimestrais</i>
NE	<i>Notas Explicativas</i>
NYSE	<i>New York Securities Exchange (Bolsa de Valores de Nova Iorque)</i>
PVC	<i>Prazo de Vencimento Contratual</i>
SEC	<i>Securities and Exchange Commission</i>
SFAC	<i>Statement of Financial Accounting Concepts</i>
US - GAAP	<i>United States' Generally Accepted Accounting Principles</i>

LISTA DE QUADROS

Quadro 1: Modelo Black-Scholes <i>versus</i> Modelo Binomial	48
Quadro 2: Impacto Black-Scholes versus Binomial.....	49
Quadro 3: Premissas na data de concessão.....	58
Quadro 4: Empresas da amostra final por setor de atuação.....	74
Quadro 5: Plano de outorga de opções de compra de ações.....	76
Quadro 6: Exercício de Opções de Compras de Ações	77
Quadro 7: Premissas aplicadas para determinação do valor justo.....	79
Quadro 8: Transações com Opções de Ações	81
Quadro 9: Outorga e Exercícios de Opções de Ações.....	84
Quadro 10: Plano geral para a outorga de opções de compra de ações.....	84
Quadro 11: Forma e Prazos para exercício das opções de compra de ações.....	86
Quadro 12: Quantidade de opções de ações (lote de mil ações)	88
Quadro 13: Plano de ações de compra em vigor	99
Quadro 14: Efeito da despesa sobre a DRE e PL	100
Quadro 15: Movimentação das opções de compra de ações	102
Quadro 16: Movimento do plano de opções até 2003	105
Quadro 17: Movimento do plano de opções considerando as incorporações das ações ordinárias	105
Quadro 18: Resumo da movimentação do plano em quantidade de ações.....	108
Quadro 19: Resumo da movimentação do plano em quantidade de ações outorgadas	108
Quadro 20: Efeito da despesa no lucro líquido e no patrimônio líquido.....	109
Quadro 21: Total de opções outorgadas	113
Quadro 22: Movimentação das opções e efeito sobre o Patrimônio Líquido.....	114
Quadro 23: Movimentação das Opções Simples outorgadas, exercidas e canceladas	117
Quadro 24: Movimentação das Opções Simples.....	118
Quadro 25: Informações disponibilizadas pelas empresas em atendimento às recomendações da CVM	121
Quadro 26: Informações extraídas dos Relatórios 20-F enviados à SEC.....	126

LISTA DE FIGURAS

Figura 1: Conceito de ativo	34
Figura 2: Reconhecimento da despesa.....	39

RESUMO

A presente dissertação concentra-se na análise dos aspectos relacionados ao reconhecimento, à mensuração e à evidenciação dos planos de incentivos em opções de ações como forma de remuneração a empregados. O propósito é avaliar se as recomendações emitidas pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM), sobre o assunto, estão em harmonia com os padrões contábeis internacionais, especificamente os estabelecidos pelo *Financial Accounting Standards Board* (FASB) e pelo *International Accounting Standards Board* (IASB), e se estão aderentes aos aspectos conceituais da teoria da contabilidade. No estudo empírico, é demonstrado, por meio de uma selecionada amostra, como as companhias abertas brasileiras reconhecem, mensuram e divulgam as informações, com base nas orientações dos órgãos normatizadores nacionais e internacionais. Em síntese, é feita uma análise da forma como as companhias abertas brasileiras, que apresentam programas de captação de recursos no exterior via *Depositary Receipts* (DR), evidenciam as suas operações de remunerações em opções de ações e se as informações prestadas atendem às recomendações da CVM. A partir dos dados da pesquisa infere-se que os critérios de reconhecimento das operações em opções de ações não ferem os fundamentos da teoria contábil, já que os serviços prestados pelos empregados são considerados como um ativo da organização empresarial. Quanto à mensuração dessas operações observou-se que a utilização do valor justo é o mais indicado. As normas e padrões contábeis relativos às operações com opções de ações têm evoluído harmonicamente no sentido de exigirem informações detalhadas sobre essas operações, mas ainda há divergências quanto ao tratamento contábil para efeito de mensuração a valor justo e a evidenciação.

Palavras-chave: Plano de remuneração em Opções de ações, Contabilidade, Teoria da Contabilidade, Normas Internacionais.

ABSTRACT

This dissertation analyses the recognition, measurement and disclosure procedures of the employee stock option plans as a form of remuneration. The purpose of this work is whether the accounting standards issued by the CVM (Brazilian Securities Exchange Commission) on this subject are in accordance with United States accounting standards and international accounting standards, specifically those established by the Financial Accounting Standards Board (FASB) and the International Accounting Standards Board (IASB), and to the conceptual framework of the accounting theory. In the empirical study is demonstrated, through a selected sample, the financial reporting adopted by Brazilian listed companies that issue Depositary Receipts, the comparison between the guidelines of Brazilian accounting standards, United States accounting standards and international accounting standards, mainly related to stock option plans. As for the measurement of such transactions was observed that the use of fair value is the most adequate. The rules and accounting standards relating to transactions with shares of stock options have evolved harmoniously to require detailed information about these operations, but there are differences in the accounting treatment for the purpose of the fair value measurement and disclosure.

Key-Words: Stock option plans, Accountancy, Accounting Theory, international accounting standards.

RESUMEN

La presente tesis se concentra en el análisis de los aspectos relativos al conocimiento, a la medición y a la evidencia de los planos de incentivos en opciones de acciones como forma de remuneración a empleados. El propósito es saber si las recomendaciones emitidas por la Comisión de los Valores Mobiliarios (CVM) relacionadas al asunto están en armonía con los estándares internacionales de contabilidad, específicamente los establecidos por el *Financial Accounting Standards Board* (FASB) y por el *International Accounting Standards Board* (IASB), y si están ligados a los aspectos conceptuales de la teoría de contabilidad. En el estudio empírico es mostrado, a través de una seleccionada muestra, cómo las compañías abiertas brasileras reconocen, miden y divulgan las informaciones, comparando las orientaciones de los órganos de normas internacionales. En síntesis, é realizado un análisis de la forma en que las compañías abiertas brasileras, que presentan programas de captación de recursos en el exterior via *Depositary Receipts* (DR), evidencian sus operaciones de remuneración en opciones de acciones y si las informaciones presentadas atienden a las recomendaciones de la CVM.

Palabras claves: Plan de remuneración en Opciones de acciones, Contabilidad, Teoría de la Contabilidad, Normas Internacionales.

SUMÁRIO

LISTA DE SIGLAS E ABREVIACÕES	8
LISTA DE QUADROS	9
LISTA DE FIGURAS	10
RESUMO	11
ABSTRACT	12
RESUMEN	13
1 INTRODUÇÃO	17
1.1 Contextualização	17
1.2 Relevância da pesquisa	18
1.3 Objetivos	26
<i>1.3.1 Objetivo Geral</i>	26
<i>1.3.2 Objetivos específicos</i>	26
1.4 Hipóteses do trabalho	27
1.5 Delimitação do Trabalho	28
1.6 Metodologia aplicada	29
1.7 Estrutura do Trabalho	30
2 FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA	32
2.1 Aspectos conceituais da teoria da contabilidade	32
<i>2.1.1 Definição de ativos</i>	33
<i>2.1.2 As Despesas</i>	37
<i>2.1.3 O Reconhecimento das Despesas</i>	37
<i>2.1.4 Mensuração da Despesa</i>	39
3 RECONHECIMENTO, MENSURAÇÃO E EVIDENCIAÇÃO DE OPERAÇÕES DE OPÇÕES DE AÇÕES	41
3.1 Antecedentes e escopo do novo padrão contábil	41
3.2 Modelos de quantificação de opções de ações	43
<i>3.2.1 Modelos de quantificação de opções de ações: Black-Scholes versus Binomial</i>	46
3.3 Reconhecimento Mensuração e Evidenciação de Acordo com as Normas do FASB .	50
<i>3.3.1 SFAS 123 revisada – Proposta de alterações da SFAS 123</i>	51
<i>3.3.2 SFAS 123 revisado – Mensurando o valor justo das opções de ações</i>	53
<i>3.3.3 SFAS 123 revisado – Reconhecimento das transações com opções de ações</i>	57
<i>3.3.4 SFAS 123 revisado – Serviços dos Empregados Como Ativo</i>	60
<i>3.3.5 SFAS 123 revisado – Serviços dos Empregados Como Despesa</i>	61
<i>3.3.6 SFAS 123 revisado – Efeitos no Patrimônio Líquido com a Emissão de Opções para Remuneração</i>	62
3.4 O Reconhecimento, a Mensuração e a Evidenciação de Acordo com as Normas do IASB	63
<i>3.4.1 IFRS 2 – Alterações a IAS 19</i>	64

3.5 O Reconhecimento, a Mensuração e Evidenciação de acordo com as Recomendações da CVM e do IBRACON	66
4 METODOLOGIA DA PESQUISA	69
4.1 Modelo de estudo	69
4.2 Limitações da amostra	72
5 RESULTADOS	74
5.1 Companhias do setor de aviação	74
5.1.1 TAM S.A.....	75
<i>5.1.1.1 Informações referentes aos planos de opções de ações da TAM S.A. – BR GAAP.....</i>	<i>75</i>
<i>5.1.1.2 Informações referentes aos planos de opções de ações da TAM S.A. –US GAAP.....</i>	<i>78</i>
5.1.2 GOL Linhas Aéreas Inteligentes S.A.....	80
<i>5.1.2.1 Informações referentes aos planos de opções de ações da GOL Linhas Aéreas Inteligentes S.A. – BR GAAP.....</i>	<i>80</i>
<i>5.1.2.2 Informações referentes aos planos de opções de ações da GOL Linhas Aéreas Inteligentes S.A. – US GAAP.....</i>	<i>82</i>
5.2 Companhias do Setor de Telecomunicações	82
5.2.1 Brasil Telecom S.A.	83
<i>5.2.1.1 Informações referentes aos planos de opções de ações da Brasil Telecom S.A. – BR GAAP.....</i>	<i>83</i>
<i>5.2.1.2 Informações referentes aos planos de opções de ações da Brasil Telecom S.A. – US GAAP.....</i>	<i>86</i>
5.2.2 Embratel Participações S.A.....	87
<i>5.2.2.1 Informações referentes aos planos de opções de ações da Embratel Participações S.A. – BR GAAP.....</i>	<i>88</i>
<i>5.2.2.2 Informações referentes aos planos de opções de ações da Embratel Participações S.A. – US GAAP.....</i>	<i>89</i>
5.2.3 Telemig Celular Participações S.A.	89
<i>5.2.3.1 Informações referentes aos planos de opções de ações da Telemig Celular Participações S. A. – BR GAAP.....</i>	<i>90</i>
<i>5.2.3.2 Informações referentes aos planos de opções de ações da Telemig Celular Participações S. A. – US GAAP.....</i>	<i>91</i>
5.2.4 Tele Norte Celular Participações S.A.	92
<i>5.2.4.1 Informações referentes aos planos de opções de ações da Tele Norte Celular Participações S.A. – BR GAAP.</i>	<i>92</i>
<i>5.2.4.2 Informações referentes aos planos de opções de ações da Tele Norte Celular Participações S.A. – US GAAP.....</i>	<i>94</i>
5.2.5 TIM Participações S.A.....	94
<i>5.2.5.1 Informações referentes aos planos de opções de ações da TIM Participações S.A.– BR GAAP.....</i>	<i>95</i>
<i>5.2.5.2 Informações referentes aos planos de opções de ações da TIM Participações S.A.– US GAAP.....</i>	<i>95</i>
5.3 Companhias do Setor de Indústria e Comércio.....	96
5.3.1 Companhia Brasileira de Distribuição – CBD.....	96
<i>5.3.1.1 Informações referentes aos planos de opções de ações da Companhia Brasileira de Distribuição – BR GAAP.....</i>	<i>97</i>

5.3.1.2	<i>Informações referentes aos planos de opções de ações da Companhia Brasileira de Distribuição – US GAAP.</i>	100
5.3.2	<i>Companhia de Bebidas das Américas - AMBEV</i>	101
5.3.2.1	<i>Informações referentes aos planos de opções de ações da Companhia de Bebidas das Américas – BR GAAP.</i>	102
5.3.2.2	<i>Informações referentes aos planos de opções de ações da Companhia de Bebidas das Américas – US GAAP</i>	103
5.3.3	<i>Empresa Brasileira de Aeronáutica S.A. – EMBRAER</i>	103
5.3.3.1	<i>Informações referentes aos planos de opções de ações da Empresa Brasileira de Aeronáutica S.A. - EMBRAER – BR GAAP.</i>	104
5.3.3.2	<i>Informações referentes aos planos de opções de ações da Empresa Brasileira de Aeronáutica S.A. - EMBRAER – US GAAP.</i>	106
5.3.4	<i>Gerdau S.A.</i>	106
5.3.4.1	<i>Informações referentes aos planos de opções de ações da Gerdau S.A. – BR GAAP</i>	107
5.3.4.2	<i>Informações referentes aos planos de opções de ações da Gerdau S.A. – US GAAP</i>	109
5.3.5	<i>Ultrapar Participações S.A.</i>	110
5.3.5.1	<i>Informações referentes aos planos de opções de ações da Ultrapar Participações S.A. – BR GAAP</i>	110
5.3.5.2	<i>Informações referentes aos planos de opções de ações da Ultrapar Participações S.A. – US GAAP</i>	111
5.4	<i>Instituições Financeiras</i>	112
5.4.1	<i>Banco Itaú Holding Financeira S.A.</i>	112
5.4.1.1	<i>Informações referentes aos planos de opções de ações do Banco Itaú Holding Financeira S.A. – BR GAAP</i>	112
5.4.1.2	<i>Informações referentes aos planos de opções de ações do Banco Itaú Holding Financeira S.A. – US GAAP</i>	114
5.4.2	<i>Unibanco e Unibanco Holdings S. A.</i>	115
5.4.2.1	<i>Informações referentes aos planos de opções de ações do Unibanco e Unibanco Holdings S. A. – BR GAAP</i>	116
5.4.2.2	<i>Informações referentes aos planos de opções de ações do Unibanco e Unibanco Holdings S. A. – US GAAP</i>	119
5.5	<i>Análise e discussão dos resultados</i>	120
5.5.1	<i>Análise e discussão dos resultados – Informações enviadas a CVM – BR GAAP</i>	120
5.5.2	<i>Análise e discussão dos resultados – Informações enviadas a SEC – US GAAP.....</i>	124
6	<i>CONSIDERAÇÕES FINAIS</i>	129
	<i>REFERÊNCIAS</i>	136
	<i>APÊNDICES</i>	145
	<i>ANEXO</i>	149

1 INTRODUÇÃO

O primeiro capítulo apresenta o tema e dá enfoque ao estudo e à sua respectiva relevância. Contextualiza o problema de pesquisa e as variáveis relevantes que serão expostas, posteriormente, com maior nível de detalhes. Define o objetivo geral, objetivos específicos a serem atingidos e as hipóteses prováveis para a resolução do problema proposto. Por último, apresenta a delimitação e a estrutura adotada para o trabalho.

1.1 Contextualização

Os planos de incentivos atrelados a opções de ações (*stock options*) são uma forma de remuneração variável, na qual ao funcionário é dada a oportunidade de participar da empresa como acionista. Surgiram na década de 50 nos Estados Unidos e ganharam grande impulso após os anos 80, quando se tornaram uma prática quase absoluta entre as empresas americanas de grande porte. Os planos de incentivos, atrelados a opções de ações, além de apresentar vantagens fiscais para as empresas ao serem comparados com outros modelos de incentivos de longo prazo, tais como *restricted shares*, *phantom options/shares* e bônus de longo prazo, têm como objetivo principal promover o alinhamento de interesse entre executivos e acionistas na valorização da empresa e na retenção de talentos.

A acirrada concorrência e a intensa busca pela eficiência têm, a cada dia, levado as empresas a exigirem mais de seus colaboradores e, em contrapartida, são desenvolvidos mecanismos de remuneração com a finalidade de estimular os funcionários a agir com foco na maximização dos resultados da companhia. Entre os mecanismos utilizados pelas organizações, visando alcançar este objetivo, estão as remunerações vinculadas à entrega de ações ou opções de ações aos colaboradores como forma de remuneração.

Os fundamentos da criação desses planos de incentivos podem ser explicados pela Teoria da Agência, que estuda a divisão entre a propriedade e a gestão dos recursos, e a geração potencial de conflitos devido a essa separação. Para redução dos conflitos, podem-se usar formas diferenciadas de remuneração, como as baseadas em títulos de propriedade o que, teoricamente, diminui conflitos de agência, pois o empregado passa a ter a meta de maximizar o valor da empresa, e assim, aumentar, também, sua remuneração. Trata-se de um tipo de

incentivo que pode apresentar vantagens para o funcionário e para a empresa. Watts e Zimmerman (1986, p. 203) constatam que: “Para que o plano de bônus/remuneração possa prover um incentivo ao administrador para a maximização do valor de uma empresa, o índice de performance no cálculo do bônus deve ser correlacionado com o efeito das decisões dos gestores para o valor da firma.”.

A forma de remuneração, vinculada à entrega de ações ou opções de ações aos colaboradores, prevê um estreitamento na relação entre o empregado e o empregador e, portanto, sua aplicação tem despertado, há aproximadamente vinte e cinco anos, muito interesse no meio corporativo e já existe, há algum tempo, discussões envolvendo critérios de reconhecimento, mensuração e evidenciação no *Financial Accounting Standards Board* (FASB) e no *International Accounting Standards Board* (IASB). A Comissão de Valores Mobiliários (CVM) e o Instituto de Auditores Independentes do Brasil (IBRACON) também têm colocado em pauta o assunto, no entanto não há normatizações definitivas apesar de algumas empresas brasileiras já fazerem uso de remunerações vinculadas à entrega de ações ou opções de ações.

Neste contexto, a remuneração de um empregado contém, normalmente, uma parcela fixa que pode ser completada por uma parcela variável. Várias combinações de tipos de remuneração podem ser feitas, mas o fato é que a remuneração baseada em ações ou opções de ações, tem sido uma ferramenta cada vez mais utilizada pelas empresas.

Esse tipo de remuneração tem sido alvo de crescente interesse das empresas nacionais. De acordo com pesquisa (CAMPOS, 2003A) feita pela *PricewaterhouseCoopers* com 96 grupos que representam 150 empresas brasileiras de grande porte (com faturamento médio acima de US\$ 100 milhões por ano), 86% tinham algum plano de remuneração variável. Entre os incentivos de longo prazo, 75% oferecem fundos de pensão, 78% têm planos de opção de compra de ações e 10% têm programas que remuneram com outros valores pagos com base na valorização das ações da empresa.

1.2 Relevância da pesquisa

Os planos de incentivos, como forma de remunerações para executivos, podem ser explicitados pela Teoria da Agência. Nas organizações empresariais, ou em qualquer relação entre pessoas, predominam interesses distintos que, muitas vezes, podem resultar em conflitos

entre as partes. As práticas de Governança Corporativa têm, como intuito, dar maior transparência à gestão e à tomada de decisão, portanto isto vem acarretar sobre a contabilidade uma grande demanda de informações mais detalhadas da administração e dos resultados econômico.

Normas específicas foram editadas pelo FASB e pelo IASB. No Brasil, a matéria é motivo de pareceres e recomendações da CVM e do IBRACON. Recentemente, foi publicada a Lei nº 11.638/07 que permite a adoção das normas internacionais a partir de 2008. Em linhas gerais, entre as principais alterações da nova Lei encontra-se o dispositivo que trata do critério para reconhecimento e mensuração de instrumentos financeiros inclusive derivativos.

A contabilidade, como ciência aplicada, apresenta relevante importância na gestão das organizações, contribuindo com informações à continuidade das entidades e medindo a rentabilidade do negócio.

Nesse contexto, existem algumas dificuldades na elaboração da informação contábil, uma vez que a utilização de remuneração, baseada em ações, acarreta algumas questões controversas. Uma opção de compra de uma ação, lançada pela empresa para a remuneração de seus funcionários, é um passivo ou um item do patrimônio líquido? Esse tipo de remuneração deve ser reconhecido como despesa? E qual o período em que deve ser contabilizada: no momento de sua emissão, quando a opção é exercida, ou outro? Por qual valor? Sua classificação deve ser como item operacional, dado que é componente da remuneração dos funcionários, ou seria mais adequado classificá-la como não operacional? Essas são algumas questões que estão inseridas no Reconhecimento, na Mensuração e na Evidenciação das remunerações baseada em ações – *stock options*.

Os escândalos que afetaram algumas grandes corporações no mundo e, principalmente nos EUA, geraram uma ampla revisão nas leis e regras de governança corporativa, em especial, com relação à remuneração de executivos, incluindo a contabilização dos planos de *stock options*.

Segundo Crocker e Slemrod (2007) o gerenciamento fraudulento do lucro, presente em recente escândalos contábeis que envolveu empresas como Enron, HealthSouth, Tyco, WorldCom e Parmalat mostram o lado “escuro” da prática de remuneração em opções de ações: elas fornecem aos gerentes um incentivo para tomar decisões que aumentem o preço da ação sem necessariamente aumentar o Patrimônio da entidade.

Os recentes¹ escândalos contábeis tornam mais claro que é ignorada uma característica crítica do relacionamento entre o principal e o agente: o agente pode possuir informações privadas sobre o verdadeiro resultado da firma, e pode, mesmo incorrendo em custo, “ludibriar” essas informações em seus relatórios para o principal (CROCKER; SLEMROD, 2007). Ainda segundo os mesmos autores, existem evidências empíricas ligando o caráter da remuneração do executivo com a manipulação de resultados e fraudes.

Ke (2002) mostrou que firmas cujos CEOs (*Chairman Executive Office*) que recebem relativamente altas quantias de incentivos, na forma de ações irrestritas e opções imediatamente exercíveis, estão mais propensos a manipulação de resultados, relatando lucros maiores que o real.

Conforme Healy e Wahlen (1999), o gerenciamento de resultado ocorre quando os administradores usam julgamentos nos relatórios financeiros e na estruturação das transações para alterar os relatórios financeiros com o intuito de “enganar” alguns acionistas ou para influenciar resultados contratuais que dependem dos números contábeis relatados. Segundo os mesmos autores, o julgamento é requerido para estimar números futuros de eventos econômicos tais como expectativa de vida de bens de longo prazo, obrigações para benefícios de pensões e opções de ações, impostos diferidos entre outros.

Healy (1985); Watts e Zimmerman (1986); Sweeney *apud* Cheng e Warfield (2005) discutem que a teoria positiva da contabilidade sugere que os gerentes tendem a gerenciar resultados para diminuir os custos políticos para relaxar os *debt covenants*, e para aumentar as remunerações baseadas em bônus e premiações.

Segundo Feigl *et al* (2005), a Empresa Enron foi eleita pelo mercado como a companhia mais inovadora dos Estados Unidos durante longo período, por diversificar operações e conseguir um crescimento sem parâmetros para comparação. Para suportar esse crescimento, a Enron criou obrigações vultosas em operações *off-balance sheet*, denominadas *special purpose entities* (SPE), utilizando critérios contábeis confusos para manipular resultados.

Na visão de Benston e Hartgraves (2002), as sociedades de Propósito Específico (SPE), ligadas à empresa Enron, foram criadas para abrigar operações financeiras de elevado risco que ficaram ocultadas dos usuários de seus relatórios contábeis, já que essas controladas não foram consolidadas às informações do grupo econômico.

¹ Nesta última década várias empresas envolveram-se em escândalos contábeis, tais como: Enron, HealthSouth, Tyco, WorldCom e Parmalat.

Segundo os mesmos autores, a consolidação, apenas, era recomendada pelas normas para controladas que não possuíssem interesses de terceiros superiores a 3% dos seus ativos. Assim, providenciou-se que o capital de sócios minoritários sempre superasse essa marca. Contudo, esses associados eram executivos e diretores da matriz da Enron, caracterizando Partes Relacionadas, o que também não foi relatado, pois os mesmos não eram acionistas do grupo.

Pouco antes de sua falência, a Enron publicou, em seu relatório anual, uma previsão otimista de vendas e lucratividade, bem como salientou, em notas explicativas, as vantagens para os funcionários em investir na empresa (CUPERTINO; SILVA, 2002)

A Enron – então considerada uma potência mundial – divulgou, em 2 de dezembro de 2001, seu pedido de concordata o que foi analisado pelo Congresso Americano resultando, em seguida, na falência do grupo. Tal fato, em diversos artigos, foi considerado a falência mais importante da história empresarial americana².

A seqüência de escândalos, ocorridos nesta última década, fez com que o FASB revisasse norma (SFAS 123), emitida em 1995, que aborda sobre a contabilização de remunerações em opções de ações. Contudo, devido à complexidade inerente ao tema, essa norma foi criticada em vários aspectos e, ao final de 2004, após os problemas envolvendo os planos de remunerações com opções de ações, foi emitida uma nova versão, chamada de revisada.

Interessante salientar que há uma estrutura conceitual que o FASB segue para a emissão de suas normas, os *Statement of Financial Accounting Concepts* (SFAC). Essa estrutura articula os objetivos e os critérios que guiam as decisões de regulamentação do FASB (BARTH; BEAVER; WAYNE, 2001). Os SFAC, então, podem ser entendidos como arcabouço teórico que permeia a elaboração das normas do FASB e, por consequência, do SFAS 123 revisado.

O IASB, após passar por uma reformulação em sua estrutura organizacional e coordenar intensas discussões, passou a editar seus padrões, denominados de *International Financial Reporting Standards* (IFRS), tendo como finalidade desenvolver um sistema contábil internacional mais estruturado e harmônico. Neste contexto, face aos eventos contemporâneos relacionados à globalização dos mercados e às modernas técnicas de gestão e relacionamento entre empresas e colaboradores, em meados de fevereiro de 2004, o IASB

² A divulgação foi feita por diversos jornais, dentre eles: *Wall Street Journal* e Gallup e *Gazeta Mercantil*.

emitiu o *International Financial Reporting Standard 2 (IFRS 2) Share-Based Payment* que trata da contabilização das opções de ações concedidas aos colaboradores das organizações.

No Brasil, ainda não existe uma regulamentação específica sobre o assunto; constam apenas algumas orientações da CVM por meio do ofício-circular CVM/SNC/SEP/Nº. 1/2007 que faz referência ao IFRS 2 (*Share – Based Payment*) editado pelo IASB. Apesar dos esforços da CVM, este ofício-circular não é suficientemente transparente ou específico quanto ao procedimento contábil das remunerações baseadas em ações, pois aborda e orienta superficialmente o tema e não obriga as companhias a reconhecerem, contabilmente, as despesas referentes à concessão de opções de ações como forma de remunerar os empregados. O ofício trata este mecanismo como uma modalidade de remuneração a empregados, e faz uma breve abordagem sobre a prática contábil norte-americana e sobre a proposta de convergência contábil. Um ponto importante desse ofício é a requisição da divulgação pelas empresas que utilizam remuneração, em opções de ação, dos detalhes de cada plano nas notas explicativas.

Conforme já abordado anteriormente, a mais recente iniciativa brasileira sobre o assunto foi a Lei Federal n. 11.638, sancionada em 28 de dezembro de 2007, com vigência a partir de 1º de janeiro de 2008 que introduz significativos avanços à contabilidade.

Em função das revisões nos regulamentos a partir de julho de 2005, as novas regras contábeis nos EUA – SFAS 123r – e na Europa – IFRS 2 – passaram a obrigar as empresas a contabilizar os planos de incentivos atrelados a opções de ações - *stock options* - como despesa em suas demonstrações de resultados.

Com esta mudança, as empresas estão revendo seus procedimentos contábeis, avaliando modelos de quantificação de opções e, em alguns casos, revendo o desenho de seus planos³.

A aplicação dessas normas internacionais ainda está suscitando muitas discussões e a implementação desses novos padrões não tem sido uma tarefa fácil para as empresas.

Os padrões e as normas contábeis a respeito das transações com remunerações baseadas em ações ou opções de ações, assim como todas as operações que afetem ou venham a afetar o patrimônio de uma entidade, devem ser discutidos e elaborados tendo por base os fundamentos da teoria da contabilidade, pois, segundo Hendriksen e Van Breda (1999, p. 32): “A teoria da contabilidade [...] concentra-se no conjunto de princípios subjacentes e,

³ Bodie, Kaplan e Merton 2003, p. 44, considera que devido à falta de uniformização no reconhecimento e mensuração dos planos de remunerações em opções de ações muitas empresas praticam certo livre arbítrio na avaliação e divulgação dessas transações. Contudo, os esforços dos órgãos regulamentadores tem levado a empresas a se adequarem às normas internacionais.

presumivelmente, fundamentais para a prática contábil: os princípios contábeis geralmente aceitos (GAAP) aos quais os auditores atestam sempre que assinam um parecer.”.

As práticas contábeis são direcionadas pelos princípios contábeis que contribuem para formação do arcabouço teórico da contabilidade. Esta interação é vivenciada a todo momento pelos profissionais contadores no exercício da profissão. Os autores comentam ainda que:

A política, a economia e a legislação também representam muitas das forças poderosas que se juntam a considerações puramente teóricas para determinação da prática. A teoria da contabilidade, além do desenvolvimento de princípios, também busca compreender essas forças. (HENDRIKSEN; VAN BREDA, 1999, p. 32)

Nesse contexto, faz-se necessário analisar se os procedimentos para o reconhecimento, a mensuração e a evidenciação dos planos de incentivos, baseados em opções de ações estão em conformidade aos fundamentos da teoria da contabilidade. O fator primordial é saber até que ponto os critérios, adotados para contabilização e evidenciação dessas operações, estão em conformidade com questões tais quais: custo como base de valor *versus* valor justo – *fair value* – (marcação a mercado); atividades incluídas no balanço *versus* atividades fora do balanço – *off balance sheet* – mantidas em notas explicativas; classificação como passivo ou patrimônio líquido, reconhecido ou não como despesa e o período e o valor para contabilização, item operacional ou não operacional.

Niyama (2005) afirma que a contabilidade, por ser uma ciência social aplicada, é fortemente influenciada pelo ambiente que atua. De uma forma geral, valores culturais, tradição histórica, estrutura política, econômica e social acabam refletindo nas práticas contábeis de uma nação e, conseqüentemente, a evolução das mesmas pode estar vinculada ao nível de desenvolvimento econômico de cada país.

Saudagaran (2004) e Nobes e Parker (2002) acrescentam que os países podem ser classificados em dois modelos: modelo Anglo-saxão e modelo da Europa continental. Para os seguidores do modelo anglo-saxão, a profissão contábil é forte e atuante, ou seja, a profissão é auto-regulamentada com flexibilidade para inovar, desvinculada de regulamentações governamentais e tendo como foco principal os investidores. Os países seguidores do modelo da Europa continental apresentam características contrárias ao primeiro modelo. A profissão contábil é fraca e pouca atuante, sofre influência governamental, ou seja, não tem autonomia para se auto-regulamentar e limita-se a atender as exigências do Governo.

No contexto mundial atual, os países desenvolvem e adotam diferentes padrões contábeis, contudo é aconselhável que esses padrões estejam em convergência com as normas internacionais e fundamentadas por um arcabouço teórico comum e harmônico à todas as

nações. Assim, a convergência contábil se mostra cada vez mais necessária, devido não só ao fortalecimento da contabilidade, que é a principal linguagem de comunicação empresarial, mas também a interdependência econômica dos países no cenário de mundo globalizado.

Para Weffort (2005, p. 67), a harmonização contábil tem como proposta trazer vários benefícios aos usuários. Entre eles destaca-se maior consistência das demonstrações contábeis entre os países, o que pode facilitar as análises de investimento e crédito⁴, redução de custos para empreendimentos multinacionais, bem como facilitar o acesso das empresas nacionais aos mercados de capitais estrangeiros, reduzindo o custo da elaboração de demonstrações contábeis e, ainda, auxiliar os países em desenvolvimento, fornecendo-lhes um conjunto de padrões contábeis de qualidade.

A globalização na área de negócios, não é um fenômeno novo; as conseqüências, porém, que esse fenômeno tem trazido, os problemas com que se defrontam os profissionais da área, particularmente os da contabilidade, são novos e desafiadores.

Um dos principais desafios decorre do fato de que as grandes corporações captam recursos no mundo todo, onde sejam menos onerosos, e investem nos países em que são melhores as oportunidades, as perspectivas mais promissoras, sem ter, para apoio das decisões, demonstrações contábeis inteligíveis em diferentes países (SCHMIDT et al, 2004, p. 9).

Convém ressaltar que a proposta de convergência dos padrões contábeis não tem como finalidade impor uma padronização contábil a nível mundial, mas sim discutir as diferentes práticas e procedimentos adotados, de forma a conceber uma contabilidade transparente e compreensível aos usuários, independente de sua localização geográfica. A padronização pode trazer uma idéia de uniformização das normas e procedimentos e a sua imposição aos países, porém a harmonização vai além e busca o fortalecimento da contabilidade com base em um arcabouço teórico comum e respeitando as características intrínsecas de todos os países.

Nesse sentido, Niyama e Silva (2008) acrescentam que, apesar da existência de diversos modelos contábeis diferentes em termos mundiais, não se pode afirmar que um sistema contábil de um país é melhor ou pior do que o outro. Ou, ainda, que a qualidade da sua informação contábil seja melhor que a de outro. No entanto, é compreensível que um país economicamente desenvolvido e atuante politicamente exerça maior influência sobre os

⁴ Para que a informação financeira seja comparável, segundo Zarzeski (1996, p. 19), existem três aspectos que devem ser considerados: "(1) a mesma quantidade de informação é apresentada (isto é, questões de evidenciação); (2) a mesma quantidade de informação é apresentada (isto é, questões de reconhecimento de mensuração?); e (3) a informação é igualmente confiável (isto é, questões de auditoria)?".

demais países no que se refere aos procedimentos contábeis, principalmente por força de exigências no âmbito do mercado de capitais.

O fenômeno da globalização tornou irreversível a adoção de normas contábeis que sejam aceitas mundialmente. Este procedimento, além de facilitar as transações comerciais entre empresas e governos, garante transparência nas negociações. Portanto, o nível de convergência entre as normas brasileiras e as normas do FASB e IASB com relação aos planos de incentivos baseados em opções de ações é uma questão que merece ser estudada.

A convergência contábil, no Brasil, há algum tempo, vem sendo discutida pelos órgãos regulamentadores. O Banco central foi o primeiro a se pronunciar sobre o assunto em 2006, e em relação às medidas já tomadas destaca-se a instrução da Comissão de Valores Mobiliários nº 457/07 que torna obrigatória as companhias abertas, a partir de 2010, a apresentação das demonstrações contábeis consolidadas, adotando o padrão contábil internacional de acordo com os pronunciamentos emitidos pelo *International Accounting Standards Board* (IASB).

A lei 11.638/07 representa o mais recente esforço dos órgãos normatizadores brasileiros em busca da harmonização contábil. A nova Lei sancionada promove alterações na parte contábil da Lei n. 6.404/76 (Lei das Sociedades Anônimas) e da n. 6.385/76 (que dispõe sobre o mercado de valores mobiliários e cria a CVM) e introduz significativos avanços nos critérios de reconhecimento e mensuração aplicados à contabilidade. A finalidade maior é possibilitar a eliminação de algumas barreiras regulatórias que impediam a inserção total das companhias abertas no processo de convergência contábil internacional, além de aumentar o grau de transparência das demonstrações financeiras em geral, inclusive em relação às chamadas sociedades de grande porte não constituídas sob a forma de sociedade por ações.

A contabilidade, como instrumento de informação para tomada de decisão, visa identificar o meio mais adequado para evidenciar as transações com planos de incentivos baseados em opções de ações, de modo a suprir os administradores das instituições e os usuários externos⁵.

Contudo é preciso discutir se essas transações, de modo geral, têm sido reportadas de maneira satisfatória nas demonstrações contábeis; verificando se os procedimentos contábeis utilizados para atingir esse objetivo estão em conformidade com a teoria da contabilidade⁶, e

⁵ Iudícibus (2004:28) Acrescenta que a contabilidade [...] pode ser conceituada como o método de identificar, mensurar e comunicar informação econômica, financeira, física e social, a fim de permitir decisões e julgamentos adequados por parte dos usuários da informação. Este processo de comunicação implica o reconhecimento dos tipos de informação necessária para cada principal usuário da informação contábil e a avaliação da habilidade dos usuários em interpretar a informação adequadamente.

⁶ Nobes (1987:1) afirma que é claro para os usuários das demonstrações financeiras que as práticas contábeis das companhias são substancialmente diferentes de país para país.

em que estágio se encontra o processo de convergência das normas contábeis internacionais para os planos de incentivos, baseados em opções de ações e como as normas brasileiras estão enquadradas nesse processo.

O estudo aqui proposto objetiva demonstrar como as companhias brasileiras reconhecem, mensuram e evidenciam as informações de concessão de opções de ações a funcionários em seus relatórios contábeis e qual o grau de convergência das normas brasileiras com os padrões contábeis, estabelecidos pelo FASB e IASB sobre este instrumento financeiro.

1.3 Objetivos

Tendo em vista o apresentado anteriormente, são objetivos deste trabalho:

1.3.1 Objetivo Geral

O tema principal desta dissertação concentra-se na remuneração de empregados, por meio dos planos de incentivos a colaboradores e gestores, baseados em opções de ações.

O objetivo principal consiste na análise comparativa dos procedimentos de reconhecimento, mensuração e evidenciação de operações com opções de ações no ambiente das companhias abertas brasileiras à luz das e padrões contábeis estabelecidos pelo FASB e IASB.

1.3.2 Objetivos específicos

A proposta de trabalho prevê que o objetivo principal seja alcançado à medida que forem cumpridas as etapas intermediárias descritas a seguir:

- Analisar os aspectos teóricos que envolvem o reconhecimento, a mensuração e a evidenciação dos planos de incentivos, baseados em opções e o seu respectivo efeito nas demonstrações contábeis;
- Analisar os padrões emitidos pelo FASB e IASB e as normas brasileiras com relação ao reconhecimento, mensuração e evidenciação dos planos de incentivos, baseados em opções de ações em empresas brasileiras listadas na Bolsa de Valores de São Paulo (BOVESPA);
- Identificar o grau de convergência entre as normas brasileiras e os padrões contábeis do FASB e IASB, com relação ao reconhecimento, à mensuração e à evidenciação dos planos de incentivos baseados em opções de ações;
- Verificar se a forma como organizações de diferentes setores, listada na BOVESPA, evidenciam nos relatórios contábeis seus planos de incentivos baseados em opções de ações, e se estão em conformidade ao exigido pelas normas contábeis da CVM.

1.4 Hipóteses do trabalho

A seguir, serão apresentadas as hipóteses que foram estudadas ao longo do desenvolvimento desse trabalho. Esta pesquisa tem como objeto de estudo a concessão de incentivos, opções de ações aos colaboradores de companhias abertas listadas na BOVESPA.

Segundo Marconi e Lakatos (1999, p.30) a elaboração das hipóteses de trabalho é de fundamental importância, apesar dos estudos de característica exploratória ou descritiva, dispense sua explicação formal. As hipóteses aqui elencadas fundamentam-se nos seguintes pontos: nível de evidenciação contábil dos planos de incentivos em ações e opções de ações, quanto à convergência das normas e padrões contábeis no Brasil, bem como a aderência à teoria contábil. Assim, o trabalho pretende verificar as hipóteses dispostas:

- Com relação à evidenciação dos planos de incentivos, baseados em opções de ações por companhias de diferentes setores, listada na BOVESPA:

Os planos de incentivos, baseados em opções de ações, estão ou não devidamente evidenciados nos relatórios contábeis e em conformidade ao previsto nas normas brasileiras de contabilidade, apesar da limitação do assunto no Brasil.

- Com relação ao nível de convergência das normas e padrões contábeis:

Existem diferenças significativas entre os padrões contábeis do FASB, IASB e as normas brasileiras, no que se refere ao reconhecimento, à mensuração e à evidenciação dos planos de incentivo baseados em opções de ações.

- Com relação à aderência das normas e padrões contábeis à teoria da contabilidade:

Os padrões contábeis do FASB, IASB e as normas brasileiras, no que se refere ao reconhecimento, à mensuração e à evidenciação dos planos de incentivo, baseados em opções de ações, estão de acordo com os fundamentos da teoria da contabilidade.

1.5 Delimitação do Trabalho

Ao contextualizar o termo “remuneração”, observa-se que há diversas classificações distintas, que requer identificar a mais adequada a esta pesquisa e, para isto, é necessário fazer um esforço na tentativa de distingui-las. A mais importante distinção consiste em verificar se a remuneração é atrelada a uma recompensa material ou componente psicológico. A recompensa material pode apresentar várias modalidades, vantagens e desvantagens, cada uma delas com características próprias, influenciando as organizações e os colaboradores envolvidos.

São exemplos de remunerações materiais: os salários (pagamento mensal em dinheiro), incentivos e benefícios. Como foco, delimitou-se este estudo em uma modalidade de recompensa material, mais precisamente os planos de incentivos monetários, baseados em opções de ações, sob a égide da teoria da contabilidade.

O presente trabalho é voltado à análise dos critérios contábeis, adotados nos planos de incentivos baseados em opções de ações no âmbito de empresas de diversos setores, listadas na BOVESPA. Propõe-se a revelar as práticas encontradas nas demonstrações contábeis apresentadas ao mercado de capitais brasileiro. Trata-se, pois, de verificar a existência de um método predominante de reconhecimento contábil e divulgação das transações que envolvem opções de ações a funcionários e apresentar as atuais discussões e entendimentos quanto ao tratamento desse tipo de incentivo.

São analisados, no trabalho, os aspectos teóricos que envolvem a contabilização dos planos de incentivos baseados, em opções de ações; para tanto, são consideradas as normas internacionais publicadas pelo FASB e IASB. As normas brasileiras, devido a sua limitação, são aquelas editadas pela CVM, único órgão regulamentador, no Brasil, que se propôs a colocar, em pauta, o assunto e a recente lei 11.638/07.

As empresas objeto dessa pesquisa compõem uma amostra das companhias abertas listadas na BOVESPA que oferecem este tipo de incentivo a seus colaboradores. As empresas foram selecionadas por meio de um critério específico, que as destacam pelo volume e complexidade das informações que trimestralmente devem, obrigatoriamente, divulgar aos órgãos reguladores e aos investidores (mercado de capitais) e pela prática de remuneração por meio de incentivos, como forma de geração de retorno para o negócio e comprometimento dos colaboradores com o planejamento e execução das metas.

1.6 Metodologia aplicada

A metodologia aplicada para o desenvolvimento do trabalho consiste nos métodos exploratórios e descritivos e os procedimentos são associados às pesquisas bibliográficas, documentais acerca da conceituação, caracterização e estrutura das operações de incentivos em opções de ações.

Através da pesquisa bibliográfica é revista a teoria referente às variáveis presentes, com a elucidação dos principais termos, bem como as discussões ligadas ao tratamento atual adotado pelas as empresas no que tange ao reconhecimento, mensuração e evidenciação dos planos de remuneração em opções de ações.

As informações importantes para elaboração do trabalho foram obtidas das empresas selecionadas, através dos seus Demonstrativos Financeiros Padronizados (DFPs) do exercício de 2007, auditados e arquivados na CVM; e também, do Relatório 20-F enviado à SEC.

Especificamente no estudo empírico, os planos de incentivos são descritos e comparados frente à teoria contábil e, também, analisados os padrões contábeis estabelecidos pelo FASB, IASB e as Instruções Normativas emitidas pela CVM com relação ao reconhecimento, à mensuração e à evidenciação dessas operações.

As técnicas de abordagem adotadas consistiram na documentação indireta (amparada por artigos e livros ligados à teoria e a discussões sobre os assuntos relacionados) e na

documentação direta extensiva (feita por análise do conteúdo dos relatórios obtidos das empresas que foram objeto da pesquisa) (MARCONI; LAKATOS, 1999, p. 107).

A população para a pesquisa abrange todas as companhias abertas listadas e ativas na CVM que apresentam a particularidade de captação de recursos no exterior via lançamento de *Depository Receipts* (Recibo de Depósitos ou DR). A delimitação da população, até a obtenção da amostra final, foi feita através de métodos não-probabilísticos, principalmente pelo critério de atipicidade⁷. A mostra final considera, em empresas com diversos ramos de atividade, ser possível uma análise de detecção de uma certa uniformidade quanto ao reconhecimento, à mensuração e à evidenciação das transações com opções de ações.

A presente metodologia aqui apresentada foi extraída do trabalho de Nunes, 2004 e Nunes e Marques, 2005, que usou dos demonstrativos referentes a 2003 para análise. A metodologia comum aos dois trabalhos permitirá uma breve comparação da evolução do grau de detalhes das informações no período de 2003 até 2007.

A metodologia utilizada na pesquisa é tratada com maior riqueza de detalhes no capítulo de número 5.

1.7 Estrutura do Trabalho

A estrutura do trabalho é composta de 7 capítulos, em que se destaca a abordagem das diferentes variáveis na visão teórica da pesquisa no que concerne às companhias abertas integrantes da amostra.

O primeiro capítulo traz uma introdução ao tema e apresenta a justificativa e o problema a ser estudado, bem como o contexto onde ele se insere. Apresenta, também, os objetivos a serem atingidos, as hipóteses a serem verificadas, as delimitações e, por fim, a estrutura do trabalho. O capítulo é dividido em introdução, relevância da pesquisa, objetivo geral, objetivo específico, hipóteses, delimitação do tema, metodologia estudada e estrutura organizacional do trabalho.

No capítulo dois, apresenta-se a fundamentação teórica do tema estudado, discorrendo sobre o referencial teórico que envolve a contabilização dos planos de opções de ações, no que concerne ao reconhecimento, à mensuração e à evidenciação dessas operações. Ao final

⁷ O conceito do critério de tipicidade consta no Capítulo 5 – Metodologia da Pesquisa

do capítulo faz-se uma contextualização das opções de ações conceituando os termos, identificando as práticas associadas às opções de ações e as normas contábeis referentes aos planos de incentivos baseados em ações.

No capítulo três são apresentadas as formas de remunerações adotadas pelas empresas como meio de motivação dos funcionários. Para tanto, apresentará as diferentes formas de remunerações para gestores e dará ênfase aos pontos principais dos planos de incentivos baseados em opções de ações.

No capítulo 4 é descrito qual o tratamento dispensado pela contabilidade para os planos de incentivos baseados em opções de ações. Para tanto, são apresentadas as normas internacionais (FASB e IASB), os pronunciamentos dos mais importantes órgãos reguladores e normatizadores brasileiros que abordam o assunto, as mudanças no tratamento das normas vigentes e os estudos a respeito do reconhecimento, mensuração e divulgação dessas operações.

A metodologia é discutida, separadamente, no capítulo 6, onde é apresentado o desencadeamento metodológico do trabalho de forma aprofundada. A estrutura desse capítulo apresenta o modelo de estudo utilizado no trabalho, tipos de pesquisa existentes, classificando-os quanto aos meios de investigação e quanto aos fins a que se destina; delimitação da população e os critérios adotados para a determinação da amostra final e os procedimentos estatísticos empregados e, por último, a metodologia adotada. Como fundamentação teórica à metodologia, adotou-se os estudos de Vergara (1981), Marconi e Lakatos (1999) e Gil (1996).

No sétimo capítulo, é apresentada a análise e discussão dos resultados referentes às 14 companhias que compõem a amostra de empresas que dispõem de planos de incentivos em opções de ações.

As considerações finais e recomendações são apresentadas no capítulo de número 7 seguido das referências, apêndices e anexos.

2 FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA

Neste capítulo, apresenta-se uma revisão bibliográfica do tema estudado, seu “estado da arte” e discute o referencial teórico que envolve a contabilização de operações com opções de ações, tanto no que se refere ao reconhecimento como o que faz referencia à mensuração e a evidenciação dessas operações.

2.1 Aspectos conceituais da teoria da contabilidade

Quando se pretende analisar os fenômenos da contabilidade, necessita-se ao menos de uma tentativa de classificação. Santos et al (2007, p. 11) defendem que há três áreas de investigação na Contabilidade que assim se distingue:

- Teoria da Contabilidade;
- Doutrina da Contabilidade;
- Prática da Contabilidade.

Entretanto, torna-se difícil dissociar a teoria da doutrina e da prática, uma vez que esses três elementos interagem, a todo momento, quando um profissional da área exerce sua profissão.

Para os autores, a teoria da contabilidade consiste nas tentativas de descobrir indicações de princípios gerais e, ou, a noção de axiomas que são definidos como soluções lógicas para problemas práticos como uma explicação racional da prática atual ou da prática passada.

Por último, o campo da prática da contabilidade compreende a demonstração de que procedimentos da contabilidade estão, de fato sendo seguidos. Segundo Goldberg (1965), esse ponto de vista pode ser expresso como “contabilidade é o que os contabilistas fazem”, isto é, uma visão funcional da contabilidade.

Todas as três áreas de investigação na contabilidade (teoria, doutrina e prática) reagem e interagem umas com as outras, não se dissociando entre si. A contabilidade, entretanto, necessita, para a sua existência, não somente de um evento para a contabilização, mas também de um meio, pelo qual, o registro contábil possa ser realizado, ou seja, como esse evento deve ser mensurado.

2.1.1 Definição de ativos

O entendimento do real significado e da conceituação de ativo é fundamental em qualquer texto de Teoria ou doutrina contábil, pois trata-se da essência contábil. Vários são os conceitos atribuídos ao ativo, o mais tradicional “[...] ativo é o conjunto de bens e direitos à disposição da administração [...]” ou “[...] ativos são os meios conferidos à administração para gerir a entidade [...]”

Extraídos da bibliografia, encontram-se vários conceitos para ativos. A seguir, serão demonstrados alguns, considerados amplos e mais esclarecedores que os primeiros:

Os ativos são bens que proporcionam um fluxo de serviços ao longo do tempo. Esse fluxo de serviço pode ser de consumo, a exemplo dos serviços de habitação; ou monetários, isto é, dinheiro, que pode ser utilizado para consumo (VARIAN, 2003).

Os ativos representam futuros benefícios econômicos esperados, direitos que foram adquiridos pela entidade com resultado de alguma transação corrente ou passada (SPROUSE; MOONITZ, 1962).

Ativos são essencialmente reservas de benefícios futuros (HENDRIKSEN; VAN BREDA, 1999, p. 281-283).

O direito deve produzir um benefício positivo; os direitos com benefícios nulos ou negativos em potencial não são ativos (HENDRIKSEN; VAN BREDA (1999, p. 285).

Ativo é um recurso controlado pela entidade como resultado de eventos passados e do qual se espera que futuros benefícios econômicos resultem para a entidade (IASB apud NIYAMA; SILVA, 2008).

Ativos são benefícios econômicos prováveis, obtidos ou controlados por uma dada entidade em consequência de transações ou eventos passados (FASB apud HENDRIKSEN; VAN BREDA, 1999, p. 283).

Da definição do IASB, destaca-se a existência de três características essenciais, necessárias ao reconhecimento de um ativo. A figura 1 apresenta os elementos da definição de ativo com base nessas três características:



Figura 1: Conceito de ativo
Fonte: Adaptado de Niyama e Silva (2008, p. 119).

No Brasil, até a publicação da Estrutura Conceitual para Elaboração e Apresentação das Demonstrações Contábeis pelo CPC (Comitê de Pronunciamentos Contábeis) e pela CVM não existia uma definição de ativos nas normas brasileiras. Esta estrutura propôs uma definição semelhante à do IASB, com base nas três características essenciais à definição de ativo.

Na definição do FASB, é possível, também, identificar as três características essenciais, necessárias ao reconhecimento de um ativo, mas esta se diverge em alguns pontos quanto aos termos utilizados para tal. Para uma melhor contextualização, utilizaremos os termos adotados pelo FASB conforme a seguir:

- a) Benefícios econômicos futuros prováveis

A definição do IASB difere-se da definição do FASB quanto à expressão “futuro benefício econômico provável”. O IASB não acompanhou esta definição, pois acredita haver nesses termos um excesso de palavras: o termo *futuro* pressupõe que seja provável, ou seja, algo ainda não certo. Nesse caso, bastaria utilizar, como fez de forma apropriada o IASB, o termo *futuro*, sendo desnecessária a palavra *provável* (NIYAMA; SILVA, 2008, p. 119).

Para Kam (1990), a definição apresentada pelo FASB aponta para a essência de um ativo: a expectativa de serviços ou benefícios econômicos futuros que podem ser traduzidos como qualquer coisa economicamente vantajosa para a entidade.

Segundo o FASB, um benefício futuro provável envolve a capacidade que tem um ativo, isoladamente ou em conjunto com outros ativos, além de contribuir direta ou indiretamente para a geração de entradas líquidas futuras de caixa. Nesse sentido, Iudícibus (2000, p. 142) afirma que “todo ativo representa, mediata ou imediatamente, direta ou indiretamente, uma promessa futura de caixa”.

Kam (1990), porém, considera que a justificativa, usada pelo FASB para a utilização do termo “prováveis” no conceito de ativo, baseia-se no fato de que os benefícios referem-se ao futuro e, dessa forma, representam, apenas, expectativas de realização baseadas em evidências ou lógicas conhecidas pela entidade.

Hendriksen e Van Breda (1999) afirmam que a incerteza com relação ao valor futuro de um direito ou de um fluxo de serviços não invalida a inclusão desse direito ou fluxo de serviços no conceito de ativo.

Kam (1990) expressa que o FASB considera um ativo como algo que existe agora e que tem a capacidade de render serviços ou benefícios no presente e no futuro. Pode ser uma propriedade, um direito à propriedade, um recurso econômico ou uma “personalização” ou “armazenamento” de serviços futuros. Portanto, um ativo é um conjunto de serviços futuros que pode ser representado tanto por algo tangível, uma edificação, como por algo intangível, um direito por exemplo.

b) Obtido ou controlado pela entidade

A segunda característica a ser considerada na definição de ativo é o controle do benefício futuro por uma entidade. Para Ijiri (*apud* KAM, 1990), a contabilidade não está preocupada com os recursos econômicos como um todo, mas apenas, com aqueles que estão sob controle de uma determinada entidade.

Hendriksen e Van Breda (1999, p. 285) afirmam que os direitos devem pertencer a algum indivíduo ou a alguma empresa e devem permitir a exclusão de outras pessoas, embora, em alguns casos, esses direitos sejam compartilhados com indivíduos ou entidades específicos. E citam como exemplo: “o direito ao beneficiário de dirigir em estradas públicas não resultam num ativo.

Niyama e Silva (2008, p. 122) argumentam que a Estrutura Conceitual da CVM e CPC apresenta uma situação diferente em que a inexistência de um controle legal não é relevante para que um item seja classificado como ativo: um *know-how* que a empresa mantém, em segredo, não impede que ela controle os benefícios econômicos que serão gerados por ele.

Para Hendriksen e Van Breda (1999, p. 185), “deve existir um poder legalmente respeitável sobre os direitos ou serviços, ou alguma outra evidência de que o recebimento dos benefícios futuros é provável”.

Os ativos representam direitos de utilização de riquezas, mas alguns ativos são direitos parciais (SAMUELSON, 1998). A exemplo, pode-se considerar um contrato de arrendamento mercantil de um determinado bem que permite sua utilização durante um período limitado de tempo, cuja riqueza, gerada por esse recurso econômico, é da empresa que fez o arrendamento. No entanto, o direito exclui a possibilidade de mudança substancial na forma de venda para outros deste mesmo bem. Isso representa, portanto, uma situação de direito parcial (NIYAMA; SILVA, 2008, p. 122).

c) Resultados de transações ou eventos passados

Hendriksen e Van Breda (1999 p. 286) definem ativos como “potenciais de fluxos de serviços ou direitos a benefícios sob o controle de uma organização”. O conceito não contempla a necessidade de transação anterior (segundo os autores, essa condição tem sido utilizada para excluir recursos que devem ser informados para que se tenha uma interpretação adequada da posição de uma entidade) e não faz referência à necessidade de evento anterior (considerada pelos autores como condição demasiadamente vaga para constituir uma restrição). Nesse sentido, Kam (1990) afirma que a característica é confusa, pois o termo “evento” é vago e pode ser interpretado de diferentes formas.

Para, Niyama e Silva (2008, p. 123), a assinatura de um contrato de prestação de serviço entre a empresa e terceiros já permite afirmar que se tem um futuro benefício econômico sob controle da entidade, sendo desnecessário afirmar que foi baseado num evento passado. Assim, a definição de ativo seria *um recurso controlado pela entidade do qual se espera que resultem futuros benefícios econômicos para a entidade*.

Most (1977) define ativo em termos de investimento, ou a alocação de recursos escassos com um objetivo produtivo e considerou investimento financeiro como uma subclasse do investimento. Most partiu do conceito de Paton que assim afirmou “qualquer elemento, material ou não, para o qual os donos livremente investem seus recursos, origina, desde o início, o valor de um ativo”.

2.1.2 As Despesas

Igualmente às receitas, vários são os conceitos empregados às despesas. A seguir serão demonstrados alguns deles:

“Despesas representam a redução dos ativos líquidos como resultado da utilização de serviços econômicos na criação de receitas ou da imposição de taxa pelo governo. (SPROUSE; MOONITZ, 1962).

“Despesas representam os decréscimos nos benefícios econômicos durante o período contábil sob a forma de saída de recursos ou redução de ativos ou existência de passivos, que resultam de decréscimo do patrimônio líquido e não se confundem com os que resultam de distribuição aos proprietários da entidade”. (IASB apud NIYAMA; SILVA, 2008, p. 201)

“Despesa representa a utilização ou o consumo de bens e serviços no processo de produzir receita (IUDÍCIBUS, 2000)”.

“Despesas são saídas ou outros gastos de ativos ou obrigações incorridas, ou a combinação de ambas, originadas da entrega dos produtos produzidos, da prestação de serviços ou da execução de outras atividades que resultem das atividades principais ou das operações centrais da empresa” (FASB apud SANTOS et al, 2008)

De acordo com Hendriksen e Van Breda (1999), igualmente ao termo “receita”, a expressão “despesa” é um conceito de fluxo, pois representam a variação desfavorável dos recursos de uma empresa. Contudo, os autores reforçam que nem todas as variações desfavoráveis de recursos são despesas, pois só as variações que representam o consumo ou o uso de bens e serviços no processo de obtenção de receitas podem ser consideradas despesas.

Most (1977) refere-se à despesa como um termo que representa o consumo de valor durante um período específico de tempo. Para ele, esse valor pode ser consumido tanto pela sua utilização na produção de um determinado bem ou serviço, como por outras causas não relacionadas à produção (furto, roubo, expiração de prazo, desgaste e outros).

2.1.3 O Reconhecimento das Despesas

A exemplo do que ocorre na receita, o IASB, também, considera que o reconhecimento da despesa deva ser realizado “em bases confiáveis”. Para Niyama e Silva

(2008, p. 2003) a despesa é reconhecida quando ocorrer o reconhecimento do ativo ou do passivo. Dessa forma a constatação da existência de uma obrigação, numa empresa, leva ao lançamento da despesa no período contábil em que isso ocorre.

Embasamento diferente apresenta Hendriksen e Van Breda (1999) ao considerar que o momento de reconhecimento da despesa é estabelecido, em parte, pelo enfoque de definição de lucro adotado pela entidade.

No conceito de lucro como variação de valor, a despesa deve ser registrada sempre que se verificar uma redução de valor ou quando se constatar a inexistência de benefício ou valor evidente a ser obtido no futuro em decorrência da utilização de bens ou serviços. O conceito de lucro com enfoque nos fluxos de caixa, por outro lado, exige que as despesas sejam contabilizadas o mais próximo possível das saídas efetivas de caixa.

Hendriksen e Van Breda (1999) afirmam, ainda, que a contabilidade tradicional situa-se entre esses dois extremos, pendendo, no entanto, para o conceito de valor, visto que adota um procedimento que faz com que os preços dos insumos fiquem retidos até que ocorra um aumento de valor pela incorporação dos preços de saída, ou preços dos preços de venda. Surge, daí, o processo conhecido por vinculação, caracterizado pelo reconhecimento da despesa no exercício em que ocorrer o reconhecimento da receita. Primeiramente são reconhecidas as receitas para só então serem registradas as despesas que lhe deram origem.

Para Niyama e Silva (2008 p. 203), a associação direta com a receita é o principal critério para o reconhecimento da despesa. Para os autores, essa associação é denominada de confrontação da despesa com a receita, ou seja, receitas e despesas devem ser reconhecidas, no mesmo momento, como resultantes de um mesmo evento.

Nem sempre é possível associar as receitas diretamente às despesas que lhe deram origem. Nesse caso, Kam (1990) apresenta alguns procedimentos alternativos:

- a) Alocação dos custos de acordo com o tempo: Inicialmente, as despesas são alocadas a períodos específicos de tempo; em seguida, assume-se que as despesas alocadas têm relação com as receitas obtidas nesses períodos e a despesa de depreciação é o melhor exemplo desse procedimento.
- b) Reconhecimento imediato: Quando não é possível relacionar causa e efeito e não se pode usar a alocação de acordo com o tempo, a despesa deve ser reconhecida de imediato. Como por exemplo, os gastos com pesquisa e desenvolvimento de produtos (considerando as normas do FASB).

Um modo prático e didático de se entender os critérios de reconhecimento das despesas é através da figura disponível no trabalho de Niyama e Silva (2008, p. 204). Considere que a ordem da figura n. 4 deve ser considerada:

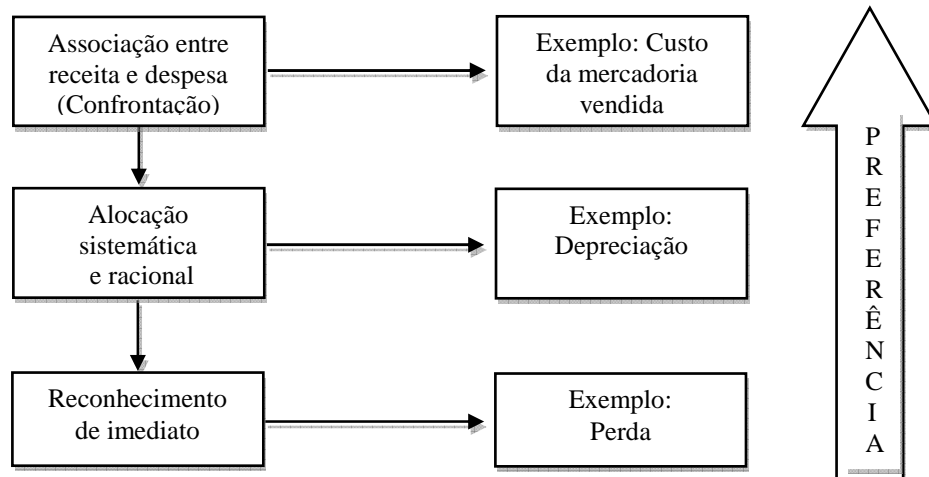


Figura 2: Reconhecimento da despesa
Fonte: Niyama e Silva (2008, p. 204)

2.1.4 Mensuração da Despesa

Niyama e Silva (2008 p. 5) descrevem três aspectos relevantes para a mensuração das despesas: a questão das despesas a prazo, o conservadorismo e o impacto do sistema de custeio.

a) A questão da despesa a prazo:

Para os autores, em situação de instabilidade, a mensuração da despesa, a exemplo do que ocorre com a receita, deve levar em consideração o valor do dinheiro no tempo, pois a relevância dessa mensuração depende do nível de distúrbio existente na economia.

b) O Conservadorismo

Na existência de dúvidas, deve-se ser conservador, antecipando o registro da despesa. Essa iniciativa equivale ao terceiro procedimento da figura n. 4, “reconhecimento de imediato”.

c) O impacto do sistema de custeio

Segundo Niyama e Silva (2008), este aspecto é pouco debatido na literatura vinculada à teoria da contabilidade. Tal limitação se justifica pelo nível de confidencialidade dessa informação, uma vez que a divulgação do custo de uma empresa, ou mesmo de um produto ou serviço, tem sido considerada impraticável pela característica estratégica dessa informação.

3 RECONHECIMENTO, MENSURAÇÃO E EVIDENCIAÇÃO DE OPERAÇÕES DE OPÇÕES DE AÇÕES

Em conformidade ao objetivo desse trabalho, neste capítulo será descrito o tratamento contábil para os planos de incentivos baseados em opções de ações. Para tanto, serão apresentadas as normas internacionais (FASB e IASB), os pronunciamentos dos mais importantes órgãos reguladores e normatizadores brasileiros que abordam o assunto, as mudanças no tratamento das normas vigentes e os estudos a respeito do reconhecimento, mensuração e divulgação dessas operações.

3.1 Antecedentes e escopo do novo padrão contábil

De acordo com o mencionado no capítulo 1, os planos de *stock options* surgiram na década de 50 nos Estados Unidos e ganharam grande impulso após os anos 80, quando se tornaram uma prática quase absoluta entre as empresas americanas de grande porte. Nesta mesma década, o Brasil iniciava, timidamente, o uso de planos de incentivos baseados em opções de ações como forma de remuneração.

No contexto mundial, as principais mudanças pertinentes aos planos de incentivos baseados em opções de ações, ocorriam, nos Estados Unidos da América, motivadas pelos escândalos que afetaram vertiginosamente as corporações americanas. O desencadeamento dos escândalos levou os EUA a fazerem uma ampla revisão nas leis e regras de governança corporativa em remuneração de executivos, incluindo a contabilização dos planos de incentivos *stock options*. A partir de julho de 2005, as novas regras contábeis nos EUA – FAS 123r – e na Europa IFRS 2 – passaram a obrigar empresas a contabilizar os planos de incentivos, com base opções de ações como despesas em suas demonstrações contábeis.

Apesar das recentes publicações do FASB e do IASB sobre o assunto, toda a evolução das regras contábeis que norteiam o procedimento de contabilização dos planos de incentivos em opções de ações passou por um longo período marcado por discussões polêmicas que exigiam um posicionamento dos órgãos regulamentadores.

A evolução histórica das normas contábeis para regulamentação dos planos incentivos tem seu marco na publicação da APB 25 (FASB), datada de 1972, que determinava que as

opções tivessem como base de cálculo o valor intrínseco⁸ da opção na data de sua concessão. Com a aplicação desse conceito, as opções que, na data de concessão, tivessem um número fixo de ações e preço de exercício igual ao de mercado teriam valor zero, não requerendo, pois, o lançamento de qualquer despesa contábil.

Quase 25 anos depois da emissão da APB 25 o FASB, emitiu o FAS 123 (1995) uma recomendação de que as opções fossem quantificadas com base no valor justo (*fair value*), e este determinado através da metodologia de “*Black-Scholes*”, amplamente utilizada e reconhecida no mercado de capitais. As empresas, no entanto, não eram obrigadas a adotar as determinações do FAS 123, pois tratava apenas de uma recomendação e não havia uma obrigatoriedade, parte substancial das organizações que, por tradição, ainda permaneciam adotando o APB 25.

O IASB fez referência ao assunto, pela primeira vez, em 1983 quando da emissão do IAS n. 19: *Employee Benefits* (Benefícios a Empregados). A norma fazia referência ao método de contabilização e divulgação dos benefícios a empregados de uma forma genérica.

Em 2004, o FASB e o IASB, pressionados pelos recentes eventos ocorridos do mundo corporativo, emitiram novas normas e revisaram as existentes. O FASB revisou o FAS 123 que passou a valer para balanços relativos a exercícios contábeis, iniciados após julho de 2005 e determina que as *stock options* sejam contabilizadas como despesa e seu valor calculado com base no ganho potencial ou esperado. No FAS 123r há maior flexibilidade quanto à metodologia de quantificação a ser adotada, não havendo a obrigatoriedade do uso do modelo *Black-scholes* até então preconizado pelo FAS 123.

O IASB, em fevereiro de 2004, emitiu a *International Financial Reporting Standard 2 - Share-Based Payment* (IFRS 2), que trata da contabilização das concessões a funcionários em opções de ações, com vigor a partir de 01 de janeiro de 2005.

As atuais normas contábeis, tanto do IASB quanto do FASB, têm como propósito comum fazer com que as demonstrações contábeis sejam disponibilizadas com elevada qualidade, neutralidade e transparência, permitindo uma maior comparabilidade das informações para auxiliar os gestores a tomarem decisões econômicas.

⁸ “NO APB 25, as despesas com remuneração são estimadas de acordo com o “valor intrínseco”, ou seja, a diferença entre o valor da cotação e o preço de exercício da opção, na data em que o preço de exercício e o número de opções são conhecidos. A maioria das companhias americanas concedem um número fixo de opções com um preço de exercício igual ao preço da ação na data da concessão do benefício o que, sob as regras do APB 25, é a mesma data da medição e, portanto, resulta no reconhecimento de um valor igual a zero em despesa. (CVM, 2005).

3.2 Modelos de quantificação de opções de ações

A avaliação para a Contabilidade é a representação de alguma coisa em termos monetários. É qualquer operação que resulte na representação de um objeto na forma de dinheiro (MOST, 1977). Afinal, quando se fala em avaliação de ativos para uso ou venda, obtidos por operações comerciais convencionais, a determinação do custo parece servir bem a esta função.

O entendimento de Kam (1990) é análogo ao de Most (1977), ao defenderem que para os dados contábeis serem úteis, eles devem ser expressos em termos monetários. No entanto, para se medir a característica “valor” de um ativo, valores monetários distintos podem ser utilizados, mas há situações em que os ativos-objetos não são facilmente avaliáveis, representando um desafio presente no cotidiano tanto do profissional de contabilidade como no dos mercados futuros e de opções, que apresentam volumes gigantescos de transações, em quantidade e valor que regulam a vida de muitos setores de produção e das instituições relacionadas (MERTON, 1998).

Assim, pode-se afirmar que a contabilidade permite a avaliação dos ativos de diversas maneiras. Geralmente, o que é defendido pelos princípios fundamentais de contabilidade é o custo histórico, mas podem ser utilizados fluxos de benefícios futuros líquidos, trazidos a valor presente, custo histórico corrigido, custo de reposição, custo de reposição corrigido e valores de mercado. Todos constituem tentativas de tornar a informação contábil mais útil e confiável ao usuário final.

Para Hendriksen e Van Breda (1999 p. 304), “a quantidade de medidas diferentes reflete a variedade de aplicações da contabilidade, pois cada aplicação sugere uma medida distinta”, uma vez que a avaliação adequada exige que se conheça quem será o usuário da informação e com que finalidade fará uso dela.

Além dos métodos de avaliação relacionados anteriormente, alguns autores como Hendriksen e Van Breda, (1999, p. 30) e Anthony, (2004, p. 25) enfatizam o método do valor justo (*fair value*). As normas vigentes do FASB e IASB determinam que os planos de benefícios, em opções de ações a colaboradores, sejam quantificados a valor justo. Daí sua relevância dada à contabilidade. Para o termo ‘valor justo’, há várias definições:

Montante pelo qual um ativo pode ser negociado em um mercado ativo, em que comprador e vendedor possuam conhecimento do assunto e

independência entre si, sem que corresponda a uma transação compulsória ou decorrente de um processo de liquidação, ou, na ausência de um mercado ativo para um determinado instrumento financeiro: a) O valor que se pode obter com a negociação de outro instrumento financeiro de natureza, prazo e risco similares, em um mercado ativo; ou b) o valor presente líquido dos fluxos de caixa futuros a serem obtidos, ajustado com base na taxa de juros vigente no mercado, para instrumentos de natureza, prazo e risco similares (CVM 2005).

Numa visão jurídica, é uma combinação de bases de avaliação, determinadas pelas comissões e pelos tribunais para uma finalidade específica (HENDRIKSEN; VAN BREDA, 1999, p. 309);

O valor justo refere-se a um montante que uma entidade espera receber, se alienar qualquer item na data financeira declarada. O montante da transação deve ser mensurado pela aceitação das duas partes contratantes não relacionadas (ANTHONY, 2004, p. 25).

O valor justo consiste no montante que um ativo pode ser comprado ou vendido entre partes dispostas, por um preço que não seja forçado ou de liquidação ou que caracterize uma transação compulsória (SFAS n. 107, 1995, §5 e n. 121, 1995, §7).

Com embasamento nas definições anteriores, uma característica fundamental da obtenção do valor justo em qualquer negócio consiste na suposição de que a organização é um empreendimento em funcionamento contínuo, sem qualquer intenção ou necessidade de liquidação, de restrição relevante de escala das suas operações ou de participação em transações em termos desfavoráveis (IBRACON, 2002, P. 630).

A pressuposição de que a organização é um empreendimento em funcionamento contínuo viabiliza a obtenção do valor justo dos negócios. Nesse sentido, Anthony (2004) argumenta que na maioria das vezes as transações que envolvem ativos fixos e obrigações podem ser reconhecidas e mensuradas a valor justo, uma vez que é possível fazer estimativas confiáveis do seu valor presente. Já que a determinação do valor justo requer o conhecimento dos custos que seriam incorridos na permuta ou liquidação do ativo, que, por sua vez, são insignificantes em alguns casos, mas relevantes em outros.

Para efeito de cálculo do custo total de transação a valor justo, devem-se considerar os impostos e outras obrigações, taxas e comissões paga a agentes, assessores, avaliadores, corretores ou intermediários e impostos estipulados por órgãos normativos ou bolsa de valores (IASB apud IBRACON, 2002, P. 631).

O conceito de valor justo é relativamente recente, datando pouco mais de duas décadas. Os primeiros pronunciamentos sobre o conceito e a padronização de seu uso foram publicados pelo FASB e IASB em 1992 e 1995 respectivamente. O FASB publicou o pronunciamento SFAS n. 107 – *Disclosures about fair value of financial instruments*. Dois

anos depois, fez novas considerações ao valor justo nas normas SFAS n. 121 – *Accounting for the impairment of long-lived assets and for long-lived assets to be disposed* (1995) – e na SFAS 123 – *Accounting of stock-based compensation* (1995). A primeira abordagem do IASB sobre o assunto se deu através da emissão e publicação do pronunciamento IAS n. 32 – *Instrumentos financeiros: divulgação e apresentação* (*Financial Instruments: Presentation*).

Apesar da existência de uma diversidade de variáveis necessárias à determinação do valor justo de ativos, o IASB (IBRACON, 2002, P. 293), o IBRACON *apud* CVM (2000) e o FASB, conforme pronunciamento SFAS n. 107 (1995) e n. 121 (1995), em unanimidade, defendem que a cotação de preços em mercados ativos é a que proporciona a melhor informação para avaliação, uma vez que essas informações são amplas, aceitas e disponíveis.

Nem sempre a cotação livre de mercado, defendida pelos órgãos normatizadores como a melhor informação para avaliação dos ativos, pode ser facilmente encontrada. Havendo dificuldades na avaliação, outra alternativa de estimativa do valor justo deve ser definida. Esta segunda alternativa deve, também, basear-se na melhor informação existente, considerando as circunstâncias específicas do ativo a avaliar.

O FASB, através do pronunciamento SFAS 123 revisado (1995, §273), define critérios a respeito da determinação do valor justo para as opções de ações. Em entendimento desta regra, Anthony (2004, p. 89) observa que “A fórmula de obtenção deve derivar do preço de exercício e expectativa de vida da ação, do preço corrente, da volatilidade esperada, da expectativa de dividendos futuros e da taxa corrente livre de risco para a vida esperada da opção.”.

Diante da dificuldade na determinação do valor justo de um ativo e com base na cotação de preços em mercados ativos, que podem proporcionar a melhor informação para a avaliação, a segunda alternativa de estimativa do valor justo deve considerar preços de ativos similares e resultados de técnicas de valoração (como valor presente dos esperados futuros fluxos de caixa, usando-se uma taxa de desconto e considerando-se o risco de desvios envolvidos).

Segundo o ato normativo do FASB, SFAS n. 121, em seu parágrafo 7, há outros modelos de precificação de opções estruturados em cálculos estatísticos, cálculos matriciais, modelos de ajustes de margem de opções e outras análises. Face aos diferentes modelos de precificação existentes, Pereira (2000, p. 9) acredita que a obrigatoriedade da evidenciação do valor justo somente deve ser atribuída às empresas de grande porte, nas quais as demonstrações contábeis são mais detalhadas, e as avaliações mais complexas. As empresas

de pequeno porte somente deverão fazer avaliações de ativos pelo valor justo, apenas no caso de elas passarem a atuar em mercados de derivativos.

3.2.1 Modelos de quantificação de opções de ações: *Black-Scholes versus Binomial*

Em meio às diversas formas de cálculo para a avaliação do valor justo, os modelos de precificação são considerados a melhor forma para quantificar a relação de custo/benefício de qualquer projeto e iniciativa, usados tanto para estudos de viabilidade quanto para a valoração de ativos derivativos. Pesquisas mostram que esses modelos predizem bem os preços das opções negociadas no mercado específico (HOSKIN, 1997) e, face às incertezas, os métodos de precificação podem ser ajustados para avaliar melhor a vida útil da opção (MARTINS; MARIS; YANG, 2003).

O modelo *Black-Scholes* (BS) foi originalmente desenvolvido em 1972 com a finalidade de quantificar opções negociadas no mercado financeiro e leva em consideração os seguintes parâmetros:

- Valor de mercado da ação na data de outorga;
- Termo / validade da opção;
- Preço de exercício;
- Volatilidade da ação, com base nos três anos anteriores à outorga;
- Dividendos por ação, com base nos três anos anteriores à outorga;
- Taxa de juros livre de risco.

O resultado é o valor presente do ganho potencial das opções durante todo o seu prazo de validade. Além disso, quanto ao seu funcionamento, algumas premissas, consideradas mais importantes, são a determinação do valor futuro de opções de compra européias (exercidas somente na data do vencimento); a suposição de que as ações subjacentes não pagam dividendos e que a evolução do valor segue uma tendência de cunho estatístico (expresso graficamente pela distribuição normal) (ALEXANDER; SHARPE; BAILEY, 1993, SMITH, WALLACE, 1997, PILBEAM, 1998). Mesmo com essas premissas, Maris, Maris e Yang (2003) expressam que o modelo pode adaptar-se para assumir opções de compra americanas e pagamento de dividendos.

O conceito *Black-Scholes* se propagou, vertiginosamente, sendo aceito no mercado de capitais. Desde a sua publicação as formas de cálculos matemáticos de precificação tornaram-se muito mais confiáveis, servindo de referência nas instituições financeiras e nos mercados de ações ao redor do mundo.

Para Merton, (1998), o modelo BS foi o precursor e co-responsável por toda a transformação no ambiente financeiro ocorrida desde sua publicação em 1972. Outros pesquisadores, tais como Myers e Brealey, (2000); Gropelli e Nikbakht (2002) e Anthony (2004) afirmam que o BS é o modelo mais conhecido dentre todos os modelos de precificação de ações e é o que melhor estima o valor das opções (ELLOUMI; GUEYIÉ, 2001).

O trabalho de Maris, Maris e Yang (2003) demonstra a popularidade e a importância desse modelo. Em um estudo com uma amostra de 72 empresas classificadas na *Standard and Poor's* detectaram, em 71 delas, o uso do modelo *Black-Scholes*, exceção feita a Boeing Co., que usa o modelo binomial.

O modelo *Black e Scholes* pressupõe que o preço da ação sofra pequenos aumentos com o passar do tempo e que o preço presente de exercício deva ser descontado por uma taxa que seja livre de riscos. O valor teórico das opções é baseado no tempo restante de expiração, no preço de exercício e na volatilidade do preço e de outros parâmetros.

Apesar de o BS ser um dos modelos mais conhecidos e que melhor estima o valor das opções, alguns especialistas, na área de remuneração, apontam falhas em seu conceito quando aplicado na quantificação de opções de ações usadas em sistema de remuneração (TOWERS, 2006):

- O conceito Black-Scholes assume que o exercício da opção se dará ao final do prazo de validade (termo) da opção, quando, na prática, a grande maioria dos elegíveis exerce suas opções em prazos anteriores, mais próximos do *vesting* (aquisição do direito).
- As opções usadas em modelos de remuneração não são negociáveis como as do mercado de capitais, por isso, caso o portador não atinja as condições de carência, haverá o risco de perda total.

Estas e algumas outras sugestões foram refletidas pelo FASB e pelo IASB na recomendação pelo uso de métodos de quantificação abertos (*lattice*), que adicionaram os seguintes parâmetros já utilizados no *Black-Scholes* (TOWERS, 2006):

- Práticas com relação ao exercício (compra das ações) por parte dos beneficiários;

- Taxa de rotatividade dos beneficiários das opções;
- Período no qual as opções podem ser exercidas e condições para o exercício das opções.
- Condições de venda das ações após o exercício das opções (eventuais regras de retenção).

Entre os modelos abertos, o Binomial atende, plenamente, aos parâmetros definidos pelo FASB e IASB, refletindo (TOWERS, 2006):

- Hipóteses variáveis ao longo do tempo, tais como uma política de distribuição de dividendo variável em função do curso da ação;
- Práticas variáveis de exercício (compra de ações) das opções pelos beneficiários (ex. exercer as opções imediatamente após o *vesting* (aquisição do direito) ao invés do final do termo de validade);
- Eventuais períodos de restrição de exercício das opções;
- Condições de venda da ação após o exercício da opção.

Estes modelos são mais complexos do que o modelo *Black-Scholes* e, geralmente, apresentam valores quantificados mais baixos. A seguir, o quadro 4 apresenta, resumidamente, a diferença entre os modelos e comentários sobre o modelo Binomial.

	Black-Scholes	Binomial	Comentários sobre o modelo Binomial
Termo / Vida Estimada	Termo contratual. Não se utiliza a vida estimada	A vida estimada é calculada através de uma fórmula	Consistente com FASB e SEC e mais próximo das práticas reais de exercício das opções
Volatilidade e Dividendos	Histórico de 3 anos para ambos	Volatilidade de 3 anos e dividendos de 1 ano	Reflete melhores mudanças na política de distribuição de dividendos
Taxa de Juros	Taxa pontual (spot rate)	Curva de taxas (Yield curve)	Permite melhor estimativa de taxas
Rotatividade	3% ao ano	5% ao ano	Reflete práticas mais recentes
Condições de Performance	Não contempla	Contempla	Reflete performance, um avanço em relação ao Modelo Black-Scholes

Quadro 1: Modelo Black-Scholes *versus* Modelo Binomial

Fonte: Towers, 2006.

O Quadro 5 a seguir apresenta a diferença média nos resultados de quantificação, decorrente da mudança da metodologia Black-Scholes para Binomial para os tipos de planos de incentivo de longo prazo (ILP) mais comuns no mercado.

Modelo de ILP	Impacto (Binomial versus Black-Scholes)
Stock Options	-25%
Restricted Shares	-5%
Performance Plans	-8%

Quadro 2: Impacto Black-Scholes versus Binomial
Fonte: Towers, 2006

O estudo de Towers (2006), ao contrário do trabalho de Maris, Maris e Yang (2003) apresentado anteriormente, defende uma visão diferente quanto aos modelos de quantificação dos planos de incentivo de longo prazo (ILP) adotados nas organizações empresariais. Nesse estudo, dentre os três tipos ILP pesquisados: *Stock Options*, *Restricted Shares* e *Performance Plans* – constatou-se uma diferença média nos resultados de quantificação decorrente da mudança da metodologia Black-Scholes para Binomial. Especificamente, quanto aos planos de Opções de ações como forma de remuneração, verificou-se uma variação negativa de 25%. Em seguida, ficaram os planos “*Performance Plans*” com uma variação negativa de 8% e, por último, os planos “*Restricted Shares*” com uma variação, também negativa, de apenas 5%.

A revisão dos programas de incentivos de longo prazo é uma tendência em remuneração executiva, principalmente em função da necessidade de aderência às normas contábeis internacionais, bem como a busca pelo alinhamento entre o interesse de acionistas e executivos em conformidade aos parâmetros de governança corporativa.

Entretanto, o maior impacto será suportado pelas organizações cujas práticas contábeis seguem as normas internacionais (FASB e IASB), incluindo as empresas brasileiras, com títulos negociados no exterior (por exemplo, ADRs), uma vez que essas empresas deverão refletir a despesa com planos de opções de ações nos seus balanços e, para isso, selecionar um modelo de quantificação.

A IFRS 2 e a SFAS 123r, emitidas pelos IASB e FASB respectivamente, são suficientemente claras quando determinam o uso da metodologia do valor justo e de modelos de quantificação. Todavia, nem todos os pronunciamentos são favoráveis à metodologia do valor justo e aos modelos de precificação. Há muitas críticas e algumas delas baseiam-se na afirmação de que os cálculos são meras suposições e tendem a gerar distorções. Outras se

referem ao processo de negociação que culmina na determinação de um valor justo para as partes. Em transações entre empresas, podem-se encontrar estimativas a valores irreais e desequilíbrios de vantagens. Em uma negociação, se uma das partes apresentarem alguma vantagem sobre a outra, não existirá equilíbrio o necessário com uma parte tendo mais influencia que a outra na apresentação do 'seu' valor justo (ANTHONY, 2004). Para o autor, o conceito de valor justo apresenta vários problemas, e um deles consiste na situação em que, sendo o valor calculado e registrado para a data do balanço, o seu montante real pode mudar numa data próxima tornando a informação obsoleta.

Independente do modelo de quantificação usado pelas empresas, também há críticas que questionam a confiabilidade, mais precisamente, em que os modelos não são passíveis de avaliação, e que o seu uso não reduz a incerteza no futuro. Especificamente, quanto ao tratamento dispensado às opções de ações, Anthony (2004) descreve o surgimento de várias fórmulas que ainda não deixaram de ser meras estimativas. Particularmente ao modelo BS, apesar da possibilidade de adaptação para opções de compra americanas, e pagamento de dividendos, ele não incorpora o impacto do período de carência e a possibilidade de exercício adiantado, incorrendo em erros (MARIS; MARIS; YANG, 2003).

3.3 Reconhecimento Mensuração e Evidenciação de Acordo com as Normas do FASB

O FASB é o órgão norte americano que regulamenta as normas de contabilidade financeira que se aplica a todas as companhias de capital aberto e fechada. O FASB tem demonstrado a preocupação com o tratamento contábil das opções de ações desde 1972, quando o *Accounting Principles Board* (APB) emitiu a norma APB n. 25 - *Accounting for Stock Issue to Employees*.

Apesar disso, essa norma foi fortemente criticada, pois determinava que o custo das opções, deveria ser medido na data da distribuição, por seu valor intrínseco, que consiste na simples diferença entre valor de mercado corrente da ação e o preço de exercício da opção (SFAS n. 123, 1995, §3º), considerando o ganho que poderia ser realizado se a opção fosse exercida imediatamente (SMITH; WALLACE, 1997, PILBEAM, 1998, STICKNEY; WEIL, 2000, ARYA; SUN, 2004).

Para os autores, o valor das opções era muito maior que a simples diferença ditada pela então norma em vigor. Diversos pronunciamentos emitidos quanto a esta nova realidade e ao obsolescimento em que a norma se encontrava.

O acentuado volume de críticas, no início da década de 1980, levou a *American Institute of Certified Public Accountants* (AICPA), como assessoria da SEC, e outros interessados ligados ao ramo empresarial a rever a norma vigente e propor alterações, culminando com a emissão, em 1995, da norma SFAS n. 123 – *Accounting for Stock-Based Compensation*.

A norma SFAS 123 recomenda que o reconhecimento das opções de ações seja feito pelo valor justo, pelo qual as opções são mensuradas na data de concessão do incentivo; o cálculo feito por um modelo de precificação (Black e *Scholes* ou binomial) e este valor, reconhecido como despesa.

A recente norma, no entanto, sofre severas críticas, pois, em seu texto, ainda há a permissão do uso da norma anterior (APB 25) e, no caso da empresa continuar a adotar a norma antiga, deverão ser expressos em Nota Explicativa às Demonstrações, os valores e as diferenças no resultado quando do cálculo a valor justo (SFAS n. 123, 1995, §5º, HOSKIN, 1997, SMITH; WALLACE, 1997, STICKNEY; WEIL, 2000, ANTHONY, 2004).

As críticas à atual norma diziam respeito, principalmente, à expressão ‘recomenda’ e ‘não obriga’. Conforme Bodie, Kaplan e Merton (2003, p. 43-44) e Arya e Sun (2004, p. 305), esse critério é considerado, na verdade, um meio termo que refletiu o grande *lobby* de empresários e políticos contrários ao registro compulsório, que predominou na discussão do tema no FASB.

3.3.1 SFAS 123 revisada – Proposta de alterações da SFAS 123

Em 31 de março de 2004, o FASB emitiu uma proposta de alteração (*Exposure Draft*) da norma SFAS n. 123, intitulada *share-Based Payment: an amendment of FASB Statement n. 123 and 95*, dando abertura para comentário público dos termos propostos para alteração.

A proposta de alteração do FASB contemplava os seguintes tópicos:

- Eliminar o método de contabilização descrito pela APB n. 25 e aceito pela SFAS n. 123, no qual o entendimento é de que, normalmente, não há reconhecimento do custo de remuneração;
- As despesas de remuneração com opções por serviços prestados devem ser devidamente reconhecidas;
- O valor da remuneração deve ser mensurado por seu valor justo, obtido ou pelo preço corrente de mercado de ativos iguais ou semelhantes, ou calculado por uma técnica de precificação que considere, no mínimo, o preço de exercício da opção, o prazo esperado da opção, o preço corrente da ação objeto, a volatilidade esperada no preço e a taxa de juros livre de riscos. A própria proposta discrimina que, para opções de ações, o melhor método de avaliação é por meio de métodos matemáticos de precificação que, historicamente, são mais confiáveis.
- O montante da remuneração deve ser mensurado na data de concessão do direito (*grant date*), reconhecido durante o prazo de duração do serviço prestado; e
- Caso haja modificações nos termos do incentivo após a concessão, as alterações devem ser reconhecidas e os novos montantes devem ser mensurados a valor justo (FASB, 2004).

Por meio do SFAS n. 123r – *Accounting for Stock-Based Compensation*, o FASB estabeleceu padrões para reconhecimento, mensuração e evidenciação de planos de incentivos em opções de ações. A revisão da antiga norma apresenta quatro pontos importantes:

- Promover a comparabilidade das informações obtidas e eliminar as formas alternativas de contabilização. Segundo conteúdo da proposta de revisão da norma, durante o ano de 2002, o número de entidades que, voluntariamente, passaram a adotar a precificação das opções, por valor justo, aumentou, consideravelmente, e que o volume total é de, aproximadamente, quinhentas empresas. Mas há, ainda, há muitas companhias que adotam o valor intrínseco. O FASB defende que deve haver uma uniformidade de tratamento, o que proporcionará maior controle na gestão;
- Prover informações relevantes a todos os interessados de forma mais eficaz. Na opinião do órgão, a prática da APB 25 deixou de representar, fielmente, as transações econômicas que afetam o resultado da empresa, e os resultados apresentados pelas companhias são distorcidos, dando margem a erros na alocação de recursos e nas decisões de investimento e financiamento;

- Tornar as normas contábeis vigentes mais simples e aplicáveis, entendendo, a entidade, que deve haver um único método de contabilização quando possível, além de reduzir o livro arbítrio e, ainda:
- Buscar a harmonização com as normas internacionais, referentes aos incentivos em opções de ações. Em fevereiro de 2004 o IASB, também, se manifestou sobre o assunto, publicando a norma IFRS 2 – *Share-based Payment*, na qual requer que as empresas reconheçam, como despesa, todos os serviços executados por funcionários em troca de pagamento em ações ou opções. A despesa da remuneração em ações deve ser reconhecida pelo valor justo. O FASB entende que as tentativas de melhoramento no tratamento das informações devem ajudar as normas norte-americanas e internacionais (FASB, 2004),

Hendriksen e Van Breda (1999) consideram que um ambiente em que as normas contábeis têm conseqüências econômicas, os princípios, postulados e referências conceituais possuem valor limitado, apesar de não serem totalmente dispensáveis. Aboody *et al* (2001) afirmam que o debate sobre a emissão do SFAS 123 como um dos mais controversos, politicamente, na história do FASB.

Diante disso, a análise do arcabouço teórico do SFAS 123r torna-se relevante, pois sua elaboração sofreu impactos políticos relevantes⁹, decorrentes das conseqüências econômicas que essa normatização representa para as entidades que utilizam a remuneração em opções de ações, o que pode ter resultado em conflitos de interesse com relação aos objetivos da norma.

3.3.2 SFAS 123 revisado – Mensurando o valor justo das opções de ações

Para Hendriksen e Van Breda (1999), os métodos mais comumente propostos para a avaliação de opções, utilizadas na remuneração de empregados são:

1. A diferença positiva entre valor de mercado da ação e o preço de exercício da opção na data de concessão da opção (*grant date*);
2. A diferença positiva entre o valor de mercado da ação e o de exercício da opção na data de aquisição de direito (*vesting date*);

⁹ O trabalho de Nunes e Marques 2005 trata dos impactos políticos que influenciaram na elaboração da IFRS 123r.

3. A diferença entre o valor de mercado da ação e o preço de exercício da opção na primeira data em que a opção pode ser exercida;
4. A diferença entre o valor de mercado da ação e o preço de exercício da opção na primeira data em que a opção é exercida.
5. O custo para a empresa na data do exercício, ajustado pelo efeito em termos de imposto de renda para a empresa;
6. O valor provável da opção para o beneficiário na data de concessão.

Ainda conforme Hendriksen e Van Breda (1999, p. 493) “O método mais lógico de avaliação é do valor monetário dos serviços, medido pelo valor da opção na data de concessão”.

Conforme descrito pelos autores, a última alternativa apresentada, “valor provável da opção para o beneficiário na data de concessão”, é a mais adequada para mensuração dos planos de opções. Entre as demais alternativas, essa é a única que está de acordo com os conceitos emitidos pelo SFAS 123r.

Para a adoção do valor justo como forma de mensuração de opções, utilizadas na remuneração, o FASB (2004) considerou que essa é a medida utilizada pelos participantes do mercado de capitais para a negociação de opções. Além das opções, o valor justo é, também, utilizado para a determinação do valor e negociação de outros instrumentos financeiros.

Além da questão pragmática, o FASB observou a questão teórica que fundamenta a adoção do valor justo ao estabelecer que essa medida é superior, conceitualmente em relação às outras alternativas (como o valor intrínseco e valor mínimo) na determinação do valor de uma opção. Essa foi a opinião do grupo de *experts (Option Valuation Group)* que auxiliou na elaboração da IFRS 123r.

O órgão normatizador norte-americano defende que este método aumentará não só a relevância e a confiabilidade, mas também a credibilidade das demonstrações contábeis. Nesse sentido, a aplicação do valor justo está em conformidade aos fundamentos do SFAC 1 (1978) que trata dos objetivos das demonstrações contábeis, que deve ser de fornecer informações úteis para a tomada de decisão.

Este método foi escolhido pelo FASB a partir do ponto de vista que o valor justo é superior conceitualmente e pragmaticamente, por proporcionar uma medida mais confiável das despesas/custos incorridos pela empresa para obter os serviços do empregado no mercado.

O FASB estabelece os objetivos da mensuração pelo valor justo e sua aplicabilidade. Quanto ao objetivo a norma discorre que (FASB, 2004, p. 37):

O objetivo da mensuração de instrumentos patrimoniais que foram utilizados como remuneração para funcionários é o de estimar o valor justo dos instrumentos que a entidade é obrigada a emitir quando os empregados tiverem prestado o serviço requisitado e satisfeito quaisquer outras condições necessárias para adquirir o direito de se beneficiar desses instrumentos. Essa estimativa é baseada no preço das ações e em outros fatores pertinentes na data de concessão (*grant date*) e não é mensurado novamente em períodos subsequentes dentro do método do valor justo.

Ainda segundo o FASB (2004, p. 7):

O valor justo de opção de ação ou instrumentos similar deve ser mensurado com base nos preços de mercado observáveis de uma opção com características iguais ou similares à utilizada na remuneração, estando estes disponíveis. Caso contrário o valor justo de uma opção de ação ou instrumento similar deve ser estimado com a utilização de técnicas de avaliação como um modelo de precificação de opções [...]

Dessa forma, o FASB (2004) admite que o valor justo venha a ser estimado por modelos consistentes com o seu objetivo de mensuração, que sejam baseados em princípios estabelecidos da teoria econômico-financeira¹⁰ e que reflitam todas as características relevantes dos instrumentos¹¹, ou seja, por um modelo que determine o valor pelo qual os títulos das mesmas características seriam negociados.

Segundo Galdi e Carvalho (2006), os efeitos no preço das opções, decorrentes da existência das condições de aquisição de direitos (*vesting conditions*) são levados em consideração, pois somente são contabilizadas as despesas / custos com as opções de ações que a entidade espera adquirir o direito de converter as opções em ações (*vest*) e que realmente adquiram esse direito.

Um ponto considerado importante na norma é que ela estabelece que o valor justo na data de concessão não deve refletir as condições de *performance* e de serviço necessários para que o empregado tenha o direito de exercer a opção, pois essas são restrições que geram a perda de direito do funcionário. Assim, esses fatores não são considerados nos modelos para determinação do valor justo, mas são considerados nas premissas da quantidade de empregados que prestam o serviço requisitado e obtêm o direito de exercer a opção e, conseqüentemente, no valor das despesas / custos com compensação. No entanto, a norma determina que todas as outras condições de *performance* e de serviço que afetem o valor justo de uma recompensa devem ser considerados.

¹⁰ Os princípios estabelecidos da teoria econômico-financeira representam proposições fundamentais que formam a base da moderna administração financeira (como o valor do dinheiro no tempo e a *risk-neutral valuation*)

¹¹ Com exceção das explicitamente excluídas pelo SFAS 123, como as condições de aquisição de direito (*vesting conditions*) e características de recarga (*reload features*).

Até a data da emissão da SFAS 123r em dezembro 2004, os preços de mercado para as opções de ações, utilizadas na remuneração de funcionários geralmente não eram conhecidos. Devido às características próprias desse tipo de opções, o valor das opções de ações, negociadas no mercado não poderia ser considerado como parâmetro para a determinação do valor das opções utilizadas na remuneração de colaboradores. Por esse motivo, faz-se necessário a aplicação de um modelo de precificação de opções para a contabilização.

Conforme reportado anteriormente, há diversos fatores que afetam os preços das opções. Esses fatores exercem influência no valor de uma opção utilizada na remuneração e devem ser considerados nos modelos de precificação a serem utilizados para a estimativa do valor justo.

Uma característica importante a ser considerada na precificação das opções é a impossibilidade, na maioria dos casos, de o funcionário transferir ou *hedgear* sua posição, o que aumenta a possibilidade que a opção venha ser exercida antes de seu vencimento contratual para que seja possível a captura de qualquer ganho não realizado. Este procedimento reduz, substancialmente, o valor de uma opção utilizada na remuneração.

Por este motivo, o SFAS 123r requer, para opções utilizadas na remuneração de funcionários que sejam intransferíveis (e não hedgiáveis), a utilização da menor expectativa de duração da opção ao invés do período de duração contratual.

O FASB considera que alguns modelos, dentro dos requisitos da norma, são os denominados de *lattice models*. Estes modelos são aqueles que produzem uma estimativa do 'valor justo', baseado nas premissas das mudanças de preço de um instrumento financeiro, em períodos sucessivos de tempo, como por exemplo, o modelo binomial e os *closed form models*. Para a determinação da estimativa do valor justo, estes modelos fazem uso de uma equação (por exemplo, o modelo *Brack-Scholes*).

O órgão normatizador norte-americano cita outras técnicas para a estimativa do valor justo de opções e deixa espaço para outros modelos que estejam adequados à norma. Contudo, o SFAS 123r deixa claro que algumas adaptações precisam ser efetuadas nos modelos para que eles expressem, adequadamente, as características dos instrumentos, utilizados na remuneração dos funcionários, uma vez que muitos deles possuem premissas anteriores à sua aplicabilidade e a maioria dos modelos existentes foi desenhada para o cálculo do valor das opções negociadas em bolsa.

A norma do FASB prevê que o modelo a ser utilizado para efeito da mensuração desses instrumentos utilizados na remuneração de empregados de organização deva ser

flexível¹² e considera aceitável uma certa subjetividade na apuração do valor da opção, haja vista que algumas premissas sobre fundamentos econômicos futuros (por exemplo, a taxa livre de risco) precisam ser claramente definidas.

Vale lembrar que o cálculo do valor justo da opção é fundamental e, também, é parte integrante da contabilização desses instrumentos, mas por está além do escopo do presente trabalho não será aqui apresentado.

3.3.3 SFAS 123 revisado – Reconhecimento das transações com opções de ações

Uma questão exposta por Kieso e Weygandt (1998, p. 875-876) refere-se a que valor reconhecer para as remunerações durante o período entre a data de concessão do plano e a data de exercício. A determinação não é fácil, mas os autores citam o §47 da norma SFAS n 123 afirmando que, independente do método utilizado, toda divulgação sobre o *status* destes planos, no final, deve ser feita dos períodos apresentados, incluindo o número de opções a exercer, de opções exercidas e expiradas, a média ponderada dos preços de mercado das categorias de opções, a média ponderada do valor justo das opções concedidas durante o ano e a média remanescente de contratos vigentes de opções a serem exercidas.

A seguir, será apresentado um exemplo adaptado a partir de exemplos dos SFAS 123r com objetivo de apresentar a forma de contabilização da remuneração com opções de ações. Trata-se de um exemplo simplificado que não descreve como o cálculo para a determinação do valor justo foi realizado, apesar de sua grande importância para efeito de reconhecimento dos planos de opções.

Dessa forma, considere os dados da empresa a seguir:

Uma sociedade anônima de capital aberto, denominada de X, concede um plano de remuneração em opções de ações o qual se compromete a emitir opções de compra, no dinheiro,¹³ com prazo de vencimento de 10 anos. Todas as opções de ações passam a ser exercíveis, (*Vesting date*) após 3 anos, o que quer dizer que o período de serviço requisitado (*require service*) é de 3 anos. A taxa de imposto de renda é de 35% e as seguintes premissas são traçadas pela empresa na data de concessão (1º de janeiro 2005):

¹² O agente regulador norte-americano diz acreditar que os *lattice models* (por exemplo, o modelo binomial) são mais capazes de refletir certas características das opções utilizadas na remuneração de empregados.

¹³ No dinheiro ou *at the money* – significa que o preço de exercício é o mesmo que o preço da ação na data de concessão.

Número de opções de ações concedidas aos empregados	900.000
Número de empregados que receberam remuneração em opções de ações:	300
Perda de direitos das opções esperada por ano:	3,0%
Preço da ação na data de concessão:	\$30
Preço de exercício:	\$30
Prazo de vencimento contratual das opções (PVC):	10 anos
Taxa livre de risco durante o PVC	1,5 a 4,3%
Volatilidade esperada durante o PVC	40 a 60%
Dividend yield (Dividendos / Preço da ação) esperado durante o PVC	1%
Fator de exercício subótimo	2

Quadro 3: Premissas na data de concessão

Fonte: Adaptado do trabalho apresentado por Galdi e Carvalho (2006, p. 31)

A partir dessas informações fornecidas pela empresa, pode ser calculado o valor justo da opção na data de concessão. Observe que o fator de exercício “subótimo” significa em quantas vezes o preço da ação deve ser maior que o preço de exercício da opção de ação para que a opção seja normalmente exercida.

Conforme os dados disponibilizados, cada empregado recebeu 3.000 opções (900.000/300). Aplicando-se um *lattice model*¹⁴ para precificação de opções a empresa X chega ao valor justo de \$ 14,69 por ação. Esse exemplo assume que nenhuma parte da remuneração será capitalizada como parte do custo de um ativo, ou seja, toda a remuneração será considerada como despesa vinculada à prestação do serviço.

Considere ainda que a perda de direito das opções por ano foi estimada com base na rotatividade histórica da empresa (3%). Assim, o número esperado de opções de ações que vão adquirir o direito de aquisição (*vest*) na data de concessão (*grant date*) é de 821.406 (900.000 x 0,97³).

Com as informações disponibilizadas até aqui chegamos ao total da despesa com remuneração em opções de ações a ser reconhecida durante o período do serviço requisitado em 1º de janeiro 2006. A despesa total é de \$ 12.066.454 (821.406 x \$14,69) e a despesa com remuneração a ser reconhecida em cada ano do período de aquisição dos direitos (*vesting period*) é de \$ 4.022.151 (\$12.066.454/3). Como essa despesa não é dedutível para fins de

¹⁴ Os *lattice Models* utilizam o fator de exercício “subótimo” para calcular a duração esperada da opção (ou seja, a duração esperada é uma saída do modelo). Se uma empresa utiliza o modelo Black-Scholes para a precificação da opção, a duração esperada da opção seria utilizada como um dado de entrada do modelo.

apuração de imposto de renda, mas poderá ser no futuro¹⁵ (diferença temporária), cria-se um crédito de imposto de renda diferido ativo no valor de \$1.407.753 (35% x 4.022.151).

A partir dos eventos e valores anteriormente descritos, temos as seguintes contabilizações:

- **Reconhecimento da despesa com remuneração em opções de ações:**

D – Despesas com remuneração em opções.....\$ 4.022.151

C – Capital Social Adicional (remuneração em opções).....\$ 4.022.151

- **Reconhecimento do IR proveniente das transações com opções de ações:**

D – Imposto de Renda Diferido.....\$ 1.404.753

C – Benefício de Imposto de Renda Diferido (Resultado).....\$ 1.404.753

Verifique que o impacto líquido do imposto de renda para o ano de 2005 no resultado do exercício da empresa X seria de \$ 2.614.398 (\$4.022.151 - \$1.404.753).

Quando do término do prazo previsto no contrato, final de 2012, os empregados podem decidir exercer as opções a que tem direito. Nesse exemplo, suponha-se que todas as opções (821.406) fossem exercidas. A contabilização desse evento seria:

- **Reconhecimento do exercício das opções de ações:**

D – Caixa (\$ 821.406 x \$30).....\$ 24.642.180

D – Capital Social adicional (\$ 4.022.151 x 3 anos).....\$ 12.066.454

C – Capital Social: ações subscritas..... \$ 36.708.634

Caso em 2006, a empresa X constatasse que a taxa de rotatividade tivesse alterado de 3% para 6%, ela deveria realizar os ajustes necessários na contabilização da remuneração em opções de ações. Como o cálculo inicial foi realizado, com base em uma taxa de rotatividade menor (e, portanto, uma taxa de perda de direitos das opções menor), a despesa foi contabilizada em um montante maior do que deveria. Assim, o ajuste seria uma reversão dessa diferença no próprio período (2006) e o estabelecimento do novo valor a ser contabilizado para 2007.

¹⁵ A legislação tributária norte-americana permite que a despesa com remuneração de opções de ações seja dedutível para fins de apuração de imposto de renda. No Brasil, atualmente, não há a possibilidade de dedução desse tipo de despesa para a apuração do IR.

3.3.4 SFAS 123 revisado – Serviços dos Empregados Como Ativo

O SFAS 123r considera os serviços prestados pelos empregados como um ativo da organização empresarial. Já para o FASB, os serviços dos funcionários podem ser considerados como ativo por ter três características essenciais de um ativo. Assim, o agente regulamentador norte-americano emitiu três normas na tentativa de definir o ativo. A primeira foi o *Accounting Terminology Bulletin I* (1953), a segunda o APB *Statement 4* (1970) e o terceiro foi o SFAC 3 (1980). Os três pronunciamentos mostram a evolução do conceito de ativo e o SFAC 3 definiu o ativo como “benefícios econômicos futuros prováveis, obtidos ou controlados por uma entidade decorrentes de transações ou eventos passados”.

Cinco anos Após a emissão da SFAC 3, o FASB emitiu o *Concepts Statement n. 6* (SFAC 6), que substituiu o SFAC 3 e completou a definição de ativo já existente. Entre as definições emanadas pelo SFAC 6, estão as três características essenciais para a determinação de um ativo:

1. ele representa um benefício econômico futuro provável que envolve sua capacidade de, sozinho ou em combinação com outros ativos, contribuir diretamente ou indiretamente com geração de fluxos de caixa futuros positivos;
2. uma entidade específica pode obter os benefícios e controlar o acesso de outros a eles; e
3. a transação ou outro evento que deu direito à entidade de controlar os benefícios já ocorridos.

Conforme descrito no SFAS 123r, os serviços prestados pelos funcionários devem ser tratados como ativo. A fundamentação do FASB, para tal argumentação, está baseada no conceito de ativo, ou seja, os serviços dos empregados se adequam plenamente as três características do ativo.

Com base na primeira característica, considere que os serviços dos empregados têm claramente a capacidade (em combinação com outros ativos como máquinas, equipamentos, fábricas ou intangíveis) de contribuir com a geração de fluxo de caixa da empresa por meio da produção de bens e serviços.

Dessa forma, a empresa pode obter o benefício e controlar o acesso de outros a esse benefício e, quando os serviços dos empregados (e suas despesas/custos relacionados) são reconhecidos, a companhia já obteve o benefício. Entretanto, se os serviços dos empregados

(e de outros) não resultarem em benefício econômico, nenhuma entidade estaria disposta a pagar uma remuneração (seja em dinheiro ou outra forma) pelo prestação.

3.3.5 SFAS 123 revisado – *Serviços dos Empregados Como Despesa*

Conforme descrito no referencial teórico desse trabalho, vários são os conceitos empregados às despesas. Conforme conceito apresentado por Iudícibus (2000, p. 168): despesa, entretanto, representa “a utilização ou consumo de bens e serviços no processo de produzir receitas”.

Nesse contexto, a utilização dos serviços prestados pelos funcionários da empresa gera um despesa quando os serviços são consumidos imediatamente, ou um custo (que é ativado) quando seu consumo está ligado diretamente à produção de um bem que será consumido (vendido) posteriormente.

De acordo com o SFAS 123r, independente da maneira de pagamento pelos serviços prestados, esse evento deve ser reconhecido como despesas / custos. Quando o pagamento, ou parte dele, é realizado com opções de ações, a melhor maneira de se atribuir seu valor é estimando o valor monetário dessas opções conforme já descrito anteriormente.

Durante a elaboração da norma, emergiu alguns debates e comentários entre o grupo de *experts*. Alguns deles defendiam que a emissão de opções, utilizadas na remuneração era uma transação direta entre os acionistas atuais e os receptores das opções, não deveria ser contabilizado.

O ponto de vista, apresentado por estes *experts*, não proliferou, pois, segundo o postulado da entidade (HENDRIKSEN; VAN BREDA, 1999), deve-se definir qual é a unidade econômica que exerce controle sobre os recursos, aceita a responsabilidade por assumir e cumprir os compromissos que conduz a atividade econômica para se instituir a entidade contábil¹⁶ (GALDI; CARVALHO, 2006).

Dessa forma, os acionistas não se confundem com a entidade, tampouco os serviços prestados pelos seus empregados. Assim, os serviços são prestados para a entidade, e os empregados são contratados por ela. Em conformidade ao postulado da entidade, as despesas /

¹⁶ Empresa que será objeto da contabilização dos fatos e eventos que impactem em sua situação econômica-financiera.

custos relativas à remuneração de empregados com opções de ações devem ser atribuídas à entidade e não aos acionistas conforme sugerido pelos *experts*.

3.3.6 SFAS 123 revisado – Efeitos no Patrimônio Líquido com a Emissão de Opções para Remuneração

De acordo com SFAS 123r, a concessão de planos de opções de ações como forma de remuneração a empregados, resulta em um aumento do capital social da companhia. Então, como foi visto no exemplo das contabilizações desses planos, exposto anteriormente, a contrapartida ao aumento do capital social é o reconhecimento de despesas pelo mesmo valor, o que resulta em um impacto nulo no patrimônio líquido¹⁷.

Entretanto, na hipótese do exercício das opções e havendo necessidade de a companhia, emitir novas ações para liquidar sua obrigação junto aos empregados, o valor que havia sido contabilizado anteriormente (durante o período em que os serviços requisitados eram prestados) como “Capital Social Adicional”, que representa o valor de prêmio da opção recebido pela entidade será reclassificados para “Capital Social Subscrito” juntamente com o valor recebido pela emissão das ações.

Segundo Galdi e Carvalho (2006), existem alguns questionamentos adicionais quanto à classificação de remuneração em opções de compra como item do patrimônio líquido:

- Por que se devem reconhecer as despesas / custos, e o conseqüente aumento do patrimônio líquido, com a remuneração em opções que expirem e não tenham valor?
- Por que se devem reconhecer as despesas / custos, e o conseqüente aumento do patrimônio líquido, com a remuneração em opções que se tornem fortemente fora do dinheiro antes de o serviço requisitado ter sido prestado?

Para o FASB (2004) a resposta para os dois questionamentos tem basicamente, a mesma fundamentação. O valor da remuneração, em opções, é mensurado pelo valor justo na data de concessão e, posteriormente, esse não sofre alterações, devido a mudanças no valor da ação objeto, uma vez que (segundo o FASB) é o empregado – e não o empregador – quem assume os riscos (e os benefícios) das mudanças de preço da ação após a data de concessão.

¹⁷ Conforme Galdi e carvalho (2006) na norma (SFAS 123r) há erroneamente a argumentação de que houve aumento do patrimônio líquido (desconsiderando os impactos tributários).

Além disso, assim que o empregado presta o serviço exigido e ganha o direito de exercício da opção, a empresa já se beneficiou dos serviços. Assim, houve um impacto no patrimônio líquido, mesmo que não tenha ocorrido a emissão de ações.

3.4 O Reconhecimento, a Mensuração e a Evidenciação de Acordo com as Normas do IASB

O IASB – *International Accounting Standards Board* elabora e divulga normas adequadas e uniformes, em contribuição à elaboração e divulgação das demonstrações contábeis, tornando-as aceitáveis internacionalmente.

A primeira norma do IASB que, razoavelmente abordou o assunto, “remuneração em opções de ações” foi o IAS n. 19 – *Employee Benefits* (Benefícios a empregados), emitido em 1983 e revisado em 2000. Esta norma tinha como objetivo prescrever o método de reconhecimento e evidenciação dos benefícios a funcionários, mas este tratamento era dado, de forma superficial, não contemplando as exigências da divulgação das informações referentes aos planos de incentivos, baseados em opções de ações e da mensuração dos montantes a valor justo.

O objetivo dessa norma é permitir aos usuários das demonstrações contábeis, através da divulgação das informações a respeito dos benefícios, avaliarem o efeito que esses planos representam na situação financeira, no desempenho e nos fluxos financeiros da empresa.

Dessa forma, as corporações deviam divulgar os valores das opções pelo valor justo, no momento da emissão dos instrumentos, dentro do período de carência. No entanto, as determinações da norma são genérica e superficial, fazendo apenas algumas recomendações sobre a forma ideal de divulgação das informações. Além disso, no apêndice C, § 94, não havia a plena exigência, tanto na divulgação das informações referentes aos planos de incentivos, baseados em opções quanto na mensuração dos montantes do valor justo. Neste período de vigência da IAS 19, ainda não havia consenso internacional sobre essa matéria (IBRACON, 2002, P. 457).

Face à subjetividade, inerente à primeira norma elaborada pelo IASB, gerou-se um ambiente de intensas discussões sobre o assunto. Este ambiente contribuiu para o desenvolvimento de uma nova modalidade de norma denominada de IFRS, que é parte de um completo e arrojado sistema contábil internacional.

A nova modalidade de norma, desenvolvida pelo IASB, resultou na emissão da IFRS 2 – *Accounting for share-based Payment*, que trata com maior riqueza de detalhes sobre o procedimento de reconhecimento e mensuração dos planos de benefícios em opções de ações, além de propor que a despesa deve ser reconhecida e declarada pelo valor justo, mensurado por um modelo de precificação.

3.4.1 IFRS 2 – Alterações a IAS 19

No *International Accounting Standards Board* – IASB, até 2003, não havia nenhuma norma que tratasse de forma substancial sobre os planos de opções ações para incentivos de funcionários. Em fevereiro de 2004, motivado pelos recentes escândalos contábeis, envolvendo diversas corporações, o IASB emitiu a *International Financial Reporting Standard 2 share-base Payment – IFRS 2*.

Essa norma tem como finalidade promover informações de qualidade, de modo a promover alta neutralidade, transparência e comparabilidade das informações para auxiliar os gestores a tomar decisões gerenciais.

Outro fator importante, pertinente a IFRS 2, é que, antes de sua emissão, não havia nenhum padrão internacional no reconhecimento e mensuração de remunerações, baseadas em opções de ações. A ausência de uma norma internacional caracterizava como um impedimento para o desenvolvimento da harmonização contábil em nível internacional. Além disso, os investidores e outros interessados consideravam que o não reconhecimento da despesa com remunerações em opções a funcionários como uma causa de distorções econômicas.

Nesse contexto, a emissão da IFRS 2 veio atender à necessidade de um padrão internacional sobre os benefícios em opções de ações, forma que vem crescendo muito nos últimos anos. Assim, os requisitos dessa norma atendem à necessidade do mercado bem como à classe contábil e substituem os requisitos divulgados na IAS 19 (IASB, 2004).

De acordo com os objetivos traçados na IFRS 2, as companhias devem definir uma forma de reconhecimento financeiro quando se comprometerem com transação de pagamento, baseado em ações, ou seja, as companhias devem considerar em seu resultado e em sua posição financeira, os efeitos das transações de pagamentos, com base em ações, incluindo despesas associadas com a concessão de opções de ações a empregados.

A seguir, de forma detalhada, as exigências da IFRS 2 dizem respeito a remunerações em opções de ações:

- As empresas devem reconhecer as transações de pagamento, baseado em ações, em suas demonstrações contábeis, incluindo transações com os funcionários.
- Para as transações em que haja o recebimento de bens ou serviços em troca de participação na empresa, devem esses mesmos bens e serviços serem mensurados a valor justo, calculado de uma forma que reflita a realidade.
- Os serviços proporcionados pela companhia a seus funcionários e que geram direitos à participação devem ser, também, mensurados a valor justo na data da concessão;
- Para as transações com partes relacionadas, há a presunção de que o valor justo dos bens ou serviços recebidos é a melhor estimativa, mensurado na data que a empresa obtém os bens ou, a contraparte, entrega os serviços;
- A norma determina que o valor justo das participações concedidas seja baseado no preço de mercado, se avaliável. Na ausência do preço de mercado, o valor justo é estimado usando uma técnica de precificação;
- Caso os termos e condições da opção ou ação concedida sejam modificados, ou caso a concessão seja cancelada, recomprada ou substituída, a ocorrência deve ser divulgada (IASB, 2004)

Além das exigências expostas, anteriormente, a norma prescreve várias exigências para uma ampla evidenciação, para melhor entendimento dos usuários das demonstrações contábeis. Partes dessas exigências são atendidas nas Notas Explicativas às demonstrações contábeis:

- Descrição da natureza e extensão dos contratos existentes de benefícios em ações;
- Determinação do critério para avaliação do valor justo dos bens ou serviços recebidos, ou dos instrumentos de participação concedidos; e a
- Descrição das implicações que os pagamentos, baseados em ações no período relatado, geram no resultado econômico-financeiro da entidade (IASB, 2004).

3.5 O Reconhecimento, a Mensuração e Evidenciação de acordo com as Recomendações da CVM e do IBRACON

Conforme já tinha sido expresso, anteriormente, no Brasil, não há uma norma que trate sobre o reconhecimento, mensuração e evidenciação dos planos de incentivos em opções de ações. No entanto, há diversas recomendações da CVM e do IBRACON sobre o assunto.

A CVM vem abordando desde 2004, o assunto por meio de emissões consecutivas do Ofício-Circular/CVM/SNC/SEP, no qual teve novas emissões em 2005, 2006 e 2007 sucessivamente. Tais Ofícios, entre outros assuntos relevantes, fazem considerações sobre a matéria de remuneração por ações e opções.

No que concerne ao reconhecimento e a mensuração dos planos de remuneração por ações ou opções, a CVM recomenda às empresas que as despesas desse tipo de incentivo sejam reconhecidas no período de sua ocorrência, e mensuradas pelo valor justo (através de métodos de precificação adequados).

Entretanto, trata-se somente de uma recomendação, não havendo obrigatoriedade da adoção desse procedimento pelas corporações. Diante disso, a CVM apenas solicita que as empresas divulguem, em Nota Explicativa, às demonstrações contábeis qual seria o saldo do resultado do período e do patrimônio líquido, caso houvesse sido feita tal contabilização, do mesmo modo como consta na SFAS 123r.

Na parte de “divulgação em notas explicativas dos planos de opções” consta a aprovação da Deliberação CVM nº 371, a menção ao artigo 176 da lei 6.404/76 e a recente publicação da Lei nº 11.638/07, que, entre outras coisas, alterou os artigos 176 a 179, 181 a 184, 187, 188, 197, 199, 226 e 248 da Lei no 6.404, de 15 de dezembro de 1976, e revogou as alíneas c e d do § 1o do art. 182 e o § 2o do art. 187 da mesma lei.

A Lei nº 11.638/07 produziu alterações específicas, pontuais e de aplicação imediata para o exercício de 2008, em linha com os padrões contábeis internacionais, além de estabelecer para a CVM o poder/dever de emitir normas para as companhias abertas em consonância com esses padrões internacionais.

Entre as alterações, a nova lei estabeleceu, também, novos critérios para a classificação e a avaliação das aplicações em instrumentos financeiros, inclusive derivativos.

Em linha com a regra internacional, esses instrumentos financeiros são classificados em três categorias (destinadas à negociação, mantidas até o vencimento e disponíveis para venda) e a sua avaliação pelo custo mais rendimentos ou pelo valor de mercado será feita em

função da sua classificação em uma dessas categorias (art. 183, I e § 1º, “d”). Já a regulação completa desse dispositivo em alinhamento com as normas do IASB (IAS 32, IAS 39, IFRS 2 e IFRS 7) é bastante complexa, detalhada e exigirá por parte das Companhias Abertas e de seus Auditores, um forte grau do que se costuma denominar de “subjetivismo responsável”.

Considerando que algumas das alterações específicas introduzidas pela Lei nº 11.638/07 demandam a edição de normas complementares detalhadas, a CVM, no curso do seu processo de regulação contábil para as companhias abertas, tem, em 2008, dado prioridade à elaboração de normas voltadas para aquelas alterações. Deverão ser consideradas, primeiramente, as alterações que tenham um grau maior de complexidade e que, portanto, necessitem de maior tempo para apreciação e absorção como, por exemplo, a classificação e mensuração dos instrumentos financeiros.

Nesse foco, a Comissão de Valores Mobiliários editou, no último dia 2 de maio, a instrução CVM nº 469/08 que apresenta novas diretrizes para o tratamento dos principais aspectos das informações contábeis que foram alteradas pela lei do setor de 28 de dezembro de 2007. Essa instrução faculta a aplicação das disposições da Lei Contábil às informações Trimestrais (ITRs) durante o ano de 2008.

No caso da não aplicação do disposto na Lei nº 11.638/07, no entanto, companhias abertas deverão divulgar, em nota explicativa às ITRs de 2008, uma descrição das alterações que possam ter impacto sobre as demonstrações contábeis de final de exercício. De qualquer forma, todas as companhias devem aplicar as determinações da instrução CVM nº 469/08, independente de apresentar os efeitos da Lei a partir do 1º ITR de 2008 ou ao final do período.

As determinações da CVM estabelecem que as companhias abertas devam divulgar em Nota Explicativa às Demonstrações Contábeis e no formulário de Informações Trimestrais – ITR as seguintes informações relativas aos Planos de Opções, sempre comparativamente aos respectivos períodos anteriores:

- a existência de Planos de Opções, com descrição de sua natureza e condições;
- a quantidade, descrição da natureza e condições e montante de opções outorgadas, exercidas e expiradas, se for o caso, detidas por cada grupo de beneficiários, incluindo o seu preço de exercício ou, se for o caso, a forma de cálculo para obtê-lo. A medida de elegibilidade dos benefícios ao exercício do direito deve ser indicada;
- o percentual de diluição de participação a que, eventualmente, serão submetido os atuais acionistas em caso de exercício de todas as opções a serem outorgadas;

- Quanto às opções exercidas, descrição das ações entregues, em quantidade, classe e espécie, e o preço total e unitário de exercício relativamente a cada uma das classes e espécies e o respectivo valor de mercado nas respectivas datas;
- as datas ou períodos em que poderão ser exercidas opções pelos beneficiários e eventuais datas de expiração;
- descrição das eventuais negociações envolvendo ações em tesouraria para efetuar o resgate das opções, indicando a quantidade de ações, por classe e espécie, bem como o valor recebido pela Companhia; e
- o efeito da Demonstração do Resultado do Exercício e no Patrimônio Líquido, caso essa contabilização tivesse feita (CVM, 2007)

A emissão de ofício-Circular, instruções e da Lei 11.637/98 demonstra os esforços para a implementação de uma instrução específica que trate dos planos de incentivos em opções de ações, regulamentando, de forma mais eficaz, tanto o tratamento contábil quanto a divulgação das informações.

4 METODOLOGIA DA PESQUISA

Este capítulo discorre sobre os tipos de pesquisa existentes, com base em estudos de vários pesquisadores, onde será apresentado o tipo de pesquisa utilizado no presente estudo, assim como os procedimentos adotados para determinação da população e amostra das empresas.

4.1 Modelo de estudo

A metodologia utilizada para o desenvolvimento do trabalho consiste em métodos exploratórios e descritivos cujos procedimentos são associados às pesquisas bibliográficas, documentais e *ex-post-facto*¹⁸ (VERGARA, 2000).

A população, para desenvolvimento do trabalho, é composta por todas as empresas listadas e ativas na CVM. Selltiz, Wrightsman e Cook (1987, p.81) consideram que uma população ou universo é o agregado de todos os casos que se adéquam a algum conjunto de especificações pré-definidas. O tamanho da população e sua heterogeneidade podem limitar o estudo, devido à impossibilidade da avaliação do todo, portanto, a estratificação é um mecanismo capaz de facilitar ao pesquisador o acesso e a determinação dos elementos essenciais ao trabalho. Ainda conforme Selltiz, Wrightsman e Cook (1987, p.81), um estrato pode ser definido como uma ou mais especificações que dividem a população em segmentos mutuamente excludentes.

Assim, o estrato¹⁹ da população para esta pesquisa são as companhias que apresentam programas de DR aprovados. Para a estratificação, utilizou-se informações disponibilizadas no sítio da CVM acessadas em julho de 2008 (São 132 empresas). Por se tratarem de companhias abertas, são obrigadas a divulgar, periodicamente e com clareza, suas demonstrações contábeis, notas explicativas e resultados econômico-financeiros a fim de suprir os investidores do mercado de capitais e outros usuários.

¹⁸ Gil (1996, p.55) afirma que a pesquisa *ex post facto* refere-se à variável tempo em que é feita a pesquisa. Nesse caso, o experimento realiza-se após a ocorrência dos fatos que se deseja estudar, e o pesquisador não possui controle sobre as variáveis.

¹⁹ Conforme Selltiz, Wrightsman e Cook (1987, p. 81), um estrato pode ser definido como uma ou mais especificações que dividem a população em segmentos mutuamente exclusivos.

A amostra foi obtida com delimitação da população, por meio de método não probabilístico principalmente pelo critério de atipicidade²⁰. Assim, a amostra apurada ficou constituída de empresas que atuam em ramos distintos de mercado.

Para Marconi e Lakatos (1999, pag. 43), a amostra é uma parcela convenientemente selecionada da população. É um subconjunto do universo (considera-se universo = população). A partir de uma amostra heterogênea, é possível fazer uma análise de detecção de certa uniformidade de registros e divulgação das transações com opções de ações. A amostra inicial, depurada da população, é composta por 37 empresas. O primeiro filtro, usado para se estipular essa quantidade, foram as companhias abertas que apresentam programas de captação de recursos no exterior (especificamente, mercado de capitais nos EUA) via DR nível II e III. A lista das companhias elegíveis por esse critério foi capturada via informações da CVM na parte “Companhias Abertas => Programas de DR aprovados” da sua página na internet, <<http://www.cvm.gov.br>>, acesso em maio de 2008.

A determinação, por este critério, deveu-se ao fato de que estas empresas apresentam, como característica, a particularidade de que há em suas demonstrações contábeis, enviadas a SEC e às bolsas de valores internacionais, a obrigatoriedade de atendimento das normas norte-americanas e / ou internacionais de Contabilidade (US-GAAP e / ou IAS-GAAP, respectivamente); dentre elas, as relacionadas a operações com ações e opções a funcionários de um modo geral. Por este motivo, inicialmente, foram buscadas as companhias que, presumidamente, apresentam seus relatórios contábeis com nível informativo e de detalhes maiores.

Dessa forma, a constituição de uma amostra é recomendável quando a população é numerosa, de forma que impossibilite a análise de todos os elementos. Diante da limitação, o pesquisador poderá optar por uma amostra probabilística ou não-probabilística. Esta última excluindo a necessidade da aplicação de critérios estatísticos.

A análise dos dados foi feita com base nas informações, disponíveis nas Notas Explicativas às Demonstrações Contábeis das empresas que possuem os referidos planos de remunerações como forma de incentivos aos colaboradores sob a égide da luz da teoria da contabilidade.

No apêndice “A” são apresentadas as empresas que compuseram a amostra inicial, constando da razão social, do ramo de atividade, do nível de DR em que fez a operação de

²⁰ Vergara (2000: 50) O critério de [...], e o de tipicidade é constituído pela seleção de elementos que o pesquisador considera representativos da população alvo, o que requer profundo conhecimento da população.

capitação de recursos, bancos depositários das ações e custodiantes dos recibos de depósitos, espécie, quantidade de DR e quantidade de ações.

Dessa primeira amostra e como segundo filtro, foram buscadas as Notas Explicativas às Demonstrações Contábeis, enviadas a CVM, referente ao exercício findo em 31 de dezembro de 2007.

Das 37 companhias, foram discriminadas aquelas que apresentam, dentre outros planos de benefícios e incentivos a empregados (planos de previdência complementar e participação nos resultados), planos de incentivos baseados opções de ações. As Demonstrações Contábeis foram extraídas, via internet, do banco de dados da CVM e das respectivas páginas institucionais das empresas na seção “Relação com Investidores”.

A partir desse novo critério de depuração, constataram-se algumas informações relevantes encontradas em duas empresas: Banco Itaú e Brasil Telecom Participações S. A. A primeira faz menção a um plano de opções de ações em nome do Banco Itaú *Houding*, que já consta no estudo. A segunda faz referência a um plano de remuneração em opções de ações em nome de sua controlada, Brasil Telecom S.A, que também compõe a amostra desse trabalho.

Após a exclusão das duas empresas, verificou-se que do montante 35 companhias não foram encontradas, em 21 delas, informações a respeito dos programas de incentivos em opções de ações. Dessa amostra final, apenas 14 empresas apresentam planos de opções de ações a funcionários conforme descrito no apêndice “B”.

Com base nesta amostra e em conformidade ao objetivo principal desse trabalho, foram analisados os critérios de reconhecimento, mensuração e evidenciação de operações com opções de ações no ambiente das companhias abertas brasileiras, verificando o seu grau de aderência aos fundamentos da teoria da contabilidade.

Em complemento, será feita uma comparação entre as informações sobre opções de ações divulgadas à CVM e à SEC através da exploração ao formulário 20-F. Serão apresentadas as informações referentes às aderências às exigências de ambos mercados de capitais (nacional e internacional).

Destacam-se diversos fatores que podem limitar uma pesquisa, a limitação no acesso a informações relevantes por partes das organizações pesquisadas, a variável tempo, não identificar ou localizar as pessoas responsáveis pelas variáveis objetos de estudo, a escassez de estudos e pesquisas que abordem o assunto. Diante disso, o trabalho visa verificar, de forma estruturada, como as companhias brasileiras apresentam as informações de concessão de opções de ações a colaboradores nos relatórios contábeis. Para tanto, faz uso dos relatórios

oficiais e notas explicativas publicadas no site da CVM. Estes relatórios devem ser estruturados de tal forma a expressar a realidade e as características dos negócios empresariais.

4.2 Limitações da amostra

As características da amostra, subtraída a partir da população selecionada, apresentam limitações tanto da metodologia utilizada quanto da pesquisa, que de alguma forma afetaram o desenvolvimento desse trabalho. Entre as principais limitações destacam-se:

- O uso das Demonstrações Contábeis e Notas Explicativas como meio de investigação;
- A pouca quantidade de empresas que adotam a prática de incentivos, baseados em remuneração por concessão de opções de ações a colaboradores;
- A escassez de estudos e pesquisas que abordam o assunto, prejudicando o esclarecimento dos principais termos e da operacionalização dos incentivos em opções de ações aos colaboradores;
- O benefício de remunerações em opções de ações é atribuído a poucos colaboradores nas instituições, limitando-se geralmente aos funcionários que desempenham atividades gestoras.
- O estudo exclui empresas brasileiras que não possuem ações negociadas no mercado aberto e grandes companhias multinacionais instaladas no país. A abordagem é somente para empresas abertas nacionais;
- A não abordagem de planos de incentivos em opções de ações praticadas por empresas nacionais e estrangeiras, na sede e filiais situadas em outros países;
- A inexistência de uma legislação brasileira que venha abordar o tema de forma substancial, esclarecendo as dúvidas existentes e convergindo com as normas internacionais.

A presente metodologia aqui apresentada foi extraída do trabalho de Nunes, 2004 e Nunes e Marques, 2005, que usou dos demonstrativos referentes a 2003 para análise. A

metodologia comum aos dois trabalhos permitirá uma breve comparação da evolução do grau de detalhes das informações no período de 2003 até 2007.

5 RESULTADOS

Neste capítulo, é apresentada a análise e discussão dos resultados referentes às 14 companhias que compõem a amostra de empresas que dispõem de planos de incentivos em opções de ações. As organizações que compõem a amostra final foram segregadas dentro de quatro ramos de atividades conforme quadro 7 a seguir:

Companhias do setor de Aviação	Companhias do Setor de Telecomunicações	Companhias do Setor de Indústria e Comércio	Instituições Financeiras
TAM S.A	Brasil Telecon S.A	Companhia Brasileira de Distribuição	Banco Itaú Holding Financeira S.A
GOL - Linhas Áreas Inteligente	Embratel Participações	AMBEV - Companhia de Bebidas das Américas	Units - Unibanco e Unibanco Holdings S.A.
	Telemig Celular Participações S. A.	Embraer - Empresa Brasileira de Aeronáutica	
	Tele Norte Celular Participações S/A	Gerdau S. A.	
	TIM Participações S. A.	Ultrapar Participações	

Quadro 4: Empresas da amostra final por setor de atuação

A descrição das empresas e os dados sobre a forma de utilização, reconhecimento e divulgação dos planos de incentivos em opções de ações, foram obtidos por meio de consulta às páginas institucionais na internet e na consulta de suas Demonstrações Contábeis e Notas explicativas enviadas à CVM e a SEC. Essas foram as bases para obtenção de informações relevantes sobre o estudo e necessárias para a discussão dos resultados encontrados.

5.1 Companhias do setor de aviação

A seguir serão apresentados os dados, pertinentes às duas empresas do setor de aviação emissoras de ADRs (*American Depositary Receipts* representativos de ações preferenciais) que compõem a amostra: TAM S.A. e GOL Linhas Aéreas Inteligentes S.A..

5.1.1 TAM S.A.

A TAM S.A. é uma companhia que, através de suas subsidiárias operacionais TAM Linhas Aéreas, e TAM Mercosur, presta serviço de transporte aéreo regular no Brasil e no exterior. Oferece maior conveniência aos passageiros em termos de vôos freqüentes e diretos entre os principais aeroportos brasileiros e tem como foco primordial o mercado executivo, mas também desenvolve atividades de turismo, lazer e cargas como complemento de suas atividades. Apresentou um faturamento 8,5 bilhões no ano de 2007.

5.1.1.1 Informações referentes aos planos de opções de ações da TAM S.A. – BR GAAP

O plano de opções de compras de ações preferenciais, consta no item ‘g’ da Nota Explicativa às Demonstrações Contábeis n. 21 (relatório anual 2007) – Patrimônio líquido, p. 87. Conforme deliberado AGE - (Assembléia Geral Extraordinária) com data de 16 de maio de 2005, foi aprovado o Plano Geral para outorga de Opção de Compra de Ações da Companhia aos diretores e empregados.

Em 14 de dezembro de 2007, foi aprovada pelo (CA) - Conselho de Administração a 3ª outorga de opções de compra de 780.311 ações preferenciais de emissão da Companhia aos diretores e empregados. Em AGE, realizada em 27 de setembro de 2007, foi aprovada a outorga especial de opções de compra de 230.000 ações preferenciais de emissão da Companhia para os diretores nas seguintes condições:

- ✓ o preço das ações, objeto das opções assim outorgadas, será o preço médio de cotação das ações preferenciais da sociedade no mês de agosto de 2007, de acordo com a BOVESPA;
- ✓ sobre o preço das ações, apurado na forma acima, será concedido um desconto de 20% (vinte por cento);
- ✓ o exercício das opções outorgadas poderá ocorrer após 24 (vinte e quatro) meses da data da outorga, desde que, no mesmo prazo, não tenha havido a rescisão imotivada do contrato de trabalho pelos diretores, nem rescisão motivada por parte da Companhia;

- ✓ o direito à outorga e o exercício das opções são mantidos nos casos de incapacidade permanente e falecimento dos diretores, podendo ser exercidos por seus herdeiros ou sucessores;
- ✓ a outorga, ora aprovada, deve ocorrer nesta mesma data, ficando a administração encarregada de adotar todas as providências cabíveis;
- ✓ a presente outorga é extraordinária e não prejudica os direitos dos diretores em relação às outorgas decorrentes do vigente plano de opções da Companhia, desde sua contratação.

O CA disponibilizou para esse plano, 1.735.316 ações preferenciais referentes à 1^a, 2^a, 3^a outorga e 230.000 ações preferenciais para a outorga extraordinária conforme descrito no quadro 8 a seguir:

	1 ^a outorga	2 ^a outorga	3 ^a outorga	Outorga extraordinária
DATA	28/12/2005	30/11/2006	14/12/2007	27/09/2007
Quantidade de ações	715.255	239.750	780.311	230.000
Preço de exercício - R\$ por ação	14,4	43,48	39,67	39,72
Índice de reajuste	IGPM	IGPM	IGPM	IGPM

Quadro 5: Plano de outorga de opções de compra de ações

Fonte: Nota Explicativa às DFPs da TAM n. 21 - Patrimônio Líquido, item 'g', p. 89

De acordo com as regras do Plano Geral para Outorga de Opção de Compra de Ações da Companhia, e em conformidade com AGE, o limite máximo de diluição da participação dos acionistas da sociedade foi fixado em 2% (dois por cento). Em agosto de 2007, o CA aprovou o exercício antecipado de 21.806 opções de compra de ações preferenciais, sem valor nominal, sendo 16.140 ações referentes à 1^a outorga e 5.666 ações à 2^a outorga, pelos preços de emissão de R\$ 15,21 e R\$ 44,38 por ação. Em ambas as outorgas, o preço de exercício é atualizado pelo IGPM, desde a data da outorga até a data das demonstrações financeiras. Em novembro de 2007, essas ações foram subscritas. As movimentações ocorridas estão dispostas no quadro 9 a seguir:

	Número de ações	Preço de exercício atualizado Média ponderada - R\$
Em circulação em 31 de dezembro de 2005	715.255	15,04
Concedido	239.750	44,17
Em circulação em 31 de dezembro de 2006	955.005	22,35
Concedido	1.010.311	39,44
Exercido	<u>(21.806)</u>	<u>22,79</u>
Em circulação em 31 de dezembro de 2007	<u>1.943.510</u>	<u>25,60</u>

Quadro 6: Exercício de Opções de Compras de Ações

Fonte: Extraído da Nota Explicativa às DFPs da TAM n. 21 - Patrimônio Líquido, item 'g', p. 89

Conforme descrito nas Notas explicativas do relatório anual 2007, a TAM afirma não registrar as despesas com remuneração por meio de opção de compra de ações, encontrando-se em conformidade com as práticas contábeis adotadas no Brasil. Entretanto, ressalta que caso a Companhia tivesse registrado, com base no valor justo das opções na data da concessão das mesmas, a despesa do exercício, registrada na rubrica “Despesa com pessoal”, teria sido acrescida em R\$ 7.786 (2006 – 10.168).

No item ‘g’ dessa mesma nota explicativa, encontram-se reportadas algumas mudanças na prática contábil ocorridas em 2007. Entre elas destaca-se a opção da Companhia por registrar os instrumentos derivativos pelo valor justo de mercado a partir do primeiro trimestre desse ano. A iniciativa da Administração tem como objetivo promover melhorias nos controles financeiros e atender às melhores práticas de governança corporativa.

Em decorrência dessa mudança, as demonstrações contábeis de 2005 e 2006, apresentadas para fins de comparação, foram ajustadas de modo a reconhecer as perdas oriundas dos instrumentos derivativos em aberto em 31 de dezembro de 2006 e 2005, nos valores de R\$ 9.021 (R\$ 5,954 líquido de efeitos tributários), contabilizado na rubrica “Demais contas a pagar”, tendo em contrapartida “Lucros acumulados”, e R\$ 93.561 (R\$ 61.750, líquido dos efeitos tributários), reconhecido diretamente em “Lucros acumulados”, respectivamente.

No item ‘a’ da nota explicativa às DFPs n. 29 – Eventos subsequentes, p. 94, trata da alteração da Lei das Sociedades por ações a partir de 2008 conforme previsto na Lei 11.638/07 promulgada em 28 de dezembro de 2007. Entre as principais alterações prevista nessa nova Lei consta a obrigatoriedade do registro contábil de remuneração de empregados e

administradores, mesmo quando efetuada na forma de instrumentos financeiros, tais como ações ou opções de ações.

Face a extensão e complexidade das alterações promovidas pela referida Lei, a administração está avaliando seus reflexos na Companhia, ao tempo que acompanha as discussões e debates no mercado, em especial nos órgãos e associações da classe contábil e junto aos reguladores que, possivelmente, manifestar-se-ão sobre aspectos para a aplicação da Lei.

5.1.1.2 Informações referentes aos planos de opções de ações da TAM S.A. –US GAAP

As opções de ações constam na nota ‘j’- *Stock Options plan* – plano de incentivo com opção de adquirir ações, p. 105. A Nota Explicativa expõe o método de contabilização pela SFAS n. 123r “Share Based Payments” que requer a mensuração e reconhecimento como custo de serviço de empregados, do custo de planos que oferecem ações, com base no seu valor na data que a cessão de ações foi concedida.

Conforme descrito nas Notas Explicativas às DFCs da Companhia, as opções concedidas como forma de incentivos a funcionários serão classificadas como passivo. Este custo será reconhecido ao longo do período em que o empregado deverá prestar o serviço pelo qual está sendo premiado.

Quanto à mensuração, a ‘SFAS 123r’ requer que as entidades mensurem o custo dos serviços do empregado que recebem em troca por instrumentos de passivo com base no valor justo. Mudanças de valor durante o período de serviço serão reconhecidas como custo de empregados ao longo daquele período.

O valor justo das opções de compra de ações na data da sua concessão e o valor na data de encerramento de cada exercício é estimado conforme modelo Black-Scholes. No entanto, o valor justo das opções cedidas é reconhecido para fins de US GAAP como despesa do período em que os serviços serão prestados; enquanto que o valor justo das opções, classificadas como passivo, é reavaliado a cada encerramento de exercício.

Com a finalidade de BR GAAP, não é considerado que opções de adquirir ações gerem despesa e, portanto, só são registradas nos aumentos de capital (caso exercidos) pelo preço de exercício. Contudo, no que diz respeito US GAAP, a companhia contabiliza, desde 2005, o seu plano de incentivo em conformidade com SFAS n. 123r – Share based Payments.

Assim o, custo foi reconhecido como sendo o valor justo das opções de compra quando da sua cessão em contrapartida ao passivo da Companhia. O Valor justo destas operações foi estimado na data da cessão, utilizando o modelo de preço Black-Scholes com as premissas dispostas no quadro 10 a seguir:

Em 31 de dezembro de 2007	1ª outorga	2ª outorga	3ª outorga	Outorga extraordinária
Taxas de juros, isentas de risco	11,25%	11,25%	11,25%	11,25%
Preço de exercício (atualizado pelo IGPM)	R\$ 16,11	R\$ 47,00	R\$ 39,67	R\$ 39,72
Rendimento do dividendo	0,58%	0,58%	0,58%	0,58%
Fatores de volatilidade do mercado	47,35%	47,35%	47,35%	47,35%
Preço no mercado acionário	R\$ 42,65	R\$ 42,65	R\$ 42,65	R\$ 42,65

Quadro 7: Premissas aplicadas para determinação do valor justo

Fonte: Extraído da Nota Explicativa às DFPs da TAM, nota 'j' - *Stock Options plan* – plano de incentivo com opção de adquirir ações, p. 106

Em 31 de dezembro de 2007, os valores justos médios ponderados das opções totalizaram R\$ 32,45, R\$ 20,72, R\$ 24,98 e R\$ 14,74 por ação para a 1ª, 2ª, 3ª outorga e concessão extraordinária respectivamente, resultando em um valor justo total das opções concedidas de R\$ 22.688, R\$ 4.850, R\$ 19.396 e R\$ 3.390 para a 1ª, 2ª, 3ª outorga e concessão extraordinária.

Para fins de US GAAP, a companhia registrou despesas no ano findo em 31 de dezembro de 2007 no montante de R\$ 7.786, (2006 – R\$ 10.168), respectivamente. Os montantes ajustados ao patrimônio líquido em 31 de dezembro de 2007 totalizaram R\$ 17.349 (31 de dezembro de 2006 – R\$ 1.168).

Conforme parecer da empresa o modelo Black-Scholes foi desenvolvido na determinação do valor de opções negociadas que não tem restrições de utilização nem de transferências. Modelos de avaliação de opções requerem a utilização de uma estimativa muito subjetiva – inclusive sobre a volatilidade do preço da ação uma vez que opções para empregados têm características significativamente diferentes de opções, negociadas na BOVESPA e como mudanças nas premissas subjetivas podem afetar materialmente a estimativa de valor justo.

Para a administração da TAM, o modelo atual não fornece, necessariamente, a medida confiável do valor justo das opções de comprar ações do empregado.

5.1.2 GOL Linhas Aéreas Inteligentes S.A.

A empresa GOL Linhas Aéreas Inteligentes S.A. é controladora das companhias aéreas brasileiras GOL Transportes Aéreos S.A. (“GTA”, companhia que opera a marca GOL) e VRG Linhas Aéreas S.A. (“VRG”, companhia que opera a marca VARIG). Em 2007, por meio de sua subsidiária GTI S.A., a GOL Linhas Aéreas Inteligentes S.A. adquiriu 100% da VRG, Linhas Aéreas S.A., para ampliar seu posicionamento no mercado e seguir estratégias de atuação diferenciadas. Trata-se de uma companhia de baixo custo que registrou uma receita líquida no valor de R\$ R\$ 4,9 bilhões e lucro líquido de R\$ 102,5 milhões no exercício findo em 31 de dezembro de 2007.

5.1.2.1 Informações referentes aos planos de opções de ações da GOL Linhas Aéreas Inteligentes S.A. – BR GAAP

Os planos de incentivos em opções de ações da empresa GOL constam da Nota Explicativa às DFP n. 22. No ano de 2004; acionistas da Companhia aprovaram um plano de opção de compra de ações aos funcionários. Este plano previa a emissão de opções de compra de ações para colaboradores chave para comprar até 87.418 das suas ações preferenciais a um preço de exercício de R\$ 33,06 por ação. O valor justo de cada ação na data da concessão foi de R\$ 37,96. Em relação à concessão inicial das opções de compra de ações preferenciais, a Companhia registrou remuneração de ações diferidas de R\$ 428, representando a diferença entre o preço de exercício das opções e o valor justo considerado da ação preferencial.

Em 2 janeiro de 2006, o Comitê de Remuneração, também em conformidade com o Plano de Opção de Compra de Ações da Companhia, aprovou a outorga de 99.816 opções de compra de ações preferenciais ao preço de R\$ 47,30 por ação. O valor justo de cada ação na data da concessão foi de R\$ 64,70. Em relação à concessão inicial das opções de compra de ações preferenciais, a Companhia registrou remuneração de ações diferida de R\$ 1.737, representando a diferença entre o preço de exercício das opções e o valor justo considerado da ação preferencial.

No mês de dezembro desse mesmo ano, o CA aprovou a outorga de mais 113.379 opções de compra de ações preferenciais ao preço de R\$ 65,85 por ação. O valor justo de cada

ação, na data da concessão, foi de R\$ 65,72. Em relação à concessão inicial das opções de compra de ações preferenciais, a Companhia registrou remuneração de ações diferida de R\$ 657, representando a diferença entre o preço de exercício das opções e o valor justo considerado da ação preferencial.

Conforme o Plano de Opção de Compra de Ações, aprovado pela CA, as opções outorgadas se tornam exercíveis à taxa de 1,5% ao ano e podem ser exercidas em até 10 anos após a data da concessão.

As movimentações das transações existentes estão apresentadas no quadro 11 a seguir:

Movimentações período 2004 à 2007	Opções de Compra de Ações	Média Ponderada do Preço de Exercício
Em circulação em 31 de dezembro de 2004	937.412	3,04
Concedido	87.418	33,06
Exercido	<u>(703.579)</u>	<u>3,04</u>
Em circulação em 31 de dezembro de 2005	321.251	11,21
Concedido	99.816	47,30
Exercido	<u>(233.833)</u>	<u>3,04</u>
Em circulação em 31 de dezembro de 2006	187.234	40,65
Concedido	113.379	65,85
Exercido	(11.569)	33,06
Cancelado	<u>(12.135)</u>	<u>50,52</u>
Em circulação em 31 de dezembro de 2007	276.909	50,78
Opções exercíveis em 31 de dezembro de 2005	158.353	6,50
Opções exercíveis em 31 de dezembro de 2006	17.484	33,06
Opções exercíveis em 31 de dezembro de 2007	91.350	44,92

Quadro 8: Transações com Opções de Ações

Fonte: Adaptado da Nota Explicativa do Relatório Anual 2007 n. 13

Em 20 de dezembro de 2007, foi aprovada a outorga de 190.296 opções de compra de ações preferenciais para o exercício de 2008, ao preço de R\$ 45,45 por ação. Os Valores justos médios, ponderados na data da concessão das opções concedidas em 31 de dezembro de 2007 e 31 de dezembro de 2006, foram de R\$ 25,93 e R\$ 27,20, respectivamente, e foram estimados utilizando-se o modelo de precificação de opção Black-Scholes assumindo um percentual esperado de pagamento de dividendo de 2,60%, volatilidade esperada de aproximadamente 49,88%, taxas de juros livre de risco, média ponderada de 11,25% e vida média esperada de 3,13 anos.

Conforme entendimento da Companhia, as práticas contábeis, adotadas no Brasil, não requerem o reconhecimento das despesas com remuneração por meio de opções de compra de

ações. Contudo, são demonstrados os cálculos, caso a empresa tivesse registrado as despesas com remuneração por meio de opções de compra de ações, com base no valor justo das opções na data da concessão das mesmas. Dessa forma, ao consideramos o exercício findo em 31 de dezembro de 2007, o resultado do exercício teria sido menor em R\$ 1.562 (R\$ 3.239 em 2006)

5.1.2.2 Informações referentes aos planos de opções de ações da GOL Linhas Aéreas Inteligentes S.A. – US GAAP

As opções de ações constam no item n. 13 – Planos de opção para compra de ações – da Nota Explicativa às DFCs. Esta Nota Explicativa apresenta a movimentação dos saldos no período 2004/2007 e os preços médios das opções e ações objeto e, também, expõe o método de contabilização conforme recomendado pela SFAS 123r.

Apresenta, ainda, as mesmas informações contidas na Nota Explicativa às DFP s n. 22 enviada a CVM. Adicionalmente, informa os valores justos médios ponderados das opções, calculados pelo método de precificação Black-Scholes assumindo um percentual esperado de pagamento de dividendo de 2,60%, com volatilidade esperada de aproximadamente 49,88%, taxas de juros livre de risco média ponderada de 11,25%, e vida média esperada de 3,13 anos.

5.2 Companhias do Setor de Telecomunicações

A seguir, serão apresentados os dados pertinentes às cinco empresas do setor de telecomunicações emissoras de ADRs (*American Depositary Receipts* representativos de ações preferenciais) que compõem a amostra: Brasil Telecom S. A., Embratel Participações S.A., Telemig Celular Participações S.A., Tele Norte Celular Participações S. A. e TIM Participações S.A..

5.2.1 Brasil Telecom S.A.

A Brasil Telecom S.A. é a primeira empresa de telecomunicações que atende, de forma integrada, todas as demandas do mercado em operações fixas e celular, dados de voz, longa distância nacional e internacional, data Center, internet grátis, banda larga e de telefonia celular do Distrito Federal e nos Estados do Acre, Rondônia, Tocantins, Mato Grosso, Mato Grosso do Sul, Goiás, Paraná, Santa Catarina e Rio Grande do Sul. Atualmente dispõe de 84 milhões de linhas fixas em serviço e a segunda maior base de acesso banda larga da América Latina (1,3 milhões de acessos).

A companhia foi a primeira operadora de telefonia fixa brasileira, resultante da privatização do Sistema Telebrás a listar ADRs (*American Depositary Receipts* representativos de ações preferenciais) na New York Securities Exchange (Bolsa de Valores de Nova York) (NYSE), em 2001 (a holding foi listada em 1998). Apresentou receita operacional bruta no valor de R\$ 14,7, 15,1 e 16,2 bilhões, respectivamente, para os anos de 2005, 2006 e 2007.

5.2.1.1 Informações referentes aos planos de opções de ações da Brasil Telecom S.A. – BR GAAP

Os planos de opções da Brasil Telecom S. A. constam no item “b” da Nota Explicativa às DFPs de número 11.01- Plano de Opção de Compra de Ações para Administradores e Empregados página 84.

O plano de *Stock Options* da Brasil Telecom S.A. é visto como uma ferramenta de reconhecimento financeiro. Esse programa visa convergir os interesses e objetivos de longo prazo da Companhia e de seus executivos da alta direção, a retenção de pessoas estratégicas e o direcionamento para uma visão de perpetuação do negócio. Atualmente há dois planos implementados na Companhia, um aprovado em 2000 e o outro, em 2007:

- i. Plano Aprovado em 28 de abril de 2000** – concedeu opções de compra de ações preferenciais da Companhia, em 2002, 2003 e 2004, a um grupo de executivos seniores. Estes executivos já têm direito de exercer todas as opções que a eles foram

outorgadas, o último lote pode ser exercido em janeiro de 2008. Tal plano foi dividido em dois programas distintos:

Programa A – Este programa previa a outorga na extensão dos objetivos de performance atingidos, determinados pelo conselho de administração por período de cinco anos. Não houve opção outorgada para este programa.

Programa B – O preço de exercício é fixado pelo comitê gestor, com base no preço de mercado do lote de mil ações na data de outorga da opção e será corrigido, monetariamente, pelo IGP-M entre a data de assinatura dos contratos e a data de pagamento.

A aquisição do direito ao exercício da opção dar-se-á da forma e prazos descritos no quadro 12 a seguir:

Outorga					Preço de Exercício Atualizado (em Reais)	Opções (Em ações)
Concessão	Lote	Exercício a partir de	Prazo Limite para Exercício			
1ª	20/12/2002	33%	01/01/2004	31/12/2008	15,69	9.345
		33%	01/01/2005	31/12/2008	15,69	9.345
		34%	01/01/2006	31/12/2008	15,69	9.346
2ª	19/12/2003	33%	19/12/2005	31/12/2010	15,89	15.060
		33%	19/12/2006	31/12/2010	15,89	15.060
		34%	19/12/2007	31/12/2010	15,89	15.060
3ª	22/12/2004	33%	22/12/2005	31/12/2011	17,30	61.213
		33%	22/12/2006	31/12/2011	17,30	61.213
		34%	22/12/2007	31/12/2011	17,30	61.213

Quadro 1: Outorga e Exercícios de Opções de Ações

Fonte: Adaptado da Nota Explicativa às DFPs n. 11.01

Os prazos de aquisição poderão ser antecipados em razão da ocorrência de eventos ou condições especiais estabelecidas no contrato de outorga. Desde dezembro de 2004 até a data de encerramento do balanço, não houve outorga de opções para o Programa B.

As informações relativas ao plano geral para a outorga de opções de compra de ações estão resumidas no quadro 13 a seguir:

Dados	2007		2006	
	Opções de Ações Preferenciais	Preço Médio de Exercício R\$	Opções de Ações Preferenciais	Preço Médio de Exercício R\$
Saldo no início do exercício	270.802	13,00	410.737	13,00
Opções Extintas	(13.947)	17,30	(139.935)	13,00
Saldo no final do exercício	256.855	16,88	270.802	13,00

Quadro 10: Plano geral para a outorga de opções de compra de ações

Fonte: Extraído da Nota Explicativa às DFPs n. 11.01

A representatividade do saldo de opções perante o total de ações em circulação é de 0,05% (0,05% em 31/12/06). Considerando a hipótese de que as opções serão exercidas integralmente, o valor dos prêmios das respectivas opções, calculado pelo método Black-Scholes para a Sociedade seria de R\$ 1.761 (R\$ 532 em 2006).

ii. Plano Aprovado em 06 de novembro de 2007 – concedeu opções de compra de uma cesta de ações preferenciais e ordinárias da Companhia a um grupo de 65 executivos seniores. As opções têm carência de exercício de um ano e, a cada ano, apenas 25% das opções podem ser exercidas. Em reunião realizada em 14 de dezembro de 2007, o CA aprovou retroativamente à data de 1º de julho de 2007, dois programas vinculados ao novo plano de opção de compra de ações, que estão estruturados da seguinte forma:

Programa 1 – A outorga foi estabelecida na forma de concessão única e não permite o estabelecimento de novas concessões no prazo de até quatro anos. O preço de exercício da Unidade de Performance (UP) foi fixado pelo conselho de administração nos termos definidos no plano e está sujeito à indexação pelo IGP-M, acrescido de 6% a.a. e descontado dos valores pagos como dividendos e ou JSCP (juros sobre capital próprio pago) no período.

Programa 2 – Prevê a outorga anual de opções, em 1º de julho de cada ano. A primeira foi realizada em 1º de julho de 2007 com preço de exercício da UP fixado pelo CA, nos termos definidos no plano e será descontado dos valores pagos como dividendos e ou JSCP do período.

A aquisição do direito ao exercício das opções, constantes dos programas 1 e 2, dar-se-á da forma e prazos apresentado no quadro 14 a seguir:

Programa	Outorga				Preço de Exercício Atualizado (em Reais)	Opções (em UP's)
	Concessão	Lote	Exercício a partir de	Prazo Limite para Exercício		
1	01/07/2007	25%	01/07/2008	30/06/2011	28,91	791.259
		25%	01/07/2009	30/06/2012	28,91	791.259
		25%	01/07/2010	30/06/2013	28,91	791.259
		25%	01/07/2011	30/06/2014	28,91	791.258
2	01/07/2007	25%	01/07/2008	30/06/2011	26,41	217.851
		25%	01/07/2009	30/06/2012	26,41	217.851
		25%	01/07/2010	30/06/2013	26,41	217.851
		25%	01/07/2011	30/06/2014	26,41	217.852

Quadro 21: Forma e Prazos para exercício das opções de compra de ações

Fonte: Extraído da Nota Explicativa às DFPs n. 11.01

Os prazos estabelecidos nos programas 1 e 2 poderão ser antecipados em razão da ocorrência de eventos ou condições especiais no contrato de outorga. A representatividade do saldo de opções (UP's) perante o patrimônio líquido da Sociedade em 31/12/07 é de 2,23%. Considerando a hipótese de que as opções constantes dos programas 1 e 2 serão exercidas integralmente, o valor dos prêmios das respectivas opções, calculado pelo modelo Binomial de precificação de opções para a Sociedade seria de R\$ 53.462.

5.2.1.2 Informações referentes aos planos de opções de ações da Brasil Telecom S.A. – US GAAP

As opções de ações constam na nota 37, item b e 36, itens “b”, “j” e “m” das Notas Explicativas das DFCs. As considerações nesses itens referenciam que o plano autoriza o limite de 10% das ações de cada classe do capital da companhia. São beneficiários do plano os diretores, dirigentes e empregados. As opções de ações preferenciais são exercíveis após três ou quatro anos após o período de concessão.

No item “j” da Nota explicativa descreve que a Companhia registrou a opção de compra de ações de acordo com o SFAS 123r *Accounting for stock – Based Compensation* “Contabilização para Compensações com Base em Ações”, a qual estabelece o método de contabilização pelo valor justo das opções de compra de ações para os empregados. De acordo com essa norma, o modelo *Black-Scholes* de precificação de opções foi utilizado para estimar

o valor justo na data de concessão das opções outorgadas. As Práticas Contábeis, adotadas no Brasil não requerem a contabilização das opções de compra de ações pelo valor justo.

O valor justo das opções é reconhecido sobre o prazo de aquisição de direito esperado para a opção para fins de US GAAP, com duração de quatro anos. Dessa forma, a despesa foi registrada com o fim de US GAAP como despesa de compensação de opções de compra de ações. Nenhuma despesa de compensação de opção de compra de ações foi reconhecida para o fim de Práticas Contábeis Adotadas no Brasil.

A Companhia, em conformidade ao SFAS n. 123r, deixou de classificar suas opções de compra como item do Patrimônio e passou a contabilizar por meio do provisionamento de um passivo, a valor justo, relativo às opções emitidas dentro do plano, ao final de cada período. O efeito acumulado da adoção do SFAS n. 123r, a partir de janeiro de 2006, resultou no montante de R\$ 481, que é refletido de forma separada na “Conciliação do Patrimônio Líquido” para o exercício encerrado em dezembro de 2006.

A nota de número 37, item b, refere-se às concessões de opções, informando as variáveis consideradas para efeito de cálculo do valor justo, tais como: renda esperada de dividendo, volatilidade esperada, taxa de retorno livre de risco e período esperado até o exercício.

5.2.2 Embratel Participações S.A.

A Embratel Participações S. A. foi criada em maio de 1998 como uma das holdings que resultou da cisão do Sistema Telebrás para o processo de privatização. No leilão, realizado em 29 de julho de 1998, a empresa foi comprada pela MCI que passou a ser seu acionista controlador. Em 23 de julho de 2004, a telefônos de México S.A de C.V. (“Telmex”) adquiriu o controle da Embratel Participações S.A..

A Embratel Participações controla a Vésper e a Empresa Brasileira de Telecomunicações S.A. – Embratel, maior operadora de longa distância do país, e tem, como subsidiárias, a BrasilCenter e a Star One. Conforme DFPs a receita bruta de vendas e/ou serviços para os anos 2007, 2006 e 2005 foi de 11,7, 11,1 e 10,1 bilhões respectivamente.

5.2.2.1 *Informações referentes aos planos de opções de ações da Embratel Participações S.A. – BR GAAP*

Os planos de opções da Embratel Participações S.A. constam no item “e” da Nota Explicativa às DFPs n. 26 – Patrimônio Líquido e item “b” da Nota Explicativa às IAN – Informações Anuais, n. 14.02, enviada à CVM.

O plano de opção de compra de ações, conforme descrito no item “e” da NE n. 26, foi aprovado em AGE, realizada em 17 de dezembro de 1998 e é regulamentado pela Comissão de Administração do plano de opção de compra de ações nos limites de sua competência. Os contratos concedem a opção de compra de ações preferenciais a diretores e empregados a preço de exercício pré-definido na data da outorga, estabelecendo os prazos e condições em que o beneficiário adquire o direito ao exercício da opção (“*vesting period*”) e o limite máximo de 10 (dez) anos para o exercício do direito.

O quadro 15, a seguir, dispõe sobre a quantidade de opções de ações preferenciais em aberto na Companhia no período de 2005 até 2007 e informa, também, a quantidade de opções canceladas e vendidas neste período:

Exercício 2005 à 2007	Valores
Opções em aberto em 31 de dezembro de 2005	3.170.159
Opções canceladas em 2006	(565.775)
Opções vendidas em 2006	<u>(1.708.059)</u>
Opções em aberto em 31 de dezembro de 2006	896.325
Opções canceladas em 2007	(63.400)
Opções vendidas em 2007	<u>(19.450)</u>
Opções em aberto em 31 de dezembro de 2007	<u>813.475</u>
Preço médio ponderado de exercício das opções de compra em 31 de dezembro de 2007 (por lote de mil ações, expresso em reais)	<u>7,75</u>

Quadro 32: Quantidade de opções de ações (lote de mil ações)

Fonte: Nota explicativa às DFPs n. 26 p. 99

A Companhia acrescenta que, em entendimento ao disposto no Ofício-Circular CVM n. 01/07, caso a Sociedade tivesse optado por contabilizar, no resultado, a perda na alienação das ações em tesouraria incorridas no período, o resultado da controladora no exercício findo em 31 de dezembro de 2006 seria diminuído em R\$ 5.818, totalizando R\$ 100.028.

Conforme disposto na NE às IAN – Informações anuais n. 14.2 e no quadro 15, no dia 31 de dezembro de 2007 haviam 813 milhões de opções em aberto com um preço médio ponderado de exercício de R\$ 7,75 por lote de mil ações.

As regras estabelecidas no Plano de Opções, com a mudança do controle acionário da Sociedade em 23 de julho de 2004, as opções concedidas se tornaram exercíveis, podendo ser exercidas dentro dos prazos originais das outorgas recebidas por cada beneficiário. Nenhuma nova opção de ações foi outorgada após a troca de controle na segunda metade de 2004.

5.2.2.2 Informações referentes aos planos de opções de ações da Embratel Participações S.A. – US GAAP

A Embratel Participações, apesar de constar listada na CVM como empresa que mantém um programa de “American Depositary Receipt” (ADR), publicou, em 28 de junho de 2007, um comunicado ao mercado anunciando que protocolaria nesta data um Formulário 15F junto à *Securities and Exchange Commission*, para encerrar suas obrigações de divulgação nos Estados Unidos. A Companhia, a partir de janeiro de 2007, deixou de manter seu programa de ADRs, portanto encerrou suas obrigações de divulgação nos Estados Unidos.

Com a publicação do Formulário 15F as obrigações da Embratel encerraram-se imediatamente, não foi apresentado, portanto, um relatório anual sob o formulário 20-F com relação ao ano de 2006 e 2007. Este relatório é essencial para averiguação dos procedimentos, reconhecimento e mensuração adotados pela Companhia nos planos de incentivos em opções de ações.

O último relatório anual sob o formulário 20-F publicado foi referente ao exercício encerrado em 31 de dezembro de 2005. Neste, a empresa, faz menção ao SFAS 123r, publicado em 2004. No entanto, acrescenta que em 2005 não existiu nenhum pronunciamento de opções ou vencimento neste período. Conseqüentemente, não foi adotado o SFAS 123r em 2005.

5.2.3 Telemig Celular Participações S.A.

A Telemig Celular Participações S. A. é uma companhia, resultante da cisão de Telecomunicações Brasileiras S. A. – Telebrás, pelo governo federal em maio de 1998. Foi

constituída em janeiro de 1998 para receber as operações de telecomunicações da Telecomunicações Minas Gerais S.A.

A companhia assinou um contrato com ANATEL para explorar o Serviço Móvel Pessoal, ou SMP, por um período indeterminado em uma região que inclui 100% dos municípios e 100% da população no Estado de Minas Gerais. Em 31 de dezembro de 2007, a companhia tinha 3.900.826 assinantes, representando uma participação de mercado estimado em 29,1% em sua região de atuação. Conforme DFPs, a receita bruta de vendas e/ou serviços para os anos 2007, 2006 e 2005 foi de 2,2, 1,7 e 1,5 bilhões respectivamente.

5.2.3.1 Informações referentes aos planos de opções de ações da Telemig Celular Participações S. A. – BR GAAP

O plano de opção de ações da Companhia consta, na Nota Explicativa às DFPs n. 23-, remuneração com base no plano de opção de compra de ações.

O Conselho de Administração da Companhia aprovou em 05 de outubro de 2000 dois planos de incentivo de longo prazo, descritos a seguir:

PLANO A – Este plano cobria executivos-chave que foram outorgados com ações preferenciais ou ordinárias da controladora. Os prêmios seriam ganhos e as ações seriam emitidas até a extensão dos objetivos de performance atingidos pela Companhia, cujos objetivos são determinados pelo Conselho de Administração por um período de performance de cinco anos. Em 31 de dezembro de 2007, todas as opções outorgadas estavam expiradas.

PLANO B – Este plano cobria parte dos executivos-chave da controlada e outros empregados. Opções outorgadas neste plano referem-se a ações preferenciais da controladora com exercício ao valor de mercado na data da outorga. O exercício da opção é de 20% durante o segundo ano, 60% durante o terceiro ano e 100% durante o quarto ano. Em 31 de dezembro de 2007, todas opções outorgadas estavam expiradas.

O Conselho Administrativo aprovaram alterações no Plano B, fazendo novas autorgas. O plano permanece cobrindo parte dos executivos-chave e as novas opções outorgadas permanecem referindo-se a ações preferenciais da Companhia. Contudo, essas novas opções

possuem preço de exercício equivalente ao valor de mercado na data da outorga, com deságio de 20%. O direito ao exercício da opção é de 40% a partir de janeiro de 2004; 70% a partir de janeiro de 2005 e 100% a partir de janeiro de 2006, podendo as mesmas serem exercidas até janeiro de 2008.

Em 31 de dezembro de 2007, o saldo de opções outorgadas era de 1,9176 opções (19.176 antes do grupamento de ações da Companhia). O preço de exercício das opções outorgadas é de R\$ 38,40 (trinta e oito reais e quarenta centavos) para o lote de mil ações PN. Esse preço é corrigido pelo IGP-M até a data de exercício da opção. O percentual de diluição estimado é 0,01% ao longo de 5 anos do plano aprovado.

Quanto ao saldo das opções de compra de ações exercíveis, em 31 de dezembro de 2007, totalizavam 1,7507 opções (17.507 antes do grupamento de ações da Companhia), o preço de exercício atualizado das opções eram de R\$ 48,88, e o valor de mercado da ação era de R\$ 48,51. Nenhuma opção foi exercida até 31 de dezembro de 2007, expirando, em janeiro de 2008, sem ter havido exercício pelos executivos.

5.2.3.2 Informações referentes aos planos de opções de ações da Telemig Celular Participações S. A. – US GAAP

Os planos de incentivos em opções de ações constam no item 6 – Diretores, Alta Administração e Funcionários, subitens ‘B’ – Remuneração, p. 62 e ‘E’ – Titularidade das Ações, p. 64; e nas Notas Explicativas às DFCs n. 3 – Resumo das Principais Políticas Contábeis, item ‘P’ - Plano de remuneração baseada em ações, p. F-21.

A N. E. às Demonstrações Financeiras Consolidadas n. 3, em seu item ‘p’ discrimina que a Companhia adotou o SFAS 123r a partir de 1º de janeiro de 2006. Conforme exigido por este pronunciamento, os custos decorrentes de todas as transações de compensação baseadas em ações são reconhecidos nas demonstrações financeiras.

O valor do custo da compensação reconhecido é medido com base no valor justo da data da concessão dos instrumentos de participação ou dívida emitidos. O custo de compensação é reconhecido sobre o período em que um funcionário presta serviços em troca de uma concessão.

As informações “*pro-forma*” da Companhia relacionadas com lucro (prejuízo) líquido e lucro (prejuízo) por ação, de acordo com o SFAS n. 123r, foi determinado e divulgado com

base no método de valor justo; para tanto, foi utilizado o modelo Black-Scholes com as seguintes premissas: taxa de juros livre de riscos, rendimento de dividendos, fator de volatilidade de preço de mercado, estimado da ação preferencial da Companhia e vida média ponderada esperada da opção.

5.2.4 Tele Norte Celular Participações S.A.

A Tele Norte Celular Participações S. A., além de ser controlada da Telpart Participações S.A, atua como *holding* da empresa Amazônia Celular S.A. que é prestadora de telefonia móvel nos Estados do Amapá, Amazonas, Maranhão, Pará e Roraima. A área de atuação da empresa corresponde a 41% do território nacional, ocupando uma área de 3.534 mil quilômetros quadrados.

A controlada da Companhia (Amazônia Celular S.A) detém cinco autorizações para a exploração de serviços de telefonia móvel celular e atividades necessárias ou úteis à execução desses serviços na região norte do país. Em fevereiro de 2004, a controlada e a ANATEL assinaram Termos de Autorização para migração para o serviço móvel pessoal (SMP).

5.2.4.1 Informações referentes aos planos de opções de ações da Tele Norte Celular Participações S.A. – BR GAAP.

As opções de ações contam no item 22 – Remuneração com base em plano de opção de compra de ações, parte “a” e “b” da Nota Explicativa às DFPs enviadas à CVM.

Em 05 de outubro de 2000, o Conselho de Administração da Companhia aprovou dois planos de incentivos a longo prazo, descrito a seguir:

PLANO A – O plano cobria “executivos-chave” que foram outorgados com ações preferenciais ou ordinárias da Companhia. Os prêmios seriam ganhos e as ações seriam emitidas até a extensão dos objetivos de performance atingidos pela companhia, objetivos estes determinados pelo CA por um período de performance de

cinco anos. Em 31 de dezembro de 2007, todas as opções outorgadas estavam expiradas.

PLANO B – O plano cobre, além dos anteriores, outros empregados. As opções outorgadas neste plano referem-se a ações preferenciais da Companhia, com exercício ao valor de mercador na data da outorga. O exercício da opção era de 20% durante o segundo ano, 60% durante o terceiro ano e 100% durante o quarto ano, podendo as mesmas serem exercidas até outubro de 2007. As opções expiraram em outubro de 2007 sem ter havido exercício pelos executivos.

Os Conselhos de Administração da Companhia e de sua controladora promoveram, em dezembro de 2003, algumas alterações no Plano B fazendo novas outorgas, mas o plano permanece cobrindo parte dos “executivos-chave” da controlada e as novas opções outorgadas permanecem referindo-se a ações preferenciais da Companhia.

As novas opções outorgadas possuem preço do exercício, equivalente ao valor de mercado na data da outorga, com deságio de 20%. O direito de exercício da opção é de 40% a partir de janeiro de 2004, 70% a partir de janeiro de 2005 e 100% a partir de janeiro de 2006, podendo as mesmas serem exercidas até janeiro de 2008.

Em 31 de dezembro de 2007, o saldo de opções outorgadas era de 0,6218 opções (31.091 antes do grupamento da ações). O preço de exercício das opções outorgadas é de R\$ 24,50 (vinte e quatro reais e cinquenta centavos) para o lote de mil ações PN da Companhia. Esse preço é corrigido pelo IGP-M até a data de exercício da opção. O percentual de diluição estimado é de 0,01% para a controladora ao longo de 5 anos do plano aprovado.

O saldo de opções de compra de ações exercíveis, nesta mesma data, totalizavam 0,6218 opções (31.091 antes do grupamento de ações), o preço de exercício atualizado era de R\$ 31,19 e o valor de mercado da ação era de R\$ 26,49 e Contudo, opção foi exercida até 31 de dezembro de 2007, tendo expirado em janeiro de 2008 por não terem sido exercidas pelos executivos.

A empresa trata como despesa a diferença entre o preço corrente da ação e o preço de exercício na data da concessão, valor registrado em “Participações dos empregados nos resultados”, provisionando o saldo em face de possíveis perdas. Estima-se que a provisão se refere a futuros desembolsos, portanto calcula-se no prazo decorrido desde a criação do plano, considerando a média ponderada das opções exercíveis por ano.

5.2.4.2 Informações referentes aos planos de opções de ações da Tele Norte Celular Participações S.A. – US GAAP

As opções de ações constam no item 6 – Diretores, Alta Administração e Funcionários, Subitem “B” – Remuneração, p. 52 e nas Notas Explicativas n. 3 – Resumo das Políticas Contábeis Significativas, item “o” – Plano de remuneração baseada em ações.

A companhia concede opções de compra de ações para um diversificado número de funcionários. Para efeito de reconhecimento e mensuração dos planos de incentivos em opções de ações a Companhia adota o SFAS 123r desde 1º de janeiro de 2006; os custos decorrentes de todas as transações de compensação, baseadas em ações são reconhecidos nas demonstrações contábeis.

O valor do custo da compensação reconhecido é medido com base no valor justo da data da concessão dos instrumentos de participação ou dívida emitidos. O custo de compensação é reconhecido sobre o período em que um funcionário presta serviços em troca de uma concessão.

As informações “*pro-forma*” da Companhia relacionadas com lucro (prejuízo) líquido e lucro (prejuízo) por ação, de acordo com o SFAS n. 123r, foi determinado e divulgado com base no método de valor justo, para tanto foi utilizado o modelo Black-Scholes com as seguintes premissas: taxa de juros livre de riscos, rendimento de dividendos, fator de volatilidade de preço de mercado estimado da ação preferencial da Companhia e vida média ponderada esperada da opção.

Os dados contidos nas Notas Explicativas dessa empresa muito equiparam aos divulgados pela Telemig, uma vez que elas pertencem ao mesmo conglomerado empresarial.

5.2.5 TIM Participações S.A.

A Tim Participações S. A é a empresa *holding* que oferece serviços de telefonia móvel celular em todo o território nacional, por meio de suas controladas TIM Celular e TIM Nordeste S.A.. Encontra-se entre as maiores operadoras GSM (*Global System for Mobile Communications*) do país, em termos de clientes e de receita. Encerrou o segundo trimestre de 2008 com 33,8 milhões de clientes e uma participação de mercado de 25,4%.

A TIM participações possui ações negociadas na Bovespa e na NYSE, cujo controle pertence à TIM Brasil Serviços e Participações S.A., uma empresa do Grupo Telecom Itália.

5.2.5.1 Informações referentes aos planos de opções de ações da TIM Participações S.A.– BR GAAP

A TIM Participações divulgou um valor de R\$ 2.006 milhões na Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido referente ao Plano de Opção de Compra de ações. Não foi encontrado Notas Explicativas que abordasse o assunto.

Conforme consta no estatuto social, a empresa poderá outorgar opção de compra de ações a seus administradores, empregados e a pessoas naturais que prestem serviços à Companhia ou a sociedades sob o seu controle, de acordo com o plano aprovado pela Assembléia Geral.

5.2.5.2 Informações referentes aos planos de opções de ações da TIM Participações S.A.– US GAAP

A Companhia apresenta seu plano de outorga de opções de ações a diretores e executivos-chave no Item 6 – *Directors, Senior Management and Employees*, parte “b” – *Compensation*, p. 76; e nas Notas Explicativas às DFCs n. 20 – *Shareholders’ Equity*, parte “e” – *Stock Option Plan*, F-52; e Nota Explicativa n. 40 - *Additional Disclosures Required by US GAAP*, parte “h”- *Stock Options*, p. F-109.

Resumidamente, no item 6 revela que o plano de opções de ações foi aprovado em maio de 2001 pelo CA tendo como objetivo alinhar o comprometimento dos executivos com resultados de longo prazo da Companhia e recompensar a alta performance, além de ser um instrumento para atrair, reter e motivar talentos, mediante a outorga de opções de ações. As opções de ações expiraram em maio 2005.

Em 26 de abril de 2005, a partir do exercício de opções por 24 executivos da companhia que detinham planos de opções de ações, o CA aprovou um aumento de capital de R\$ 2.006 milhões através de 595.198 lotes de 1.000 ações preferenciais ao preço de R\$ 3,37 por lote.

A Nota Explicativa n. 20 apresenta, de forma resumida, as mesmas informações contidas no item 6. De forma complementar, a NE de n. 40 acrescenta que 595 mil opções foram exercidas em 2005, data que o plano de opções em ações expirou. O plano de incentivo em opções de ações encerrou neste ano e a Companhia não mais adotou um novo plano.

A NE 20 apresenta, adicionalmente, a movimentação e saldo referente aquele ano. A contabilização foi feita com base na SFAS 123, usando o modelo de precificação *Black-Scholes*. São informados os valores das variáveis consideradas para cálculo do valor justo (receita esperada de dividendo, volatilidade esperada, taxa de retorno livre de risco e período esperado até o exercício).

5.3 Companhias do Setor de Indústria e Comércio

A seguir serão apresentados os dados pertinentes às cinco empresas do setor de Indústria e Comércio emissoras de ADRs (*American Depositary Receipts* representativos de ações preferenciais) que compõem a amostra: Companhia Brasileira de Distribuição, Companhia de Bebidas das Américas – AMBEV, Empresa Brasileira de Aeronáutica – Embraer, Gerdau S.A. e Ultrapar Participações S.A.

5.3.1 Companhia Brasileira de Distribuição – CBD

A Companhia Brasileira de Distribuição possui ações listadas, desde 1995, na Bovespa e, desde 1997, na Bolsa de Nova York (ADR nível III), participa do nível 1 de Governança Corporativa; do IGC, índice que reúne empresas com ações diferenciadas de Governança Corporativa; do IBX – 50, índice que reúne as 50 empresas que apresentam os maiores índices de liquidez da Bovespa; e, em 2006, passou a integrar o Ibovespa, o mais importante indicador do desempenho médio das cotações do mercado brasileiro de ações.

5.3.1.1 Informações referentes aos planos de opções de ações da Companhia Brasileira de Distribuição – BR GAAP

O plano de opção de compra de ações, consta no item “g” da Nota Explicativa às DFP n. 18 – Patrimônio Líquido, p. 80.

A Companhia oferece plano de opção de outorga de compra de ações preferenciais para administradores e empregados. O exercício das opções garante aos beneficiários os mesmos direitos concedidos aos demais acionistas da Companhia. A administração desse plano foi atribuída a um comitê designado pelo conselho de administração.

O preço de outorga de cada lote é de, no mínimo, 60% da média ponderada das operações com as ações preferenciais na semana da outorga da opção.

A aquisição do direito ao exercício da opção dar-se-á da seguinte forma e nos seguintes prazos: (i) 50% no último mês do terceiro ano subsequente à data da outorga (1ª tranche) e (ii) até 50% no último mês do quinto ano subsequente à data da outorga (2ª tranche), ficando a parte remanescente deste segundo lote condicionada a vínculo de inalienabilidade até a aposentadoria do beneficiário, conforme fórmula definida no regulamento.

O preço da opção, na data da concessão até a data do exercício da opção pelo beneficiário, é corrigido pelo IGP-M, deduzidos dos dividendos atribuídos no período.

Novo Plano de opção de compra de ações preferenciais

A Assembléia Geral Extraordinária, realizada em 20 de dezembro de 2006, aprovou a alteração do Plano de Opção de Compra de Ações da Companhia, aprovado em Assembléia Geral Extraordinária realizada em 28 de abril de 1997.

A partir do exercício de 2007, as outorgas do plano de opção de compra de ações preferenciais para administradores e empregados serão da seguinte forma: Serão classificadas em dois tipos: *Silver* e *Gold*, sendo que, a quantidade de ações do tipo *Gold* poderá ser reduzida e/ou aumentada (redutor ou acelerador), a critério do Comitê de Administração do Plano, no decorrer dos 35 meses seguintes à data da outorga.

O preço para cada ação do tipo *Silver* será o correspondente à média do preço de fechamento das negociações das ações preferenciais da Companhia realizadas nos últimos 20 pregões da BOVESPA, anteriores à data em que o Comitê deliberar a outorga da opção, com

deságio de 20%. O preço para cada ação do tipo *Gold* será o correspondente a R\$ 0,01 e a outorga de tais opções são adicionais às opções *Silver*, não sendo possível a outorga ou o exercício de opções *Gold* isoladamente. Em ambos os casos, os preços não serão atualizados.

A aquisição do direito ao exercício das opções dar-se-á da seguinte forma e no seguinte prazo: a partir do 36º mês até o 48º mês, a contar da data do início definida como sendo a do contrato de adesão da respectiva série e: a) 100% da outorga de ações do tipo *Silver*; b) a quantidade de opções do tipo *Gold* a ser determinada pelo Comitê, após o cumprimento das condições de outorga. As séries do plano anterior continuam em vigor até as respectivas datas de vencimentos.

As informações relativas ao plano de opções de compra de ações em vigor estão resumidas no quadro 16 seguir:

Dados				Movimentação das Séries Outorgadas - Preço		Lote de ações				
Séries outorgadas	Data da outorga	1ª data de exercício	2ª data de exercício e expiração	Na data da outorga	Fim do Período	Quantidade de ações outorgadas	Exercidas	Não exercidas por demissão	Expiradas	Total em vigor
Saldo em 31/12/2006										
Série VI	15/03/2002	15/03/2005	15/03/2007	23,50	35,92	825	(203)	(367)	-	255
Série VII	16/03/2006	16/03/2006	16/03/2008	20,00	22,68	1.000	(295)	(246)	-	459
Série VII	30/04/2004	30/04/2007	30/04/2009	26,00	28,55	862	-	(260)	-	602
Série IX	15/05/2005	15/05/2008	15/05/2010	26,00	26,08	989	-	(231)	-	758
Série X	07/06/2006	07/06/2009	07/06/2011	33,00	33,78	901	-	(34)	-	867
Total						4577	(498)	(1.138)	-	2941
Saldo em 31/12/2007										
Série VI	15/03/2002	15/03/2005	15/03/2007	23,50	35,92	825	(203)	(367)	(255)	-
Série VII	16/03/2006	16/03/2006	16/03/2008	20,00	24,34	1.000	(297)	(318)	-	385
Série VII	30/04/2004	30/04/2007	30/04/2009	13,00	30,67	862	(214)	(373)	-	275
Série IX	15/05/2005	15/05/2008	15/05/2010	13,00	27,99	989	-	(407)	-	582
Série X	07/06/2006	07/06/2009	07/06/2011	16,50	36,30	901	-	(210)	-	691
Série A1 - Gold	13/04/2007	30/04/2010	30/04/2011	0,01	0,01	324	(45)	(5)	-	274
Série A1 - Silver	13/04/2007	30/04/2010	30/04/2011	24,63	24,63	1.122	(117)	(49)	-	956
Total						6.023	(876)	(1.729)	(255)	3.163

Quadro 43: Plano de ações de compra em vigor

Fonte: Nota Explicativa às DFP n. 18 - Patrimônio Líquido, item "g" , p. 82

A Companhia ilustra o efeito sobre o lucro líquido caso tivesse reconhecido a despesa de concessão de opções de compra de ação aplicando o método de valor de mercado, conforme requerido pelo Ofício-Circular CVM/SNC/SEP n. 01/2007 parágrafo 25.9. O quadro 17 a seguir ilustra o efeito sobre o Patrimônio Líquido:

Dados	2007		2006	
	Lucro Líquido	Patrimônio Líquido	Lucro Líquido	Patrimônio Líquido
Em 31 de dezembro	210.878	5.011.992	85.524	4.842.127
Despesa com compensação de empregados baseada em ações determinadas segundo o método do valor de mercado.	(8.871)	(190)	(9.744)	(5.238)
Em 31 de dezembro (pro-forma)	202.007	5.011.802	75.780	4.836.889

Quadro 54: Efeito da despesa sobre a DRE e PL

Fonte: Nota Explicativa às DFP n. 18 - Patrimônio Líquido, item "g" , p. 84

Além das informações contidas no quadro 16 e 17 a CBD, divulgou o percentual máximo de diluição (1,39% em 2007 e 1,29% em 2006) de participação a que eventualmente serão submetidos os atuais acionistas em caso de exercício até 2011 de todas as opções outorgadas.

O valor de mercado de cada opção concedida é estimado, na data da concessão, usando o modelo *Black-Scholes* de precificação de opções, considerando: expectativa de dividendos de 1% em 31 de dezembro de 2007 (1,42% em 2006), expectativa de volatilidade de aproximadamente 40% em 31 de dezembro de 2007 (37,2% em 2006), taxa de juros média ponderada sem risco de 6,74% em 31 de dezembro de 2007 (6,62% em 2006). A expectativa de vida média das séries variam de 3,5 até 4 anos.

5.3.1.2 Informações referentes aos planos de opções de ações da Companhia Brasileira de Distribuição – US GAAP.

As opções de ações constam no Item 6 – A Diretoria, Alta Administração e Funcionários, parte “b” – Remuneração, p. 48; parte “e” – Participação Acionária, p. 54; e nas Notas Explicativas a DFCs n. 18 – Patrimônio Líquido, parte “g” – Plano de opção de compra de ações preferenciais e n. 26 – Resumo das diferenças entre BR GAAP e US GAAP, parte “g” - Remuneração Baseada em Ações.

O item 6 apresenta detalhes da movimentação e os respectivos saldos dos exercícios findos em 2006 e 2007 bem como o preço médio das opções de ações. Nas Notas Explicativas de n. 18 e 26 constam informações que partir de 1º de janeiro de 2006, a Companhia adotou os dispositivos da Declaração de Normas Contábeis Financeiras (“SFAS”) n. 123 (Revisado em 2004), “Pagamento Baseado em Ações,” (“SFAS n. 123r).

Conforme previsto na norma, a CBD passou a mensurar o custo da remuneração para pagamento baseado em ações ao valor justo na data da concessão e a efetuar o reconhecimento da remuneração nos períodos dos serviços prestados para os direitos a serem adquiridos. O valor justo das opções de ações é determinado utilizando a metodologia *Black-Scholes*.

De acordo com SFAS 123r, a empresa divulga o resultado líquido e o lucro por ação, ajustados a valor justo, para tanto utiliza as seguintes premissas para determinação do valor: renda esperada de dividendo, volatilidade esperada, taxa de retorno livre de risco e período esperado até o exercício.

5.3.2 Companhia de Bebidas das Américas - AMBEV

A AMBEV é uma indústria privada, criada em 1º de julho de 1999, com a fusão das Cervejarias Antarctica e Brahma. Tornou-se líder no mercado brasileiro de cervejas com um *market share* de 69,3%, atua em mais de 14 países e, em março de 2004, iniciou suas operações na América do Norte.

Na América Latina, atua em quase todos os países por meio de operações próprias (Venezuela, Guatemala, Peru, Equador, Nicarágua, El Salvador e República Dominicana), e da associação com a Quilmes (Argentina, Uruguai, Paraguai, Bolívia e Chile), na qual detém hoje participação de 91,18%.

Em 2007 o volume de vendas da CIA chegou a 142,9 milhões de hectolitros, com receita líquida de R\$ 19,6 bilhões, crescimento orgânico de 5,8% e 10,4%, respectivamente, em relação ao ano anterior, sem considerar o impacto de aquisições e vendas de ativos e conversão de moedas. O EBTIDA chegou a R\$ 8,7 bilhões, 16,0% acima de 2006. O valor de mercado da Companhia atingiu R\$ 79 bilhões em 31 de dezembro de 2007.

5.3.2.1 *Informações referentes aos planos de opções de ações da Companhia de Bebidas das Américas – BR GAAP.*

Os planos de opções de compra de ações da AMBEV constam na Nota Explicativa às DFPs n. 12 – Plano de Compra de Ações (“PLANO”), p. 58.

A Companhia tem um plano para aquisições de ações por funcionários, visando alinhar seus interesses com dos acionistas. O Plano é administrado pelo Conselho de Administração, que entre suas atribuições, cria, periodicamente, programas de compra de ações, definindo seus termos e os funcionários a serem beneficiados, e determina o preço pelo qual as ações serão adquiridas.

As opções, concedidas a partir de 2006, tem prazo de carência de 5 anos e expiram, impreterivelmente, 10 anos após a sua concessão. Na hipótese do termino da relação de emprego, os direitos às opções de compra de ações sob determinadas condições são extintos; quanto às ações adquiridas pelo empregado, a Companhia tem o direito de recomprá-las com base nas premissas estabelecidas no plano.

Não é mais facultado aos beneficiários dos direitos de compra de ações concedidas a partir de 2003, a opção pelo financiamento das compras de ações. Em 31 de dezembro de 2007, o saldo em aberto dos financiamentos refere-se aos planos concedidos anteriormente a 2003 e totaliza R\$ 41,6 no consolidado (R\$ 72,7 em 31 de dezembro de 2006). Os financiamentos são garantidos pelas ações financiadas.

A movimentação das opções de compra de ações no exercício findo em 31 de dezembro de 2007 encontra-se no quadro 18 a seguir:

Descrição	Opção de compra - lotes de mil ações			
	2007		2006	
	Preferenciais	Ordinárias	Preferenciais	Ordinárias
Saldo de opções de compra de ações exercíveis no início do exercício	237.478	33.825	365.101	73.020
Grupamento de ações	(235103)	(33.825)	-	-
Movimentação ocorrida durante o período:				
Exercidas	(614)	(123)	(155.553)	(31.110)
Canceladas	(350)	(60)	(41.576)	(8.085)
Concedidas	583	-	69.506	-
Saldo de opções de compra de ações exercíveis no final do exercício	1.994	155	237.478	33.825

Quadro 65: Movimentação das opções de compra de ações

Fonte: Nota Explicativas às DFPs n. 12, p. 58

5.3.2.2 Informações referentes aos planos de opções de ações da Companhia de Bebidas das Américas – US GAAP

As opções de ações constam no Item 6- *Directors, Senior Management and Employees*, parte “B” - *Compensation*, Sub item *Stock Ownership Plan*, p. 80; e na Nota Explicativa às DFSs n. 14 – *Share Holders Equity*, parte “g” – *Stock Ownership Plan*, P. F-42, n. 23 *Summary of principal Differences Between Brazilian GAAP and US GAAP*, parte “a” – *Description of the GAAP Differences*, Sub item (xii) *Share Based Payment*, p. 232.

A Companhia, conforme descrito nas Notas explicativas, pode fazer novas emissões de ações ou usar ações em tesouraria quando do exercício das opções.

Entre os principais pontos relacionados na N.E. n. 23, destaca-se como principal diferença entre a prática contábil (BR GAAP X US GAAP) a não regulamentação, no Brasil, para o reconhecimento, como despesa, dos direitos de aquisição de ações por parte de funcionários.

As DFCs enviadas à SEC contemplam a contabilização da remuneração, baseada em ações e os seus respectivos efeitos sobre o resultado líquido e o lucro por ação com base no valor justo em conformidade com a SFAS 123r após dezembro de 2005.

O valor justo das opções de ações a empregados é estimado usando o modelo *Black-Scholes*. São expostos os valores das variáveis consideradas para o cálculo do valor justo (receita esperada de dividendos, volatilidade esperada, taxa de retorno livre de risco e período esperado até o exercício).

5.3.3 Empresa Brasileira de Aeronáutica S.A. – EMBRAER

A Embraer é uma das maiores empresas aeroespaciais do mundo e tem com objetivo o desenvolvimento, a produção e a comercialização de jatos e turboélices para aviação civil e de defesa, de aviões para uso agrícola, de partes estruturais, de sistemas mecânicos e hidráulicos e atividades técnicas, vinculadas à produção e manutenção de material aeroespacial. Com mais 38 anos de atuação em projeto, fabricação, comercialização e pós-venda, a empresa já produziu cerca de 4.995 aviões, que hoje operam em 76 países, nos cinco continentes. Em

2007 divulgou lucro líquido de R\$ 657 milhões e receita líquida de R\$ 9.983 milhões, atuando no Brasil, EUA, Europa e Ásia.

5.3.3.1 Informações referentes aos planos de opções de ações da Empresa Brasileira de Aeronáutica S.A. - EMBRAER – BR GAAP

As opções de ações constam nas Notas Explicativas às DFPs, item 26 – Patrimônio Líquido, parte “b” – Outorga de opções de compra da Embraer.

O plano de Outorga de Opções de Compra de Ações da Embraer foi aprovado em 17 de abril de 1998 para benefício dos administradores e empregados, incluindo empregados das subsidiárias. Esse plano de Outorga está sujeito a restrições baseadas na continuidade de empregado na Companhia ou nas subsidiárias por, no mínimo, dois anos. O CA criou, neste mesmo ano, o Comitê Gerenciador responsável pela definição das regras e pela administração do plano.

Conforme previsto nos termos do Plano, foi autorizada a outorga de 25.000.000 de ações preferenciais. Ao final do terceiro e quarto anos subsequentes à outorga das opções, os participantes terão direito de exercer 30% das opções, e os 40% restantes, ao final do quinto ano, desde que os beneficiários, ainda permaneçam ao quadro de funcionários da Companhia em cada data.

Até 31 de dezembro de 2007, foram feitas sete outorgas pelo Comitê Gerenciador do Plano equivalentes a 400 lotes de 50.000 ações cada um, perfazendo o montante total outorgado de 18.666.578 ações preferenciais, descontadas 1.058.422 ações correspondentes a outorgas a indivíduos que deixaram de ter vínculo empregatício com a Companhia.

Em conformidade ao Plano de Outorga de Opções de Compra de Ações da Embraer, que previa o término das outorgas no prazo de cinco anos, contados da data da primeira outorga de opções, o período para outorga foi encerrado em maio de 2003 com um saldo de 5.000.000 de ações, que foram prescritas.

A movimentação referente ao plano de opções de compra de ações da Embraer encontra-se no quadro 19 a seguir:

DADOS	AÇÕES
Disponível para outorga em 17 de abril de 1998	25.000.000
Encerramento das outorgas em 31 de maio 2003	<u>(5.000.000)</u>
Total Outorgado	<u>20.000.000</u>
Outorgado:	
1998	7.210.000
1999	5.265.000
2000	5.200.000
2001	1.266.578
Outorgas cancelas	1.058.422

Quadro 76: Movimento do plano de opções até 2003

Fonte: Notas Explicativas DFPs, n. 26, parte "d"

Em decorrência da bonificação de 14,21% de ações preferenciais por ação, aprovada pela AGE realizada em 1º de março de 2002, o Comitê Gerenciador do “Plano de Outorga de Opções de Compra de Ações da Embraer” autorizou a adição no total de 25.576 ações preferenciais para os participantes que já detinha o direito, adquirido na data da referida Assembléia, nas mesmas condições aprovadas pela AGE. Desse total de 25.576 ações, foram canceladas 3 ações preferenciais que tiveram o prazo de exercício vencido em 30 de novembro de 2005.

Para os demais participantes, foi dada a opção da bonificação de 14,21 em ações preferenciais ao preço de R\$ 14,99 por ação, tendo a adesão dos participantes totalizado o montante de 637.318 ações preferenciais. Desse total, foram canceladas 48.314 ações preferenciais correspondente à bonificação de empregados que deixaram de ter vínculo empregatício com a Companhia.

Após a Companhia ter passado por reestruturação societária, todas as ações preferenciais foram convertidas em ações ordinárias (nota explicativa n. 1). A seguir, no quadro 26, é apresentada a movimentação das opções, já consideradas as incorporações das ações bonificadas:

DADOS	2007		2006	
	Opções	Preço médio outorgado - R\$	Opções	Preço médio outorgado - R\$
Posição no Início do Ano	2.225.041	18,3	3.760.562	13,85
Exercidas	(561.130)	12,07	(1.292.094)	8,61
Canceladas ou Expiradas	<u>(310.525)</u>	13,84	<u>(243.422)</u>	20,87
Posição final do ano	<u>1.353.391</u>	22,00	<u>2.225.046</u>	18,30

Quadro 17: Movimento do plano de opções considerando as incorporações das ações ordinárias

Fonte: Notas Explicativas DFPs, n. 26, parte "d"

As opções eram outorgadas a um preço equivalente ao preço médio, ponderado das ações preferenciais negociadas pela BOVESPA 60 dias antes do dia da outorga. O preço poderia ser aumentado ou reduzido em 30%, como descrito no Plano do Comitê Gerenciador. Tal porcentagem foi utilizada para corrigir qualquer flutuação não usual no preço de mercado durante esse período de 60 dias.

Nenhum montante foi contabilizado como despesa para essas opções. O efeito acumulado no patrimônio Líquido em 31 de dezembro de 2007, caso as despesas tivessem sido contabilizadas, seria de R\$ 12.536 mil.

5.3.3.2 Informações referentes aos planos de opções de ações da Empresa Brasileira de Aeronáutica S.A. - EMBRAER – US GAAP

As opções de ações constam no item 6 – Conselheiros, Diretores e Funcionários, parte “b” – Remuneração, p. 75; e nas Notas Explicativas às DFCs n. 27 – *Stock Compensation*.

Conforme exposto na N.E. n. 27 a Companhia adota a prática contábil norte-americana (IFAS 123r). Foi adotado o modelo Black-Scholes para de determinação do valor justo e demonstrado o efeito contábil das transações nas demonstrações contábeis.

Para efeito de determinação do valor justo, foram expostos os valores das variáveis, consideradas no cálculo do valor justo, a receita esperada de dividendo, volatilidade esperada, taxa de retorno livre de risco e período esperado até o exercício.

5.3.4 Gerdau S.A.

O Grupo Gerdau ocupa a posição de 13º maior produtor de aço do mundo e é líder no segmento de aços longos nas Américas. Possui 317 unidades industriais e comerciais, além de cinco *joint ventures* e quatro empresas coligadas, o que faz com que esteja presente em 14 países: Argentina, Brasil, Canadá, Chile, Colômbia, Espanha, Estados Unidos, Guatemala, Índia, México, Peru, República Dominicana, Uruguai e Venezuela. Possui capacidade

instalada de 25,9 milhões de toneladas por ano e fornece aço para os setores da construção civil, indústria e agropecuária.

Em 2007 a Companhia teve um faturamento de 22,3 bilhões, lucro líquido de 3,2 bilhões e Produção de aço de 10,8 milhões de toneladas.

O Grupo Gerdau começou a operar em 1901, com a Fábrica de Pregos Pontas de Paris, na cidade de Porto Alegre, Rio Grande do Sul. Investe, continuamente, na capacitação de mais de 45 mil profissionais e no desenvolvimento das comunidades onde está inserido. As ações de suas empresas estão presentes nas bolsas de valores de São Paulo, Nova York, Toronto e Madri.

5.3.4.1 Informações referentes aos planos de opções de ações da Gerdau S.A. – BR GAAP

Os planos de opções de ações constam da Nota Explicativa às DFPs n. 3 – Principais práticas contábeis, parte “i” p. 18; e n. 20 – Planos de incentivos de longo prazo, p. 38.

A Companhia adota a prática de oferecer uma parte da remuneração de seus principais executivos em opções de ações preferenciais. Para tanto, a Companhia efetua a prática de recompras de ações próprias, que mantém em tesouraria, para entregar a seus executivos quando do exercício das opções, mediante o pagamento do preço do exercício. Os ganhos e perdas relativos à diferença entre o valor de custo das ações e o valor recebido dos executivos, são contabilizados em reservas de capital, sem transitar pelo resultado do exercício.

A AGE da Companhia de 30/04/2003 decidiu, com base em plano previamente aprovado e dentro do limite do capital autorizado, outorgar opção de compra de ações preferenciais aos administradores, empregados ou pessoas naturais que prestem serviços à Companhia ou às sociedades sob seu controle, aprovando a criação do referido plano, que consubstancia nova forma de remuneração de executivos estratégicos da Companhia, instituindo o “Programa de Incentivo de Longo Prazo”. As opções devem ser exercidas em um prazo máximo de cinco anos após a carência.

O quadro 21 a seguir apresenta o resumo da movimentação do plano:

Ano da Outorga	Preço de Exercício	Prazo de Carência	Quantidade de ações				Saldo Final em 31/12/2007
			Saldo inicial em 31/12/2006	Outorgadas	Canceladas	Exercidas	
2003	5,31	5 anos	1.209.566	-	-	(55.279)	1.154.287
2004	13,56	5 anos	10.929	-	-	(10.929)	-
2004	13,56	5 anos	706.975	-	(7.361)	(22.696)	676.918
2005	21,16	5 anos	451.923	-	(35.594)	(12.023)	404.306
2005	21,16	5 anos	620.692	-	(20.241)	(14.130)	586.321
2006	25,72	5 anos	962.949	-	(21.661)	(12.010)	929.278
2007	35,00	5 anos	-	778.239	(16.911)	(9.626)	751.702
Totais			3.963.034	778.239	(101768)	(136.693)	4.502.812

Quadro 18: Resumo da movimentação do plano em quantidade de ações

Fonte: Notas Explicativas DFPs, n. 20, parte "a"

Conforme descrito na Nota Explicativa n. 18, a Companhia possui, em 31/12/2007, um total de 4.966.651 ações preferenciais em tesouraria. Essas ações poderão ser utilizadas para atendimento do plano.

Na parte "b" dessa mesma NE a Companhia expõe em valores a posição do plano de remuneração em opções, o percentual de diluição de participação a que estão submetidos os acionistas e o efeito sobre o resultado do exercício e patrimônio líquido. O quadro 22 e 23 a seguir faz um resumo dessas informações:

DADOS	Outorga					Média
	2003	2004	2005	2006	2007	
Total de opções de compra de ações outorgadas	1.154.287	676.918	990.627	929.278	751.702	-
Preço de exercício - R\$ (ajustado por bonificações)	5,31	13,56	21,16	25,72	35,00	19,21
Valor justo das opções na data da outorga - R\$ por ação	2,48	5,77	5,20	8,66	15,30	6,99
Prazo médio de exercício da opção da outorga (anos)	4,47	5,000	4,90	4,9	4,9	4,81

Quadro 19: Resumo da movimentação do plano em quantidade de ações outorgadas

Fonte: Notas Explicativas DFPs, n. 20, parte "b"

O valor justo das opções foi calculado considerando o modelo Black-Scholes. O percentual de diluição de participação a que, eventualmente, estão submetidos os atuais acionistas em caso de exercício de todas as opções é de aproximadamente 0,7%.

O quadro 23, a seguir, apresenta o efeito no resultado do exercício de patrimônio líquido caso tivesse ocorrido o registro de eventuais despesas com o plano de opções de ações da Companhia:

DADOS	Lucro Líquido	Patrimônio
Saldo conforme Demonstrações Contábeis	2.288.310	11.420.008
Despesa	(5.707)	(15.488)
Saldo pró-forma	2.282.603	11.404.520

Quadro 20: Efeito da despesa no lucro líquido e no patrimônio líquido

Fonte: Notas Explicativas DFPs, n. 20, parte "b"

O valor da despesa foi determinado, aplicando o método de valor justo por meio do modelo Black-Scholes.

5.3.4.2 Informações referentes aos planos de opções de ações da Gerdau S.A. – US GAAP

O plano de incentivo em opções de ações consta no item 6 – Conselheiros, Administradores e Colaboradores, parte “b” – Remuneração, p. 77; e nas Notas Explicativas n. 3 – Práticas Contábeis significativas, item 3.13 – Planos de Remuneração com ações; e n. 25 – Plano de remuneração com ações, subitem 25.1 – Planos Brasileiros, 25.2 – Planos da Gerdau Ameristeel.

A Companhia registra os seus planos de compensação com base em ações, a partir de 1º de janeiro de 2006, de acordo com o SFAS 123r. A partir dessa data os custos dos serviços recebidos passaram a ser reconhecidos de acordo com o valor justo na data de concessão dos instrumentos de opções de ações.

De acordo com a SFAS 123r a Companhia, adotou como técnica de valorização ou modelo de precificação de opções um dos critérios sugeridos no pronunciamento, que inclui o modelo binomial e o modelo Black-Scholes. Atualmente, a Companhia utiliza o modelo Black-Scholes e apresenta as variáveis necessárias ao cálculo do valor justo: receita esperada de dividendo, volatilidade esperada, taxa de retorno livre de risco e período esperado até o exercício.

Apesar de constar nas NE que a Companhia reconhece os custos de serviços, recebidos de acordo com o valor justo e determinado por meio do modelo Black-Scholes, não foram demonstrados, para o ano de 2006 e 2007, os efeitos dessa contabilização sobre lucro líquido

e lucro por ação. Consta apenas um quadro ilustrativo que retrata os dados referentes ao ano de 2005.

5.3.5 Ultrapar Participações S.A.

A Ultrapar Participações S.A. é um representativo grupo econômico que mantém operações no Brasil, no México, na Argentina, na Venezuela e nos Estados Unidos. Nestes países, suas unidades de negócio atuam em diferentes setores: distribuição de combustível através da Ultragaz e Ipiranga, Produção química através da Oxiteno e soluções logísticas integradas para granéis especiais com a Ultracargo. Em 2007 a Receita Líquida de Vendas e/ou Serviços foi 19,921 milhões, um aumento de 316% em relação a 2006, principalmente em função da consolidação dos resultados da Ipiranga a partir desse ano.

5.3.5.1 Informações referentes aos planos de opções de ações da Ultrapar Participações S.A. – BR GAAP

O plano de ações da Ultrapar Participações S.A. consta na Nota Explicativa às DFPs n. 22 – Plano de ações (Consolidado).

A AGE aprovou em 27 de abril de 2001 o plano de benefícios dos administradores da Sociedade e de suas controladas. Em novembro de 2003 esse plano passou por algumas alterações, que prevê:

- i) a outorga inicial de usufruto sobre ações de emissão da Sociedade mantidas em tesouraria pelas controladas nas quais os administradores beneficiados estão registrados, e
- ii) a transferência da propriedade das ações após decorridos entre cinco e dez anos da concessão inicial condicionada à não-interrupção do vínculo entre o administrador beneficiário e a Sociedade e suas controladas.

O valor total concedido aos executivos até 31 de dezembro de 2007, incluindo encargos tributários, foi de R\$ 16.279 mil (R\$ 12.263 em 2006). Tal valor está sendo amortizado pelo prazo de cinco a dez anos a partir da concessão, e a amortização relativa ao período findo em 31 de dezembro de 2007 no montante de R\$ 1.260 mil (R\$ 949 mil em 2006), foi registrada como despesa operacional do exercício.

5.3.5.2 Informações referentes aos planos de opções de ações da Ultrapar Participações S.A. – US GAAP

As informações referentes ao plano de opções de ações constam no item n. 6 – Conselheiros, Alta Administração e Empregados, parte “b” – Remuneração; nas Notas Explicativas n. 23 – Plano de Ações e n. 25 – Resumo e Reconciliação das diferenças entre as práticas contábeis adotadas no Brasil e os Princípios Geralmente aceitos nos Estados Unidos da América (“US-GAAP”), item I – Descrição das diferenças de GAAP, subitem “1” – Contabilização do plano de remuneração em ações.

Conforme descrito na parte “b”- remunerações, o plano de remuneração institui o usufruto de ações preferenciais, mantidas em tesouraria a alguns administradores da companhia. O Plano de Opção de Ações, reformulado em 2003, prevê a transferência da propriedade dessas ações concedidas em usufruto de cinco anos a dez anos após a concessão inicial, condicionada à não interrupção do vínculo entre administrador e companhia.

A Nota Explicativa n. 23 trata das alterações ocorridas com reformulação do plano de opções em 2003 e informa os valores concedidos aos executivos e os encargos tributários provenientes da transação. Esclarece que estes valores estão sendo amortizados pelo prazo de cinco a dez anos, e a amortização de 2007 foi registrada como despesa operacional do exercício.

A Nota Explicativa n. 25, retrata que a companhia registrou os custos da compensação do plano de remuneração em ações de forma semelhante aos requisitos do SFAS n. 123r, utilizando o valor justo da concessão. O custo da compensação do plano é levado ao resultado pelo método linear. O valor de mercado das ações outorgadas é equivalente ao seu valor intrínseco na data da outorga.

Apesar de a companhia informar, em suas Notas Explicativas, que os custos estão sendo mensurado pelo valor justo, não foi divulgado o efeito desse custo sobre o lucro líquido e o patrimônio líquido.

5.4 Instituições Financeiras

A seguir serão apresentados os dados pertinentes às duas instituições financeiras emissoras de ADRs (*American Depositary Receipts* representativos de ações preferenciais) que compõem a amostra: Banco Itaú Holding Financeira S. A. e Units – Unibanco e Unibanco Holdings S.A.

5.4.1 Banco Itaú Holding Financeira S.A.

O Banco Itaú Holding Financeira S. A. é um banco múltiplo que centraliza as áreas de controle de riscos, auditoria e tesouraria de todo o grupo financeiro. Opera através de suas carteiras de crédito, de investimento, de crédito imobiliário, financiamento e investimento, arrendamento mercantil, câmbio e comercial.

As ações do Itaú são negociadas na Bovespa, NYSE e Buenos Aires (BCBA). Os certificados negociados em Nova York e Buenos Aires são lastreados em ações preferenciais

5.4.1.1 Informações referentes aos planos de opções de ações do Banco Itaú Holding Financeira S.A. – BR GAAP

Operações com opções de ações constam no item “e” da Nota Explicativa n. 15 – Patrimônio Líquido, p. 132. O plano para outorga de Opções de Ações foi aprovado em 1995 e visa a integrar executivos no processo de desenvolvimento da instituição a médio e longo prazo, através da outorga de opções de compra de ações.

O plano prevê que, nos exercícios das opções outorgadas, foram vendidas ações preferenciais mantidas em tesouraria. Os registros contábeis relativos ao plano ocorrem no exercício das opções, quando o montante recebido relativo ao preço de exercício das opções de ações é refletido no Patrimônio Líquido.

A empresa divulga o percentual de diluição de participação dos atuais acionistas, considerando-se o exercício ao final do prazo de carência de todas as opções já outorgadas e ainda não exercidas, seria de 0,10% em 2007, 0,34% em 2008, 0,35% em 2009, 0,31% em 2010, 0,35% em 2011 e 0,33% em 2012.

As informações relativas ao total de opções Outorgadas e exercidas no período e o efeito decorrente do exercício das opções são apresentados nos quadros 24 e 25 a seguir:

Outorga		Carência até	Prazo Final para exercício	Preço Exercício Atualizado (R\$1)	Opções			
N.	Data				Outorgadas	Exercidas	Canceladas	Não Exercidas
Séries Encerradas					52.641.360	51.853.360	788.000	-
6 ^a	14/02/2000	31/12/2004	31/12/2007	11,37	10.664.000	10.156.000	508.000	-
6 ^a	02/05/2005	31/12/2004	31/12/2007	11,37	24.780	24.780	-	-
7 ^a	19/02/2001	31/12/2005	31/12/2008	14,74	10.200.000	9.352.000	432.000	416.000
7 ^a	02/05/2005	31/12/2005	31/12/2008	14,74	29.800	23.840	-	5.960
8 ^a	04/03/2002	31/12/2005	31/12/2009	13,97	180.000	180.000	-	-
8 ^a	04/03/2002	31/12/2006	31/12/2009	14,06	10.683.000	7.786.800	507.000	2.389.200
8 ^a	02/05/2005	31/12/2006	31/12/2009	14,06	28.100	22.500	-	5.620
9 ^a	10/03/2003	31/12/2006	31/12/2010	9,52	270.000	110.000	-	160.000
9 ^a	10/03/2003	31/12/2007	31/12/2010	9,52	10.678.000	2.352.500	464.000	7.861.500
9 ^a	07/01/2004	31/12/2007	31/12/2010	9,52	125.000	-	-	125.000
9 ^a	02/05/2005	31/12/2007	31/12/2010	9,52	22.540	-	18.040	4.500
9 ^a	01/08/2005	31/12/2007	31/12/2010	9,52	20.000	-	-	20.000
10 ^a	16/02/2004	31/12/2008	31/12/2011	14,39	10.093.900	928.000	570.600	8.595.300
10 ^a	01/08/2005	31/12/2008	31/12/2011	14,39	20.000	-	-	20.000
11 ^a	21/02/2005	31/12/2009	31/12/2012	20,25	8.032.400	740.000	284.200	7.008.200
11 ^a	01/08/2005	31/12/2009	31/12/2012	20,25	20.000	-	-	20.000
11 ^a	06/08/2007	31/12/2009	31/12/2012	20,25	8.260	-	-	8.260
12 ^a	21/02/2006	31/12/2010	31/12/2013	30,12	8.647.000	48.000	180.000	8.419.000
12 ^a	06/08/2007	31/12/2010	31/12/2013	30,12	11.540	-	-	11.540
13 ^a	14/02/2007	01/01/2011	31/12/2014	38,36	7.836.200	-	42.800	7.793.400
13 ^a	06/08/2007	01/01/2011	31/12/2014	38,36	22.290	-	-	22.290
TOTAL					130.258.190	83.577.780	3.794.640	42.885.770

Quadro 81: Total de opções outorgadas

Fonte: Notas Explicativas DFPs, n. 15 - Patrimônio Líquido, item "e" p. 135

O preço de exercício de cada série é fixado, considerando-se a média dos preços, verificados para as ações nos pregões da Bolsa de Valores de São Paulo, no período de um a três meses anteriores à data de emissão das opções – facultado, ainda, um ajuste de até 20% para mais ou para menos, no ato da outorga da opção e reajustado, pelo IGP-M, até o mês anterior ao exercício da opção.

O quadro 25 a seguir, expõe a movimentação das opções de ações referente ao exercício encerrado em 31/12/2007:

Movimentação das Opções de ações		
	Quantidade	Preço de exercício médio ponderado
Saldo em 31/12/2006	44.685.380	16,29
Opções:		
. Outorgadas	7.878.290	
. Canceladas	(308.840)	
. Exercidas	(9.369.060)	
Saldo em 31/12/2007	42.885.770	21,91

Efeito decorrente do Exercício das Opções	
Valor recebido pela venda de ações - Opções Exercidas	124.508
(-) Custo das Ações em Tesouraria Vendidas	(211.166)
Efeito na Venda	(86.658)

Quadro 92: Movimentação das opções e efeito sobre o Patrimônio Líquido
Fonte: Notas Explicativas DFPs, n. 15 - Patrimônio Líquido, item "e" p. 135

O valor de R\$ 86.658 milhões referente ao efeito na venda, período de 2007, foi registrado em reservas de lucros.

5.4.1.2 Informações referentes aos planos de opções de ações do Banco Itaú Holding Financeira S.A. – US GAAP

As Opções de ações constam no Item 6 – Conselheiros de Administração, Diretoria e Funcionários, Subitem “e” – Propriedade de ações e nas DFCs n. 2, parte “s” – Benefícios a funcionários; e n. 26 - Remuneração Baseada em Ações.

O item 6 retrata, de forma semelhante às informações contidas nas NE às DFPs, enviadas a CVM que, no exercício das opções, podem ser usadas novas ações ou as que se encontram em tesouraria. Determina, também, os responsáveis pela gestão do plano e seus dispositivos que retrata sobre as emissões e os prazos.

Na Nota Explicativa de n. 2, consta a adoção da prática contábil em conformidade aos termos da SFAS 123r, e conseqüentemente a determinação da despesa de remuneração com base no valor justo. A partir de 1º de janeiro de 2006 a companhia passou a contabilizar as opções de compra de ações como outorga de obrigações. Ao término do exercício de 2006 foi reconhecido um custo de remuneração baseada em ações de R\$ 291 mil.

A Nota Explicativa de n. 26, é divulgado um quadro com as variações nas opções de ações até 31 de dezembro de 2007. Consta que todas as opções foram classificadas como passivo e mensuradas à valor justo em 31 de dezembro de 2007 e 2006, totalizando R\$ 764 e 687 mil respectivamente.

Adicionalmente, informa a média ponderada do valor justo das opções concedidas nos exercícios de 2007, 2006 e 2005. Os cálculos foram concebidos com o uso do modelo binomial de formação de preço, considerando as seguintes variáveis: volatilidade histórica ponderada, rendimento esperado de dividendos, taxa de juros anual, isenta de risco e vida média total prevista de sete, oito e cinco anos.

5.4.2 Unibanco e Unibanco Holdings S. A.

O Unibanco possui um mix de negócios diversificado em quatro segmentos de atuação: Varejo, Atacado, Gestão de Patrimônios e Seguros e Previdência Privada. Os negócios de varejo do Unibanco alcançaram, em dezembro de 2007, cerca de 29 milhões de clientes em todo o país.

O atacado, segmento que atende empresas com faturamento anual superior a R\$ 150 milhões, produtos e serviços diferenciados como derivativos e operações de mercado de capitais fizeram com que as receitas desse segmento avançassem em um percentual de 41% para os derivativos e 105% para operações de mercado de capitais.

O Unibanco *Asset Management* (UAM) encerrou o mês de dezembro de 2007 com ativos sob gestão e administração no valor de R\$ 54.935 milhões, crescimento de 25,5% em 12 meses. Os negócios de seguros e previdência privada apresentaram resultado líquido de R\$ 302 milhões em 2007. O resultado operacional atingiu R\$ 135 milhões, o que representa crescimento de 19,5% ao ano.

O Unibanco divulgou uma receita bruta de 17,2 bilhões para o exercício findo em 31/12/2007.

5.4.2.1 Informações referentes aos planos de opções de ações do Unibanco e Unibanco Holdings S. A. – BR GAAP

O Unibanco apresenta seu plano de outorga de opções de ações no item “b” da Nota Explicativa às DFPs n. 16 – Benefícios a Empregados. O plano tem por objetivo alinhar o comprometimento dos executivos com resultados de longo prazo e recompensar a alta performance, além de ser um instrumento para atrair, reter e motivar talentos, mediante a outorga de opções de ações.

Na AGE realizada em março de 2007, foi aprovada alteração do regulamento do Plano de Opção de Compra de Ações – Performance, de forma a instituir o Programa de Sócios, pelo qual os executivos selecionados para participar do programa podem investir um percentual de seus bônus para adquirir *Units* (Ações Próprias) e, dependendo da quantidade de Ações Próprias adquiridas, há o recebimento de determinada quantidade de opções de compra de *Units* (“Opções Bonificadas”). Os prazos de exercício das Opções Bonificadas são de 3 e 5 anos.

As outorgas de Opções Simples e Opções Bonificadas anuais estão limitadas a 1% do capital autorizado e o total das opções outorgadas e não exercidas está limitado a 10% do capital autorizado.

O Quadro 26 a seguir apresenta as movimentações das Opções Simples até 31 de dezembro de 2007:

Outorga		Carência até	Prazo final para exercício até	Preço de exercício por cada Units (R\$) Atualizado (IPCA)	Quantidade			
N.	Data				Outorgadas	Exercidas	Canceladas	Não exercidas
1ª	1ª Trimestre de 2002	21/01/2007	20/01/2008	4,655	12.376.000	7.875.947	4.447.059	52.994
2ª	2ª Trimestre de 2002	15/04/2007	14/04/2008	5,455	68.000	68.000	-	-
3ª e 4ª	3ª Trimestre de 2002	12/08/2007	11/08/2008	até 4,20	560.000	549.340	-	10.660
5ª até 7ª	4ª Trimestre de 2002	20/11/2007	19/11/2008	3,452	700.000	300.000	400.000	-
8ª até 10ª	1ª Trimestre de 2003	10/03/2008	09/03/2009	até 4,085	446.000	160.000	206.000	80.000
11ª até 15ª	2ª Trimestre de 2003	16/06/2008	15/06/2009	até 5,150	3.464.000	1.313.336	1.244.000	906.664
16ª	3ª Trimestre de 2003	02/09/2008	01/09/2009	4,917	6.226.000	2.569.195	2.038.655	1.618.150
17ª e 18ª	4ª Trimestre de 2003	17/12/2008	16/12/2009	até 5,750	480.000	80.000	360.000	40.000
19ª e 20ª	1ª Trimestre de 2004	01/02/2009	31/01/2010	até 6,881	600.000	80.000	-	520.000
21ª até 23ª	2ª Trimestre de 2004	13/04/2009	12/04/2010	até 7,016	1.012.240	337.414	-	664.826
24ª até 26ª	3ª Trimestre de 2004	20/09/2009	19/09/2010	até 7,535	1.560.000	146.668	20.000	1.393.332
27ª	1ª Trimestre de 2005	01/02/2010	31/01/2011	até 8,857	8.440.000	-	1.286.664	7.153.336
28ª	2ª Trimestre de 2005	03/05/2010	02/05/2011	até 10,375	50.000	-	50.000	-
29ª	3ª Trimestre de 2005	19/09/2010	18/09/2011	até 11,236	120.000	-	-	120.000
30ª até 33ª	3ª Trimestre de 2006	30/08/2011	29/08/2012	até 16,418	630.000	-	280.000	350.000
34ª e 35ª	1ª Trimestre de 2007	22/03/2012	21/03/2013	até 18,705	500.000	-	-	500.000
Posição Geral					37.233.240	13.470.900	10.332.378	13.419.962

Quadro 103: Movimentação das Opções Simples outorgadas, exercidas e canceladas

Fonte: Notas Explicativas DFPs, n. 16 - Benefícios a Empregados, item "b" p. 56

A outorga de opções em Units (Certificado de Depósito de Ações que representa uma ação preferencial de emissão do Unibanco e uma ação preferencial de emissão da Unibanco Holdings) é feita através de outorga simultânea pelo Unibanco e pela Unibanco Holdings.

As opções canceladas referem-se aos casos de beneficiários desligados antes do prazo de exercício, exceto os desligados por aposentadoria que continuam como participantes ativos no programa.

O preço de exercício das outorgas a partir do 3^a trimestre de 2004 passou a ser corrigido, *pro rata temporis*, pela variação acumulada do IPCA (Índice de Preços ao Consumidor Amplo) do período compreendido entre a data da outorga e a respectiva data de exercício de cada uma das opções em *Units*.

As quantidades e preços foram reajustados de acordo com a bonificação deliberada em julho de 2006.

O Quadro 27 a seguir apresenta as movimentações das Opções Bonificadas até 31 de dezembro de 2007. Executivos Sócios, que optaram por investir um percentual de seu bônus na aquisição de ações próprias, receberam em dezembro de 2007 as seguintes quantidades de opções bonificadas em *Units*:

Outorgadas Data	Quantidade de Sócios	Prazo de exercício	Quantidade	
			Outorgadas	Não Exercidas
2º Semestre de 2007	51	03/09/2012	1.226.808	1.226.808
Total			1.226.808	1.226.808

Quadro 114: Movimentação das Opções Simples

Fonte: Notas Explicativas DFPs, n. 16 - Benefícios a Empregados, item "b" p. 56

O exercício das bonificações está vinculado ao cumprimento de metas de executivo sócio, consubstanciada na sua obrigação de manter a propriedade das respectivas ações próprias inalteradas e sem qualquer tipo de ônus, durante o prazo de exercício.

Em agosto de 2007, os CA do Unibanco e da Unibanco Holdings aprovaram a aquisição de até 20.000.000 de ações preferenciais de emissão do próprio Unibanco, bem como de ações preferenciais de emissão da Unibanco Holdings, para fins de permanência em tesouraria. Essas ações mantidas em tesouraria vêm sendo utilizada por conta do Plano de Outorga de Opções de Compra de Ações.

5.4.2.2 Informações referentes aos planos de opções de ações do Unibanco e Unibanco Holdings S. A. – US GAAP

As opções de ações constam no Item 6 – Conselheiros, Diretoria e Funcionários, parte “B” – Remuneração, subitem Plano de Opção de Compra de Ações para Executivos, p. 143; e nas Notas Explicativas às DFCs n. 2 – Principais Práticas Contábeis, item “X” – Benefícios a empregados, subitem (ii) – Plano de Opções de Ações, p. F-29; e n. 24 – Remuneração baseada em ações, p. F-64.

Conforme disposto no item 6, o Plano de Opções de Ações da Companhia foi aprovado, em 2001, tendo as primeiras outorgas de opções datadas de janeiro de 2002. As opções de ações são oferecidas aos diretores, conselheiros, superintendentes e, em casos excepcionais, gerentes ou funcionários titulares de cargos equivalentes. O objetivo do plano de opção de compra de ações é promover o alto desempenho e um comprometimento de longo prazo da administração, bem como atrair, reter e motivar os executivos.

Como informação adicional dessa NE, o período de exercício da opção pode ser prorrogado em algumas circunstâncias de cinco para oito anos.

Na Nota Explicativa de n. 2, consta que a prática contábil aplicada a partir de 2006 para efeito de contabilização é com base na SFAS 123r. Neste período, foi reconhecida uma despesa de R\$ 10 milhões de reais com remuneração de funcionários face às mudanças no tratamento contábil.

Visando atender às determinações contidas na SFAS 123r todas as opções de ações concedidas após 19 de julho de 2004, foram indexadas ao IPCA (Índice de preço ao consumidor) e classificada como passivo.

Anteriormente a adoção da SFAS 123r, o valor justo dos planos de opção de ações, na data da outorga, eram mensurado conforme modelo de precificação Black-Scholes. A partir de 1º de janeiro de 2006 passou a utilizar o modelo de precificação binomial para mensurar o valor justo de todas as opções de ações ,outorgadas após essa data e de todas as opções de ações classificadas como passivo.

A Nota Explicativa de n. 24, conforme disposto na NE n. 2, retrata sobre a aprovação do plano, o objetivo e seus prováveis beneficiários. Adicionalmente, apresenta uma tabela com as premissas, usadas para mensurar o valor justo na data base das demonstrações contábeis, classificadas como passivo, usando o modelo de precificação binomial.

5.5 Análise e discussão dos resultados

A seguir, será apresentada a análise, discussão dos resultados referente à amostra composta das 14 empresas. A presente análise e discussão desenvolver-se-á com base em duas vertentes. A primeira abordará o reconhecimento, mensuração e evidenciação dos planos de opções de ações tendo como referência as informações enviadas a CVM – BR GAAP. A segunda, também, abordará o reconhecimento, mensuração e evidenciação dos planos de opções de ações, no entanto, tendo como referência as informações enviadas a SEC – US GAAP.

5.5.1 Análise e discussão dos resultados – Informações enviadas a CVM – BR GAAP

Antes da análise e discussão dos resultados quanto ao reconhecimento, mensuração e evidenciação das operações em opções de ações, faz-se necessário observar que a CVM emitiu em fevereiro de 2007 o Ofício-Circular/CVM/SNC/SEP n. 01/2007, no qual discrimina suas considerações sobre a remuneração por opções de ações.

No escopo desse Ofício-Circular e de outros emitidos em 2005 e 2006, a CVM recomenda que a contabilização dos planos de remuneração por ações e opções deve atender a alguns requisitos, do mesmo modo como consta na SFAS 123r. Entre esses requisitos, a CVM recomenda que as Companhias reconheçam a despesa oriunda desse tipo de incentivo no período de sua ocorrência, e esta deverá ser mensurada pelo valor justo (através de métodos de precificação adequados). Não se trata, todavia, de uma determinação, já que é, apenas uma recomendação da CVM.

Adicionalmente, no Ofício circular, item 25.10 – Divulgação em nota explicativa dos planos de opções, faz-se referência às disposições do Pronunciamento do Ibracon sobre a contabilização de Benefícios a Empregados aprovado pela Deliberação da CVM n . 371 e ao artigo 176 da lei societária, que determinam a divulgação de uma série de informações em Notas Explicativas às Demonstrações Contábeis e no formulário de informações trimestrais – ITR.

A presente análise e discussão dos resultados partiram dessas informações recomendadas às companhias que dispõem aos seus colaboradores incentivos em planos de

opções de ações. O quadro 28 a seguir expõe resumidamente o que cada empresa, componente da amostra, apresenta em suas DFPs, em comparação com o que recomenda a CVM no Ofício-Circular CVM/SNC/SEP n. 01/2007:

Empresas	1	2	3	4	5	6	7
AMBEV - Companhia de Bebidas das Américas	Sim, executivos e funcionários qualificados. Ações preferenciais e ordinárias	Sim	não	sim	sim	não	não
Banco Itau Holding Financeira S.A	Sim, executivos, ações preferenciais	sim	sim	sim	sim	sim	sim
Brasil Telecon S.A	Sim, executivos e empregados, ações preferenciais	sim	sim	não	sim	não	Não
Companhia Brasileira de Distribuição	Sim, a administradores e funcionários (estratégicos), ações preferenciais	Sim	sim	sim	sim	sim	sim
Embraer - Empresa Brasileira de Aeronáutica	Sim, a administradores e empregados, ações preferenciais	Sim	não	sim	sim	não	Informou o efeito no PL
Embratel Participações	Sim, diretores e empregados, ações preferenciais	Sim	não	sim	sim	não	Informou o efeito no PL
Gerdau S. A.	Sim, executivos, ações preferenciais	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim
GOL - Linhas Áreas Inteligente	Sim, executivos, diretores e demais administradores, ações preferenciais	Sim	não	sim	sim	não	Informou despesa e resultado
TAM S.A	Sim, diretores e empregados, ações preferenciais	Sim	sim	sim	sim	sim	sim
Tele Norte Celular Participações S/A	Sim, executivos-chave e outros empregados, ações preferenciais e ou ordinárias	Sim	sim	sim	sim	não	não
Telemig Celular Participações S. A.	Sim, executivos-chave e outros empregados, ações preferenciais e ou ordinárias	Sim	sim	sim	sim	não	não
TIM Participações S. A.	Sim, administradores, empregados e prestadores de serviços, ações preferenciais	Não	não	não	não	não	não
Ultrapar Participações	Sim, informa apenas administradores, ações preferenciais	Não	não	não	sim	sim	sim
Units - Unibanco e Unibanco Holdings S.A.	Sim, executivos, ações preferenciais	Sim	não	sim	sim	sim	não

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

Quadro 125: Informações disponibilizadas pelas empresas em atendimento às recomendações da CVM

Fonte: Notas Explicativas às DFPs

A partir das informações contidas no quadro 28, constata-se que o tratamento oferecido aos planos de opções em ações pelas companhias que compõem a amostra não é uniforme. As recomendações da CVM, constante do ofício-circular CVM/SNC/SEP n. 2007, foram parcialmente atendidas pelas companhias abertas.

Quanto à primeira recomendação da CVM, as companhias devem prestar informações a respeito da existência de planos de opções de ações a empregados, sua natureza e condições. Neste requisito, constatou-se que, em praticamente todas as empresas, as informações dos planos de opções de ações são divulgadas mediante a formalização de um contrato entre a companhia e o funcionário.

A administração do plano é competência de um conselho de Administração, nomeado em AGE, que, entre suas atribuições, cria periodicamente programas de compra de ações, definindo seus termos e os funcionários a serem beneficiados, e determina o preço pelo qual as ações serão adquiridas. Em complemento, também estabelece restrições quanto ao exercício da opção, como a permanência no quadro funcional e revenda das ações à companhia. Além disso, o exercício das opções pode ser vinculado ao cumprimento de objetivos e metas institucionais, prática adotada na Tele Norte, Telemig Celular, Ambev e Brasil Telecom.

Os planos de opções de compra de ações são estatuídos com propósito de beneficiar diferentes níveis hierárquicos dentro dessas empresas. O maior número de beneficiados é composto de executivos, diretores e outros empregados. Quanto ao tipo de ação negociada, a maioria das companhias concede ações preferenciais, com exceção da Tele Norte, Telemig Celular e Ambev que, também, concedem ações ordinárias.

Parte considerável das companhias, 71 por cento, apresentam, em quadros, as informações quanto ao número de ações outorgadas, exercidas, canceladas e o preço de exercício, bem como a movimentação das novas outorgas, e informações referentes aos prazos de carência, prazos para direito de exercício e eventuais expirações.

Quanto às informações pertinentes ao terceiro item recomendado pela CVM, percentual de diluição de participação para os acionistas com emissão de novas ações aos funcionários, constatou-se que, metade da amostra, 50 pontos percentuais, não divulgam o percentual máximo de novas ações que podem ser emitidas para honrar os compromissos com os empregados.

Quanto às eventuais negociações envolvendo ações em tesouraria para efetuar resgate das opções somente 6 companhias informaram a adoção ou a possibilidade da adoção dessa prática, contudo não foi encontrado informações referentes aos valores envolvendo ações em

tesouraria, com exceção do Banco Itaú que divulgou um quadro com o custo das ações em tesouraria vendidas face ao exercício das opções. Quatro dessas companhias que utilizam ações em tesouraria também informaram a possibilidade de novas emissões de ações para atender o compromisso com os colaboradores quando do exercício das opções.

O sétimo e último item constante das recomendações da CVM é o mais polêmico por apresentar uma variedade de diferentes tratamentos entre as companhias. Trata-se do reconhecimento e da mensuração a valor justo da despesa relacionada à outorga das opções de compra de ações e o seu respectivo efeito na Demonstração do Resultado e no Patrimônio Líquido.

As companhias que melhor atenderam às recomendações da CVM são a Embratel, Brasil Telecom, Gol, Tam, Banco Itaú, Embraer e a Companhia Brasileira de Distribuição. Essas empresas, em suas Notas Explicativas, divulgaram o valor da despesa e o efeito no resultado do exercício e no Patrimônio Líquido, caso a contabilização tivesse sido feita a valor justo.

As demais empresas, Ambev, Telemig, Tele Norte, Tim, Gerdau, Ultrapar e Unibanco não informaram o valor da despesa e resultado e PL ajustados, calculados a valor justo. Contudo, merece destaque o tratamento adotado para com a despesa pela companhia Tele Norte. A companhia trata como despesa a diferença entre o preço corrente da ação e o preço de exercício na data da concessão, valor registrado em “Participações dos empregados nos resultados”, provisionando o saldo em face de possíveis perdas. Estima-se que a provisão refere-se a futuros desembolsos, calcula-se, pois, no prazo decorrido desde a criação do plano, considerando a média ponderada das opções exercíveis por ano.

A partir dos dados da pesquisa, é possível fazer um comparativo, visando a identificar a evolução do grau de detalhes das informações, face a revisão da norma do FASB e do IASB. Os resultados obtidos nesse trabalho foram comparados aos resultados do trabalho de NUNES, 2004, p. 195 – 197, e NUNES e MARQUES, 2005, p. 64-67, que usou dos demonstrativos referentes ao exercício de 2003. A presente pesquisa usou da mesma metodologia dos trabalhos anteriores, como foco de melhor permitir a comparação e evolução das informações. Contudo, diferenças na amostra final podem ser encontradas, uma vez que algumas empresas deixaram ou passaram a lançar DR após o ano de 2004, por exemplo, a Tam e a Gol que começaram a lançar programas de DR em 2005.

No período de 2003 até 2007, constatou-se que houve um “tímido” avanço no reconhecimento, mensuração e evidenciação das transações referentes aos planos e benefícios em opções de ações. O maior indicativo de avanço foi verificado nas empresas Gerdau,

Ultrapar, Banco Itaú, Embraer, Embratel e Companhia Brasileira de distribuição que passaram a atender às recomendações do ofício circular da CVM, prestado informações a respeito dos montantes mensurados a valor justo via modelo de precificação Black-Scholes ou Binomial.

As demais empresas componentes da amostra (Ambev, Brasil Telecom, Tim, Tele Norte Celular, Unibanco e Telemig) não apresentaram alterações na evidenciação das informações relativas aos seus planos de opções de ações.

Quanto a TAM e Gol, empresas que não foram consideradas como parte da amostra no trabalho de NUNES, 2004, foram encontradas informações que atendem a maior parte das recomendações da CVM.

Resumidamente, o avanço quanto ao reconhecimento e mensuração e evidenciação das operações de incentivos em opções de ações de compra não apresentaram avanço significativo, uma vez que as empresas atendem de forma parcial às recomendações da CVM. A mensuração e reconhecimento da despesa a valor justo ainda tem apresentado maior grau de subjetividade e arbitrariedade.

5.5.2 Análise e discussão dos resultados – Informações enviadas a SEC – US GAAP

A presente análise e discussão foi desenvolvida a partir das informações contidas no relatório 20-F enviado à SEC conforme US-GAAP. Contudo, as informações aqui divulgadas muito se equiparam às informações contidas nos relatórios enviados à CVM conforme BR-GAAP. Os quadros contendo a movimentação e valores das transações em opções de ações enviados à CVM são os mesmos enviados à SEC. A principal diferença entre os relatórios está no maior grau de detalhes dos dados enviados a SEC quanto à descrição da operacionalização dos planos, informações acerca da movimentação dos saldos e a apresentação dos valores das variáveis consideradas no cálculo do valor justo.

A seguir, no quadro 29, são apresentadas informações complementares encontradas no relatório 20-F, o critério contábil adotado e o respectivo modelo de precificação de opções de ações:

Empresas	Informações Complementares Relatório 20-F	Critério contábil adotado		Modelo de precificação de opções adotado		
		SFAS 123	SFAS 123 revisada	Black-Scholes	Binomial	Outros
AMBEV - Companhia de Bebidas das Américas	Prática de emissão de novas ações ou de ações em tesouraria. Adoção de prática contábil de acordo com US-GAAP, cálculo do resultado do exercício e do lucro por ação, com as opções calculadas pelo valor justo. São apresentados os valores das variáveis consideradas no cálculo do valor justo.		X	X		
Banco Itau Holding Financeira S.A	Prática de emissão de novas ações ou de ações em tesouraria. Adoção de prática contábil de acordo com US-GAAP, cálculo do resultado do exercício e do lucro por ação, com as opções calculadas pelo valor justo. São apresentados os valores das variáveis consideradas no cálculo do valor justo.		X		X	
Brasil Telecom S.A	Adoção de prática contábil de acordo com US-GAAP. Contabiliza as opções de ações calculadas a valor justo, conforme variáveis apresentadas, por meio de provisionamento de um passivo.		X	X		
Companhia Brasileira de Distribuição	Adoção de prática contábil de acordo com US-GAAP. Divulga o resultado líquido e o lucro por ação, ajustados a valor justo de acordo com as premissas informadas.		X	X		
Embraer - Empresa Brasileira de Aeronáutica	Adoção de prática contábil de acordo com US-GAAP. Divulga o resultado líquido e o lucro por ação, ajustados a valor justo de acordo com as premissas informadas.		X	X		
Embratel Participações	Adoção de prática contábil de acordo com US-GAAP (SFAS 123). Deixou de manter seu programa de ADRs em 2007, eximindo-se da obrigação de emitir o relatório 20-F.	X		X		
Gerdau S. A.	Adoção de prática contábil de acordo com o US-GAAP. Cálculo do resultado do exercício e do lucro por ação, com as opções calculadas pelo valor justo. São apresentados os valores das variáveis consideradas na determinação do valor justo.		X	X		
GOL - Linhas Áreas Inteligente	Adoção de prática contábil de acordo com o US-GAAP. Cálculo do resultado do exercício e do lucro por ação, com as opções calculadas pelo valor justo. São apresentados os valores das variáveis consideradas na determinação do valor justo.		X	X		

Continua...

Conclusão

Empresas	Informações Complementares Relatório 20-F	Critério contábil adotado		Modelo de precificação de opções adotado		
		SFAS 123	SFAS 123 revisada	Black-Scholes	Binomial	Outros
TAM S.A	Adoção de prática contábil de acordo com US-GAAP. Contabiliza as opções de ações calculadas a valor justo, conforme variáveis apresentadas. As opções concedidas são classificadas como passivo e baixadas como despesas do período em que os serviços serão prestados.		X	X		
Tele Norte Celular Participações S/A	Adoção de prática contábil de acordo com o US-GAAP. Cálculo do resultado do exercício e do lucro por ação, com as opções calculadas pelo valor justo. São apresentados os valores das variáveis consideradas na determinação do valor justo.		X	X		
Telemig Celular Participações S. A.	Adoção de prática contábil de acordo com o US-GAAP. Divulgação de informações "pro-forma" do Cálculo do resultado do exercício e do lucro por ação, com as opções calculadas pelo valor justo. São apresentados os valores das variáveis consideradas na determinação do valor justo.		X	X		
TIM Participações S. A.	Adoção de prática contábil de acordo com US-GAAP (SFAS 123). Cálculo do resultado do exercício e do lucro por ação, com as opções calculadas pelo valor justo. São apresentados os valores das variáveis consideradas na determinação do valor justo. As opções foram exercidas não havendo nova outorga após 2005.	X		X		
Ultrapar Participações	Adoção de prática contábil de acordo com o US-GAAP. Não consta divulgação "pro-forma", desde que os resultados do uso do método do valor justo para contabilizar os gastos com a remuneração sejam iguais ao método do valor intrínseco.		X			X
Units - Unibanco e Unibanco Holdings S.A.	Adoção de prática contábil de acordo com o US-GAAP. Volume de beneficiários e montante da despesa reconhecida como remuneração. Movimentação do plano ano a ano.		X		X	

Quadro 136: Informações extraídas dos Relatórios 20-F enviados à SEC

Fonte: Relatório 20-F das companhias abertas

Do quadro anterior, destaca-se que parte considerável, 12 empresas, procura atender as disposições contábeis constantes na SFAS 123r. A maior parte delas informa o valor do

resultado, no caso de a contabilização da despesa com remuneração ser a valor justo. Exceções às empresas Embratel participações e Tim participações.

A Embratel Participações deixou de manter seu programa de ADRs em meados de 2007, portanto foi eximida da obrigatoriedade de publicação e envio do relatório 20-F à SEC. Conforme dados do relatório do ano anterior, a companhia ainda aplicava as disposições contábeis constantes na SFAS 123. A Tim participações, apesar de dispor de um plano de incentivos em remuneração de opções, cujas opções foram exercidas até o final do exercício de 2005, não fez novas outorgas de opções de ações após aquela data. Conforme descrito nas NE a companhia ainda adotava a SFAS 123 como base para o reconhecimento e mensuração do plano de opções de ações.

Situações peculiares são encontradas na Telemig Celular e Ultrapar participações. Essas empresas apresentam seus resultados com base em cálculos de precificação a valor justo através de divulgação *pro-forma*. Conforme dados da Ultrapar participações a efetiva contabilização é realizada com base no valor intrínseco disposto ainda pela APB n. 25, aceito pela SFAS n, 123 e desconsiderado pela SFAS 123r. Denotando assim, nessas empresas, que ainda não houve uma mudança de mentalidade para efetiva contabilização das opções a valor justo.

Quanto à análise do método de precificação de opções adotado, constatou-se que 11 empresas adotaram o método Black-Scholes. Exceção faz-se ao Banco Itaú e Unibanco que adotaram o Modelo Binomial e à Ultrapar Participações que levou os custos de compensação do plano ao resultado pelo método linear, dispensando a aplicação de um modelo de precificação.

O tratamento de opções como despesa e a valor justo, recomendado na SFAS 123r e IFRS 2, em quase todos os casos, reduz o resultado operacional e, conseqüentemente, o lucro por ação.

Ao compararmos as informações colhidas da presente amostra com os resultados do trabalho de NUNES, 2004, p. 195 – 197, e NUNES e MARQUES, 2005, p. 64-67, que usou dos demonstrativos referentes ao exercício de 2003, constatamos que houve significativos avanços em relação à migração do critério contábil adotado APB. 25 e SFAS 123 para a SFAS 123r. Maior parte das empresas informou adotar a SFAS 123r, com exceção Embratel e Tim Participações, devido aos motivos já esclarecidos anteriormente.

Outra situação peculiar refere-se ao Unibanco que anteriormente a 2005 usava o método de precificação de opções Black-scholes, mas a partir de 2006 fez a opção pelo modelo Binomial.

Diante dos significativos avanços no que tange a adoção das recomendações contidas na SFAS 123r, constatou-se que parte significativa das empresas apresentaram mudanças na mentalidade para a efetiva contabilização das opções a valor justo apresentando seus resultados com base em cálculos efetuados por métodos de precificação adequados.

6 CONSIDERAÇÕES FINAIS

As operações baseadas em planos de incentivos em opções de ações em todo o mundo têm alcançado volumes expressivos e crescentes nos últimos anos, revelando-se um importante instrumento para alinhar e comprometer os executivos com resultados de longo prazo e recompensar a alta performance, além de atrair, reter e motivar talentos mediante outorgas de opções. Na Contabilidade, o assunto, já há algum tempo, é tratado em trabalhos que descrevem e questionam sobre a real eficiência na geração de resultados e sobre os métodos de reconhecimento, mensuração e evidenciação em vigor.

Como objetivo principal, esta pesquisa teve, por finalidade, analisar os procedimentos de reconhecimento, mensuração e evidenciação de operações com opções no ambiente das companhias abertas brasileiras, verificando o seu grau de aderência aos fundamentos da teoria da contabilidade, bem como apresentar as atuais discussões e entendimentos quanto ao tratamento desse tipo de incentivo monetário.

Para alcançar o objetivo aqui proposto, considerações foram feitas a respeito da Teoria da Contabilidade que envolve o reconhecimento, a mensuração e a evidenciação dos planos de incentivos; posteriormente, foram analisados os padrões emitidos pelo FASB, IASB e as normas brasileira de contabilidade, tendo como foco identificar o grau de harmonização entre elas. Por último, verificou-se a forma como organizações de diferentes setores, listadas na Bovespa evidenciam nos relatórios contábeis seus planos de incentivos e se estão em conformidade ao recomendado pelas normas contábeis da CVM.

O início da preocupação com o tratamento contábil das opções de ações vem desde 1972, quando o *Accounting Principles Board* – APB, predecessor do FASB, emitiu a norma APB 25, na qual especificava que o custo das opções na data da distribuição deveria ser medido por seu valor intrínseco, calculado pela simples diferença entre o valor de mercado corrente da ação e o preço de exercício da opção, considerando o ganho que poderia ser realizado se a opção fosse exercida de imediato.

Este método permitia que, se o preço de exercício definido fosse igual ao valor de mercado corrente, não fosse atribuído custo algum às opções concedidas. Uma explicação lógica, para a não valoração, partiu do princípio de que, como não há uma efetiva transferência de dinheiro na data da concessão do incentivo, o evento não teria importância e, por isso, não haveria reconhecimento contábil de qualquer dispêndio.

As entidades nacionais e internacionais, emissoras das normas contábeis, promovem, já há algum tempo, debates sobre o assunto das opções de ações a empregados. Conforme visto, nem sempre a forma que pareceu ser a melhor foi aceita no meio empresarial devido, a outros motivos que prevaleceram sobre a transparência do evento e o pleno entendimento da concessão. No contexto brasileiro, apesar dos pronunciamentos da CVM e da recente Lei 11.638 sancionada em dezembro de 2007, ainda não existe regras explícitas para o tratamento dos eventos relacionados a incentivos em ações e em opções de ações.

No contexto internacional, recentemente, essas transações passaram a ser reconhecidas nas demonstrações contábeis na qualidade de Patrimônio Líquido, sendo avaliado a valor justo. Assim, as principais normas vigentes, atualmente, no FASB e IASB, consideram as opções de ações como uma despesa efetiva. Desse modo, as empresas devem fazer a avaliação desta despesa a valor justo e confrontá-la com o resultado operacional de forma semelhante a outras despesas de origem operacional e extraordinária. Os pronunciamentos, emitidos por estas entidades, são análogos quanto ao tratamento desse assunto.

Essas mudanças foram fruto de anos de discussão e significaram o questionamento de alguns conceitos tradicionais de contabilidade, especialmente os relacionados à avaliação das opções de ações e ao reconhecimento das despesas.

Analisando-se os padrões contábeis, emitidos pelo FASB, pelo IASB e as recomendações emitidas pela CVM, para a evidenciação dos planos de incentivos de remuneração em opções de ações; daí infere-se que, reconhecer essas operações como despesas e o seu respectivo efeito no Patrimônio Líquido foi uma decisão acertada, à luz da teoria da contabilidade. Os requisitos necessários para a classificação desses incentivos, nessa categoria, enquadram-se nos conceitos de despesa de autores como Hendriksen, Van Breda, Niyama, Silva, Kam e Most. O novo procedimento permitiu, ainda, uma melhora considerável no conteúdo informativo das demonstrações contábeis.

Os critérios de reconhecimento das operações em opções de ações não ferem os fundamentos da teoria contábil, já que os serviços prestados pelos empregados são considerados como um ativo da organização empresarial por atender às três características essenciais para classificação de um ativo. A primeira característica considera o ativo como um benefício econômico futuro provável que envolve sua capacidade de contribuir com a geração de fluxos de caixa futuros positivos. A segunda enfatiza que a entidade pode obter os benefícios e controlar o acesso de outros a este ativo. A última característica considera o ativo como resultante de transações ou eventos passados.

Os serviços dos empregados devem ser reconhecidos como ativo por se adequarem plenamente às três características do ativo. Nesse contexto, os serviços dos empregados têm, claramente, a capacidade de contribuir com a geração de fluxo de caixa da empresa através da produção de bens e serviços. Além disso, a empresa pode obter o benefício e controlar o acesso de outros a esse benefício e, quando os serviços dos empregados (e suas despesas/custos relacionados) são reconhecidos, a companhia já obteve o benefício. Caso os serviços dos empregados não resultarem em benefício econômico, nenhuma entidade estaria disposta a pagar uma remuneração, seja em dinheiro ou em planos de incentivos pela prestação.

Relembre-se aqui a afirmação Iudicibus (2004, p. 168) no sentido de que a despesa representa a utilização ou consumo de bens e serviços (ativos) no processo de produzir receitas. A utilização dos serviços, prestados pelos funcionários da empresa, gera uma despesa quando os serviços são consumidos imediatamente, ou um custo (que é ativado) quando seu consumo está ligado diretamente à produção de um bem que será consumido (vendido) posteriormente.

Independente da maneira de pagamento pelos serviços prestados, esse evento deve ser reconhecido como Despesa/Custos. Quando o pagamento, ou parte dele, é realizado com opções de ações, a melhor maneira de atribuir seu valor é baseando-se seu valor monetário dessas opções pelo valor justo.

A mensuração das operações de remuneração, em opções de ações pelo valor justo, juntamente com a questão do reconhecimento das despesas originárias dessas operações, tem sido o aspecto teórico mais controvertido e o mais discutido nos trabalhos científicos, envolvendo operações com derivativos de uma forma geral.

A mensuração representa a medição do “valor” de um ativo ou passivo que pode assumir variáveis distintas de acordo com o critério utilizado para a avaliação. No caso dos planos de remuneração em opções de ações, a utilização do valor justo é o mais indicado para mensuração, por apresentar várias vantagens para os usuários da informação contábil.

Entre essas vantagens, destaca-se a sua proximidade do conceito de valor econômico verdadeiro, constituindo-se num método direto de avaliação. Outras vantagens são: a avaliação pelo valor justo atende a critérios objetivos; as informações periódicas, acerca do valor justo dos instrumentos financeiros, ajudam no processo de predição de fluxos futuros de caixa de uma entidade e o valor justo é importante para avaliação de performance de uma empresa.

Em meio às diversas formas de cálculo para a avaliação do valor justo, os modelos de precificação são considerados a melhor forma para quantificar a relação de custo/benefício de qualquer projeto e iniciativa, usados tanto para estudos de viabilidade quanto para valoração de ativos intangíveis. Entre os diversos modelos de precificação, o *Black-Scholes* e o Binomial foram considerados os que mais se adéquam aos parâmetros definidos pelo FASB e pelo IASB.

Quanto à evidenciação, há de se considerar que a contabilidade fará melhor divulgação da situação econômico-financeira de uma empresa quando detiver um conhecimento mais detalhado do processo decisório daqueles que utilizarão as informações, constantes das demonstrações contábeis. Acredita-se, portanto, que questões relativas a ‘o que evidenciar’, ‘para quem evidenciar’ e ‘como evidenciar’ passam por avaliações muito mais por natureza prática do que teórica.

Apesar de as normas e padrões contábeis, relativos às operações com opções de ações terem evoluído no sentido de exigirem informações mais detalhadas sobre essas operações, ainda há divergências quanto ao tratamento contábil para efeito de mensuração a valor justo e a evidenciação. A CVM recomenda às empresas que as despesas desse tipo de incentivo sejam reconhecidas no período de sua ocorrência e mensuradas pelo valor justo através de métodos de precificação adequados.

Como se trata apenas de uma recomendação e não havendo obrigatoriedade da adoção desse procedimento pelas corporações, a CVM solicita que as empresas divulguem, em Nota Explicativa às demonstrações contábeis qual seria o saldo do resultado do período e o respectivo efeito no patrimônio líquido, caso houvesse sido feita tal contabilização, do mesmo modo como consta nas determinações do FASB e do IASB através da SFAS 123r e IFRS 2 respectivamente.

Os órgãos nacionais, em especial a CVM, têm colocado em pauta o assunto e emitido novas recomendações com vista à alteração dos padrões vigentes, seguindo a linha do IASB e do FASB na busca da unificação mundial dos padrões contábeis.

Quanto aos relatórios enviados à CVM, constatou-se que ainda não há uniformidade entre as companhias na mensuração dos valores envolvidos e na evidenciação das informações referentes a incentivos em ações e opções de ações. As empresas apresentam as informações de seus planos de incentivos em Nota Explicativa às DFPs do modo que acham mais conveniente. Algumas empresas, tais como, TAM, GOL e Brasil Telecom, discriminam, claramente, que não fazem a mensuração da despesa de remuneração com opções, alegando

encontrar-se em conformidade às práticas contábeis, adotadas no Brasil, pois não há exigências para tal procedimento.

A partir do o trabalho de NUNES, 2004, p. 195 – 197, e NUNES e MARQUES, 2005, p. 64-67, que usou dos demonstrativos referentes ao exercício de 2003, é possível constatar uma pequena melhora na qualidade das informações divulgadas nas Notas Explicativas às DFPs. Parte considerável da amostra, oito empresas, menciona o impacto da mensuração a valor justo no resultado.

Quanto à análise desenvolvida com base nos relatórios enviados à SEC e aos investidores internacionais, as mesmas companhias, em atendimento às normas vigentes, disponibilizam de forma padronizada e com maior riqueza de detalhes suas informações, com a devida mensuração da despesa a valor justo e seus impactos nas demonstrações contábeis. Isso confirma que os padrões, determinados pelos órgãos normatizadores FASB e IASB, estão alinhados com relação à harmonização das normas internacionais.

Das 14 companhias abertas nacionais analisadas, as que apresentam melhores informações nas DFPs são o Banco Itaú, CBD e Gerdau. Essas companhias exibem, numa descrição detalhada, o plano de remuneração de opções e seus beneficiados, divulga o montante das despesas a valor justo e os seus respectivos efeitos sobre o lucro líquido e patrimônio líquido. Em síntese, atendem às sete recomendações da CVM quanto às informações que devem ser mantidas em Notas Explicativas às DFPs.

O mesmo não acontece com as informações referentes às 10 companhias restantes que não atenderam, em totalidade, às recomendações da CVM. A companhia Ultrapar e Telemig Celular, por exemplo, divulgaram informações superficiais e em menor quantidade que as apresentadas no relatório 20-F enviadas à SEC. Grande parte dessas companhias, apesar de fazer a mensuração da despesa com opções conforme recomenda a atual norma contábil norte-americana e Internacional, considera essa prática como exceção e não demonstra preocupação em esclarecer ao mercado de capitais nacional sobre o tratamento dispensado às opções de ações a funcionários.

As iniciativas dos órgãos regulamentadores brasileiros têm demonstrado a preocupação na determinação de uma melhor forma de reconhecimento, mensuração e evidenciação das opções como remuneração. Dessa forma, entende-se que há a necessidade de regulamentação da matéria com vista a uma harmonização do tratamento contábil e que ela seja adotada em âmbito internacional.

Ainda com relação à harmonização entre as normas (recomendações) brasileiras e os padrões do FASB e IASB, o estudo revelou, que nas questões relacionadas ao

reconhecimento, à mensuração e à evidenciação dos planos de incentivos em opções de ações apresentam pequenas diferenças, o que não compromete a harmonia entre as normas, recomendações e padrões avaliados. A principal divergência diz respeito a inexistência de uma norma efetiva que determine as companhias abertas brasileiras a fazerem o reconhecimento e a mensuração das opções de ações, conforme já vem sendo recomendado, há algum tempo, no Ofício-Circular e nas instruções emitidas pela CVM a partir de 2004, quando o FASB e o IASB emitiram as normas revisadas que se encontram vigentes sobre o assunto.

As recomendações da CVM, em concordância com normas do IASB e do FASB, defendem a adoção do valor justo. A melhor forma de mensuração é através da aplicação do valor justo, que melhor aproxima a real despesa incorrida.

A partir da análise constituída com base nos relatórios enviados à CVM e no relatório 20-F enviado à SEC, pode-se concluir que é baixo o nível de atendimento, por parte considerável da amostra, às recomendações da CVM, enquanto que as mesmas empresas enviam à SEC suas informações sobre opções de ações de forma padronizada, precisa e mais abrangente.

Pode-se, assim, chegar às seguintes considerações com relação às hipóteses formuladas no início do trabalho:

- 1) Com relação à evidenciação dos planos de incentivos com base em opções de ações por organizações de diferentes setores, listada da Bolsa de Valores de São Paulo – BOVESPA, não estão devidamente evidenciados nos relatórios contábeis e em conformidade ao previsto nas normas (recomendações) brasileiras de contabilidade apesar da limitação do assunto no Brasil.
- 2) Com relação ao nível de convergência das normas e padrões contábeis, não existem diferenças significativas entre os padrões contábeis do FASB, IASB e as recomendações dos órgãos normatizadores brasileiros, no que se refere ao reconhecimento, à mensuração e à evidenciação dos planos de incentivo, baseados em opções de ações.
- 3) Com relação à aderência das normas e padrões contábeis e à teoria da contabilidade, constatou-se que os padrões contábeis do FASB, IASB e as normas (recomendações) brasileiras, no que se refere ao reconhecimento, a mensuração e

evidenciação dos planos de incentivo, baseados em opções de ações, estão de acordo com os fundamentos da teoria da contabilidade.

Futuras pesquisas, relacionadas ao assunto, podem ser realizadas no sentido de comparar a atual metodologia utilizada na mensuração com formas diferenciadas de apuração da despesa e alocação dos recursos gerados pelo aumento de capital.

Como uma segunda sugestão, promover a medição da diferença no resultado operacional, quando da adoção de métodos amparados pelo valor justo, em reconhecimento da despesa ao longo do período da concessão do incentivo.

O objetivo dessa pesquisa não foi esgotar o assunto ou propor soluções ao problema de reconhecimento, mensuração e evidenciação das transações relacionadas com as opções de ações a funcionários. Apesar das recomendações editadas quanto ao tratamento dispensado ao tema, ainda carece de uma norma que venha regulamentar e determinar o reconhecimento, a mensuração e a evidenciação das transações, baseadas em incentivos de opções de ações no Brasil.

REFERÊNCIAS

- AAA COMMITTEE ON ACCOUNTING CONCEPTS AND STANDARDS. *Accounting and reporting standards for corporate financial statements and preceding statements and supplements*. AAA, 1957.
- ABOODY, D., BARTH, M. E., KASZNIK, R. *SFAS 123 Stock-Based Compensation Expense and Equity Market Values. Working Paper, Social Science Research Network* (www.ssrn.com), 2001.
- ACCOUNTING PRINCIPLES BOARD (APB). *APB n. 4: Accounting for the investment credit*. 1964.
- ACCOUNTING PRINCIPLES BOARD (APB). *APB Opinion N.º 25: Accounting for stock issued to employees*. 1972.
- ALEXANDER, G. J.; SHARPE, W. F.; BAILEY, J. V. *Fundamentals of investments*. 2nd ed. Englewood Cliffs: Prentice-Hall, 1993.
- AMARAL, C. A. L. V. do. Derivativos: O que são e a evolução quanto ao aspecto contábil. *Revista Contabilidade e Finanças da USP*, São Paulo, n. 32, p. 71-80, maio – agosto. 2003.
- ANDRADE, M. M.. *Como preparar trabalhos para curso de pós-graduação*. 4^a ed. São Paulo: Atlas, 2002.
- ANTHONY, R. N.. *Rethinking the rules of financial accounting*. New York: McGraw – Hill, 2004.
- ANTHONY, R. N.; GOVINDARAJAN, V.. *Sistemas de controle gerencial*. São Paulo: Atlas, 2002.
- ARYA, A.; SUN, H.. *Impact of deregulation on CEO compensation: the case of electric utilities*. *American Business Review*. West Haven, v. 22, n. 1, p. 27-33, jan. 2004.
- BARTH, M. E.; BEAVER, W.H.; WAYNE, R.L.. *The relevance of the value relevance literature for financial accounting standard setting*.
- BATEMAN, T. S.; SNELL, S. A. *Administração*. Tradução Celso A. Rimoli. São Paulo: Atlas, 1998.
- BESSADA, O.. *O Mercado de derivatives financeiros*. Rio de Janeiro: Record, 2000.
- BESTON, G. J.; HARTGRAVES, A. L. *ENRON: What happened and what we can learn from it*. *Journal of Accounting and Public Policy*; v. 21, pp. 105 -127; 2002.
- BIERMAN Jr., H.; SMIDT, S.. *The capital budgeting decision*. 8th ed. New York: MacMillan Publishing Company, 1993.
- BLACK, F.; SCHOLES, M.. *The Pricing of Options and Corporate Liabilities*. *The Journal of Political Economy* 81 (May/June): 637-654, 1973.

BODIE, Z.; KANE, A.; MARCUS, A. J.. *Investiments*. 3th ed. Chicago: Irwin, 1996.

BODIE, Z.; KAPLAN, R. S.; MERTON, R. C.. Pela última vez: opções de ações são despesa. *Harvard Business Review*. v. 81, n. 3 p. 43.-51, mar. 2003.

BOLSA DE VALORES DE SÃO PAULO. **Regulamento de operações da Bolsa de Valores de São Paulo**, 2005. Disponível em: <http://www.bovespa.com.br>. Acesso em: 28 de maio de 2008.

BRASIL. **Lei nº 6.404/76, de 15 de dezembro de 1976**. Dispõe sobre as Sociedades por ações. Disponível em: <http://www.cvm.gov.br/>. Acesso em 12 de abril de 2008.

BRIANEZI, K.; **Qual o conceito de salário utilizado no direito do trabalho**. Disponível em: < http://www.lfg.com.br/public_html/article.php?story=20080607092115655>. Acesso em 06 junho de 2008.

BRYAN, S.; HWANG, L.; LILIEN, S.. *CEO stock-base compensation: an empirical analysis of incentive- intensity, relative mix, and economic determinants*. *The Journal of Business*. v. 73, n. 4, p. 661-693, oct. 2000.

CAMPOS, S.. Cresce o número de grupos globais que implementam incentivos de longo prazo. **Valor econômico**. São Paulo, 29 out. 2003. Disponível em: <<http://www.valoronline.com.br>>. Acesso em: 18 janeiro 2007. (a)

CAMPOS, S.. Remuneração variável em alta no Brasil. **Valor econômico**. São Paulo, 29 out. 2003. Disponível em: <<http://www.valoronline.com.br>>. Acesso em: 18 janeiro 2007. (b)

CHENG Q.; WARFIELD T. 2005. *Equity incentives and Earnings Management*. *Forthcoming at The Accounting Review*.

COELHO, F. U.. **Manual de direito comercial**. 16^o Ed revista e atual – São Paulo: Saraiva, 2005.

COHEN, A. R.; FINK, S. L. **Comportamento organizacional**. Tradução Maria José Cyhlar Monteiro. Rio de Janeiro: Campus, 2003.

COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS (CVM). **Instrução CVM nº 191, de 15 de julho de 1992**. Disponível em (www.cvm.gov.br). Acesso em 2 de abril de 2008.

COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS (CVM). **Deliberação CVM nº 371, de 13 de dezembro de 2000**. Aprova o pronunciamento do IBRACON sobre a contabilização de benefícios a empregados. Anexa a NPC nº 26 do IBRACON. Disponível em: <[HTTP://www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)>. Acesso em 16 de abril de 2008.

COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS (CVM). **Instrução CVM nº 268, de 13 de novembro de 1997**. Disponível em (www.cvm.gov.br). Acesso em 12 de abril de 2008.

COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS (CVM). **Instrução CVM nº 457, de 13 de julho de 2007**. Disponível em (www.cvm.gov.br). Acesso em 18 de abril de 2008.

COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS (CVM). **Ofício-Circular/CVM/SNC/SEP/Nº.1/2007**. (www.cvm.gov.br). Acesso em 18 de abril de 2008.

COMPANHIA BRASILEIRA DE LIQUIDAÇÃO E CUSTÓDIA. Disponível em: <http://www.cblc.com.br>. Acesso em 28 de maio de 2008.

CONSELHO MONETÁRIO NACIONAL (CMN). **Resolução nº 2.318, de 26 de setembro de 1996.** Disponível em: <http://www.cnb.org.br/CNBV/resolucoes/res2318-1996.htm>. Acesso em: 12 de abril de 2008.

COOPERS&LYBRAND. **Remuneração Estratégica.** Revisão técnica João Lins Pereira Filho, Vicente Picarelli Filho, Olga Stankevicius Colpo. São Paulo: Atlas, 1996.

CROCKER, K. J. SLEMROD, J. 2007. *The economics of earning manipulation and managerial compensation. Working Paper. University of Michigan Business School.*

CUPERTINO, C. M.; SILVA, C. A. T. Análise da Queda de um Grande Conglomerado Empresarial sob a ótica da *Agency Theory*. In: 2º SEMINÁRIO USP DE CONTABILIDADE, 2002, **Anais...** São Paulo. Disponível em <http://www.eac.fea.usp.br/congressousp/seminário2/>. Acesso em 18 de janeiro 2007.

DAIGLER, R. T.. *Advanced options trading.* Chicago: Irwin, 1994.

DAMODARAN, A. *The Dark Side of Valuation.* New Jersey: Prentice Hall, 2001.

DECENZO, D. A.; ROBBINS, S. P. *Fundamentals of human resources.* Wiley, John e Sons, 2004.

DENAULT, M.. *Coherent allocation of risk capital. Journal of Risk.* v. 4, n. 1, inverno, 2001.

DUARTE JR, A. M.; JORDÃO, M. R.; GALHARDO, L. C.. Controles Internos e gestão de riscos operacionais em instituições financeiras brasileiras: Classificação, definições e exemplos. **Resenha BMeF**, São Paulo, n. 143, 2001.

DYNAMO ADMINISTRAÇÃO DE RECURSOS LTDA. Sistemas de remuneração. **Carta Dynamo 40.** Rio de Janeiro, 4º trimestre de 2003. 6 p. Disponível em: <http://www.dynamo.com.br/cartas/carta40pdf> > Acesso em: 18 dezembro de 2007.

ELLOUMI, F.; GUEYINÉ, J.. *CEO compensation, IOS and the role of corporate governance. Corporate Governance.* v. 1, n.2, p. 23-33, 2001.

EQUIPES DE PROFESSORES DA USP. **Contabilidade introdutória.** 4ª ed. São Paulo: Atlas, 1979.

FABOZZI, F. J.; MODIGLIANI, F.; FERRI, M. G.. *Foundations of Financial Markets and Institutions.* 2nd ed. Upper Saddle River: Prentice-Hall, 1998.

FAMÁ, R.; CARDOSO, R. L.; MENDONÇA NETO, O. Gestão integrada de riscos para empresas não financeiras: uma proposta de modelo para controladoria. **ANPAD**, 2001.

FEIGL, D. M. et al. Uma Investigação sobre o Efeito Contágio nas Empresas Negociadas no Mercado Acionário Brasileiro Auditadas pela Arthur Andersen. In: 5º Congresso USP Controladoria e Contabilidade, 2005, São Paulo (SP). **Anais em CD-Rom**, 01 e 02 de out de 2005.

FINANCIAL ACCOUNTING STANDARDS BOARD (FASB). Statement of Financial Accounting Standards Concepts N° 6, Elements of Financial Statements. Connecticut: FASB, 1985.

FINANCIAL ACCOUNTING STANDARDS BOARD (FASB). Statement of Financial Accounting Standards N° 123, Share Based Payment. Connecticut: FASB, 2004.

FINANCIAL ACCOUNTING STANDARDS BOARD (FASB). Statement of Financial Accounting Standards N° 107, Share Based Payment – Instrumentos Financeiros. Connecticut: FASB, 1991.

FINANCIAL ACCOUNTING STANDARDS BOARD (FASB). Statement of Financial Accounting Standards N° 123, Share Based Payment – Frequently Asked Questions (FAQ). Connecticut: FASB, 2007.

FINANCIAL ACCOUNTING STANDARDS BOARD (FASB). Statement of Financial Accounting Standards Concepts N° 1, Objectives of Financial Reporting by Business Enterprises. Connecticut: FASB, 1978.

FORTUNA, E.. **Mercado financeiro.** 14ª Ed. Rio de Janeiro: Qualitymark, 2001.

FREDERICKSON, J. R.; HODGE, F. D.; PRATT, J. H.. *The Evolution of Stock Option Accounting: Disclosure, Voluntary Recognition, Mandated Recognition, and Management Disavowals.* *The accounting Review.* Vol. 81, n. 5. pp. 1073 – 1093. February 2006.

GIL A. C., **Como Elaborar Projetos de Pesquisa.** São Paulo, Atlas, 1996.

GALDI, F. C.; CARVALHO L. N.; *Share Option Awards: SFAS 123 Revised.* **Revista Contabilidade e Finanças USP.** Ed. Comemorativa. Pag. 23-35 – Setembro 2006.

GASTINEAU, G. L. *The stock options manual.* 2nd ed. New York: Mc Graw-hill, 1979. 389 p.

GERNON, H.; MEEK, G. K. *Accounting: an international perspective.* 5. ed. Boston: Irwin McGraw-Hill, 2001.

GOLDBERG, L.. *An inquiry into the nature of accounting.* **American Accounting Association monograph n. 7,** 1965.

GROPELLI, A. A.; NIKBAKHT, E.. **Administração financeira.** Tradução Célio Knipel Moreira. 2ª Ed. São Paulo: Saraiva, 2002. 496 p.

HAMPTON, D. R. **Administração.** Tradução André Olimpio Mosselman Du Chenoy Castro. São Paulo: McGraw-Hill, 1991, 398 p.

HATFIELD, J. C; *Accounting, its principles and problems,* Boston: Little, Brown and company, 1927.

HEALY P. M.; WAHLEN J. M.; *A review of the earnings management literature and its implications for standard setting.* **Forthcoming Accounting Horizons,** 1999.

HENDRIKSEN, E. S.; VAN BREDA, M. F.. **Teoria da Contabilidade**. São Paulo: Atlas, 1999.

HOSKIN, R. E.. *Financial Accounting: a user perspective*. 2nd ed. New York: John Wiley e Sons, 1997.

HULL, J. C. **Introdução aos mercados futuros e de opções**. São Paulo: Cultura, 1996.

HULL, J. **Opções futuro e outros derivativos**. São Paulo: Bolsa de Mercadorias e Futuros, 1998. 609 p.

HULL, J. *Options, futures, and other derivatives*. 4th ed. Prentice Hall, 2000.

INSTITUTO DOS AUDITORES INDEPENDENTES DO BRASIL (IBRACON). **Normas internacionais de contabilidade 2001**. São Paulo: IBRACON , 2002. 1248 p.

INTERNATIONAL ACCOUTING STARDARDS BOARD (IASB). *About us*. Disponível em: <<http://www.iasb.org/about/iasb.asp>>. Acesso em 12 de janeiro de 2007.

INTERNATIONAL ACCOUTING STARDARDS BOARD (IASB). *IASB issues Standard on share-based payment*. Feb 19, 2004. Disponível em <http://www.iasb.org/news/index.asp?showpageContent=noxml=10_84_25_19022004_19022005.htm>. Acesso em: 18 fevereiro 2008.

ITTOOP, V.; KAWALLER, I. G. *Implementing FAS 133: Theory to practice*. *TMA Journal*. sep./oct. 1999.

IUDÍCIBUS, S.. **Teoria da Contabilidade**. São Paulo: Atlas, 2004.

IUDÍCIBUS, S.; MARION, J. C.. **Introdução à Teoria da Contabilidade**. São Paulo: Atlas, 2006.

IUDÍCIBUS, S.; MARTINS, E.; GELBCKE, E. R.. **Manual de Contabilidade das sociedades por ações**: aplicável também às demais sociedades. 4. Ed. rev e atual. São Paulo: Atlas, 1995.

JOHNSON, C. H. *Stock Option Compensation: A Bad Idea*. *Canadian Tax Journal*. v. 51, n. 1 p. 1259, 2003. Disponível em <<http://proquest.umi.com/pqdweb?index=19edid=000000435067391????eSrchMode=3esind=1eFmt=3eVInst=PRODeVType=PQDeRQT=309eVName...>>. Acesso em 13/06/08.

JUCIUS, M. J.. **Administração de pessoal**. Tradução Auriphebo Berrance Simoes, Lygia Michel Kfourri. São Paulo. Saraiva, 1979.

KAM, V.. *Accounting theory*. New York: John Wiley, 1990.

KANUNGO, R. N.; MENDONÇA, M. *Compensation: efective reward management*. John Wiley e Sons, Canadá, 1997.

KE, B.. *Why do CEO's of publicly trated forms prefer reporting small increases in earnings and long duration of consecutives earnings increases?*. 3nd ed. New York: Pennsykvania State University, 2002.

2002.

KIESO, D. E.; WEYGANDT, J. J. *Intermediante Accounting*. 5th ed. New York: John Wiley e Sons, 1986.

KOCHAN, T. A.; BAROCCI, T. A. *Human resource management and industries relations*. Boston: Little, Brown and company, 1985.

KRAIZBERG, E.; TZINER, A.; WEISBERG, J.. *Employee stock options: are they indeed superior to other incentive compensation schemes?* *Journal of Business and Psychology*. New York, v. 16, n. 3, p. 383-390, Spring 2002.

LAMEIRA, Valdir de J. *Mercado de Capitais*. Rio de Janeiro: Forense Universitária, 2001.

LIMA, I. S.; LOPES, A. B.. *Contabilidade e controle de operações com derivativos*. São Paulo: Pioneira.

LOPES, T. de V. M.. *Problemas de pessoal da empresa moderna*. Rio de Janeiro: FGV, 1980,

LUSSIER, R. N. *Human relations in organizations*. Homewood: Richard D. Irwin, 1990.

MARCONI, M. de A.; LAKATOS, E. M.. *Técnicas de pesquisa*. 4^a Ed. São Paulo: Atlas, 1999.

MARIS, B. A; MARIS, J.; YANG, T. T. *The effect of exercise date uncertainty on employee stock option value*. *Journal of Business Finance and Accounting*. Oxford, v. 30, n. 5/6, p. 669-697, June/July 2003.

MARTINEZ, A. L. “**Gerenciamento**” dos **Resultados Contábeis**. Estudo Empírico das Companhias Abertas Brasileiras. 1v. 153 p. Tese (Doutorado em Controladoria e Contabilidade). Universidade de São Paulo, 2001.

MARTINS, E.. **Contribuição à avaliação do ativo intangível**. São Paulo: USP, 1972. Tese (Doutorado em Ciências Contábeis) – Universidade de São Paulo, 1972.

MARTINS, S. S.; BARBOSA, A. C. Q. Participação nos lucros e/ou resultados: uma forma de remuneração variável? Um estudo no setor metalúrgico da região metropolitana de Belo Horizonte. In. **Encontro da Anpad**, XXV, 2001.

MAXIMINIANO, A. C. A.. **Introdução à administração**. 5^a ed. São Paulo: Atlas, 2000.

MEGGINSON, L. C.; MOSLEY, D. C.; PIETRI Jr, P. H.. **Administração**. Tradução Maria Isabel Hopp. 4 ed. São Paulo: Harbra, 1998. 614 p.

MERTON, R. C.. *Applications of option-pricing theory: twenty-five years later*. *The American Economic Review*. Nashville, v. 88, n. 3, p. 323-349, june 1998.

MILKOVICH, G. T.; BOUDREAU, J. W.. **Administração de recursos humanos**. Tradução Reynaldo C. Marcondes. São Paulo: Atlas, 2000, 534 p.

MILKOVICH, G. T.; NEWMAN, Jerry M.. **Compensation Plan**, Texas: Business Publications, 1984. 549 p.

MOST, K. S.. **Accounting Theory**. Ohio: Grid. Inc., 1977.

MYERS, S. C.; BREALEY, R. A.. **Principles of corporate finance**. 6th ed. Boston: Irwin McGraw-Hill, 2000. 1093 p.

NASCIMENTO, A. M.. **Salários: Conceitos e proteção**. São Paulo: LTR, 2008.

NIYAMA, J. K.. **Contabilidade Internacional**, São Paulo. Atlas, 2005.

NIYAMA, J. K.; SILVA, C. A. T.. **Teoria da Contabilidade**, São Paulo. Atlas, 2008.

NOBES, C. W. **Classification of financial accounting practices**. In: MOST, Kenneth S. (Ed.). *Advances in international accounting: a research annual*. Greenwich: JAI Press, 1987. v. 1, p. 1-22.

NUNES, A. de A.. **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 a cessão de ações e opções de ações**. 2004. 223f. Dissertação (Mestrado em Ciências Contábeis) – Universidade Federal do Rio de Janeiro, Rio de Janeiro.

NUNES, A. de A.; MARQUES, J. A. V. C., Planos de Incentivos Baseados em Opções de ações: Uma exposição das distinções encontradas entre as demonstrações contábeis enviadas à CVM e à SEC. **Revista Contabilidade e Finanças – USP**, São Paulo, n. 38, p. 57-73, agosto 2005.

PATON, W. A. LITTLETON, A. C. *An introduction to corporate accounting standards, American accounting association monograph n. 3*. AAA, 1940 p. 46

PEREIRA, C. D. S.. Uma contribuição para o entendimento do *fair value accounting*. **Revista CRCSP**. São Paulo, n. 11, p.6-14, mar. 2000.

PEREIRA, J. M.. **Metodologia da Pesquisa – DVD**. INEPAD – Instituto de Ensino e Pesquisa em Administração 2006.

PILBEAM, K.. **Finance e Financial Markets**. Houndmills: Macmillan Press, 1998.

ROBBINS, S. P.. **Organizational Behavior**. 9th ed. Upper Saddle River: Prentice Hall, 2001.

ROSEN, C.. **Five common myths about stock options**. Feb. 2002. Disponível em: http://www.nceo.org/library/option_myths.html. Acesso em 12 fevereiro de 2008.

ROSS, S. A.; WESTERFIELD, R. W.; JAFFE, J. F.. **Administração Financeira**. Tradução Antonio Zoratto Sanvicente. 2^a ed. São Paulo: Atlas, 2002.

RUE, L. W.; BYARS, L. L.. **Supervision**. 7th ed. New York: McGraw-Hill, 2001.

SAAB, W. G. L.. **Análise da Participação dos empregados nos lucros ou nos resultados das empresas**. 1997. 114 f. Dissertação (Mestrado em Ciências Contábeis) – Faculdade de Administração e Finanças, Universidade do Estado do Rio de Janeiro, Rio de Janeiro.

SAMUELSON, R.. *The concept of assets in accounting theory*. In: SCHOEDER, R.; CLARK, M.. *Accounting theory*. 6th Ed. New York: John Wiley, 1998.

SANTOS, J. L.; SCHIMIDT, P.; FERNANDES, L. A.. **Teoria da Contabilidade: Introdutória, intermediária e avançada**. São Paulo: Atlas, 2007.

SAUNDERS, A.. **Administração de Instituições financeiras**. Tradução da obra Financial Institutions Management por Antonio Zoratto Sanvicente. São Paulo: Atlas, 2000.

SCHMIDT, P.; SANTOS, J. L.; FERNANDES, L. A.. **Contabilidade Internacional Avançada**. São Paulo: Atlas, 2004.

SEBRAE - SP, **Remuneração, Benefícios e Incentivos**. Disponível em: http://www.sebraesp.com.br/principal/melhorando%20seu%20negócio/orientações/recursos_humanos/remuneracao_beneficios_incentivos/default.aspx. Acesso em 09 de julho de 2008.

SELLTIZ, C.; WRIGHTSMAN, L. S.; COOK, S. W.. **Métodos de pesquisa nas relações sociais**. Tradução Maria Martha Hubner d'Oliveira e Mirian Marinotti Del Rey. 2 ed. Brasileira. São Paulo: EPU, 1987.

SILVA NETO, L. de A.. **Derivativos: Derivativos: Definições, empregos e risco**. 3. Ed. São Paulo: Atlas, 2000.

SILVEIRA, M.. Algemas de ouro. **Você S.A.** São Paulo, ano 3, n. 27, p. 48-54, set 2000.

SMITH JR, C. W. *Stockholder, Manager, and Creditor Interest: Applications of Agency of Theory*. In: *Theory of the firm: Governance, residual claims and organizacional forms*. Cambridge: Harvard University Press, 2000. Disponível em <http://papers.ssrn.com/sol3/paper.taf? ABSTRACT_ID=173461> Acesso em: 08 nov. 2007.

SMITH, K. J.; WALLACE, W. A.. *Instructional case: Chrysler's historical compensation and governance arrangements*. **Issues in Accounting Education**. V. 12, n.2, p. 457-495, Fall. 1997.

SPROUSE, R. T.; MOONITZ, M.. *A tentative set of broad accounting principles for business enterprises*. **Accounting Research**, New York. AICPA, n. 3, p. 46, 1962.

STEWART III, G. *Benedett et all. Retrinking rewards*. **Harvard Business Review**. v. 71, n. 5, p. 37-49, Nov./Dec. 1993.

STICKNEY, C. P.; WEIL, R. L.. **Financial Accounting**. 7th ed. Fort Worth: Dryden, 2000.

STONER, J. A.; FREEMAN, R. E.. **Administração**. Tradução Alves Calado. 5. Ed. Rio de Janeiro: Prentice Hall, 1995.

TOWERS PERRIN – HR Services; UP DATE – **O novo tratamento das “Stock Options” no exterior**.<<http://www>.

<http://www.towersperrin.com/tp/getwebcachedoc?country=braewebc=HRS/BRA/2006/200604/Contabilizacao.pdf>. 2006. Acesso em 29 de junho de 2008.

TREWATHA, R. L.; NEWPORT, M. G.. *Management*. 3rd ed. Plano: Business Publications Inc., 1982.

VARIAN, H. R.. *Microeconomia*. Tradução de Maria José C. Monteiro. Rio de Janeiro: Campus, 2003.

VERGARA, T.. *Common stock repurchase and market signalling: an empirical study*. *Journal of Financial Economics*. v. 9, n. 2, p. 139-183, 1981.

WAKAMATSU, A.; KIMURA, H.; BASSO, L. F. C.. **Pesquisa empírica sobre programas de opções sobre ações para funcionários em empresas no Brasil**. 2005.

WATTS, R. L.; ZIMMERMAN, J. L.. *Positive Accounting Theory*. New Jersey: Prentice-Hall, 1986.

WEBBER, R. A. *Management: basic elements of managing organizations*. Homewood, Illinois: Richard D. Irwin, 1979.

WEFFORT, E. F. J.. **O Brasil e a harmonização contábil internacional: Influências dos sistemas jurídicos e educacional, da cultura e do mercado**. São Paulo, Editora Atlas, 2005. Tese de Doutorado.

WESTON, J. F.; BRIGHAN, E. F.. **Fundamentos de administração financeira**. Tradução Sidney Stancatti. São Paulo: Makron Books, 2000.

WILSON, A. C.; WATERS, G.; BRYAN, B. J.. *The decision on derivate. FASB Statement nº 133 establishes comprehensive accounting requirements. AICPA Financial Reporting*, 1999. Disponível em: <<http://www.aicpa.org./pubs/jofa/index.htm>> acesso em 15 fevereiro 2008.

XAVIER, P. R.; SILVA, M. O.; NAKAMURA, J. M.. **Remuneração variável: quando os resultados falam mais alto**. São Paulo: Makron Books, 1999.

ZARZESKI, M. T.. *The effect of cultural and market forces on investor-oriented accounting disclosure practices of local and international enterprises*. 1994. Tese (PhD. In Philosophy) – Unirversity of Florida, Gainesville.

APÊNDICES

APÊNDICE “A”

COMPANHIAS ABERTAS EMISSORAS DE DR NÍVEIS II e III
Depository Receipts no Exterior - Mercado - EUA

Apêndice "A" : Companhias abertas emissoras de DR níveis II e III

Companhias Abertas							
Programas de DR aprovados							
Depository Receipts no Exterior - Mercado - EUA							
EUA							
EMISSORA	NÍVEL	RAMO ATIVIDADE	CUSTODIANTE	DEPOSITARIO	ESPECIE	QUANT. DR	QUANT. AÇÕES
ARACRUZ CELULOSE SA	NÍVEL 3	CELULOSE/PAPEL	BANCO ITAU S.A.	MORGAN GUARANTY TRUST CO. OF	AP (B)	10.000.000	50.000.000
BANCO ITAU HOLDING FINANCEIRA S/A	NÍVEL 2	FINANCEIRO	BANCO ITAU S.A.	THE BANK OF NEW YORK	AP	0	0
BANCO ITAU SA	NÍVEL 2	FINANCEIRO	BANCO ITAU S.A.	THE BANK OF NEW YORK	AP	0	0
BCO.BRADESCO SA	NÍVEL 2	FINANCEIRO	BANCO BRADESCO SA	CITIBANK NA	AP	0	0
BRASIL TELECOM PARTICIPAÇÕES SA	NÍVEL 2	TELECOMUNICAÇÃO	BANCO ITAU S.A.	CITIBANK NA	AP	42.005.999	210.029.997.060
BRASIL TELECOM S/A	NÍVEL 2	TELECOMUNICAÇÃO	BANCO BRADESCO SA	CITIBANK NA	AP	0	0
BRASKEM S.A.	NÍVEL 2	PETROQUÍMICO	BANCO ITAU S.A.	CITIBANK NA	AP (A)	0	0
CIA.BRASILEIRA DE DISTRIBUIÇÃO	NÍVEL 3	COMÉRCIO	BANCO ITAU S.A.	THE BANK OF NEW YORK	AP	0	0
CIA ENERGETICA MG - CEMIG	NÍVEL 2	ENERGIA	CITIBANK DTVM SA	CITIBANK NA	AP	0	0
CIA SANEAMENTO BASICO ESTADO SÃO	NÍVEL 3	SERVIÇO	BANCO ITAU S.A.	THE BANK OF NEW YORK	AO	5.006.495	1.251.623.750
CIA SIDERURGICA NACIONAL	NÍVEL 2	SIDERURGIA	BANCO ITAU S.A.	MORGAN GUARANTY TRUST CO. OF	AO	0	0
CIA VALE DO RIO DOCE	NÍVEL 3	MINERAÇÃO	BANCO BRADESCO SA	JPMORGAN CHASE BANK	AO	78.787.838	78.787.838
CIA VALE DO RIO DOCE	NÍVEL 2	MINERAÇÃO	CLC-CAMARA LIQ.E CUSTODIA	MORGAN GUARANTY TRUST CO. OF	AP	0	0
CIA.PARANAENSE ENERGIA - COPEL	NÍVEL 3	ENERGIA	BANCO ITAU S.A.	THE BANK OF NEW YORK	AP (B)	0	0
COMPANHIA DE BEBIDAS DAS AMÉRICAS-CPFL ENERGIA SA	NÍVEL 2	BEBIDAS	BANCO ITAU S.A.	THE BANK OF NEW YORK	AO / AP	0	40
CPFL ENERGIA SA	NÍVEL 3	ENERGIA	BANCO BRADESCO SA	THE BANK OF NEW YORK	AO	150.483.175	451.449.525
EMBRAER EMPR. BRAS. DE AERONAUTICA	NÍVEL 3	AERONÁUTICO	BANCO ITAU S.A.	JPMORGAN CHASE BANK	AO	0	0
EMBRATEL PARTICIPAÇÕES S.A.	NÍVEL 2	TELECOMUNICAÇÃO	BANCO ITAU S.A.	THE BANK OF NEW YORK	AP	42.005.999	210.029.997.060
GERDAU SA	NÍVEL 2	SIDERURGIA	BANCO ITAU S.A.	THE BANK OF NEW YORK	AP	0	0
GOL LINHAS AEREAS INTELIGENTES SA	NÍVEL 3	AERONÁUTICO	BANCO ITAU S.A.	THE BANK OF NEW YORK	AP	19.003.750	38.007.500
NET SERVIÇOS DE COMUNICAÇÃO S.A.	NÍVEL 3	TELECOMUNICAÇÃO	BANCO ITAU S.A.	THE BANK OF NEW YORK	AP	0	0
PERDIGÃO SA	NÍVEL 3	ALIMENTÍCIO	BANCO ITAU S.A.	THE BANK OF NEW YORK	AO	0	0
PETROLEO BRAS SA PETROBRAS	NÍVEL 3	PETROQUÍMICO	BANCO ITAU S.A.	JPMORGAN CHASE BANK	AO	0	0
PETRÓLEO BRASILEIRO S.A. - PETROBRAS	NÍVEL 2	PETROQUÍMICO	BANCO ITAU S.A.	JPMORGAN CHASE BANK	AP	0	0
SADIA SA	NÍVEL 2	ALIMENTÍCIO	BANCO ITAU S.A.	THE BANK OF NEW YORK	AP	0	0
TAM S.A.	NÍVEL 3	AERONÁUTICO	BANCO ITAU S.A.	JPMORGAN CHASE BANK	AP	48.084.431	48.084.431
TELE CENTRO OESTE CELULAR PART	NÍVEL 2	TELECOMUNICAÇÃO	BANCO ITAU S.A.	THE BANK OF NEW YORK	AP	210.029.997.060	210.029.997.060
TELE LESTE CELULAR PARTIC.	NÍVEL 2	TELECOMUNICAÇÃO	BANCO ITAU S.A.	THE BANK OF NEW YORK	AP	210.029.997.060	210.029.997.060
TELE NORTE CELULAR PARTIC. S.A	NÍVEL 2	TELECOMUNICAÇÃO	BANCO ITAU S.A.	THE BANK OF NEW YORK	AP	4.200.600	210.029.997.060
TELE NORTE LESTE PARTIC.	NÍVEL 2	TELECOMUNICAÇÃO	BANCO ITAU S.A.	THE BANK OF NEW YORK	AP	210.029.997.060	210.029.997.060
TELE SUDESTE CELULAR PART.	NÍVEL 2	TELECOMUNICAÇÃO	BANCO ITAU S.A.	THE BANK OF NEW YORK	AP	210.029.997.060	210.029.997.060
TELECOM BRASILEIRAS SA	NÍVEL 2	TELECOMUNICAÇÃO	BANCO ITAU S.A.	THE BANK OF NEW YORK	AP	0	0
TELEMIG CELULAR PARTIC. S.A.	NÍVEL 2	TELECOMUNICAÇÃO	BANCO ITAU S.A.	THE BANK OF NEW YORK	AP	10.501.500	210.029.997.060
TELESP CELULAR PARTIC. S.A.	NÍVEL 2	TELECOMUNICAÇÃO	BANCO ITAU S.A.	THE BANK OF NEW YORK	AP	210.029.997.060	210.029.997.060
TELESP PARTICIPAÇÕES SA	NÍVEL 2	TELECOMUNICAÇÃO	BANCO ITAU S.A.	THE BANK OF NEW YORK	AP	225.817.745	225.817.745
TIM PARTICIPAÇÕES SA	NÍVEL 2	TELECOMUNICAÇÃO	BANCO ITAU S.A.	JPMORGAN CHASE BANK	AP	21.003.000	210.029.997.060
ULTRAPAR PARTICIPAÇÕES SA	NÍVEL 3	PETROQUÍMICO	BANCO ITAU S.A.	THE BANK OF NEW YORK	AP	0	0
UNITS-UNIBANCO E UNIBANCO HOLD	NÍVEL 3	FINANCEIRO	UNIBANCO UNIAO BANCOS	CITIBANK NA	AP	0	0
VOTORANTIM CELULOSE E PAPEL SA	NÍVEL 3	CELULOSE/PAPEL	BANCO ITAU S.A.	THE BANK OF NEW YORK	AP	1.137.582.405	1.137.582.405

Fonte: elaborado pelo autor a partir de informações disponíveis no site da CVM

APÊNDICE “B”

COMPANHIAS ABERTAS QUE APRESENTARAM INFORMAÇÕES NAS NOTAS EXPLICATIVAS SOBRE PLANOS DE INCENTIVOS A FUNCIONÁRIOS.

Apêndice "B" - Planos de incentivos descritos nas Notas Explicativas das Empresas

COMPANHIA	NÍVEL DE ADR	AÇÕES E OPÇÕES DE AÇÕES	PREVIDÊNCIA COMPLEMENTAR	PARTICIPAÇÃO NOS RESULTADOS
ARACRUZ CELULOSE SA	NÍVEL 3		X	
BANCO ITAU HOLDING FINANCEIRA S/A	NÍVEL 2	X	X	
BCO.BRADESCO SA	NÍVEL 2		X	
BRASIL TELECOM S/A	NÍVEL 2	X	X	X
BRASKEM S.A.	NÍVEL 2		X	
CIA ENERGETICA MG - CEMIG	NÍVEL 2		X	X
CIA SANEAMENTO BÁSICO ESTADO SÃO PAULO	NÍVEL 3		X	
CIA SIDERURGICA NACIONAL	NÍVEL 2		X	
CIA VALE DO RIO DOCE	NÍVEL 2 e 3		X	X
CIA.PARANAENSE ENERGIA - COPEL	NÍVEL 3		X	X
COMPANHIA BRASILEIRA DE DISTRIBUIÇÃO	NÍVEL 3	X	X	
COMPANHIA DE BEBIDAS DAS AMÉRICAS-AMBEV	NÍVEL 2	X	X	X
CPFL ENERGIA SA	NÍVEL 3		X	
EMBRAER EMPR BRAS. DE AERONAUTICA S/A	NÍVEL 3	X	X	X
EMBRATEL PARTICIPAÇÕES S.A.	NÍVEL 2	X	X	X
GERDAU SA	NÍVEL 2	X	X	
GOL LINHAS AEREAS INTELIGENTES SA	NÍVEL 3	X		x
NET SERVIÇOS DE COMUNICAÇÃO S.A.	NÍVEL 3			X
PERDIGÃO SA	NÍVEL 3		X	X
PETRÓLEO BRASILEIRO S.A. - PETROBRAS	NÍVEL 2 e 3		X	X
SADIA SA	NÍVEL 2		X	X
TAM S.A.	NÍVEL 3	X	X	X
TELE CENTRO-OESTE CELULAR PARTICIPAÇÕES S. A.	NÍVEL 2		X	X
TELE LESTE CELULAR PARTICIPAÇÕES	NÍVEL 2		X	
TELE NORTE CELULAR PARTIC. S.A	NÍVEL 2	X		
TELE NORTE LESTE PARTICIPAÇÕES S.A.	NÍVEL 2		X	X
TELE SUDESTE CELULAR PARTICIPAÇÕES	NÍVEL 2		X	
TELECOM BRASILEIRAS SA	NÍVEL 2			
TELEMIG CELULAR PARTIC. S.A.	NÍVEL 2	X	X	X
TELESP CELULAR PARTICIPAÇÕES S.A.	NÍVEL 2		X	X
TELESP PARTICIPAÇÕES S.A.	NÍVEL 2		X	
TIM PARTICIPAÇÕES SA	NÍVEL 2	X		
ULTRAPAR PARTICIPAÇÕES SA	NÍVEL 3	X	X	
UNITS-UNIBANCO E UNIBANCO HOLD	NÍVEL 3	X	X	
VOTORANTIM CELULOSE E PAPEL SA	NÍVEL 3		X	

Fonte: Elaborado pelo autor a partir das Notas Explicativas às Demonstrações Contábeis das empresas em diversos sites.

ANEXO

ANEXO “A”

OFÍCIO-CIRCULAR/CVM/SNC/SEP nº 01/2007

Rio de Janeiro, 14 de fevereiro de 2007

Aos Senhores

Diretores de Relações com Investidores e

Auditores Independentes

ASSUNTO: Orientação sobre Normas Contábeis pelas Companhias Abertas

25. Remuneração por ações

25.1 Introdução

A crescente utilização pelas companhias brasileiras de programas de remuneração através da concessão de opções de compra de ações aos empregados e a revisão de pronunciamentos internacionais sobre o assunto por força de debates públicos sob a forma de contabilização, torna o assunto relevante para as considerações desse ofício circular.

Em 19 de fevereiro de 2004, foi editado pelo IASB o IFRS 2 *Share – Based Payment*, para aplicação a partir de 1 de janeiro de 2005. Em 31 de março de 2004, o *Financial Accounting Standards Board – FASB* emitiu uma minuta de pronunciamento que, na mesma direção do IASB e apenas com algumas pequenas diferenças, aborda as transações em que uma empresa troca serviços de empregados por (a) instrumentos de participação (*equity instruments*) da empresa ou (b) exigibilidades baseadas no valor justo de instrumentos patrimoniais. A minuta de pronunciamento americana elimina a possibilidade de utilizar o APB *Opinion* nº 25, *Accounting for Stock Issued to Employees*, e obriga o registro desse tipo de transações com base no método de valor justo (*fair-value-based method*). A regra geral desses pronunciamentos, aplicável à contabilização de planos de remuneração por ações, é o reconhecimento do custo ao longo do período de serviço requerido (*vesting period*) medido através dos modelos de apreçamento de opções.

25.2 Visão geral

A companhia aberta empregadora pode adotar vários tipos de planos para remunerar executivos e funcionários pela outorga de opções de compra de ações emitidas pela companhia. Nos planos de outorga de compra de ações convencionais, por exemplo, a companhia empregadora outorga opções para compra de um número fixo de ações da companhia, a um preço estabelecido, durante um período específico, em troca de serviços correntes ou futuros dos executivos e funcionários. Este tipo de remuneração é usual no mercado americano e, em menor escala, nos mercados da comunidade européia, como forma de alinhar os objetivos dos investidores ao objetivo dos administradores e empregados. No Brasil, existem poucos casos divulgados de companhias com este tipo de plano de remuneração, possivelmente motivado pela baixa delegação de poderes dos investidores controladores aos administradores, dada a identificação dos acionistas controladores com os administradores, formando um mesmo grupo de interesse. Em qualquer hipótese, as companhias brasileiras com papéis negociados nos mercados estrangeiros devem acompanhar as recomendações internacionais que prevêm a contabilização destes programas na sua conta de resultados, ou seja, o efeito do plano de opções na demonstração do resultado.

25.3 O conceito de opção de ações como remuneração de empregados

Na configuração mais comum, a opção de ações dá ao empregado o direito de comprar um certo número de ações da companhia a um preço fixo por um certo número de anos. O preço pelo qual a opção é concedida é usualmente o preço de mercado na data em que as opções são concedidas. A lógica deste benefício é a expectativa que o preço das ações subirá e os empregados poderão comprá-la pelo exercício (compra) a um preço mais baixo que foi referenciado no momento da concessão e vendê-lo pelo preço corrente do mercado, por exemplo.

A concessão de ações aos empregados é considerada uma forma flexível de remuneração que pretende atrair e motivar os empregados concedendo uma parte do futuro crescimento da companhia. Essa forma também faz sentido para companhias abertas que pretendem manter uma forma contínua de remuneração e participação dos empregados na administração da companhia. A idéia geral é o benefício do aumento da produtividade e retenção de talentos adicionado à relativamente pequena diluição do capital através da concessão das opções em ações. O efeito positivo da remuneração aos empregados através da concessão de opções depende, em larga medida, da criação de um comprometimento real e significativo com os destinos da companhia.

No desenho de um programa de opções é necessário considerar a quantidade de ações que estarão disponíveis para serem exercidas e quantos empregados receberão o direito de receber essas opções a cada ano para que exista regularidade na concessão deste tipo de remuneração e nos efeitos benéficos esperados. Essa consideração é importante para que exista a possibilidade de inclusão de futuros empregados nesse tipo de remuneração. Outra consideração importante é a intenção de conceder o benefício a todos os empregados ou somente a alguns empregados-chave. A resposta a essas e outras perguntas determinarão a espécie de plano, o tempo previsto para a sua duração, as características de elegibilidade, alocação, avaliação, momento de concessão, períodos de carência e preço de exercício das opções.

Na prática das companhias em mercados mais desenvolvidos, as opções são tipicamente sujeitas a um período de três a cinco anos de prestação de serviços (*vesting period*), o que significa que se algum empregado tiver 20% deste período somente pode exercer 20% das opções, ou ainda, um empregado pode, tipicamente, exercer opções a que tenha direito a qualquer tempo, proporcionalmente ao período de elegibilidade.

Algumas companhias podem oferecer uma alternativa de exercício das opções sem desembolso no qual o empregado exerce a opção e a companhia paga um montante igual à diferença entre o preço de mercado menos o preço de exercício. Em outros casos, é necessário o desembolso pelos empregados do valor necessário ao pagamento pelas ações ao preço de exercício acordado no plano de remuneração baseado em ações.

25.4 Situação da contabilização nas normas americanas

O SFAS 123, *Accounting for Stock-Based Compensation*, encoraja o reconhecimento do "valor justo" dos planos de remuneração através de ações como despesa na data da concessão destes benefícios, mas permite que as companhias continuem contabilizando esses planos de acordo com as regras do APB nº 25, *Accounting for Stock Issued to Employees*. No APB nº 25, as despesas com remuneração são estimadas de acordo com o "valor intrínseco", ou seja, a diferença entre o valor da cotação e o preço de exercício da opção, na data em que o preço de exercício e o número de opções são conhecidas. A maioria das companhias americanas concedem um número fixo de opções com um preço de exercício igual ao preço da ação na data da concessão do benefício o que, sob as regras do APB 25, é a mesma data da medição e, portanto, resulta no reconhecimento de um valor igual a zero em despesa. As firmas que aplicam o método de estimativa do APB nº 25 devem divulgar em nota explicativa o valor estimado da concessão deste benefício através do conceito do valor justo, ou seja, utilizando um método de

precificação adequado para a estimativa da despesa com a vantagem concedida, ou seja, o efeito no resultado e no lucro por ação.

Em resumo, na prática geral atual das companhias americanas é adotada a norma APB nº 25, *Accounting for Stock Issued to Employees* de 1972, em que é divulgado o valor justo em nota explicativa às demonstrações contábeis com reconhecimento de um valor zero nas despesas com remuneração (conta de resultado).

25.5 A contabilização pelas normas internacionais IFRS 2

O IFRS 2 requer que uma entidade reflita nos resultados e na posição financeira os efeitos das transações com pagamentos baseados em ações (*share-based payment transactions*), inclusive as despesas associadas com as opções de ações concedidas aos empregados. Inclui os seguintes tópicos: (i) todas as opções de ações e planos de compra de ações, (ii) direitos referenciados em ações, quando um pagamento depende do preço da ação, (iii) transações com fornecedores que envolvam um pagamento baseado em ações em troca de bens ou serviços de não empregados.

O princípio chave para registro das transações em que bens e serviços são recebidos tendo como referência os instrumentos patrimoniais da entidade devem ser medidos pelo método do valor justo dos bens e serviços recebidos. Se o valor não puder ser estimado de forma confiável, então o valor justo dos instrumentos patrimoniais concedidos deve ser usado.

No caso da remuneração por ações aos empregados, a medição do montante da transação é feita no início da época da concessão (*grant date*) e o processo de avaliação está focado nos termos e condições específicas da concessão de ações ou opções de ações aos empregados porque não é possível estimar de maneira confiável o valor justo dos serviços de empregados recebidos. A aplicação do valor justo pelo IFRS 2 resulta em uma despesa no resultado, mesmo que o preço de exercício da opção concedida aos empregados for a mesma que o preço da ação da empresa na data da concessão, tendo em vista a aplicação dos modelos de apuração de opções.

Em linhas gerais, o pronunciamento IFRS 2 objetiva que o usuário da informação contábil tenha acesso à divulgação: (i) da natureza e extensão em que os contratos de pagamento baseados em ações existiram durante o período contábil; (ii) como o valor justo foi determinado e, (iii) o efeito do pagamento das transações baseadas em ações no resultado e posição financeira no período.

25.6 A controvérsia sobre a estimativa e métodos de precificação das opções

Na estimativa das despesas que correspondem à concessão de opções de ações aos empregados as companhias devem escolher um método de precificação capaz de medir o efeito presente deste tipo de instrumento. O modelo Black-Scholes e o modelo binomial são os mais populares para avaliação das opções de ações. Cada um desses modelos está baseado em premissas subjetivas como a volatilidade, ou seja, a sua tendência histórica em aumentar ou diminuir em um certo período de tempo. Ainda que a avaliação destes instrumentos financeiros seja imperfeita já que, por exemplo, considera as opções como negociáveis livremente enquanto que as opções concedidas aos empregados sofrem um conjunto de restrições, considera-se que: (i) é preferível algum tipo de estimativa em lugar de nenhuma estimativa e, (ii) é possível fazer alguns ajustes nas entradas nos modelos de precificação de opções para considerar essas diferenças, como a volatilidade esperada, a vida esperada e a probabilidade de adquirir o direito (*vesting*).

25.7 Aspectos corporativos da aprovação do plano de opções

A aprovação pelos acionistas é um aspecto relevante para a existência do plano de opções. Este tipo de plano de remuneração implica a modificação da estrutura do capital social da companhia e, ainda, que não modifique substancialmente as relações de participação, deve ser aprovado pela Assembléia Geral dos acionistas ou pelo Conselho de Administração. Este tópico deve ser também considerado nas regras de governança corporativa estabelecida para que os investidores tenham pleno entendimento dos montantes envolvidos tanto no resultado da companhia quanto na posição acionária geral. Ainda que a compensação vinculada a ações pretenda incentivar nos empregados e administradores o comportamento que os acionistas desejam, existem aspectos éticos que devem estar presentes no comportamento desses empregados ao propor e mudar regras de contabilização em geral e, especialmente, na divulgação de informações que sejam capazes de inflar expectativas de lucros futuros.

25.8 Glossário de alguns dos principais termos utilizados nos planos de opções

- aquisição do direito (*vesting*): entrega, pela companhia, de um benefício correspondente ao direito de um empregado adquirido gradualmente pelo tempo de serviço prestado;
- data da aprovação de Planos de Opções: o plano deve ser aprovado pelo Conselho de Administração ou Assembléia Geral;
- data de divulgação: o Plano de Opções é divulgado nos termos da Instrução CVM nº 358/02;
- data da concessão (*grant date*): a data em que uma opção é concedida a um indivíduo, ou a data em que uma companhia e o empregado acordam (conforme previsto em um acordo de remuneração baseado em ações) na data da concessão do direito sobre instrumentos patrimoniais, dentro de certas condições (*vesting conditions*), pelos quais esse direito será exercido;
- data de aquisição (*vest date*): data a partir da qual uma opção pode ser exercida e vendida ;
- data do exercício: a opção é geralmente exercida entre duas datas: a data a partir da qual as condições do plano tornam possível o exercício (*vesting date*), fixada após a data de concessão, e a data da expiração, que é geralmente fixada alguns anos após;
- data da expiração: é o último dia em que uma opção pode ser exercida, ou vendida; nesta data os direitos do empregado se extinguem, ou seja, perdem o valor;
- direito adquirido (*vested*) – revestido ou que atende as condições contratuais;
- exercício: decisão de comprar a ação através da opção;
- instrumento patrimonial: contrato identificado ao resultado residual dos ativos da companhia menos todas as exigibilidades;
- opção de ações como remuneração: um direito emitido por uma companhia aberta a um indivíduo para comprar um montante de ações da companhia a um preço estabelecido, dentro de um período de tempo especificado;
- período aquisitivo (*vesting period*): período entre a data da concessão (*grant date*) e a data na qual todas as condições de elegibilidade (*vesting conditions*) de um plano de opções foram atendidas;
- Plano de Opção: contrato que dá ao seu detentor o direito, mas não a obrigação, de subscrever ações de uma companhia a um preço fixo ou determinável em um determinado período de tempo. (contrato contendo um conjunto de regras definidas em um documento que dá direito ao empregado de comprar uma ação da companhia em uma data futura).

- preço de exercício: preço pelo qual uma ação pode ser comprada através do exercício de uma opção (*strike price*);
- vida esperada: o período de tempo entre a data da concessão (*grant date*) e a data em que, estima-se, a opção seja exercida;
- valor de concessão (*grant value*): representa o valor de face da opção. Este valor é calculado com base na aplicação do método de precificação utilizado.
- valor esperado (*expected value*): representa o valor da remuneração oferecida ao participante e não necessariamente o ganho realizado; é o valor presente dos ganhos futuros; a quantificação pode ser feita com várias metodologias, sendo as mais comuns o modelo Black-Scholes e o Binomial.
- valor justo: o montante pelo qual um ativo pode ser negociado em um mercado ativo, em que comprador e vendedor possuam conhecimento do assunto e independência entre si, sem que corresponda a uma transação compulsória ou decorrente de um processo de liquidação, ou, na ausência de um mercado ativo para um determinado instrumento financeiro: a) o valor que se pode obter com a negociação de outro instrumento financeiro de natureza, prazo e risco similares, em um mercado ativo; ou b) o valor presente líquido dos fluxos de caixa futuros a serem obtidos, ajustado com base na taxa de juros vigente no mercado, para instrumentos de natureza, prazo e risco similares.

25.9 Contabilização dos planos de remuneração por ações

Os problemas de gestão e informação surgidos em companhias internacionais, têm levado um número crescente de companhias a, voluntariamente, reconhecer os custos com a concessão de opções de ações como despesas reconhecidas na demonstração do resultado. Essa tendência dá suporte e apóia o entendimento dos órgãos internacionais no sentido de reconhecer o efeito no resultado deste tipo de planos de remuneração estimados pelo valor justo, ou seja, através de métodos de precificação adequados.

É o entendimento da área técnica desta CVM que as companhias devem reconhecer contabilmente as despesas referentes à concessão de ações como forma de remunerar os empregados utilizando-se de método de precificação adequado. No entanto, enquanto não houver expressa determinação nesse sentido, as companhias abertas devem divulgar em nota explicativa qual seria o montante do resultado do período e do Patrimônio Líquido, caso essa contabilização tivesse sido feita.

25.10 Divulgação em nota explicativa dos planos de opções

O objetivo de iniciar o processo de conhecimento dessa questão no âmbito do mercado de capitais brasileiro levou às disposições do Pronunciamento Ibracon sobre a Contabilização de Benefícios a Empregados aprovado pela Deliberação CVM nº 371, que determina a divulgação, no mínimo, das seguintes informações: (i) a natureza e as condições dos planos de opção de compra de ações; (ii) a política contábil adotada; e (iii) a quantidade e o valor pelos quais as ações foram emitidas.

Para cumprir os objetivos de divulgação, e atender ao artigo 176 da lei societária que prevê a divulgação das opções de compra de ações outorgadas e exercidas no exercício social, a companhia deve divulgar em Nota Explicativa às demonstrações contábeis e no formulário Informações Trimestrais – ITR as seguintes informações relativas aos Planos de Opções, sempre comparativamente aos respectivos períodos anteriores:

I - a existência de Planos de Opções, com a descrição de sua natureza e condições (incluindo condições de elegibilidade por parte dos beneficiários).

II - a quantidade, descrição da natureza e condições (incluindo, quando aplicável, direitos a dividendos, voto, conversão, datas de exercício e expiração) 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 (por exemplo, o prazo decorrido desde a data da outorga da opção em relação ao prazo total até que o beneficiário possa exercer a opção);

III - o percentual de diluição de participação a que eventualmente serão submetidos os atuais acionistas em caso de exercício de todas as opções a serem outorgadas;

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 - as 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 – o efeito na Demonstração do Resultado do Exercício e no Patrimônio Líquido, caso essa contabilização tivesse sido feita.