

A (NÃO) INCIDÊNCIA DE CONTRIBUIÇÕES PREVIDENCIÁRIAS SOBRE O STOCK OPTIONS PLAN

Marcela Reis Figueiredo Pinto

Pós-graduada em Direito Tributário pela FGV. Advogada.

Carlos Henrique Machado

Doutor e Mestre em Direito pela Universidade Federal de Santa Catarina (UFSC). Professor no Centro Universitário CESUSC. Advogado.

Artigo recebido em 19.08.2024 e aprovado em 26.08.2024.

SUMÁRIO: 1 Introdução 2 Natureza jurídica das *Stock Options* 3 Conceito, fato gerador e base de cálculo das contribuições previdenciárias 4 Requisitos exigidos para atribuição de natureza mercantil às *Stock Options* 5 Considerações finais 6 Referências.

RESUMO: A utilização da remuneração baseada em ações pelas Sociedades Anônimas tem se tornado cada vez mais frequente no mercado brasileiro. Consiste em um benefício concedido pelas empresas empregadoras aos seus administradores e empregados, que tem como principais objetivos a retenção de talentos e o engajamento do profissional no seu crescimento, de forma que a valorização de suas ações traga benefícios não apenas à empresa, mas àqueles participantes do plano de negócios. Diante da insuficiência de disciplina específica sobre esse instituto, é frequente a discussão sobre a natureza jurídica da remuneração baseada em ações, podendo ser salarial ou mercantil. A classificação é fundamental para que se determine se haverá ou não a incidência de contribuições previdenciárias sobre os valores oriundos desse contrato. Portanto, o objetivo deste estudo é demonstrar que se trata de contrato celebrado entre a companhia e o beneficiário, dotado de natureza mercantil, sem relação direta com o contrato de trabalho. Sendo assim, somente na hipótese de eventual desvirtuamento do plano, este será considerado forma de remuneração. Tendo isso em vista, o artigo apresenta uma breve contextualização teórica sobre as opções de compra de ações (*Stock Options*) e as contribuições previdenciárias, a fim de obter uma melhor compreensão e avaliação sobre os requisitos exigidos pelas autoridades fiscais para considerarem que os planos de opção possuam natureza mercantil e não sejam objeto de tributação previdenciária patronal. Recentemente, o julgamento do Tema 1.226, pelo Superior Tribunal de Justiça, assentou entendimento capaz de conferir maior segurança jurídica ao tratamento da controvérsia.

PALAVRAS-CHAVE: *Stock Options*. Contribuições previdenciárias. Natureza jurídica.

CARF'S POSITION ON THE (NON) INCIDENCE OF SOCIAL SECURITY CONTRIBUTIONS ON THE STOCK OPTIONS PLAN

CONTENTS: 1 Introduction 2 Legal nature of Stock Options 3 Concept, triggering event and calculation basis for social security contributions 4 CARF's position and requirements for attributing a commercial nature to Stock Options 5 Final considerations 6 References.

ABSTRACT: The use of share-based remuneration by Joint-stock company has become increasingly common in the Brazilian market. It consists of a benefit granted by employing companies to their administrators and employees, whose main objectives are the retention of talent and the engagement of professionals in their growth, so that the appreciation of their actions brings benefits not only to the company, but to those participants of the business plan. Given the lack of specific discipline on this institute, there is frequent discussion about the legal nature of share-based remuneration, which may be salary or commercial. The classification is essential to determine whether or not there will be the incidence of social security contributions on the amounts arising from this contract. Therefore, the objective of this study is to demonstrate that it is a contract signed between the company and the beneficiary, of a commercial nature, with no direct relationship with the employment contract. So, only in the event of an eventual distortion of the plan, will it be considered a form of remuneration. With this in mind, the article presents a brief theoretical contextualization of stock options and social security contributions, in order to obtain a better understanding and assessment of the requirements required by tax authorities to consider that plans option have a commercial nature and are not subject to employer social security taxation. Recently, the judgment on Theme 1,226, by the Superior Court of Justice, established an understanding capable of providing greater legal certainty in the treatment of the controversy.

KEYWORDS: Stock Options; Social Security Taxation; Legal Nature.

1 INTRODUÇÃO

O instituto dos planos de opções de compra de ações (*Stock Options Plan*) surgiu nos Estados Unidos e alcançou grande expressão em meio às sociedades anônimas americanas na década de 1990, quando uma grande parcela dos executivos norte-americanos já recebia opções de compra de ações. No Brasil, os planos de opções passaram a ser adotados de maneira expressiva somente a partir do século XXI, em decorrência do fenômeno da globalização e do aumento das multinacionais no território brasileiro, que trouxeram consigo o uso desse mecanismo de incentivo aos empregados.

O modelo propõe uma espécie de incentivo oferecido a determinados trabalhadores pelas companhias, que consiste na concessão do direito de adquirir as suas ações em momento futuro e preestabelecido, durante determinado período e por preço previamente ajustado. Basicamente, estipula-se um valor

para a aquisição futura das ações, de modo que os beneficiários podem, diante da valorização da empresa, comprar os títulos por um valor inferior ao de mercado e obter ganhos substanciais com a sua venda. Ao aderir ao programa de opções de compra de ações, o profissional sente-se estimulado a permanecer na empresa e a trabalhar para a evolução dos seus resultados.

Entretanto, esse negócio jurídico carece de melhor normatização no sistema jurídico brasileiro, pois o legislador pátrio apenas previu a possibilidade de sua instituição¹, sem apresentar qualquer regulamentação a seu respeito. Em decorrência dessa lacuna normativa, os planos de opções permanecem com tratamentos fiscal, previdenciário e trabalhista indefinidos, o que culmina em grande discussão em torno de sua natureza jurídica. Afinal, se salarial, acaba incidindo a contribuição previdenciária patronal e, se mercantil, não pode ser objeto do referido tributo.

O tema tem sido objeto de amplo debate em meio aos órgãos jurisdicionais e administrativos, de modo que a Receita Federal do Brasil (RFB), por intermédio de seu órgão deliberativo superior, o Conselho Administrativo de Recursos Fiscais (CARF), passou a adotar o entendimento de que o instituto detém natureza mercantil, desde que apresente determinadas características. Na ausência de tais requisitos, a RFB atribui caráter salarial às *Stock Options* e promove autuações fiscais exigindo o recolhimento de contribuições patronais incidentes sobre elas.

Vale ressaltar que, diante da evidente carência normativa, o Senado Federal aprovou, em 2023, o marco legal das *Stock Options* (Projeto de Lei n. 2.724/2022). Porém, até o momento, a proposição aguarda parecer do relator da Comissão de Trabalho da Câmara dos Deputados, e encaminhamento para análise e votação.

Recentemente, em 11 de setembro de 2024, o Superior Tribunal de Justiça manifestou entendimento importante a respeito da matéria, firmado no julgamento do Tema 1.226, assentando que os planos de opção de compra de ações (*Stock Options Plan*) possuem natureza mercantil, e não remuneratória.

Assim sendo, para melhor compreensão e análise crítica sobre o posicionamento adotado pela administração fazendária, é de suma importância que seja assimilado como se operam o funcionamento, as características e as fases dos

1. BRASIL. Lei n. 6.404, de 15 de dezembro de 1976. Dispõe sobre a Sociedade por Ações. *Diário Oficial (da) República Federativa do Brasil*, Brasília, DF, 15 dez. 1976. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/L6404compilada.htm. Acesso em: 23 mai. 2019.

planos de opções, bem como as hipóteses de incidência e a base de cálculo das contribuições previdenciárias patronais.

2 NATUREZA JURÍDICA DAS *STOCK OPTIONS*

O *Stock Option Plan* consiste na outorga do direito de compra de ações aos membros da administração e executivos de uma sociedade anônima, por intermédio da elaboração e aprovação de um plano, em que se oferece aos seus funcionários e colaboradores a oportunidade de se tornarem acionistas da companhia.

Fábio Ulhoa (2012, p. 197) o define como:

[...] negócio jurídico, pelo qual a companhia se obriga, a partir da declaração de vontade do executivo beneficiário (exercício da opção) e pagamento por este do preço, a entregar-lhe ações de sua emissão, em quantidade e espécie previamente definidas no instrumento de opção².

Trata-se de um benefício concedido por empresas empregadoras, mediante o qual é conferido aos empregados e administradores (beneficiários) o direito de se tornarem seus acionistas por intermédio da aquisição de ações por um preço fixo (preço de exercício), após o decurso de prazo preestabelecido (carência ou *vesting period*), independentemente de o preço ter se alterado no decorrer desse período.

Findo o período de carência, o beneficiário pode escolher entre exercer o seu direito e, portanto, tornar-se acionista, ou abster-se de concretizá-lo, na hipótese de não o considerar vantajoso economicamente (caso a ação tenha se desvalorizado a ponto de o preço de mercado ser inferior ao preço de exercício).

A única previsão desse instituto no ordenamento jurídico brasileiro encontra-se no art. 168, § 3º, da Lei n. 6.404/1976 (Sociedades Anônimas), o qual estabelece que o estatuto da companhia pode prever a possibilidade de outorga de opções de compra de ações a seus administradores, empregados ou prestadores de serviços:

2. COELHO, Fábio Ulhoa. *Curso de direito comercial: direito de empresa*. 16. ed. São Paulo: Saraiva, 2012. p.197.

Art. 168. O estatuto pode conter autorização para aumento do capital social independentemente de reforma estatutária. [...]

§3º O estatuto pode prever que a companhia, dentro do limite de capital autorizado, e de acordo com plano aprovado pela assembleia-geral, outorgue opção de compra de ações a seus administradores ou empregados, ou a pessoas naturais que prestem serviços à companhia ou a sociedade sob seu controle.

O processo de concessão das opções de compra inicia-se por intermédio da aprovação de um “Plano de Opções” pela Assembleia Geral da companhia, em que se encontram expostas as diretrizes destinadas à outorga das ações, como a fixação do preço de exercício das opções, o prazo e os requisitos para que se tornem exercíveis, o tipo de ação que será oferecida (ordinária, preferencial), as pessoas que serão contempladas, a quantidade de ações que poderão ser destinadas a essas operações, entre outras estipulações que considere pertinentes. Basicamente, prevê regras gerais que devem ser seguidas pelos contratos de opção de compra de ações a serem formalizados entre a companhia e os seus funcionários.

Posteriormente, é dada ciência quanto ao teor do plano aos funcionários e se passa às outorgas propriamente ditas, o que ocorre mediante a disponibilização da opção de compra pela empresa aos interessados para que realizem a adesão em um prazo predefinido. Com isso, considera-se implementado o plano de opções.

Na hipótese de adesão, é assinado um contrato individual entre a companhia e o beneficiário, em que se determina a obrigação à concedente de transferir ações ao empregado no momento do exercício da opção, na medida em que cumprir os requisitos contratuais preestabelecidos, entre eles o decurso do período de carência (*vesting period*). Em contrapartida, é pago um preço para a aquisição da opção, denominado “prêmio”, que consiste no valor despendido pelo funcionário para obter o direito de comprar as ações.

Cumpridos o período de carência e as demais obrigações destinadas ao beneficiário, ele passa a poder exercer as suas opções, mediante o pagamento do preço de exercício (estipulado no contrato), e, assim, o titular recebe as ações da companhia. Todavia, tal exercício não pode se operar *ad eterno*, pois apresenta um termo final; ou seja, diante da inércia do funcionário, perde-se o direito (“expira”).

Em alguns casos, a companhia insere cláusula restritiva à liquidação das ações adquiridas (cláusula *lock up*), de modo que o adquirente somente pode dispor de suas quotas após o decurso de um período mínimo.

Assim, o funcionário se torna acionista ou aliena as suas ações no mercado de valores mobiliários, obtendo o respectivo acréscimo patrimonial decorrente da venda dos títulos, encerrando o ciclo de operacionalização do plano de opção de compra de ações (*Stock Options*).

Feitas essas considerações preliminares acerca do *Stock Option Plan*, importa desvendar a sua natureza jurídica específica, a fim de definir se as verbas oriundas do exercício da opção caracterizam-se como salariais ou mercantis, tendo em vista a ausência de estipulação legal sobre o tema.

Deve-se ter em mente que há dois momentos contratuais, pois é firmado o contrato de opção como um instrumento preparatório, o qual intenta deslocar no tempo o momento da decisão quanto ao contrato optativo (quando o beneficiário efetivamente opta por exercer a sua opção). As partes permanecem vinculadas entre si em razão da sujeição do outorgante e o direito de opção do beneficiário durante o prazo estabelecido para expiração do direito de compra das ações.

O presente instrumento é abarcado pelos contratos derivativos, os quais consistem em instrumentos financeiros cujo valor deriva de outra realidade primária. Além disso, a sua liquidação somente ocorre com o decurso de determinado lapso temporal, de maneira que o *quantum* devido (e “se” devido) é sabido apenas em um momento posterior³.

Nesses termos, não se confunde com uma declaração unilateral de vontade, dado que se traduz num negócio jurídico consensual, fruto da autonomia da vontade privada (capacidade de se auto-obrigar), bilateral (há nexo de reciprocidade obrigacional entre as partes), aleatório (risco e incerteza) e oneroso (atribuições patrimoniais para ambas as partes).

A reciprocidade das obrigações das partes pode ser vislumbrada no preço desembolsado pelo beneficiário para adquirir a prerrogativa do exercício da opção, bem como na obrigação da companhia de vender as suas ações a preço

3. MAFUD, Pedro Darahem. *Racionalidade econômica e aspectos jurídicos dos derivativos: uma análise jurisprudencial*. 2014. Dissertação (Mestrado em Direito) – Universidade de São Paulo, São Paulo, 2014. p. 80. Disponível em: <http://www.teses.usp.br/teses/disponiveis/2/2132/tde-09122014-140414/pt-br.php>. Acesso em: 13 maio 2019.

prefixado, após o decurso do período estipulado no plano. Nota-se que, apesar de a distribuição dos riscos financeiros ser aparentemente assimétrica, está presente a reciprocidade de direitos e obrigações nas opções⁴.

A aleatoriedade do negócio é traduzida pela sujeição das partes ao risco e à incerteza de ganho ou de perda, dependente de uma circunstância imprevisível. O beneficiário assume o risco de perder o valor desembolsado para o pagamento do prêmio, caso haja a desvalorização dos ativos financeiros no decorrer do período de carência, enquanto o outorgante assume o risco de receber um valor totalmente incompatível com o do mercado pelas quotas, na hipótese de valorização das ações durante o *vesting period* (carência). Assim, o incremento ou a perda patrimonial, bem como o seu montante, são alheios à vontade das partes.

À vista disso, os planos de opções de compra de ações nada mais são do que oportunidades típicas de investimentos, sujeitas aos mesmos riscos e à volatilidade do mercado, inerentes a essas operações financeiras e, portanto, detêm natureza estritamente mercantil.

Os atributos de que se revestem os Planos de Opção de Compra de Ações (*Stock Options*) os tornam incompatíveis com uma espécie de “remuneração”, pois é inconcebível a atribuição de caráter retributivo ao contrato em análise, visto que o trabalhador não recebe gratuitamente as ações como simples contraprestação pelo serviço prestado. É preciso que desembolse o valor do prêmio para que adquira o direito de opção e, apesar de o preço de exercício da opção ser mais vantajoso que o de mercado, é inafastável a presença do risco inerente ao negócio, oriundo da possível desvantagem atrelada à aquisição das ações derivada das oscilações negativas no mercado financeiro.

Desta maneira, as vantagens econômicas provenientes do exercício da opção de compra das ações pelo beneficiário não se confundem com salário-utilidade, na medida em que não podem ser consideradas remuneração, já que o trabalhador literalmente pagou pelas ações, e, dependendo das variações em seu valor de mercado, pode nem sequer obter o lucro esperado.

4. MAFUD, Pedro Darahem. *Racionalidade econômica e aspectos jurídicos dos derivativos: uma análise jurisprudencial*. 2014. p. 87. Dissertação (Mestrado em Direito) – Universidade de São Paulo, São Paulo, 2014. Disponível em: <http://www.teses.usp.br/teses/disponiveis/2/2132/tde-09122014-140414/pt-br.php>. Acesso em: 13 maio 2019.

3 CONCEITO, FATO GERADOR E BASE DE CÁLCULO DAS CONTRIBUIÇÕES PREVIDENCIÁRIAS

De acordo com a definição de “tributo” apresentada pelo Código Tributário Nacional⁵, pode-se inferir que é uma “[...] prestação pecuniária não sancionatória de ato ilícito, instituída em lei e devida ao Estado ou a entidades não estatais de fins de interesse público”⁶, ressaltando que se trata de uma prestação oriunda de comando legal e não de ato de vontade das partes. Trata-se de uma forma de arrecadação de receitas derivadas pelo Estado para o custeio de despesas públicas, exercida mediante imposição legal de relação obrigacional, que atribui aos indivíduos o dever jurídico de prestar tributo ao Estado.

Dentre os tributos arrolados pela Constituição Federal encontram-se as contribuições especiais, que são classificadas pela doutrina e reconhecidas pelo Supremo Tribunal Federal como uma espécie tributária autônoma, pois possuem como elemento diferenciador dos demais tributos o fato de o produto de sua arrecadação ter uma destinação específica prefixada por lei. As contribuições especiais são classificadas como tributos “afetados à execução de uma atividade estatal ou paraestatal específica, que pode aproveitar ou não ao contribuinte”⁷.

As contribuições são subdivididas pela Constituição Federal, conforme as suas destinações, em contribuições *sociais*, contribuições *de intervenção no domínio econômico* e contribuições *de interesse de categorias profissionais ou econômicas*⁸.

Os valores arrecadados pelos cofres públicos por intermédio das contribuições *sociais* são voltados, exclusivamente, ao financiamento da seguridade

5. Lei n. 5.172/1966 (Código Tributário Nacional): “Art. 3º Tributo é toda prestação pecuniária compulsória, em moeda ou cujo valor nela se possa exprimir, que não constitua sanção de ato ilícito, instituída em lei e cobrada mediante atividade administrativa plenamente vinculada”.

6. AMARO, Luciano. *Direito tributário brasileiro*. 22. ed. São Paulo: Saraiva, 2017. p. 47.

7. AMARO, Luciano. *Direito tributário brasileiro*. 22. ed. São Paulo: Saraiva, 2017. p. 108.

8. “Art. 149. Compete exclusivamente à União instituir contribuições sociais, de intervenção no domínio econômico e de interesse das categorias profissionais ou econômicas, como instrumento de sua atuação nas respectivas áreas, observado o disposto nos arts. 146, III, e 150, I e III, e sem prejuízo do previsto no art. 195, § 6º, relativamente às contribuições a que alude o dispositivo. § 1º Os Estados, o Distrito Federal e os Municípios instituirão contribuição, cobrada de seus servidores, para o custeio, em benefício destes, do regime previdenciário de que trata o art. 40, cuja alíquota não será inferior à da contribuição dos servidores titulares de cargos efetivos da União.”

social (saúde, assistência social e previdência social), compondo o objeto central do presente estudo as contribuições patronais.

A referida contribuição é prevista no art. 195, I, “a”, da CF:

Art. 195. A seguridade social será financiada por toda a sociedade, de forma direta e indireta, nos termos da lei, mediante recursos provenientes dos orçamentos da União, dos Estados, do Distrito Federal e dos Municípios, e das seguintes contribuições sociais:

I – do empregador, da empresa e da entidade a ela equiparada na forma da lei, incidentes sobre:

a) a folha de salários e demais rendimentos do trabalho pagos ou creditados, a qualquer título, à pessoa física que lhe preste serviço, mesmo sem vínculo empregatício [...].

A partir do dispositivo exposto, pode-se depreender que a contribuição patronal se vincula à existência de atividade remunerada, e o pagamento da contraprestação ao trabalho, com subordinação ou não, compreende o seu fato gerador. É de grande importância verificar em que momento se opera a perfeita subsunção normativa autorizada pelo texto constitucional à situação concreta, a fim de estabelecer quando ocorre o fato gerador do tributo.

Na dicção polissêmica encampada pelo Código Tributário Nacional, o *fato gerador* consiste na previsão legal genérica e abstrata, também conhecida como “hipótese de incidência”, que, ao coincidir com determinados comportamentos de pessoa física ou jurídica (também igualmente designados por *fato gerador* ou, ainda, fato imponível, fato jurídico tributário) faz nascer a obrigação tributária.

Assim, surge uma relação jurídica obrigacional, que adstringe o devedor a uma prestação de natureza tributária em proveito do credor, sendo o sujeito passivo da obrigação aquele a quem a lei atribui o dever de recolher o tributo em razão da subsunção de fato ocorrido no mundo fenomênico à hipótese de incidência.

O Código Tributário Nacional estabelece, em seu art. 116, que, para se identificar o momento em que efetivamente ocorre a situação fática que origina a obrigação tributária, devem ser eleitas por lei as situações hipotéticas “de fato” ou “de direito” para coincidirem com o fato gerador.

Nesse sentido, levando em consideração que a Constituição Federal determina que tal situação, em relação às contribuições patronais, se traduz pela

remuneração paga ou creditada, é necessária a adequada compreensão do significado da expressão “remuneração creditada” para que se possa precisar quando há a concretização do fato gerador.

Tal crédito deve ser entendido em sua acepção jurídica, de modo que se concretiza quando o trabalhador passa a ter disponibilidade da remuneração pelo serviço prestado, observado o contrato em que foram acordados os termos da atividade laboral, bem como as demais cominações legais que tratam das condições do contrato de trabalho/prestação de serviços, daí decorrendo uma contrapartida remuneratória da empresa/empregador.

Superada a questão da delimitação temporal do fato gerador, qual seja, a remuneração, é necessário então quantificar esse evento, por meio da definição da sua base de cálculo, para que possa ser tributado.

Nesse intuito, tanto a Constituição Federal⁹, em seu capítulo que trata da Seguridade Social, como também a Lei n. 8.212/1991¹⁰, que tem por objeto sua organização e custeio, apresentam disposições que buscam especificar quais verbas devem ser consideradas como remuneratórias para fins de incidência da contribuição previdenciária patronal. Em síntese, determinam que a remuneração abrange todos os valores percebidos em decorrência do labor, destinados a retribuir os serviços prestados, inclusive gorjetas, comissões, conquistas sociais e ganhos habituais sob a forma de utilidades (salário-utilidade), pois se presume que decorrem do trabalho, e, por isso mesmo, incorporam-se ao salário para fins de contribuição previdenciária.

9. Constituição Federal de 1988: “Art. 201. A previdência social será organizada sob a forma de regime geral, de caráter contributivo e de filiação obrigatória, observados critérios que preservem o equilíbrio financeiro e atuarial, e atenderá, nos termos da lei, a: [...]. § 11. Os ganhos habituais do empregado, a qualquer título, serão incorporados ao salário para efeito de contribuição previdenciária e conseqüente repercussão em benefícios, nos casos e na forma da lei [...]”.

10. Lei n. 8.212/1991: “Art. 22. A contribuição a cargo da empresa, destinada à Seguridade Social, além do disposto no art. 23, é de: I – vinte por cento sobre o total das remunerações pagas, devidas ou creditadas a qualquer título, durante o mês, aos segurados empregados e trabalhadores avulsos que lhe prestem serviços, destinadas a retribuir o trabalho, qualquer que seja a sua forma, inclusive as gorjetas, os ganhos habituais sob a forma de utilidades e os adiantamentos decorrentes de reajuste salarial, quer pelos serviços efetivamente prestados, quer pelo tempo à disposição do empregador ou tomador de serviços, nos termos da lei ou do contrato ou, ainda, de convenção ou acordo coletivo de trabalho ou sentença normativa”.

Nota-se que a contribuição patronal só poderá incidir sobre os rendimentos que consistam em contraprestação ao labor, de modo que verbas revestidas de caráter indenizatório que venham a ser pagas ao trabalhador são excluídas da base de cálculo do referido tributo.

O legislador ordinário, no art. 28 da Lei n. 8.212/1991, apresentou um rol exemplificativo de importâncias percebidas pelo trabalhador que são excluídas da base de cálculo da contribuição patronal, e, dentre elas, encontram-se aquelas recebidas como “ganhos eventuais”, *ipsis litteris*:

§ 9º Não integram o salário-de-contribuição para os fins desta Lei, exclusivamente: [...]

e) as importâncias: [...]

7. recebidas a título de ganhos eventuais e os abonos expressamente desvinculados do salário [...].

A isenção prevista nesse dispositivo não depende da natureza jurídica da verba, mas, sim, de sua eventualidade, ou seja, basta que seja paga sem periodicidade e sem expectativa de reiteração para que esteja dispensado o recolhimento de contribuições sobre a referida importância, mesmo que detenha caráter tipicamente remuneratório. A eventualidade pode ser verificada em acontecimento que, apesar de passível de ocorrer, não é esperado, previsível ou, quando esperado, não se reitera periodicamente.

Nesse sentido, a remuneração que não seja esperada pelo trabalhador, ou que não seja paga ou creditada com periodicidade, está isenta da incidência das contribuições previdenciárias patronais.

Posto isso, forçoso concluir que sobre os planos de opção de compra de ações não devem incidir as contribuições previdenciárias, justamente por conta da sua natureza mercantil (e não remuneratória), uma vez que se trata de um negócio jurídico em que estão presentes o risco e a onerosidade. Nada obstante, ainda que reconhecida a natureza remuneratória das *Stock Options*, não integrariam a base de cálculo das contribuições em razão da sua eventualidade, de sorte que se torna imprescindível o exame da previsibilidade/periodicidade do benefício em tela.

Normalmente, há um grande lapso temporal entre um plano de opção e o outro, de modo que o período de exercício do primeiro não se confunda com o segundo. Além disso, não existe nos planos a previsão de implementação futura

de um novo plano, após o fim de sua vigência. Isso já seria argumento suficiente para afastar o elemento da periodicidade, pois não se pode prever que outro será proposto e aprovado ao final do prazo de duração do plano vigente. Sem considerar, paralelamente, que a duração dos planos de opção pode se propagar por longos períodos ou, até mesmo, ser indeterminada.

Soma-se a tudo, ainda, que inexistem certezas ou garantias de que a relação das pessoas beneficiadas pelo plano de opção vigente será sempre a mesma em eventuais programas vindouros instituídos no âmbito das *Stock Options*, o que também afasta a habitualidade.

Com relação à previsibilidade do benefício, resta igualmente afastada, pois, no momento da adesão ao plano, o aderente apenas passa a ter a expectativa de direito futuro à compra de quotas da sociedade, o que não se confunde com o efetivo exercício do direito. Este é condicionado ao cumprimento de diversos requisitos por seu beneficiário, sendo perfeitamente possível considerar que não consiga executar os encargos a ele atribuídos durante a vigência do plano e, com isso, não adquira o direito. Logo, não há que se falar em previsibilidade do benefício, mas, sim, de mera possibilidade, tendo em vista que não existe certeza de que fará gozo dele.

Existem situações, entretanto, em que o próprio plano de opções acaba estabelecendo cláusulas que conferem determinada previsibilidade ao benefício, o que, então, descaracteriza a sua eventualidade e o torna base impositiva da contribuição previdenciária, notadamente por afastar a isenção prevista em lei. Por esse motivo, as estipulações veiculadas pelos planos de opção devem ser avaliadas individualmente, em cada caso específico, a fim de determinar se consistirá em negócio jurídico tributável ou não no que se refere à contribuição patronal.

4 REQUISITOS EXIGIDOS PARA A ATRIBUIÇÃO DE NATUREZA MERCANTIL ÀS *STOCK OPTIONS*

O Conselho Administrativo de Recursos Fiscais costumava proferir decisões discrepantes diante de situações fáticas extremamente semelhantes a respeito dos planos de opções de compra de ações. Enquanto algumas turmas de julgamento entendiam que as *Stock Options* ostentariam natureza remuneratória, outras turmas reconheciam a natureza mercantil. A simples leitura de acórdãos prolatados evidencia essa disparidade de posicionamento dos julgadores:

OPÇÃO DE COMPRA DE AÇÕES. *STOCK OPTIONS*. Os pagamentos efetuados a funcionários, executivos e demais prestadores de serviço da empresa, por meio de opção de compra de ações, *caracterizam-se como remuneração*, constituindo-se, assim, em fato gerador das contribuições previdenciárias (CARF, Recurso Voluntário, PAF 16561.720198/2012-78, Rel. Arindo da Costa e Silva, 2ª Turma Ordinária da 3ª Câmara da 2ª Seção de Julgamento, 03.12.2014).

[...] PLANOS ANTERIORES A 2004 – AUSÊNCIA DE DESCRIÇÃO NO RELATÓRIO FISCAL DOS FUNDAMENTOS PARA DESCARACTERIZAÇÃO DOS PLANOS. *Partindo do pressuposto de que os planos de opções de compra de ações (Stock Options) possuem natureza mercantil*. Cabe a autoridade fiscal o ônus de demonstrar e comprovar que houve desvirtuamento dos referidos planos, a ponto de que venham a ser desnaturados como decorrentes de uma operação mercantil e caracterizados como remuneração indireta. Não comungo do entendimento de que a ausência de demonstração do desvirtuamento dos planos de opções de compra de ações (*Stock Options*) trate-se de mero vício formal, posto que caso a fiscalização não demonstre o efetivo desvirtuamento há de ser mantida a natureza mercantil dos referidos planos, que não se sujeitam à incidência de contribuições previdenciárias, o que acarreta a improcedência do lançamento (CARF, Recurso Voluntário, PAF 10980.724031/2011-88, Rel. Elaine Cristina Monteiro e Silva Vieira, 1ª Turma Ordinária da 4ª Câmara da 2ª Seção de Julgamento, 22.07.2014).

Com o tempo, quando submetida a controvérsia à análise pelo seu órgão máximo, passou-se a conferir uma interpretação de que os planos de opções de compras de ações detêm, originariamente, natureza mercantil¹¹. Contudo, algumas práticas adotadas ao instituí-los podem acabar desvirtuando essa natureza, justamente por tentar elidir o risco inerente ao negócio, tornando-os uma espécie de salário indireto, com a incidência das contribuições previdenciárias.

Nesse sentido, segundo o órgão administrativo fiscal, para que a opção de compra de ações tenha natureza mercantil e, assim, esteja livre da incidência de contribuições previdenciárias, o plano deve: (i) conter o prazo de carência para a aquisição da opção; (ii) apresentar um valor predefinido a ser pago pela op-

11. BRASIL. Conselho Administrativo de Recursos Fiscais. Recurso Especial Fiscal. Acórdão 9202-005.470. Relator: Conselheira Rita Eliza Reis da Costa Bacchieri. Órgão Julgador: Câmara Superior de Recursos Fiscais. Data do Julgamento: 24.05.2017. Disponível em: https://acordaos.economia.gov.br/acordaos2/pdfs/processados/16561720198201278_5780853.pdf. Acesso em: 19 ago. 2024. No mesmo sentido, Acórdãos 9202-005.968; 9202-006.628; 9202-007.378.

ção; (iii) prever a aquisição onerosa das ações; (iv) apontar o risco do investimento; (v) ter caráter voluntário no que se refere à aquisição da opção; e, (vi) após o exercício da opção, o beneficiário poder dispor de suas ações como pretender.

Verificada a ausência de algum desses requisitos no caso concreto pela autoridade fiscal, entende-se que houve o desvirtuamento da natureza mercantil da operação, uma vez que o programa ofertado pela empresa não cumpriu a finalidade essencial do *Stock Option Plan* e, assim, resulta caracterizada a sua natureza remuneratória. Por conseguinte, procede-se ao lançamento de ofício do tributo decorrente da obrigação de recolhimento de contribuições previdenciárias patronais por parte da companhia sobre as verbas oriundas do programa de opções de compra.

Diante da caracterização da natureza remuneratória do plano de opções, necessária a determinação do momento (aspecto temporal) em que ocorre o fato gerador das contribuições previdenciárias patronais, pois a obrigação tributária somente nasce a partir desse acontecimento.

Nessa situação, o fato gerador, emparedado pelo texto constitucional¹², fica caracterizado quando ocorre o pagamento ou o creditamento de salários e demais rendimentos do trabalho, a qualquer título, à pessoa física que lhe preste serviço, mesmo sem vínculo empregatício (art. 195, I, “a”, CF/1988). Em alinhamento, o Plano de Custeio da Seguridade Social prevê que a contribuição a cargo das empresas incide sobre o “total das remunerações pagas, devidas ou creditadas a qualquer título, durante o mês, aos segurados empregados e trabalhadores avulsos que lhe prestem serviços, destinadas a retribuir o trabalho, qualquer que

12. “[...]. 2. O STF, em julgados recentes, concluiu que a Constituição Federal não define o momento em que ocorrem o fato gerador, a base de cálculo e a exigibilidade da contribuição previdenciária, podendo assim tais matérias ser disciplinadas por lei ordinária. Precedentes. 3. O artigo 195 da Constituição Federal apenas dispõe sobre o financiamento das contribuições previdenciárias. Tal artigo deve ser interpretado sob o enfoque dos princípios que norteiam a seguridade social: da solidariedade, da universalidade da cobertura, do atendimento, da seletividade, da distributividade, da equidade na forma de participação do custeio e da diversidade da base de financiamento. Para que tais princípios sejam concretizados, deve-se levar em conta que a seguridade social abrange as áreas da saúde, da assistência social e da previdência social, conforme o disposto no artigo 194 da Constituição Federal” (TS-T-E-RR-1125-36.2010.5.06.0171, Tribunal Pleno, Rel. Min. Alexandre de Souza Agra Belmonte, DEJT 15.12.2015). Disponível em: <https://consultadocumento.tst.jus.br/consultaDocumento/acordao.do?anoProclnt=2014&numProclnt=100516&dtaPublicacaoStr=16/09/2016%2007:00:00&origem=documento&nia=6748425>.

seja a sua forma, inclusive as gorjetas, os ganhos habituais sob a forma de utilidades e os adiantamentos decorrentes de reajuste salarial, quer pelos serviços efetivamente prestados, quer pelo tempo à disposição do empregador ou tomador de serviços, nos termos da lei ou do contrato ou, ainda, de convenção ou acordo coletivo de trabalho ou sentença normativa” (art. 22 da Lei n. 8.212/1991)¹³.

Nesses termos, a obrigação tributária, no caso de plano de *Stock Options*, surge quando o beneficiário exerce o seu direito de adquirir as ações, posto que só nesse momento exerce o direito sobre as ações e há o efetivo incremento ao seu patrimônio. Consequentemente, decorre a contrapartida patronal.

Antes disso, não há como atribuir rendimento ao trabalhador, pois ele pode optar por não exercer o seu direito de aquisição caso venha a vislumbrar alguma desvantagem econômica na operação e, assim, não auferirá ganho, de modo que, nessa situação, não há que se falar em remuneração. Ou seja, não decorre a contrapartida patronal. Logo, o lançamento do tributo somente pode ser feito pela autoridade competente se houver evidências de que o beneficiário efetivamente exerceu a opção de compra das ações.

Com relação ao risco e à onerosidade na aquisição das ações, o órgão julgador vinha considerando que a mera outorga gratuita das ações, por si só, era suficiente para afastá-los, entendendo que a diferença entre o preço da ação na data do exercício da opção e o valor de mercado das ações correspondia à remuneração tributável no momento do exercício.

Para a maioria dos conselheiros, a remuneração ocorre com a entrega das ações depois da prestação dos serviços, e, ainda que submetidas a cláusulas que contenham alguma restrição temporal à alienação das ações, ocorre o fato gerador das contribuições no momento do exercício da opção, sendo desnecessário o decurso do prazo para que possa ser efetuado o lançamento de ofício do tributo.

Nessas hipóteses de planos de opções que apresentam cláusula impeditiva de alienação das ações durante determinado período (*Lock Up*), não se pode considerar que o fato gerador ocorre quando o beneficiário exerce o direito de

13. Cabe observar, não obstante, que o fato gerador se considera ocorrido na “data da prestação dos serviços”, no caso de contribuição devida em decorrência de ações trabalhistas de que resultar o pagamento de direitos sujeitos à incidência de contribuição previdenciária, cabendo ao juiz, sob pena de responsabilidade, determinar o imediato recolhimento das importâncias devidas à Seguridade Social (art. 43, § 2º, da Lei n. 8.212/1991).

opção de compra das ações. Isso porque, em decorrência da cláusula limitadora, a transferência das ações com todos os benefícios que lhes são inerentes (incremento patrimonial), só acontece com o vencimento do prazo previsto na cláusula *Lock Up*, momento em que ocorre o fato gerador do tributo.

O argumento de que o beneficiário já estaria sendo remunerado quando recebe as ações não merece prosperar, pois ainda não foram incorporadas a seu patrimônio, não sendo previsível o montante que efetivamente poderá receber pelas ações, após o decurso do período estipulado na cláusula limitadora. Portanto, nessa hipótese, mesmo que caracterizada a remuneração, enquanto o beneficiário não puder dispor efetivamente de suas ações, inviável apurar o *quantum* ou mesmo se houve acréscimo patrimonial ao trabalhador como contraprestação ao seu labor.

Contudo, ainda que tenha se dado de forma gratuita, havendo imposição de cláusula restritiva à sua venda, encontra-se presente o risco da operação, pois o beneficiário, ao exercer a opção de compra, desembolsa o “preço de exercício” e se sujeita às oscilações do mercado que venham a ocorrer durante o período de *Lock Up*, o que afasta o caráter remuneratório da operação.

Recentemente, por maioria de votos, a Câmara Superior de Recursos Fiscais passou a adotar um posicionamento mais favorável aos contribuintes, entendendo que, mesmo diante da outorga gratuita das ações, o ganho decorrente da variação positiva do valor de mercado das ações no exercício da opção assume natureza mercantil, nos seguintes termos:

[...] que foi gratuitamente outorgada (o que equivaleria a fixar o valor do prêmio a ser pago para a aquisição do ativo objeto em data futura). A fiscalização identificou que a remuneração do trabalhador corresponderia à diferença positiva entre o valor de mercado da ação na data do exercício e o valor desembolsado pelo empregado [...] tributar a variação das ações nesse período é tributar um ganho que, em verdade, não foi realmente oferecido, pago ou creditado pela empresa que outorgou as opções, mas sim pelo mercado como um todo¹⁴.

14. BRASIL. Conselho Administrativo de Recursos Fiscais. Recurso Especial Fiscal. Acórdão 9202-010.510. Relator: Conselheira Rita Eliza Reis da Costa Bacchieri. Órgão Julgador: Câmara Superior de Recursos Fiscais. Data do Julgamento: 22.11.2022. Disponível em: https://acordaos.economia.gov.br/acordaos2/pdfs/processados/16682721020201359_6762246.pdf. Acesso em: 19 ago. 2024.

Outro fator a considerar é que não basta a caracterização do plano como remuneratório para que haja a incidência da contribuição previdenciária patronal; é também necessário que seja aferido, no caso concreto, se, sendo remuneratório o plano, apresenta caráter habitual.

Ou seja, mesmo que se trate de remuneração, também não pode ser objeto de cobrança da contribuição patronal quando o benefício ofertado aos trabalhadores aconteça de forma eventual, porque coincide com expressa hipótese legal de isenção do art. 28, § 9º, “e”, item 7, da Lei n. 8.212/1991, o que dispensa o recolhimento da exação sobre essas verbas.

Na esfera judicial, o Superior Tribunal de Justiça firmou um posicionamento recente a respeito do caso, no julgamento do Tema 1.226, realizado no dia 11 de setembro de 2024¹⁵. Até então, somente decisões no âmbito de tribunais inferiores reconheciam, como regra, que o plano de *Stock Options* não se caracterizava como remuneração, desde que presentes os requisitos do risco e da onerosidade¹⁶. No âmbito do Tribunal Regional Federal da 4ª Região, inclusive, havia entendimento no sentido de que, por se tratar de um ganho eventual, decorrente das variações de mercado, desvinculado especificamente do salário de contribuição, não haveria a submissão à incidência das contribuições¹⁷.

No julgamento do Tema 1.226, por maioria de votos, a Primeira Seção do Superior Tribunal de Justiça assentou que os planos de opção de compra de ações possuem natureza mercantil, e não remuneratória. Desse modo, tratou

-
15. Em dezembro de 2023, o Tribunal afetou os Recursos Especiais ns. 2.069.644 e 2.074.564 para julgamento sob o rito dos recursos repetitivos (Tema 1.226/STJ), para: “Definir a natureza jurídica dos Planos de Opção de Compra de Ações de companhias por executivos (*Stock option plan*), se atrelada ao contrato de trabalho (remuneração) ou se estritamente comercial, para determinar a alíquota aplicável do imposto de renda, bem assim o momento de incidência do tributo”. Embora não trate especificamente das contribuições, os critérios adotados no julgamento do tema podem servir de parâmetro para discussões sobre a incidência desse tributo.
 16. TRF3, Apelação 5026819-04.2017.4.03.6100, de 18.06.2021. No mesmo sentido TRF3: Apelações ns. 500176854.2018.4.03.6100, de 08.06.2020, e 002109058.2012.4.03.6100, de 24.10.2016; e TRF2: Apelação 014042090.2017.4.02.5101, de 12.12.2018.
 17. “A vantagem obtida pelos empregados com o exercício da Opção de Compra de Ações (*Stock Option Plans*), instituído pela companhia em favor deles, não constitui remuneração, mas sim representa ganho eventual, ou espécie de prêmio ou abono desvinculado do salário, e que não integra o salário de contribuição, razão por que deve ser excluída da base de cálculo da contribuição previdenciária de responsabilidade da empresa e das contribuições devidas aos terceiros” (TRF4, AC n. 5017439-39.2019.4.04.7205/SC, 1ª Turma, Rel. Des. Roger Raupp Rios, j. 28.04.2021).

de afastar a incidência do imposto sobre a renda da pessoa física no momento da aquisição das ações, o que somente é devido no caso de venda das ações com ganho de capital.

O relator da matéria, Ministro Sérgio Kukina, entendeu que inexistia aumento patrimonial no momento da aquisição de ações para justificar a incidência do imposto de renda, afastando a aplicação do art. 43 do Código Tributário Nacional, haja vista que o beneficiário não obtém um ganho imediato quando desembolsa os recursos para adquirir as ações. Nesse sentido, a tese apresentada consignou que não há a incidência de imposto sobre a renda no momento da aquisição de ações oferecidas pelas empresas por meio do *Stock Option Plan*, diante da inocorrência de acréscimo patrimonial, o que somente se verifica na hipótese de alienação das ações com lucro, caracterizando o ganho de capital.

Portanto, a decisão proferida pelo Superior Tribunal de Justiça traz uma definição para a controvérsia, historicamente marcada pela evolução interpretativa da jurisprudência administrativa. A fixação da tese representa um momento decisivo para afastar a alta litigância e a insegurança jurídica sobre o tratamento tributário dado ao instituto do *Stock Option Plan*, diante da falta de regulamentação da matéria.

5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

Os planos de opções de compra de ações nada mais são do que típicas oportunidades de investimentos, sujeitas aos riscos inerentes ao negócio e à volatilidade do mercado, de modo que a relação estabelecida no âmbito das *Stock Options* é uma relação mercantil ligada a uma operação financeira.

Tendo por pressuposto que os planos possuem natureza mercantil, caberia à autoridade fiscal, então, demonstrar que houve desvirtuamento de sua natureza, caracterizando-os como remuneração para fins de incidência tributária.

Nesse sentido, o CARF vinha estabelecendo que, diante de elementos que buscassem elidir o risco do negócio – como valor do prêmio irrisório, existência de cláusula *Lock Up* etc. –, ocorria o desvirtuamento da operação mercantil, e, assim, se legitimaria o lançamento de ofício da contribuição patronal.

Todavia, em estudo minucioso relacionado a tais elementos, pode-se verificar que a posição defendida pelo órgão julgador vem se alterando, pois mesmo que a outorga da opção de compra aconteça de forma gratuita, se

houver cláusula que restrinja a alienação das ações quando exercida a opção de compra, estará presente o risco do negócio e, conseqüentemente, afastada a sua natureza remuneratória.

Além disso, mesmo que se comprove existir uma operação com natureza remuneratória, a cobrança de contribuição patronal somente será devida se for constatado que os ganhos auferidos pelos trabalhadores são habituais, o que também precisa ser analisado diante de cada caso concreto.

Isto posto, a ausência de regulamentação mais efetiva sobre o instituto em análise acabou impulsionando o surgimento de posicionamentos divergentes quanto ao seu tratamento nas searas tributária, trabalhista e previdenciária.

Um passo decisivo foi dado com o julgamento recente do Tema 1.226, pelo Superior Tribunal de Justiça, fixando a tese que reconhece a não incidência de imposto sobre a renda no momento da aquisição de ações oferecidas pela empresa por meio do *Stock Option Plan*, notadamente em razão da inoccorrência de acréscimo patrimonial, o que somente se configura nas hipóteses de alienação das ações com lucro, assim caracterizando o ganho de capital tributável.

6 REFERÊNCIAS

- AMARO, Luciano. *Direito tributário brasileiro*. 22. ed. São Paulo: Saraiva, 2017.
- BRASIL. Conselho Administrativo de Recursos Fiscais. Recurso Administrativo Fiscal. PAF 19515.720655/2015-11. Relatora: Conselheira Juliana Marteli Fais Feriati. Órgão Julgador: 1ª Turma Ordinária da 3ª Câmara da Segunda Seção de Julgamento. Data do Julgamento: 05.12.2018. Disponível em: <https://carf.fazenda.gov.br/sincon/public/pages/ConsultarJurisprudencia/listaJurisprudenciaCarf.jsf>. Acesso em: 16 abr. 2019.
- BRASIL. Conselho Administrativo de Recursos Fiscais. Recurso Administrativo Fiscal. PAF 16327.720628/2015-77. Relatora: Conselheira Juliana Marteli Fais Feriati. Órgão Julgador: 1ª Turma Ordinária da 3ª Câmara da Segunda Seção de Julgamento. Data do Julgamento: 05.15.2018. Disponível em: <https://carf.fazenda.gov.br/sincon/public/pages/ConsultarJurisprudencia/listaJurisprudenciaCarf.jsf>. Acesso em: 3 abr. 2019.
- BRASIL. Conselho Administrativo de Recursos Fiscais. Recurso Administrativo Fiscal. PAF 16327.720432/2015-82. Relatora: Conselheira Andrea Viana Arrais Egypto. Órgão Julgador: 1ª Turma Ordinária da 4ª Câmara da Segunda Seção de Julgamento. Data do Julgamento: 16.10.2018. Disponível em: <https://carf.fazenda.gov.br/sincon/>

public/pages/ConsultarJurisprudencia/consultarJurisprudenciaCarf.jsf. Acesso em: 2 maio 2019.

BRASIL. Conselho Administrativo de Recursos Fiscais. Recurso Especial Fiscal. PAF 6327.721357/2012-24. Relator: Conselheiro Heitor de Souza Lima Junior. Órgão Julgador: Câmara Superior de Recursos Fiscais. Data do Julgamento: 21.03.2018. Disponível em: <https://carf.fazenda.gov.br/sincon/public/pages/ConsultarJurisprudencia/listaJurisprudenciaCarf.jsf>. Acesso em: 3 abr. 2019.

BRASIL. Lei n. 6.404, de 15 de dezembro de 1976. Dispõe sobre a Sociedade por Ações. *Diário Oficial (da) República Federativa do Brasil*, Brasília, DF, 15 dez. 1976. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/L6404compilada.htm. Acesso em: 23 maio 2019.

BRASIL. Lei n. 8.212, de 24 de julho de 1991. Dispõe sobre a organização da Seguridade Social, institui Plano de Custeio, e dá outras providências. *Diário Oficial (da) República Federativa do Brasil*, Brasília, DF, 15 dez. 1976. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l8212cons.htm. Acesso em: 23 maio 2019.

COELHO, Fábio Ulhoa. *Curso de direito comercial: direito de empresa*. 16. ed. São Paulo: Saraiva, 2012.

IGLESIAS, Felipe Campana Padin. *Opção de compra ou venda de ações no direito brasileiro: natureza jurídica e tutela executiva judicial*. 2011. Dissertação (Mestrado em Direito) – Universidade de São Paulo, São Paulo, 2011. Disponível em: <http://www.teses.usp.br/teses/disponiveis/2/2132/tde-21082012-112205/pt-br.php>. Acesso em: 10 maio 2019.

MAFUD, Pedro Darahem. *Racionalidade econômica e aspectos jurídicos dos derivativos: uma análise jurisprudencial*. 2014. Dissertação (Mestrado em Direito) – Universidade de São Paulo, São Paulo, 2014. Disponível em: <http://www.teses.usp.br/teses/disponiveis/2/2132/tde-09122014-140414/pt-br.php>. Acesso em: 13 maio 2019.

PARADA, Marcio Henrique Sales. Tributação dos planos de opções de compra de ações para empregados: uma análise da hipótese de incidência tributária. *Revista de Finanças Públicas, Tributação e Desenvolvimento*. Rio de Janeiro, v. 5, n. 5, jan./dez. 2017. Disponível em: <https://www.e-publicacoes.uerj.br/index.php/rfptd/article/view/27492>. Acesso em: 10 maio 2019.

PAULSEN, Leandro. *Curso de direito tributário*. 8. ed. São Paulo: Saraiva, 2017.

SACCHARIAS NETO, Paulo. *Aspectos jurídicos dos planos de opção de compra de ações – Stock Option Plans*. 2017. Dissertação (LL.M. em Direito Societário) – Insper, São Paulo, 2017. Disponível em: <http://dspace.insper.edu.br/xmlui/handle/11224/1782>. Acesso em: 11 maio 2019.

SARTORELLI, Isabel Cristina. *Stock Options: um ensaio teórico*. 2010. Dissertação (Mestrado em Ciências Contábeis) – Universidade de São Paulo, São Paulo, 2010.

SIMÕES, Thiago Taborda. *Stock Option Plan e incidência previdenciária*. Tese (Doutorado em Direito) – Pontifícia Universidade Católica de São Paulo, São Paulo, 2015.

