

UNIVERSIDADE FEDERAL DO PARANÁ

PAULO VILLAÇA GUIMARÃES ALCALDE



**DIREITO ECONÔMICO DO TRABALHO: *STOCK OPTIONS* E OS LIMITES DA
CATEGORIA EMPREGO**

**(Análise dos planos de opção de compra de ações sob a óptica da
transferência dos riscos empresariais)**

CURITIBA

2019

PAULO VILLAÇA GUIMARÃES ALCALDE

**DIREITO ECONÔMICO DO TRABALHO: *STOCK OPTIONS* E OS LIMITES DA
CATEGORIA EMPREGO**

**(Análise dos planos de opção de compra de ações sob a óptica da
transferência dos riscos empresariais)**

Trabalho de Conclusão de Curso apresentado
como requisito parcial à conclusão do Curso de
Bacharelado em Direito – Habilitação em
Relações Sociais, Setor de Ciências Jurídicas,
Universidade Federal do Paraná.

Orientador: Prof. Dr. Paulo Ricardo Opuszka

CURITIBA

2019

TERMO DE APROVAÇÃO

PAULO VILLAÇA GUIMARÃES ALCALDE

**DIREITO ECONÔMICO DO TRABALHO: *STOCK OPTIONS* E OS LIMITES DA
CATEGORIA EMPREGO**

**(Análise dos planos de opção de compra de ações sob a óptica da
transferência dos riscos empresariais)**

Trabalho de Conclusão de Curso apresentado como requisito parcial à conclusão do Curso de Bacharelado em Direito – Habilitação em Relações Sociais, Setor de Ciências Jurídicas, Universidade Federal do Paraná.

Prof. Dr. Paulo Ricardo Opuszka
Orientador – Setor de Ciências Jurídicas - UFPR

Prof. Dr. Sandro Lunard Nicoladeli

Prof. Me. Carlo Moraes Martins

Curitiba, 04 de dezembro de 2019

SUMÁRIO

1	INTRODUÇÃO	05
2	ASPECTOS DISTINTIVOS DA RELAÇÃO DE EMPREGO	08
2.1	ATRIBUTOS DA RELAÇÃO DE EMPREGO.....	09
2.1.1	A alteridade como atributo da relação de emprego.....	10
3	STOCK OPTIONS PLANS	12
3.1	A UTILIZAÇÃO CONTÍNUA DOS PLANO DE OPÇÃO DE COMPRA DE AÇÕES.....	13
3.2	PRINCIPAIS TRAÇOS DOS <i>STOCK OPTIONS PLANS</i>	14
3.2.1	Prazo de carência (<i>vesting</i>).....	14
3.2.2	Validade da opção e prazo de permanência.....	16
3.2.3	Preço de exercício e onerosidade.....	17
3.3	ENQUADRAMENTO JURÍDICO DOS <i>STOCK OPTIONS PLANS</i> A PARTIR DO DIREITO POSITIVO.....	18
3.3.1	<i>Stock option plan</i> como direito de exercício.....	19
3.3.2	Valores envolvidos no <i>stock option plan</i>	19
4.	OS RISCOS EMPRESARIAIS COMO BARREIRA A LIVRE ESTIPULAÇÃO DO <i>STOCK OPTION PLAN</i>	22
4.1	OUTORGA DO DIREITO DE OPÇÃO DE COMPRA DE AÇÕES.....	23
4.2	A ASSUNÇÃO DE RISCOS PELO TRABALHADOR ACIONISTA.....	23
5	CONSIDERAÇÕES FINAIS	25
	REFERÊNCIAS	27

DIREITO ECONÔMICO DO TRABALHO: *STOCK OPTIONS* E OS LIMITES DA CATEGORIA EMPREGO

(Análise dos planos de opção de compra de ações sob a óptica da
transferência dos riscos empresariais)

Paulo Villaça Guimarães Alcalde

RESUMO

O presente estudo examina as principais características das *stock options* à luz das bases estruturantes da relação de emprego, mais especificamente no que concerne à alteridade, levando em consideração a forma e os métodos mais utilizados para estruturação deste plano de concessão do direito de opção de compra de ações. Os planos de opções de ações, ainda timidamente utilizados no Brasil, têm em sua essência a concessão de opções de compra de ações das sociedades anônimas aos seus empregados. A depender da forma como for estabelecido, o plano poderá possuir diversas variáveis, limitando direitos ou condicionando-os a diversos fatores. De outro lado, a alteridade – requisito da relação de emprego - fundamentado no art. 2 da CLT, atribui ao empregador os “riscos da atividade econômica”. Assim, por conta da volatilidade e dos riscos inerentes ao mercado de capitais, muito se questiona em que medida as *stock options* podem representar uma transferência dos riscos da atividade econômica empresarial aos empregados. Nesse sentido, considerando as principais variabilidades presentes nas *stock options*, o artigo tem como escopo verificar a que ponto as características utilizadas como pilares dos planos de opções de ações podem representar uma subversão a relação de emprego, imputando ao empregado os riscos da empresa.

Palavras-chave: *Stock options*. Riscos empresariais. Alteridade. Relação de emprego. Direito do Trabalho

1 INTRODUÇÃO

Na obra *O Mito de Sísifo*, Albert Camus (1941) analisa o sentido da vida sob um plano diagnóstico negativo. Para ilustrar seu ensaio retrata o mito de Sísifo, um homem adorador da vida que após se desentender com os deuses do olimpo, foi condenado a rolar uma rocha até o cume de uma montanha. Ao final do dia, o

rochedo despencava, e tudo iniciava novamente. Sísifo não foi condenado a morte, mas sim a um trabalho inútil, sem esperança, a punição considerada mais terrível pelos deuses.

Traçando um paralelo com o mito retratado por Camus, desde a reestruturação do mundo do trabalho no sec. XVIII, a busca incessante pelo aumento real da remuneração está no eixo central das negociações coletivas e individuais de trabalho, e constitui, ora até, um dos pilares da luta incessante dos trabalhadores.

Sem dúvida, essa pauta surtiu efeito em períodos de bonança, proporcionando uma melhor qualidade de vida aos trabalhadores. Todavia, verifica-se que em momento algum o aumento real da remuneração da classe trabalhadora foi capaz de superar as crises econômicas nacionais ou internacionais, sofrendo sucessivos achatamentos, após anos de incremento salarial.

Atrelado a este fator, esta conquista reiterada da classe trabalhadora, ao final do dia cai a montanha. A elevação inflacionária combinada com uma taxa de remuneração ínfima dos investimentos acessíveis aos trabalhadores, deprecia o pouco numerário que está na mão da classe trabalhadora; incitando a cada dia, um recomeço desta luta.

Sujeitos a esse movimento helicoidal da economia e, em tempo em que se questiona a real efetividade do Estado Social, a classe trabalhadora está reiteradamente mais comprimida a beira da cornija social, donde avistam o precariado aos murmúrios.

No livro *O privilégio da servidão*, Antunes (2017, p.59), antes de salientar reiteradamente que nas últimas quatro décadas estamos em um processo de expansão da precarização do trabalho, explica que

A precarização não é algo estático, mas um modo de ser intrínseco ao capitalismo, um processo que pode tanto se ampliar como se reduzir, dependendo diretamente da capacidade de resistência, organização, e confrontação da classe trabalhadora.

De fato, são múltiplos os fatores que tem levado a intensificação da precarização do trabalho nas últimas décadas, como bem observa o autor. Todavia, se realizado um retrato da luta pelo aumento real de salário, este não se mostrou capaz de emancipar financeira e definitivamente a classe trabalhadora, objetivo o qual originalmente se buscava.

Nesse sentido, a emancipação financeira da classe trabalhadora necessita ser repensada. Há de se fomentar a remuneração do capital do empregado fruto de seu trabalho, de forma que este capital possa proporcionar ao empregado uma nova fonte de renda, a qual independe da sua força de trabalho.

Nesta seara, dentre as todas as formas de remuneração do capital, a classe trabalhadora tem, por meio de negociações individuais ou coletivas, a possibilidade pleitear a instituição de *stock options plans* em seu benefício, as quais permitem o exercício de uma opção de compra das ações da companhia da qual trabalham. Considerando que as cláusulas dos referidos planos são por vezes mais vantajosas frente as condições de mercado, essa ferramenta oportuniza uma janela de oportunidade para a classe trabalhadora ingressar no mercado de capitais.

Ocorre que os planos de opções de ações ainda esbarram, em certa medida, em conceitos e estruturas jurídicas pré-existentes. O primeiro deles, a Alteridade, atributo da relação de emprego, o qual imputa ao empregador os riscos da atividade econômica.

De fato, a remuneração sobre o capital envolve riscos, em maior ou menor medida. Mais especificamente, no mercado de capitais quando se trata do trabalhador possuir ações da empresa a qual o emprega, esses riscos se confundem, razão pela qual pendem discussão com maior profundidade se haveria uma transferência dos riscos empresariais, sendo o plano de opção de ações contrário a relação de emprego.

Cumprido esclarecer, ainda que este seja o pano de fundo do presente estudo, não se pretende realizar uma análise econômica das *stock options*. O presente estudo por meio de uma metodologia predominantemente analítico-bibliográfica, pretende verificar eventuais entraves jurídicos à utilização desta ferramenta remuneratória, com principal enfoque na Alteridade, enquanto requisito da relação de emprego.

Para tanto, far-se-á uma explanação acerca da categoria emprego, aprofundando, sobretudo, na alteridade e sua forma de manifestação no Direito do Trabalho. Após, feitos estes esclarecimentos teóricos, será analisado as características pilares das *stock options plans*, qual seja o prazo de carência, o termo de opção, preço de strike e a onerosidade. Vale dizer, o escopo do presente trabalho abrange tão somente as *stock options*, e não os demais planos correlatos

(p. ex. Phantom Shares, ESPP, Distribuição gratuita de ações, Restricted Stocks, Plano de performance e etc.).

Por fim, faz-se pertinente verificar em que medida essas características dos planos de opções de ações podem afrontar este atributo da relação de emprego, ainda que para tanto seja necessário fazer algumas ressalvas na forma como as cláusulas de *stock options* serão regimentadas pelas partes.

2 ASPECTOS DISTINTIVOS DA RELAÇÃO DE EMPREGO

Como ponto de partida, para melhor compreensão do assunto tratado adiante, distinguir-se-á conceitualmente a relação de emprego das diversas relações de trabalho existentes na sociedade.

A saber, a relação de trabalho é compreendida pela doutrina juslaboral como uma relação jurídica qualificada em seu cerne pela existência de labor humano com finalidade última. Enquanto a relação de trabalho apresenta-se como gênero, a relação de emprego é uma dentre tantas outras espécies das relações de trabalho.

Para Delgado (2017, p.334), a relação de emprego é a relação jurídica atinente a prestação de trabalho com maior impacto econômico e social, desde o advento da Revolução Industrial. Para o autor, esta modalidade de relação jurídica tem sua importância manifesta tanto na ordem econômica, social, e jurídica, sendo que

No primeiro plano, por se generalizar ao conjunto do mercado de trabalho, demarcando uma tendência expansionista voltada a submeter às suas regras a vasta maioria de fórmulas de utilização da força de trabalho na econômica contemporânea. No segundo plano, por ter dado origem a um universo orgânico e sistematizado de regras, princípios e institutos jurídicos próprios e específicos, também com larga tendência de expansionismo – o Direito do Trabalho.

Assim, muito mais específica, a relação empregatícia é entendida como espécie da relação de trabalho, qualificada por requisitos específicos auferíveis no conjunto fático-jurídico, para a caracterização desta modalidade de relação jurídica. Ante seu manifesto impacto econômico-social e jurídico, criou-se, ao longo da

história, procedimentos para identificar e caracterizar a existência da relação de emprego, os quais serão objeto de análise específica no tópico seguinte.

2.1 ATRIBUTOS DA RELAÇÃO DE EMPREGO

De fato, os critérios para a identificação da relação de emprego foram sendo alterados e aperfeiçoados ao longo da história do Direito do Trabalho, sobretudo à medida que o Direito do Trabalho se desvinculava do Direito Civil.

Para além dos elementos estruturais dos negócios jurídicos, nos seus três planos (existência, validade e eficácia), dos quais a relação empregatícia também compartilha ainda que com hipóteses específicas; há elementos próprios da relação de emprego, aptos a identificá-las e diferenciá-las das demais relações jurídicas, de trabalho ou não.

Na década de 40, Cabanellas (1949) estruturava a relação de emprego em um pilar central, a subordinação. Ao considerá-lo indispensável às relações de emprego, definia a subordinação como a limitação a autonomia do trabalhador, concedendo ao empregador o poder potestativo de dirigir as atividades do empregado.

Atrelado a subordinação, relatava ser fundamental, mas com certa maleabilidade, a existência de outras características para a identificação desta relação jurídica, qual seja a exclusividade na prestação do serviço, bem como a estabilidade no emprego ou a continuidade no emprego, e a profissionalidade. No que concerne a estes atributos, Cabanellas entendia-os como não elementares, eis que a sua ausência não poderia, por si só, afastar a existência desta espécie de relação de trabalho a depender do caso concreto. (CABANELLAS, 1949)

Ao passo que as mundo do trabalho se modificou e, inerente a ele as relações de emprego tomaram novas formas e peculiaridades, demandou-se um aperfeiçoamento nos critérios distintivos da relação empregatícia, para identificação desta no cenário jurídico.

No âmbito brasileiro, já na década de 90, Bernardes (1989), à luz das definições trazidas pela Consolidação das Leis do Trabalho já enunciava a existência e o reconhecimento por parte da doutrina de outros elementos distintivos. Em que pese nem todos serem acolhidos pela legislação juslaboral, cita a

necessidade de se constatar a a) Subordinação, b) Continuidade ou permanência, c) Ajenidad (Alteridade), d) Exclusividade, e) Profissionalidade, f) Pessoalidade, e g) Onerosidade. Na visão do autor, somente a subordinação e a continuidade ou permanência diferenciariam a relação de emprego, ou melhor o seu instrumento, o contrato de trabalho das demais formas contratuais.

Na visão da doutrina mais recente, preponderam cinco requisitos essenciais e, via de regra, indispensáveis para a caracterização desta relação jurídica. Segundo Martins (2017), deve-se verificar a existência de continuidade na prestação de trabalho, subordinação, onerosidade, pessoalidade e alteridade.

Mais recentemente, Martins (2017) compreende a exclusividade da prestação de serviços pelo empregado ao empregador contratante como requisito não essencial para caracterização da relação de emprego, oportunizando assim que o trabalhador possua mais de um emprego com o fito de complementar sua renda. Da mesma forma enxerga a profissionalidade, enunciando que ausência de escolarização ou curso de profissionalização não impede a relação empregatícia.

Adiante, faz-se necessário esclarecer que no que concerne a alteridade, há uma divergência didática. Enquanto há autores que atribuem a alteridade como uma das características do empregador, há quem a insira como atributo da relação de emprego ou ao contrato de trabalho, como também há quem lhe conceda o status de princípio. Não obstante, é consenso a impossibilidade de imputar ao trabalhador os riscos da atividade econômica desenvolvida pelo empregador, em maior ou menor medida. Em específico, no que toca o preceito que se extrai do art. 2 da CLT, de fato há diversas formas de interpretação da sua manifestação no Direito do Trabalho, o que demanda uma análise mais detalhada.

2.1.1 A ALTERIDADE COMO ATRIBUTO DA RELAÇÃO DE EMPREGO

O imbróglio quanto as formas de interpretação deste atributo das relações de emprego têm início antes de tudo em sua tradução para a língua portuguesa. Do espanhol “*ajenidad*”, a expressão não possui exata tradução na língua portuguesa; ou melhor, a riqueza da língua portuguesa oportuniza múltiplas traduções.

Conforme explica Mendes e Chaves Junior (2007), há, em especial, duas formas mais utilizadas para expressar a mesma ideia. A primeira delas, alteridade,

tem o sentido de condição, imputação a outrem. Na visão deles, por conta da utilização deste vocábulo para explicar a relação entre a natureza e a ideia em Hegel, não seria o mais adequado para tanto.

A segunda possibilidade, alienação, aproxima-se do materialismo marxiano; eis que o trabalho alienado configurar-se-ia no simples fato de existir uma prestação de um trabalho em favor de outrem. Esta última possibilidade confere mais proximidade com o atributo subordinação, amplamente abordado pelos autores. (MENDES; CHAVES JUNIOR, 2007)

Diferentemente do pensamento dos autores, para além do fato do termo já estar consolidado na doutrina trabalhista, o vocábulo “alteridade” parece refletir a com maior precisão a ideia ora empregada, além de ser compatível com a conceituação dada ao atributo nesta pesquisa. Ainda que muito mais próximo do idealismo hegeliano ao materialismo de marxiano, a “alteridade” conduz a ideia de atributo de outrem, em sua significação mais pura, *in casu* atribuição do risco ao outro.

A diferença faz jus a dissemelhança de conceituação deste atributo das relações de emprego. Explicando, a doutrina trabalhista diverge quanto ao real significado da “alteridade”, donde surgem três posições predominantes, referindo-se aos frutos do trabalho, as utilidades patrimoniais do trabalho, ou aos riscos da atividade econômica.

A primeira delas examina a alteridade a partir da atribuição dos frutos decorrentes do trabalho. Linha de raciocínio iniciada por Olea (1980, p. apud BERNARDES, 1989, p. 144), conceitua como “utilidade patrimonial do trabalho” em favor do empregador, referindo-se aos frutos do trabalho como “Todo resultado do trabalho produtivo do homem, intelectual ou manual, valioso por si mesmo ou associado ao de outros, quer consista em um bem, quer num serviço”.

Uma outra vertente analisa a alteridade segundo as utilidades patrimoniais do trabalho. Apresentada por Melgar (1999), entende-se que a alteridade se traduz pela “desvinculação da pessoa do trabalhador da utilidade patrimonial do trabalho”. (MENDES; CHAVES JUNIOR, p. 205, 2007)

E, por último, a visão assumida por Chacón e Botija compreende a alteridade como a impossibilidade de assunção dos riscos da atividade econômica por parte do empregado. (MENDES; CHAVES JUNIOR, 2007)

De fato, as formas de se compreender a alteridade não são excludentes entre si, mas, na prática, complementares. Ainda que haja tendência de sobreposição entre elas, é inegável a relação estabelecida entre a subordinação e a alteridade. Nesta linha, a diferença de conceituação da alteridade em verdade enuncia três formas de manifestação deste atributo da relação de emprego, os quais possuem um substrato fático robusto que embasam as respectivas formas de manifestação.

3. STOCK OPTIONS PLANS

Em tradução direta e literal, as *stock options* são opções de compra/venda de ação. Trazida à seara do Direito do Trabalho, as empresas utilizam desta ferramenta concedendo planos de opções de compra de ações da companhia aos trabalhadores.

Nesse sentido, a ideia básica do plano é explicada por Luiz Guilherme Moraes Rego Migliora (2019, p. 98)

É concedido ao empregado uma opção de compra de ações de acordo com critério pré-estabelecidos, que têm como objetivo gerar um ganho financeiro para o empregado quando se verificar a valorização das ações de sua empregadora, tendo como parâmetro em determinado período de tempo.

Na realidade, as *stock options* nada mais são do que as calls utilizadas no mercado de capitais com um destinatário específico, os trabalhadores da companhia. Fazendo um paralelo com o mercado de capitais, o titular da call é o trabalhador, enquanto o lançador é a própria empregadora.

Nesse sentido, para fins ilustrativos, a Call option é um contrato no qual o titular tem o direito de comprar determinado ativo-objeto pelo preço de strike (preço ajustado) em uma data específica. (REIS, 2018)

Mais abrangente do que a call option, as *stock options* aplicáveis as relações de emprego permitem maior negociação das variabilidades do prazo de carência, validade, preço de exercício e a onerosidade. Enquanto o instrumento do mercado de capitais é mais rígido, a ferramenta trabalhista é mais maleável, sendo possível estabelecer condicionantes e critérios variáveis, os quais serão abordados oportunamente.

Por fim, cumpre esclarecer que hoje os planos de concessão de opção de compra de ações são destinadas, majoritariamente, aos altos empregados (p. ex. presidentes, conselheiros, executivos, diretores), uma espécie qualificada dos empregados hiperssuficientes com fito de alinhar os interesses dos executivos com os acionistas, bem como reter talentos na companhia (MASS, 2007). Contudo, à medida que as incertezas são esclarecidas, nada impede que estes planos comportem e sejam alvo de toda classe trabalhadora.

3.1 A UTILIZAÇÃO CONTÍNUA DOS PLANO DE OPÇÃO DE COMPRA DE AÇÕES

As *call options*, instrumento mercantil que inspirou as *stock options*, são utilizados a centenas de anos pela sociedade. Melhor, os derivativos (gênero), do qual advém o mercado de opções (espécie), teve início no século XVII no Japão com substrato na produção de arroz da época, para proteger os produtores da variação do câmbio. (PINTO, 2007)

Ainda que com longeva história, as *call options* foram importadas às relações de trabalho somente na década de 50 na formatação de *stock option*, utilizadas pontualmente à época, sobretudo, em decorrência da preocupação de conflitos de interesse entre os acionistas e os diretores, bem como a possibilidade de acesso às informações privilegiadas por parte do alto escalão da companhia. (GRISWOLD, 1960)

Já na segunda metade do século XX, as *stock options* se difundiram na Europa, tendo como ponto de partida a França. (BARROS, 2016). Quase simultaneamente, no Brasil, o primeiro regramento acerca das *stock options* é de 1976; segundo o art. 168 §3 da Lei 6.404/76, há a possibilidade de se outorgar opções de compra de ações aos administradores e empregados das sociedades anônimas, a depender de seu estatuto social. (MARTINS, 2018)

À medida que o tempo passou, as *stock options* tiveram um crescimento exponencial nos Estados Unidos, dentre outros fatores, o incentivo fiscal para a implementação destes planos corroborou para o crescimento drástico no número de planos, se disseminando após nos demais países. (SARTORELLI, 2010)

No Brasil, ainda que timidamente, os planos de opção de compra de ações multiplicaram-se em um segundo momento, de 2005 a 2007, tendo seu crescimento

interrompido em 2008 já em um cenário de recessão global (Crise subprime) (DIAS, 2010). Contudo, após um cenário de retração, os planos voltaram-se a se popularizar lentamente.

Apesar da contemporaneidade legislativa, no Brasil, as incertezas legislativas, e as incongruências jurisprudenciais, bem como a falta de instrução da classe trabalhadora retardam a expansão deste instrumento. Vale dizer, no Brasil não há consenso quanto a natureza jurídica das *stock options*, a tributação correspondente, bem como os limites para disposição dos termos dos planos de opção de compra das ações. Desta forma, as *stock options* são utilizadas preponderantemente por empresas transnacionais direcionadas aos altos executivos e, com muita cautela.

3.2 PRINCIPAIS TRAÇOS DOS *STOCK OPTIONS PLANS*

Conforme dito, as *stock options plans* permitem uma maior variabilidade das disposições da opção de compra se comparado com as *call options*. Desta forma, neste momento, destinar-se-á maior atenção às principais características destes planos, quais sejam o prazo de carência, prazo de validade, preço de exercício, e a onerosidade. Não só, é importante verificar de que formar é possível afastar os riscos empresariais envolvidos no plano.

3.2.1 Prazo de carência (*vesting*)

O prazo de carência adotado nas *stock options plans* é o “prazo para a obtenção da elegibilidade do exercício das opções” (MASS, 2007, p. 42). Assim, à medida que flui o prazo de carência, somente há expectativa de direito; superado o prazo, tem-se o direito esperado e o trabalhador pode exercer a opção. Este prazo possui exata correlação com os objetivos da companhia ao firmar o plano de compra da opção de ação (MASS, 2007).

Nesse sentido, para ser compreendida, a carência deve ser dividida em sua forma e a condicionante.

Quanto à forma, a carência pode ser imediata, mediata ou gradual. Na carência imediata não há prazo a fluir; estabelecido o plano, o trabalhador pode exercer a opção até o termo da opção. Já na carência mediata, determina-se um período entre a assinatura do plano e a data de início da possibilidade de exercício. E, na carência gradual, à medida que se materializa a condicionante, o trabalhador pode exercer uma parcela da opção de compra.

Nos planos de opção de compra de ação com prazo de carência mediata ou gradual estipula-se uma condicionante para que se possa exercer o direito. À título exemplificativo, pode-se atrelá-la ao tempo, ebitda, resultados, lucro ou produtividade da companhia, bem como a flutuação do preço das ações no mercado de capitais.

No que concerne aos planos que preveem carência imediata; usualmente, o ensejo do plano com carência imediata já ocorreu, não havendo a necessidade de se impor nova condicionante para obtenção da elegibilidade do direito ao exercício da opção de compra.

Sendo múltiplos os fatores que levam a concessão das *stock options*, cada plano poderá identificar o prazo de carência e uma condicionante que melhor se adequa aos seus objetivos.

Ora até, esta condicionante tem sido livremente estipulada pela companhia. Contudo, a depender da condicionante estabelecida no *stock option plan*, poder-se-á estar diante de uma transferência dos riscos empresariais aos trabalhadores da companhia, sobretudo quando a condicionante está atrelada a circunstâncias alheias a conduta do trabalhador ou da classe trabalhadora.

Explica-se, quando a condicionante está vinculada ao desempenho do resultado, do ebitda ou do lucro da companhia, são múltiplos os fatores que podem influenciá-los, tal como a variação do dólar, dos juros, de alguma commodity e etc. De igual modo, se atrelado à variação do preço da ação no mercado de capitais, para além dos fatores de risco anteriormente expostos adiciona-se o componente político interno e externo dentre outros. Por esse ângulo, é inegável que estas variáveis compõe os riscos do negócio assumidos pelo empregador no âmbito do exercício de sua atividade. Veja-se que neste cenário não há a possibilidade de o trabalhador eximir-se dos riscos empresariais que se entrelaçam no plano que visam conferir-lhe um direito.

Assim, as possibilidades de condicionantes do prazo de carência estipulada no plano de opção de compra de ação estão limitadas as hipóteses em que não há transferência dos riscos empresariais ao empregado. Diga-se, as condicionantes devem limitar-se as possibilidades em que há a vinculação tão somente com o trabalho desempenhado. Do contrário, a *stock option* subverte os atributos da relação de emprego delineados no art. 2 da CLT.

3.2.2 Validade da opção e prazo de permanência

Superado o prazo carência, o trabalhador passa a ter a possibilidade de exercer a opção de compra das ações durante um período de pré-determinado. A validade da opção corresponde ao exato período em que o empregado tem a oportunidade de comprar e, posteriormente, a obrigação de vender as ações se assim ajustado.

Cumprido o prazo carência, a *stock option* pode possuir um prazo de validade para o exercício da opção de compra da ação, bem como, se estipulado, para o exercício da opção de venda em um segundo momento. Na hipótese em que não há uma operação casada (*same-day-sell*), e persiste um prazo de validade para a venda, impõe-se ao trabalhador uma data limite para a venda. (MASS, 2007)

Outra estipulação recorrente consiste na imposição de um prazo de permanência. Exercida a opção, o trabalhador não poderá alienar as ações em um prazo menor ao referido no plano, tal disposição pode ser encontrada, por exemplo, no plano de concessão de opção de compra de ações da empresa Ambev aprovada em AGE de 30 de julho de 2013.

7.1. O titular das ações não poderá vender, transferir ou alienar as ações da Companhia, originalmente adquiridas no âmbito do PLANO, bem como aquelas que venham a ser por ele adquiridas em virtude de bonificações, desdobramentos, subscrições ou qualquer outra forma de aquisição, desde que tais direitos tenham decorrido para o adquirente da propriedade das ações objeto do PLANO (aqui identificadas apenas como as "Ações"), salvo decisão expressa em contrário do Conselho de Administração, e se atendido o período mínimo de indisponibilidade estabelecido em cada PROGRAMA, que não será inferior a 3 (três) anos, contados da data da outorga da opção.

Em ambos os casos se tem uma limitação da atuação do trabalhador no mercado de capitais, impossibilitando estratégias de investimento de longo ou curto

prazo, além de imputar-se os riscos do negócio ao trabalhador com restrições a sua saída. Este mecanismo acentua os riscos do mercado de capitais, expõe o trabalhador/investidor a maior volatilidade, além de repassar implicitamente os riscos empresariais ao trabalhador ante a obrigatoriedade de zerar a posição em um prazo pré-determinado.

Pormenorizando, o prazo de validade para a venda não necessariamente corresponderá ao período suficiente para a empresa performar no mercado de capitais, e o prazo de permanência impede o trabalhador de eximir-se dos riscos do negócio.

3.2.3 Preço de exercício e onerosidade

De início, há de se distinguir preço de exercício e a onerosidade da *stock option*. Conforme explicado, a *stock option* é a opção de compra/venda de uma ação por critérios pré-estabelecidos (MIGLIORA, 2019); dentre estes critérios encontram-se o preço e a onerosidade.

O preço de exercício ou strike corresponde a quantia que o trabalhador deverá despendar para ser detedor das ações objeto. Já a onerosidade ou não das *stock options* pode ser verificada se resta delinado um preço pela simples possibilidade de exercício da opção. Enquanto o preço de exercício esta atrelado a ação objeto, a onerosidade esta vinculada a opção.

No que concerne ao preço de exercício, existem três formas de determinação do preço a ser dispendido pelo trabalhador. A primeira, batizada de “*at the money*”, fixa um preço idêntico ao preço da ação no momento da concessão. Outra forma de estipular-se o preço se baseia em uma perspectiva futura do preço da ação da companhia, via de regra superior a cotação de mercado no momento da concessão, dá-se a essa possibilidade o nome de “*out of money*”. E, por fim, a fixação “*in the money*” estipula um preço inferior a cotação da ação no instante da concessão da *stock option*. (MASS, 2007)

Importante dizer, estas possibilidades de fixação de preço, ora até, aceitam variabilidades como a combinação de um preço determinado com uma variante percentual pré-estabelecida, como também a estruturação atrelada ao prazo de carência entre outras características.

Já no que se refere a onerosidade, há a possibilidade de concessão onerosa ou gratuita. Na concessão da *stock option* de forma onerosa, para além do preço de strike, o trabalhador pagará um valor pela simples possibilidade de exercício da opção. E, na concessão gratuita, não há o dispêndio pela opção de compra da ação.

Todas essas possibilidades de determinação do preço devem ser feitas com cautela, sobretudo para que se minimize a transferência dos riscos empresariais ao empregado. Sob esta óptica, as *stock options* podem ser admitidas no âmbito das relações de trabalho se apresentarem condições benéficas aos trabalhadores.

Diga-se, a somatória entre o preço de strike e o preço da opção – se onerosa – não poderá ser superior ao valor justo deste mesmo conjunto auferido a partir de um modelo de precificação que melhor se ajuste aos termos da *stock option*. Considerando que as condicionantes das *stock options* embora similares às do mercado de capitais, oferecem maior número de variabilidades de prazo carência, validade e etc; deve-se oferecer aos trabalhadores a opção a um preço mais benéfico ao preço que se encontraria no mercado de capitais se oferecido em iguais condições.

Esta perspectiva caminha em consonância, a medida do possível, com a terminologia e as normatizações contábeis, as quais estão alinhadas aos padrões internacionais. Explica-se, a partir da Deliberação CVM n. 562/2008, estabeleceu-se critérios para a contabilização das *stock options* como despesa no balanço da empresa, qual seja a apuração do valor justo da opção, auferido a partir de um modelo de precificação que melhor se adeque ao plano, o qual deverá considerar as variantes do prazo de validade, carência e etc. (p. ex. a fórmula de Black-Scholes, ou o modelo Binomial). (SARTORELLI, 2010)

3.3 ENQUADRAMENTO JURÍDICO DOS *STOCK OPTIONS PLANS* A PARTIR DO DIREITO POSITIVO

Em prosseguimento, para melhor utilização e estruturação dos planos de opções de compra de ação, é necessário delinear a natureza jurídica das opções de ações utilizadas na seara do mundo do trabalho. A doutrina e a jurisprudência

não são uníssonas neste ponto, ainda mais considerando a interseção entre o Direito do Trabalho, o Tributário e o Previdenciário presente.

Para melhor compreensão, dividir-se-á a análise da natureza jurídica em dois eixos, quais sejam o direito concedido e valores envolvidos no plano.

3.3.1 *Stock option plan* como direito de exercício

No que concerne a concessão do direito de opção, a primeira diferenciação necessária está no instante do exercício da opção de compra da ação. Embora assentado o respectivo plano, durante o prazo de carência há apenas expectativa de direito (MASS, 2007). Superado o prazo de carência, tem-se direito esperado considerando que o empregado preencheu todos os requisitos para exercê-lo, não o fazendo por mera discricionariedade. Por último, no instante do exercício da opção consolida-se o direito adquirido.

Superada esta questão, faz-se necessário ratificar-se que a *stock option* é em sua essência a outorga de um direito ao trabalhador, sendo-lhe facultado o exercício. (MARTINS, 2018). Sendo assim, não se analisa as ações em si, razão pela qual subdivide-se a análise da natureza jurídica do direito concedido e dos valores envolvidos neste plano.

Nesse sentido, os planos de concessão destas opções de compra de ações, como outorga de direito, têm em sua estrutura básica um direito concedido por liberalidade do empregador em decorrência da relação de emprego, com similaridade àqueles conferidos em negociação individual ou coletiva. Portanto, os *stock options plans* tem em seu cerne uma estrutura jurídica eminentemente contratual.

3.3.2 Valores envolvidos no *stock option plan*

A natureza jurídica dos valores envolvidos nos *stock options plans* represam as controvérsias da doutrina. De um lado, uma corrente doutrinária sustenta que, neste plano, as opções tem natureza mercantil (MARTINS, 2018); infere outra que as *stock options* ao serem exercidas tem natureza salarial (LEITE, 2017); ainda há

uma terceira via que condiciona a natureza jurídica em razão do conteúdo do plano, em específico: abrangência, onerosidade e habitualidade (MASS, 2007).

Para examinar este tópico, há se diferenciar a natureza jurídica dos valores envolvidos no exercício das *stock options*, e aqueles envolvidos na venda da ação proveniente.

Na primeira fase, em um cenário ideal, o qual há a minimização dos riscos empresarias envolvidos no direito concedido ao empregado, tal como explicando anteriormente, é possível determinar a natureza jurídica dos valores presentes na *stock option* com precisão.

A diferença entre o do preço estipulado no plano e o preço justo do mesmo, auferida a partir de métodos aritméticos, têm caráter salarial, assumindo configuração de gratificação ou prêmio. Tratar-se-á de prêmio se o *stock option plan* for vinculada a qualquer condicionante inerente a conduta do trabalhador ou de sua classe para que se supere a carência mediata ou gradual. E, gratificação, se inexistir este condicionamento, sobretudo no caso em que resta previsto a carência imediata.

Para Maurício Godinho Delgado (2019), dentre todas as parcelas com natureza salarial, há aquelas parcelas não tipificadas, instituídas pela criatividade empresarial, também submetidas ao ordenamento juslaboral cabível, no qual está incluído o prêmio e, em parte, a gratificação.

A gratificação consiste em uma parcela contraprestativa paga pelo empregador em virtude de um acontecimento relevante. Para o autor, a gratificação se divide em normativa (decorre de norma jurídica) e convencional (liberalidade do empregado, concedida em razão de uma circunstância relevante alheia a conduta do empregado).

Já o prêmio, sob a égide da CLT pré Lei 13.467/2017, conforme o §4 do art. 457 da CLT, é uma parcela contraprestativa concedida pelo empregador ao empregado em razão de um fato relevante, vinculado a conduta do empregado, na forma de bens, serviços ou valores. Agora, deve ser entendida como uma liberalidade concedida pelo empregador ao empregado “em razão de desempenho superior ao ordinariamente esperado”. (DELGADO, 2019, p. 921)

Explica-se, tanto a gratificação quanto o prêmio são retribuições conferidas ao empregado pelo empregador em decorrência da relação de trabalho. Contudo, conforme salienta Sergio Pinto Martins (2018), o prêmio difere-se da gratificação à

medida que este independe de condições ou fatores ligados ao empregado ou sua classe, enquanto aquele está sujeito a uma condicionante relacionada ao trabalhador.

Desta forma, ao se tratar das benesses pecuniárias oriundas de um plano de opção de compra de ação poder-se-á estar diante uma gratificação convencional ou prêmio.

Assim como as gratificações e os prêmios não recorrentes, as *stock options* apresentam certa mitigação a habitualidade enquanto característica do salário, haja vista plena negociabilidade deste ponto. De fato, a habitualidade da gratificação ou prêmio é capaz conferir a integração destas no núcleo salário. Contudo, a ausência de habitualidade não descaracteriza estas parcelas como tal.

Vale ressaltar, em ambos os casos este sobrevalor conferido pela companhia não se integrará ao salário. Primeiramente, a *stock option* enquanto prêmio, com prazo de carência gradual ou mediata, em obediência ao §2 do art. 457 da CLT, não integra a remuneração do trabalhador e, por consequência, o salário.

A *stock option* enquanto gratificação convencional também não integrar-se-á ao salário. Este entendimento está de acordo com o §1 do art. 457 da CLT, o qual dispõe que tão somente as gratificações legais integrarão o salário. Sob o ponto de vista doutrinário e jurisprudencial a gratificação convencional integrar-se-á ao salário somente se restar comprovada a habitualidade (corrente objetivista) (DELGADO, 2019). E, tal como exposto, as *stock options* com carência imediata, ora enquadradas como gratificações, não apresentam habitualidade.

Veja-se, não se pode admitir que os valores em análise sejam admitidos como fruto de uma operação mercantil, tendo em vista seu inegável caráter retributivo relacionada a relação de emprego, ainda que estendidos a todos os trabalhadores (p. ex. gratificação em razão de um incremento substancial dos lucros da companhia).

Esse entendimento caminha em certa consonância com o posicionamento da 3ª Câmara do Conselho Administrativo de Recursos Fiscais que, ao analisar a natureza jurídica das *stock options* concedidas pelo Itaú Unibanco Holding S/A, salientou que:

[...]

O recebimento da Opção de Compra da Ação de forma gratuita pelo funcionário elide o risco do negócio. Se não há risco no negócio, perde-se

a natureza mercantil da *Stock Option*, constatando a natureza salarial e a incidência dos reflexos.

[...]

(CARF – Autos n. 16327.720628/2015-77. Data de julgamento: 05/12/2018. 3ª Câmara. 1ª Turma Ordinária. Relatora Juliana Marteli Fais Feriato)

Data vênia o entendimento da Câmara, conforme exposto o afastamento dos riscos empresarias dependem de outras restrições. Da mesma forma, o oferecimento da *stock option* em um preço menor que o preço justo já tem o condão de minimizar estes riscos, não necessariamente tendo que ser gratuito.

De outro lado, a caracterização dos valores envolvidos no plano genericamente como salário não revela as reais peculiaridades das *stock options*, tendo em conta a possível mitigação da habitualidade.

Partindo para um momento subsequente, adquirida a ação, o lucro ou prejuízo oriundo da operação de venda do ativo tem natureza meramente mercantil, tal como todas as outras operações realizadas no mercado de capitais. Não se pode olvidar que o sobre valor inicial é sustentado pela companhia, enquanto a diferença entre o preço justo e o preço de venda, em caso de lucro, é suportado pelo mercado de capitais; ou em caso de prejuízo, pelo trabalhador. De outro lado, o processo decisório da venda é atribuído ao trabalhador, sendo inerente os riscos do mercado de capitais envolvidos neste processo. Assim, inadmissível compreendê-lo como salário, seja como gratificação, prêmio ou qualquer outra formatação.

4. OS RISCOS EMPRESARIAS COMO BARREIRA A LIVRE ESTIPULAÇÃO DO STOCK OPTION PLAN

Assim como o tópico anterior, a apreciação da afastabilidade dos riscos empresarias nos *stock option plans* necessita ser decomposta em dois estágios. A um, deve-se verificar se a outorga do direito de opção embute, para o seu exercício, os riscos empresarias ônus do empregador. Aparta-se desta análise, os riscos empresariais atinentes ao mercado de capitais, os quais são indissociáveis das ações objeto do direito de opção concedido ao empregado. E, a partir de então, pode-se verificar os limites das disposições presentes no plano.

4.1 OUTORGA DO DIREITO DE OPÇÃO DE COMPRA DE AÇÕES

No que se refere ao plano que concede a opção de compra de ação ao trabalhador, há a necessidade de imposição de algumas limitações com o fito de mitigar os riscos empresariais assumidos pelo empregador. Sob a óptica das principais características do plano (prazo de carência, validade, preço e onerosidade), três limitações despontam como essenciais para a minimização da transferência dos riscos empresariais ao trabalhador.

Ao analisar a estipulação do prazo de carência no plano de concessão do direito tratado, a impossibilidade de fixação de uma carência mediata ou gradual com uma condicionante vinculada a fatores alheios a conduta do trabalhador ou de sua classe revelou-se como primordial para que o plano não afronte a estrutura da relação de emprego.

Dentre os planos que preveem prazo de validade e permanência, há de se observar a impossibilidade de estipulação destes tipos de cláusulas para venda do ativo-objeto. Esta restrição põe em xeque a autonomia do trabalhador acionista para estruturar uma estratégia de investimento de forma a mitigar os riscos empresariais envolvidos no mercado de capitais, bem como escusar-se destes riscos.

No que diz respeito a estipulação do preço de exercício e a onerosidade do plano, é imprescindível que o preço total seja inferior ao preço justo, auferido a partir de métodos aritméticos (p. ex. a fórmula de Black-Scholes, ou o modelo Binomial). Do contrário, além do ativo objeto estar disponível no mercado de capitais em iguais condições, a companhia esta, subjetivamente, estimulando o trabalhador a tomar os riscos do negócio ao inserí-lo no mercado de capitais em iguais condições com os demais acionistas.

Sendo assim, é imprescindível que o plano de concessão de opção de compra de ações observe estas premissas em sua estruturação. A formulação de um *stock option plan* em desacordo com estas limitações atribui ou então maximiza os riscos empresariais ônus do empregador, o que ocasionaria uma subversão ao cerne da relação de emprego, a assunção dos riscos do negócio.

4.2 A ASSUNÇÃO DE RISCOS PELO TRABALHADOR ACIONISTA

Agora, em um momento subsequente, exercida a opção de compra da ação da companhia empregadora, os trabalhadores acionistas estão, inevitavelmente, sujeitos aos riscos do mercado de capitais; dentre eles, os riscos empresariais.

É sabido que para além dos riscos tipicamente empresarias, as incertezas e probabilidades da economia e da sociedade agregam outros riscos ao mercado de capitais. Assim, o preço da ação pode sofrer ou ser agraciado em razão de outros fatores capazes de influenciar as pessoas que compõem o mercado, para além dos resultados da companhia e os riscos a ele inerente (p. ex. variação do câmbio; juros; commodities; política interna e externa e etc.).

Por consequência, é impossível dissociar os riscos empresarias inerentes a precificação da ação no mercado de capitais, tendo em vista sua dinâmica e regulamentação própria.

Todavia, dois fatores são fundamentais para que a autonomia do trabalhador acionista seja plena, sendo-lhe facultado correr os riscos do mercado de capitais, dentre eles os empresariais, enquanto entender conveniente; são eles: a) A faculdade de exercer a opção ou abster-se; b) A possibilidade de vender o ativo a qualquer tempo.

Esclarece-se, a faculdade de exercer a opção – característica determinante dos *stock options plans* ora tratados – confere ao trabalhador a possibilidade de assumir ou não os riscos do mercado de capitais. Observa-se que, para tanto, o trabalhador deverá despende de certa quantia para exercer o direito, desta forma é imprescindível que o plano não imponha obrigatoriedade de exercício. Em sentido inverso, caso for de sua vontade, o trabalhador pode abster-se de exercer o direito e correr os riscos decorrentes.

Adiante, no que se refere a possibilidade de vender a ação quando lhe convier, esta faculdade apresenta contraposição ao prazo de validade para venda estipulado em alguns casos até então. Esta limitação a disposição de prazo de validade para venda, tal como dito anteriormente, tem o condão de conferir autonomia ao trabalhador acionista na construção de uma estratégia de investimento, sem que o referido prazo influencie na tomada de decisão e intensifique a exposição aos riscos empresarias.

Assim sendo, as limitações à estipulação do plano de opção de compra de ação tal como descrita no item pretérito se mostram essenciais para garantir a

autonomia do trabalhador acionista no mercado de capitais. A ausência destas garantias sobre expõe o trabalhador aos riscos empresariais, seja imputando-lhe a obrigatoriedade de ser acionista, ou então restringindo sua liberdade de venda ou abstenção.

5. CONSIDERAÇÕES FINAIS

Ante o exposto, resta claro que a relação de trabalho se diferencia das demais relações jurídicas, ante suas peculiaridades em especial a presença do labor humano como finalidade última. E, a relação de emprego, como espécie qualificada da relação de trabalho, tem uma estrutura sólida e robusta, com conceitos e atributos determinados.

A alteridade como atributo distintivo da relação de emprego tem longínqua história, no cerne desta característica está a assunção dos riscos do negócio por parte do empregador. Complementando a conceituação deste atributo, extrai-se dele que os frutos do trabalho são produzidos em favor do empregador, e as utilidades patrimoniais do trabalho apartam-se da pessoa do trabalhador.

Ao analisar os *stock options plans* em respeito a impossibilidade de assunção dos riscos empresariais pelo empregado, tomando por base a sua história e suas finalidades, fez-se pertinente separar suas principais características, analisando uma a uma.

Revelou-se como eixo central dos planos de concessão de opções de compra de ações aos empregados, para que a estrutura da relação de emprego permanecesse íntegra, a facultatividade no exercício da opção e a possibilidade de venda a qualquer tempo. Estes dois pilares conferem autonomia ao trabalhador acionista para que, no âmbito do mercado de capitais, corra os riscos a ele inerente – dentre eles os riscos do negócio - se e pelo período que entender pertinente.

Atrelado a isso, a não estipulação de um prazo de carência com uma condicionante relacionada a fatores alheios a conduta do trabalhador ou de sua classe, de um prazo de validade para venda, bem como determinação de um preço inferior a um preço justo, garantem a possibilidade de utilização desta ferramenta remuneratória em respeito às estruturas jurídicas pré-existentes.

Em verdade, a consolidação deste instituto remuneratório ainda pende de muita discussão. A lacuna legislativa em compasso com a intersecção de várias áreas do direito dificulta a construção de um caminho pacífico. De outro lado, isto não pode se tornar um óbice para a viabilização de uma via que, não só, mas em conjunto com outras práticas tem o condão de ajudar a emancipação financeira e social da classe trabalhadora.

“É preciso imaginar Sísifo feliz”, termina a obra de Albert Camus (1943) já citada. O autor identifica o “homem absurdo” – seu ponto de reflexão - nos momentos de lucidez de Sísifo, o qual acontece no exato instante em que a rocha desce e ele qual reconhece sua precária. Contudo, a autonomia de destino e a luta em direção ao cume preenche o coração de Sísifo.

De fato, cada vez que a luta da classe trabalhadora se reinicia, ora com a mesma face, ora de forma diferente, uma nova angústia traz amargor. Contudo, parece razoável que nos lapsos de lucidez tente-se ao menos contornar as dificuldades do caminho que será percorrido no dia seguinte.

Longe de dizer que esta ferramenta remuneratória representa o fim da luta da classe trabalhadora, a viabilização de novos caminhos tal como este ora estudado, se propõe a oxigenar a classe dos trabalhadores e trazer maior inspiração para o reinício da luta a cada ciclo.

REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

AMBEV. **Plano de opção de compra de ações**. AGE, 30 jun 2013. Disponível em <http://ri.ambev.com.br/download_arquivos.asp?id_arquivo=0BE7DD81-EDF4-4AA1-A053-4E8792180735>. Acessado em 05 de novembro de 2019.

BARROS, Alice Monteiro de. **Curso de Direito do Trabalho**. São Paulo: LTr, 2016.

BERNARDES, Hugo Gueiros. **Direito do trabalho**. São Paulo: LTr, 1989.

BRASIL. **Lei 6.404, de 15 de dezembro de 1976**. Dispõe sobre Sociedade por Ações. Diário Oficial da União, Brasília, DF, 17 dez. 1976. Seção 1, p. 1.

BRITTO, Felipe Lorenzo de. FIGUEIREDO, Fernanda Balieiro. BUENO, Iva Maria Souza. **Stock options: os planos de opção de compra de ações**. São Paulo: Almedina, 2017.

CABANELLAS, Guillermo. **Tratado de Derecho Laboral: Contrato de Trabalho**. Buenos Aires: El Grafico, tom. 2, 1949.

CAMUS, Albert. **O Mito de Sísifo**. 12 ed. trad. Rio de Janeiro: Record Editora, 2018.

CHACÓN, Gaspar Bayón. BOTIJA, Eugênio Perez. **Manual de derecho del trabajo**. 6. ed. Madrid: D.M. Pons, 1966. 1v.

CATHARINO, José Martins. **Compêndio de direito do trabalho**. São Paulo: Saraiva, 3 ed. rev. atual. aum. 1982.

DELGADO, Maurício Godinho. **Curso de Direito do Trabalho**. São Paulo: Ltr, 18.ed. 2019.

DELGADO, Maurício Godinho. **Curso de Direito do Trabalho**. São Paulo: Ltr, 16.ed. 2017.

GOMES, Orlando. GOTTSCHALK, Elson. **Curso de Direito do Trabalho**. 16 ed. Rio de Janeiro: Forense, 2001.

GRISWOLD, Erwin Nathaniel. **Are the stock options getting out of hand**. Legislative History of H. R. 88 th Congress. Part. 3. Washington. p. 3394-3410, 1964. Disponível em: <<https://play.google.com/books/reader?id=3HR1MFYDOAsC&hl=pt&pg=GBS.PA3394>>. Acesso em 01 de novembro de 2019.

LEITE, Carlos Henrique Bezerra. **Curso de Direito do Trabalho**. São Paulo: Saraiva, 8ª ed. 2017.

MASS, Viviane Castro Neves Pascoal Maldonado Dal. **Stock options nas relações de emprego**. 2007. 330 f. Dissertação (Mestrado em Direito) - Pontifícia Universidade Católica de São Paulo, São Paulo, 2007.

MARTINS, Sérgio Pinto. **Direito do trabalho**. São Paulo: Editora Saraiva, 34ª ed. 2018.

MENDES, Marcus Menezes Barberino. CHAVES JUNIOR, José Eduardo de Resende. **Subordinação estrutural-reticular**: uma perspectiva sobre a segurança jurídica. In Rev. Trib. Reg. Trab. 3ª Reg., Belo Horizonte, v. 46, n. 76, p.197-2018, jul./dez.2007

MIGLIORA, Luiz Guilherme Moraes Rego. **Relações de trabalho**. No prelo. Disponível em: <https://direitorio.fgv.br/sites/direitorio.fgv.br/files/u1882/relacoes_de_trabalho_2019_1.pdf>. Acesso em 07 de outubro de 2019.

PINTO, Edmir. **Mercado de Derivativos**. Revista Bovespa, n. 103 jul./set., 2007. Disponível em: <https://edisciplinas.usp.br/pluginfile.php/1848233/mod_resource/content/1/POSTAR%20ENS%20-%20MF2%20BMF%202007%20-%20BK%20Introd%20Derivativos.pdf>. Acesso em 01 de outubro de 2019.

PINTO, José Augusto Rodrigues. **Curso de Direito Individual do Trabalho: noções fundamentais de Direito do Trabalho, Sujeitos e Institutos do Direito Individual**. 4 ed. São Paulo: Ltr Editora, 2000.

REIS, Tiago. **Opção de compra – entenda essa variável do mercado de capitais**. Suno Research. 2018. Disponível em: <<https://www.sunoresearch.com.br/artigos/opcao-de-compra/>>. Acesso em 21 de outubro de 2019.