

Evidenciação de Práticas de Programas de Remuneração por Ações pelas Companhias Listadas no Novo Mercado da Bolsa de Valores de São Paulo – Bovespa

Disclosure of Practice Remuneration Program for share by Companies Listed in the New Market of São Paulo Stock exchange – Bovespa

Jorge Ribeiro de Toledo Filho

Professor de Finanças Corporativas do Programa de mestrado e doutorado em Contabilidade e Administração da FURB.

Professor de graduação da USP

Marcelo Silva

Mestrando em Ciências Contábeis pela FURB
FURB.Professor da Faculdade Portal das Missões
Passo- Fundo RS

Fabiano Termus dos Santos

Mestrando em Ciências Contábeis pela FURB

Resumo

Reter, remunerar e avaliar colaboradores é prática constante para as empresas que identificam a administração de pessoas como vantagem competitiva, especialmente em relação aos altos níveis hierárquicos. Assim, formas de remuneração adequadas ao ambiente competitivo estão sempre sendo efetivadas, principalmente nas empresas de maior porte. O objetivo deste artigo é estudar os programas de remuneração variável, principalmente os planos de opções de ações das companhias abertas que são divulgados. Procurou-se demonstrar quais as empresas listadas no Novo Mercado, nível 1 de governança corporativa da Bolsa de Valores de São Paulo–BOVESPA, no exercício findo em Dezembro de 2007, possuem planos de remuneração por ações (*stock options*) divulgados em seus Relatórios da Administração (RA). A metodologia utilizada para desenvolver o estudo caracteriza-se como descritiva, do tipo levantamento ou *survey*, onde foram analisados os conteúdos dos relatórios da administração das empresas objeto deste estudo. Na conclusão do trabalho observou-se que das 86 empresas contempladas na pesquisa, 28 divulgam suas políticas de *Stock Options* ou Plano de Opções de Compra de Ações. Observou-se também que 71,4% das empresas que divulgam oferecem o plano para todos os colaboradores, sendo que as restantes oferecem apenas para níveis superiores da administração.

Palavras-Chave: Remuneração; *Stock-options*; Governança corporativa.

Abstract

To hold back, to remunerate and to evaluate collaborators are constant practice for the companies who identify the administration of people as competitive advantage, especially related to the high hierarchic levels. Thus, adequate forms of remuneration to the competitive environment are always being accomplished, mainly in the bigger companies. This work aims to study the programs of variable remuneration, mainly the plans of stock options in the public companies that are divulged. It was looked to demonstrate which companies listed in the New Market, level 1 of corporate governance of the SÃO PAULO STOCK EXCHANGE, in the year 2007, make use of Shares Remuneration Plans (Stock Options) disclosed in its administration reports. The used methodology to develop this study is characterized as descriptive, survey type, based on the contents of the companies administration reports that had been analyzed, object of this study. In the conclusion of the work it was observed about the 86 companies contemplated in the research, that 28 divulge its policy of Stock Options

Plan. It was also observed that 71.4% of the companies who divulge the remuneration plan, offer it to all collaborators, being that the remains offer only for superior administration levels.

Key-Words: *Remunerations; Stock-options; Corporate governance.*

1. INTRODUÇÃO

Ao longo da década de 1990, os executivos de primeiro escalão desviaram uma riqueza espantosa dos acionistas das corporações para os seus bolsos (WOLF, 2002). Segundo o mesmo autor, que descreve fatos relativos à remuneração de executivos nos Estados Unidos, defeitos já antigos no sistema de governança corporativa também tiveram seu papel.

“O ano de 2002 foi marcado pela má repercussão da Enron (grande empresa norte-americana de energia que apresentava balanços fraudados para elevar a cotação de ações). O caso produziu reações negativas em todo o mundo e causou especial estupor em pessoas ligadas ao conceito de responsabilidade social” (STEINBERG, 2003, p. 29).

Em relação a essa situação referenciada por Wolf (2002) e Steinberg (2003) há posição referenciada pela literatura científica de que remunerar, reter e promover o desenvolvimento de pessoas é ferramenta necessária e adequada ao nível de exigências dos mercados ao redor do mundo.

Dentro deste contexto, Chiavenato, destaca seu posicionamento sobre administração de pessoas:

Como parceiro da organização, cada funcionário está interessado em investir com trabalho, dedicação e esforço pessoal, com seus conhecimentos e habilidades desde que receba uma retribuição adequada as organizações estão interessadas em investir em recompensas para as pessoas desde que delas possam receber contribuições ao alcance de seus objetivos. Daí decorre o conceito de remuneração total. (CHIAVENATO, 2005, p. 257)

Ao abordar a construção de um sistema de remuneração Chiavenato (2005) destaca que o sistema em questão carece de procedimentos e políticas que converjam para o alcance de dois aspectos fundamentais, no entendimento do auto, quais sejam: capacitar a organização para o alcance dos objetivos estratégicos e ser adequado a organização e ao ambiente que ela está inserida.

“Desde já, é importante deixar claro que sócios controladores ou presidentes executivos contratados, que desfrutam grande poder, devem ir pensando em rever suas condutas” (STEIBERG, 2003, p. 23), assim assevera, ao versar sobre governança corporativa dentro de conceitos vigentes de transparência e confiabilidade das informações produzidas em organizações que negociam em mercados abertos ao redor do mundo.

Essas afirmações emergem de parte anterior da mesma obra de Steinberg (2003), onde o autor afirma que no Brasil há cultura (poucas empresas grandes, empresas familiares, concentração de capital) de não financiar a organização por meio do mercado acionário e sim por meio de financiamento advindo de crédito de fornecedores e bancos. A relação que se faz entre cultura organizacional e condutas de executivos e controladores acionários advém do fato de que, para aproximar pequenos acionistas ou grandes grupos (fundos de investimento) para o mercado de capitais brasileiro, atributos da informação organizacional como transparência, equidade, prestação de contas, cumprimento da legislação e ética, são imprescindíveis.

Dentro deste contexto, o trabalho procura contribuir para o desenvolvimento da transparência entre acionistas controladores, acionistas minoritários e *stakeholders*, para o mercado de capitais brasileiro, nos padrões da governança corporativa, visto que objetiva pesquisar quais as empresas estão utilizando a remuneração por títulos – *stock options* e

também como estão sendo declaradas essas informações nas companhias com melhor nível de *disclosure* da BOVESPA.

Steinberg (2003, p. 47) afirma de forma pontual que: “como os executivos possuem mais conhecimentos do negócio do que os acionistas e ainda têm livre-arbítrio para tomar decisões (juízo gerencial), há margem para que eles hajam no interesse próprio, dilapidando a riqueza dos investidores”.

Assim, o mecanismo é considerado como um bom instrumento de remuneração, sem falar ainda no seu aspecto motivacional. Entendem seus defensores que o uso das opções de compra propicia um maior alinhamento de interesses entre os executivos e a empresa, uma vez que a valorização das ações no mercado – como decorrência de um melhor desempenho da administração da empresa – aumenta as chances de exercício das opções, e conseqüentemente, representa um potencial acréscimo na remuneração total destes executivos. Assim, a remuneração destes estaria intrinsecamente ligada ao preço das ações do mercado. Tal política consistiria em um importante fator de atração e retenção de talentos gerenciais. (STEIBERG, 2003)

Por essas razões, o problema da pesquisa pode ser descrito através da seguinte pergunta: Quais as empresas das listadas no segmento Novo Mercado de governança corporativa da Bovespa estão divulgando planos de remuneração por ações – *stock options*?

Para responder à pergunta da pesquisa o artigo está organizado da seguinte forma seção 1 apresenta a introdução da pesquisa bem como apresentação de seu objetivo geral. A seção 2 contempla o referencial teórico. O estudo segue apresentando nas seções 3, 4 e 5, respectivamente, a metodologia da pesquisa, a análise dos dados coletados e as considerações finais.

2. REFERENCIAL TEÓRICO

2.1 Programas de remuneração por ações

“As organizações desenvolvem sistemas de recompensas capazes de provocar impacto direto na sua capacidade de atrair, reter e motivar os funcionários. Por um lado, as recompensas visam incentivar as contribuições das pessoas aos objetivos e à lucratividade da organização”. (CHIAVENATO, 2002, p. 253)

Chiavenato aponta quais são os critérios que um sistema de remuneração deve conter, são eles: equilíbrio interno e externo, remuneração fixa ou variável; desempenho ou tempo de casa; remuneração do cargo ou remuneração da pessoa; igualitarismo ou elitismo; prêmios monetários ou não monetários; remuneração aberta ou confidencial; centralização ou descentralização das decisões salariais (2005).

Dentro do escopo deste estudo, interessa ampliar o conceito de remuneração variável, conforme as palavras de Chiavenato (2005, p.263):

A remuneração pode ser paga em uma base fixa – através de salários mensais ou por hora – ou pode variar conforme critérios previamente definidos como metas e lucros da organização. A maioria das organizações paga seus funcionários na base de salários mensais, pois isso reduz os riscos tanto para o empregador quanto para o empregado. Outras optam por valores flexíveis para cargos elevados como presidentes e diretores (em função de dos resultados operacionais) e vendedores (na base de comissões de vendas).

Chiavenato (2005), trata da administração de salários como sendo o conjunto de artefatos utilizados para de forma justa e reta, organizar estruturas de salários em diferentes empresas e organizações. O autor adiciona ainda que por ter a organização um conjunto de

cargos de diferentes níveis de hierarquias em diferentes setores e atividades, administrar salários significa administrar toda a administração.

São objetivos da administração de salários: atrair e reter talentos na organização; motivação e comprometimento pessoal; aumento da produtividade e qualidade do trabalho; controle de custos laborais; tratamento justo e equitativo às pessoas e cumprimento da legislação (CHIAVENATO, 2005, p. 266). Como a pesquisa foca a opção de compra como remuneração destacam-se alguns conceitos:

a- Opção de compra

A CVM, em ofício circular divulgado em 2007, explica e exemplifica opção de compra de ações por colaboradores de empresas que propõe este benefício, assim se expressando:

Na configuração mais comum, a opção de ações dá ao empregado o direito de comprar um certo número de ações da companhia a um preço fixo por um certo número de anos. O preço pelo qual a opção é concedida é usualmente o preço de mercado na data em que as opções são concedidas. A lógica deste benefício é a expectativa que o preço das ações subirá e os empregados poderão comprá-la pelo exercício (compra) a um preço mais baixo que foi referenciado no momento da concessão e vendê-lo pelo preço corrente do mercado, por exemplo. (CVM, 2007)

Acrescenta a CVM que políticas de remuneração que utilizam opções de compra de ações são destinadas a reter e mobilizar os colaboradores para melhoria dos destinos da companhia. Para Toledo (2006, p. 51) “opção de compra é um contrato que garante ao seu titular o direito de comprar um lote de ações, a um preço pré-fixado, durante um prazo determinado”. Segundo o mesmo autor uma opção de compra dá a seu beneficiário o direito de comprar as ações da empresa-objeto a um determinado preço (o “preço de exercício”).

Caso haja valorização das ações no mercado, o exercício das opções pode ser vantajoso, pois aquele que exerce a opção de compra adquire a ação por um preço inferior ao seu valor de venda no mercado.

b- Opção de compra de ação como remuneração

Para a CVM (2007), uma opção de compra de ação como remuneração é “um direito emitido por uma companhia aberta a um indivíduo para comprar um montante de ações da companhia a um preço estabelecido, dentro de um período de tempo especificado”. Observa-se que a definição da CVM enfoca a opção como remuneração ao empregado ou diretor da empresa que concede o benefício.

2.2 Governança corporativa

Escândalos financeiros em empresas financeiras ou não das décadas de 1980 e de 1990, foram a base de posturas e condutas de mercados e órgãos reguladores ao redor do mundo, com o objetivo de proteção de investidores, partes relacionadas (*stakeholders*) e controladores de organizações empresariais.

Grajew apud Steinberg (2003) ilustra com o exemplo de que a Enron passava por um momento de destaque na mídia americana, pois constava na época do desnudamento das fraudes por três anos seqüentes da lista das melhores empresas para trabalhar, no ano de 2000 havia recebido seis prêmios ambientais, suas ações estavam estocadas em fundos de investimentos que valorizavam a comunicação, respeito e integridade, posto isto Grajew, afirma em seu estudo que se as partes relacionadas tivessem acesso a contabilidade, haveria possibilidade de identificação da situação com antecedência.

Dentro de inúmeras ações conseqüentes aos escândalos como o da Enron, em Davos na Suíça no ano de 2003, foi realizado o Fórum Econômico Mundial, neste foi divulgada pesquisa efetuada em dezesseis países, evidenciou as práticas de governança corporativa e como estavam sendo tratadas estas práticas realizadas nestes países, quais sejam: constatou-se

que as empresas começavam a olhar a cidadania corporativa por uma perspectiva mais estratégica, maior ênfase em processos internos. (STEINBERG, 2003)

Exemplos das ações para evitar largos prejuízos financeiros ao redor do mundo podem a ser a emissão de documento que realça a utilização de controles internos - Controles Internos: Estrutura Integrada (COSO I), pelo COSO – *The Committee of Sponsoring Organizations of the Tradeway Commission*, que é uma entidade sem fins lucrativos, dedicada à melhoria dos relatórios financeiros através da ética, efetividade dos controles internos e governança corporativa, não obstante a esta atitude em 2002 a mesma comissão emite um segundo trabalho que objetiva de forma mais robusta estudar os riscos corporativos (COSO II), no mesmo ano o Estados Unidos do Norte da América, em virtude de escândalos corporativos de instituições não financeiras promulgaram lei criada pelos senadores Paul Sarbanes e Michael Oxley, que é assim retratada pelo IBGC:

Em resposta aos escândalos corporativos do início do século XX (Enron, WorldCom, Adelphia, entre outros), surge em 2002 nos Estados Unidos a Lei Sarbanes-Oxley (“SOX”). Formulada por dois congressistas americanos, Paul Sarbanes e Michael Oxley, enfatizou o papel fundamental dos controles internos e fez com que boas práticas de governança corporativa se transformassem em exigência legal. (IBGC, 2003, p.41)

Steinberg (2003) reflete sobre governança corporativa referindo que esta está assentada em qualidades de atitudes e de valores dentro de um sentido humano, ultrapassando fronteiras de manuais e regulamentos, desta forma entende que alinhar interesses de *stakeholders*, acionistas e controladores é escopo principal da boa governança corporativa.

Villares apud Steinberg (2003, p. 19), defende os seguintes princípios fundamentais da boa governança:

- Transparência (*disclosure*);
- Equidade (*fairness*);
- Prestação de Contas (*accountability*);
- Cumprimentos de Leis (*compliance*);
- Ética (*ethics*);

Para inferir o contexto de Governança Corporativa no Brasil o IBGC – Instituto Brasileiro de Governança Corporativa, refere que “no Brasil, os conselheiros profissionais e independentes surgiram em resposta ao movimento pelas boas práticas de governança corporativa e à necessidade das empresas modernizarem sua alta gestão, visando tornarem-se mais atraentes para o mercado”, de acordo com o instituto, o lançamento pelo próprio órgão no ano de 1999 do código de Boas Práticas de Governança Corporativa, a emissão pela CVM de Cartilha de Governança Corporativa em 2001 e seqüente criação pela BOVESPA em 2002, dos níveis diferenciados de governança corporativa – Novo Mercado, Nível 1 e Nível 2, são exemplos recentes das adequações à realidade mundial de mitigação de riscos por meio de maior transparência por parte das empresas que atuam nos mercados de capitais espalhados ao redor do mundo.

O interesse deste estudo é o de analisar em específico o segmento Nível 1, em virtude deste segmento, exigir de acordo com seu regulamento de listagem, como maior volume de informações das empresas aderentes ao segmento e desta forma apresentarem um nível de transparência maior em detrimento das demais companhias que negociam ações na BOVESPA.

Contudo, cabe o destaque de que em meio a ações de convergência às Normas Contábeis Internacionais – IFRS, o nível Novo Mercado está mais próximo das exigências de

disclosure que mercados de capitais e investidores internacionais estão exigindo, para poder serem alvos de futuros investimentos.

O quadro 1 na seqüência apresenta as diferenciações entre os segmentos da Bovespa

	Bovespa Mais	Novo Mercado	Nível 2	Nível 1	Tradicional
Percentual Mínimo de Ações em Circulação (free float)	25% de free float até o sétimo ano de listagem, ou condições mínimas de liquidez	No mínimo 25% de free float	No mínimo 25% de free float	No mínimo 25% de free float	Não há regra
Características das Ações Emitidas	Somente ações ON podem ser negociadas e emitidas, mas é permitida a existência de PN	Permite a existência somente de ações ON	Permite a existência de ações ON e PN (com direitos adicionais)	Permite a existência de ações ON e PN	Permite a existência de ações ON e PN
Conselho de Administração	Mínimo de três membros (conforme legislação)	Mínimo de cinco membros, dos quais pelo menos 20% devem ser independentes	Mínimo de cinco membros, dos quais pelo menos 20% devem ser independentes	Mínimo de três membros (conforme legislação)	Mínimo de três membros (conforme legislação)
Demonstrações Anuais em Padrão Internacional	Facultativo	US GAAP ou IFRS	US GAAP ou IFRS	Facultativo	Facultativo
Concessão de Tag Along	100% para ações ON	100% para ações ON	100% para ações ON 80% para ações PN	80% para ações ON (conforme legislação)	80% para ações ON (conforme legislação)
Adoção da Câmara de Arbitragem do Mercado	Obrigatório	Obrigatório	Obrigatório	Facultativo	Facultativo

Quadro 1 Diferenças entre os segmentos da Bovespa

Fonte: Bovespa

2.3 Regulamentação

Szuster e Silhan (1997), afirmam que:

A Contabilidade proporciona a base para a efetivação de contratos e para a comprovação das relações estabelecidas e é fundamental para o controle das

atividades econômicas e para a avaliação do desempenho daqueles que efetuam a gestão dos recursos. É consagrada em termos legais através da obrigatoriedade da apresentação das demonstrações contábeis. Entretanto, temos de estar conscientes que a Contabilidade tem tal grau de importância que pode ser utilizada de forma negativa.

A contabilização de planos de remuneração por ações de acordo com o entendimento contábil internacional emitido pelo IASB – *Internacional Accounting Standards Board* em sua norma IFRS – *International Financial Reporting Standards*, de nº 2 objetivamente inferindo que a contabilização destes planos deve necessariamente informar ao usuário da informação contábil “[...] (i) da natureza e extensão em que os contratos de pagamento baseados em ações existiram durante o período contábil; (ii) como o valor justo foi determinado e, (iii) o efeito do pagamento das transações baseadas em ações no resultado e posição financeira no período”, de acordo com o ofício da CVM nº 01/2007.

O IBRACON – Instituto dos Auditores Independentes do Brasil, prevê na NPC – Normas e Procedimentos Contábeis nº 26, no item 23 de 2001, considerações sobre benefícios de remuneração em ações, conceituando que “são aqueles em que o empregado tem direito de receber títulos de participação acionária emitidos pela Entidade (ou sua matriz); ou o valor da obrigação da Entidade para com o empregado depende do valor futuro dos títulos de participação acionária emitidos pela Entidade”. Destaca ainda a comunicação do instituto que os benefícios de remuneração em ações incluem:

a- Ações, opções em ações e outros títulos de participações emitidos a favor de empregados; e

b- Pagamentos futuros a empregados que dependem do valor de mercado das ações da Entidade.

O Instituto segrega em categorias os benefícios, referindo cinco categorias identificáveis de benefícios a empregados, quais sejam (IBRACON, 2001):

a- Benefícios de curto prazo, tais como salários, contribuições sociais, gratificações anuais (se pagos nos próximos doze meses do final do período), participação nos lucros e outros benefícios indiretos (assistência médica, aluguéis, carro, auxílio-alimentação e serviços em geral) para os empregados atuais;

b- Benefícios pós-emprego como pensões, outros benefícios de aposentadoria, seguros de vida e assistência médica pós-emprego;

c- Outros benefícios de longo prazo a empregados, incluindo benefícios que serão pagos em doze meses ou mais após o final do período, tais como participação nos lucros, bônus, licença-prêmio e outras remunerações diferidas;

d- Benefícios de demissão; e

e- Remuneração em ações e títulos equivalentes à participação patrimonial,

Com relação aos Planos de remuneração em ações, o ofício destaca que devem ser divulgadas as seguintes informações nas demonstrações contábeis (IBRACON, 2001):

a- A natureza e as condições dos planos de remuneração em ações;

b- A política contábil adotada; e

c- A quantidade e o valor pelos quais as ações foram emitidas.

Nunes (2004) destaca que a CVM em Ofício Circular nº 1 de 2004, posicionava-se sobre a regulamentação da matéria para as empresas sob a sua égide, o que se repete em 2007 com o Ofício Circular 01/2007, que de forma objetiva apresenta orientações sobre conduta contábil e de divulgação dos planos de ações e opções de compra de ações.

A CVM, em Dezembro de 2000, deliberou e aprovou em parecer de orientação nº 371-CVM, a NPC nº 26 do IBRACON objetivando iniciar o processo de conhecimento dessa

questão no âmbito do mercado de capitais brasileiro, que determina a divulgação, no mínimo, das seguintes informações: (i) a natureza e as condições dos planos de opção de compra de ações; (ii) a política contábil adotada; e (iii) a quantidade e o valor pelos quais as ações foram emitidas, nos formulários de informações trimestrais – ITR e nas Notas Explicativa às Demonstrações Contábeis, dos exercícios seqüentes a liberação do parecer.

3. METODOLOGIA DA PESQUISA

Quanto à metodologia, este estudo caracteriza-se como uma pesquisa descritiva. A pesquisa descritiva é assim concebida por Vergada (1998, p. 45) “[...] expõe características de determinada população ou de determinado fenômeno. Pode também estabelecer correlações entre variáveis e definir sua natureza”. Adiciona a autora que não tem como finalidade explicar os fenômenos, contudo destaca que pode servir de base para explicar algo relacionado com o estudo ou com a análise.

Quanto ao meio de investigação o estudo classifica-se como sendo bibliográfico para buscar suporte teórico às averiguações suscitadas na questão problema. Para Vergara este tipo de pesquisa é “[...] o estudo sistematizado desenvolvido com base em material publicado em livros, revistas, jornais, redes eletrônica, isto é, material acessível ao público em geral”.

Assim, ao estudar a elaboração de trabalhos monográficos em Contabilidade, Raupp e Beuren (2006, p. 86) afirmam que “no que diz respeito a estudos contábeis, percebe-se que a pesquisa bibliográfica está sempre presente, seja como parte integrante de outro tipo de pesquisa ou exclusivamente como delineamento”. Destacam ainda os autores que este procedimento fornece a possibilidade de ser conhecido o que já é de conhecimento na área de estudos, assim, proporcionando base para a própria pesquisa.

Nesse sentido, esta pesquisa busca apresentar a forma de divulgação e elaboração das demonstrações contábeis do grupo de empresas listadas no segmento Novo Mercado de Governança Corporativa da Bovespa, enfocando a adequação às práticas e procedimentos contábeis segundo a recomendação do IBRACON e da CVM, no que diz respeito à divulgação de informações sobre planos de remuneração a colaboradores por meio de opções de compra de ações.

Com relação à abordagem do problema a pesquisa caracteriza-se como qualitativa, que para Vergara (1998) apresenta uma predominância de classificações, de análises mais dissertativas, de poucos cálculos, havendo codificações, apresentação dos dados de forma estruturada e análise de dados.

O período das demonstrações acessadas restringiu-se ao ano de 2007, levando em conta a divulgação dos Relatórios de Administração divulgados pelas companhias alvos desta pesquisa.

O material coletado para a averiguação proposta pelo estudo se deu pelo acesso aos Relatórios de Administração das empresas identificadas na listagem já referenciada, analisando documento por documento com a utilização das seguintes palavras para pesquisa nos respectivos relatórios das empresas:

- *Stock Options*;
- Plano de Opção de Compra de Ações.

Posto isto, a técnica utilizada para averiguação dos documentos acessados foi a Técnica de Análise de Conteúdo, que para Bardin (1977) é a técnica que prevê estudo de interpretação de textos para compreender a construção de resultados. Afirma a autora que “[...] não se trata de um instrumento, mas de um leque de apetrechos; ou, com maior rigor, será um único instrumento, mas marcado por uma grande disparidade de formas e adaptável a um campo de aplicação muito vasto: as comunicações.” (BARDIM, 1977, p.30).

Assim, ao serem pesquisadas as palavras - *Stock Options*; e Plano de Opção de Compra de Ações, a pesquisa procurou identificar como a comunicação das empresas estava divulgando as políticas de remuneração por ações, alvo desta pesquisa.

4. DESCRIÇÃO E ANÁLISE DOS DADOS

São demonstradas a seguir as empresas listadas no Novo Mercado da Bovespa que foram objeto da pesquisa, mostrando o nome da empresa, nome que estão classificadas no pregão e o quadro Situação do Relatório da Administração (RA). Deve-se ressaltar que algumas empresas utilizam a expressão “Relatório Anual” e outras “Relatórios da Administração”. Em algumas empresas esses relatórios estão nas Demonstrações Financeiras Padronizadas (DFP). A CVM obriga as empresas listadas na Bolsa de Valores a divulgarem o formulário DFP conforme a Instrução Normativa nº. 202/93. O Quadro 2 a seguir demonstra a situação em relação às RAs, sendo D – divulgado e NE – não encontrado.

Qtde	Razão Social	Nome de Pregão	Situação do RA
1	Abyara Planejamento Imobiliário S.A.	ABYARA	D.
2	Açúcar Guarani S.A.	GUARANI	NE
3	Agra Empreendimentos Imobiliários S.A.	AGRA INCORP	D.
4	American Banknote S.A.	ABNOTE	D.
5	Amil Participações S.A.	AMIL	D.
6	B2W - Companhia Global Do Varejo	B2W VAREJO	NE
7	Bco Brasil S.A.	BRASIL	D.
8	Bco Nossa Caixa S.A.	NOSSA CAIXA	D.
9	Bematech S.A.	BEMATECH	D.
10	Bolsa De Mercadorias E Futuros - BMF S.A.	BMF	D.
11	Bovespa Holding S.A.	BOVESPA HLD	D.
12	Br Malls Participações S.A.	BR MALLS PAR	D.
13	Brascan Residential Properties S.A.	BRASCAN RES	D.
14	Brasil Brokers Participações S.A.	BR BROKERS	D.
15	Brasil Ecodiesel Ind. Com Bio.Ol.Veg.S.A.	ECODIESEL	D.
16	Brasilagro - Cia Bras De Prop Agrícolas	BRASILAGRO	NE
17	Camargo Correa Desenv. Imobiliário S.A.	CC DES IMOB	D.
18	Cia Concessões Rodoviárias	CCR RODOVIAS	D.
19	Cia Hering	CIA HERING	D.
20	Cia Providencia Indústria E Comercio	PROVIDENCIA	NE
21	Cia Saneamento Básico Est São Paulo	SABESP	D.
22	Cia Saneamento De Minas Gerais-Copasa MG	COPASA	D.
23	Company S.A.	COMPANY	D.
24	Construtora Tenda S.A.	TENDA	D.
25	Cosan S.A. Indústria E Comércio	COSAN	D.
26	Cpfl Energia S.A.	CPFL ENERGIA	D.
27	Cr2 Empreendimentos Imobiliários S.A.	CR2	D.
28	Cremer S.A.	CREMER	D.
29	Csu Cardsystem S.A.	CSU CARDSYST	D.
30	Cyrela Brazil Realty S.A. Empreend e Part	CYRELA REALT	D.
31	Cyrela Commercial Propert S.A. Empr Part	CYRE COM-CCP	D.
32	Datasul S.A.	DATASUL	D.
Qtde	Razão Social	Nome de Pregão	Situação do RA
33	Diagnósticos Da América S.A.	DASA	D.

34	Drogasil S.A.	DROGASIL	D.
35	Edp - Energias Do Brasil S.A.	ENERGIAS BR	D.
36	Embraer-Empresa Bras De Aeronáutica S.A.	EMBRAER	NE
37	Equatorial Energia S.A.	EQUATORIAL	D.
38	Eternit S.A.	ETERNIT	D.
39	Even Construtora E Incorporadora S.A.	EVEN	NE
40	Ez Tec Empreend. E Participações S.A.	EZTEC	D.
41	Fertilizantes Heringer S.A.	FER HERINGER	D.
42	Gafisa S.A.	GAFISA	D.
43	General Shopping Brasil S.A.	GENERALSHOPP	D.
44	Grendene S.A.	GRENDENE	D.
45	Gvt (Holding) S.A.	GVT HOLDING	NE
46	Helbor Empreendimentos S.A.	HELBOR	D.
47	Hypermarcas S.A.	HYPERMARCAS	D.
48	Ideiasnet S.A.	IDEIASNET	NE
49	Iguatemi Empresa De Shopping Centers S.A	IGUATEMI	D.
50	Indústrias Romi S.A.	INDS ROMI	D.
51	Inpar S.A.	INPAR S/A	D.
52	Invest Tur Brasil - Desenv. Imob. Tur.S.A.	INVEST TUR	D.
53	Iochpe Maxion S.A.	IOCHP-MAXION	D.
54	JBS S.A.	JBS	D.
55	JHSF Participações S.A.	JHSF PART	D.
56	Klabin Segall S.A.	KLABINSEGALL	D.
57	Le Lis Blanc Deux Com Confec Roupas S.A.	LE LIS BLANC	NE
58	Light S.A.	LIGHT S/A	D.
59	Localiza Rent A Car S.A.	LOCALIZA	D.
60	Log-In Logística Intermodal S.A.	LOG-IN	D.
61	Lojas Renner S.A.	LOJAS RENNER	D.
62	LPS Brasil - Consultoria De Imóveis S.A.	LOPES BRASIL	D.
63	Lupatech S.A.	LUPATECH	D.
64	M.Dias Branco S.A. Ind Com De Alimentos	M.DIASBRANCO	D.
65	Magnesita Refratários S.A.	MAGNESITA SA	D.
66	Marfrig Frigoríficos E Com De Alim S.A.	MARFRIG	NE.
67	Marisa S.A.	MARISA	D.
68	Medial Saúde S.A.	MEDIAL SAUDE	D.
69	Metalfrio Solutions S.A.	METALFRIO	D.
70	Minerva S.A.	MINERVA	D.
71	MMX Mineração e Metálicos S.A.	MMX MINER	D.
72	MPX Energia S.A.	MPX ENERGIA	D.
73	MRV Engenharia e Participações S.A.	MRV	D.
74	Natura Cosméticos S.A.	NATURA	D.
75	Obrascon Huarte Lain Brasil S.A.	OHL BRASIL	D.
76	Odontoprev S.A.	ODONTOPREV	D.
77	Pdg Realty S.A. Empreend e Participações	PDG REALT	D.
78	Perdigão S.A.	PERDIGAO S/A	D.
79	Porto Seguro S.A.	PORTO SEGURO	D.
Qtde	Razão Social	Nome de Pregão	Situação do RA
80	Portobello S.A.	PORTOBELLO	D.

81	Positivo Informática S.A.	POSITIVO INF	D.
82	Profarma Distrib Prod Farmacêuticos S.A.	PROFARMA	D.
83	Redecard S.A.	REDECARD	D.
84	Renar Macas S.A.	RENAR	D.
85	Rodobens Negócios Imobiliários S.A.	RODOBENSIMOB	D.
86	Rossi Residencial S.A.	ROSSI RESID	D.
87	São Carlos Empreend e Participações S.A.	SAO CARLOS	D.
88	São Martinho S.A.	SAO MARTINHO	NE
89	Satipel Industrial S.A.	SATIPEL	D.
90	SLC Agrícola S.A.	SLC AGRICOLA	D.
91	Springs Global Participações S.A.	SPRINGS	D.
92	Tecnisa S.A.	TECNISA	D.
93	Tegma Gestão Logística S.A.	TEGMA	NE
94	Tempo Participações S.A.	TEMPO PART	D.
95	Totvs S.A.	TOTVS	D.
96	TPI - Triunfo Particip. e Invest. S.A.	TRIUNFO PART	D.
97	Tractebel Energia S.A.	TRACTEBEL	D.
98	Trisul S.A.	TRISUL	NE
99	Weg S.A.	WEG	D.

Quadro 02 – Empresas Pesquisadas

Fonte: Dados da Pesquisa

Das 99 empresas que se encontram classificadas no Movo Mercado da Bovespa, foram excluídas 13, representando 13,13%, por não ter-se encontrado o Relatório da Administração (RA) no sitio da empresa do período de 2007 até data da pesquisa. No Quadro 3 a seguir estão classificadas as empresas que divulgam nos RAs suas políticas de *Stock Options* ou Plano de Opções de Compras de Ações por parte do seu quadro de funcionários.

Qtde	Razão Social	Nome de Pregão
1	AGRA EMPREENDIMENTOS IMOBILIARIOS S.A.	AGRA INCORP
2	AMIL PARTICIPACOES S.A.	AMIL
3	BEMATECH S.A.	BEMATECH
4	BOLSA DE MERCADORIAS E FUTUROS-BMF S.A.	BMF
5	BOVESPA HOLDING S.A.	BOVESPA HLD
6	BR MALLS PARTICIPACOES S.A.	BR MALLS PAR
7	CONSTRUTORA TENDA S.A.	TENDA
8	COSAN S.A. INDÚSTRIA E COMERCIO	COSAN
9	CREMER S.A.	CREMER
10	CYRELA BRAZIL REALTY S.A.EMPREEND E PART	CYRELA REALT
11	CYRELA COMMERCIAL PROPERT S.A. EMPR PART	CYRE COM-CCP
12	DATASUL S.A.	DATASUL
Qtde	Razão Social	Nome de Pregão
13	DROGASIL S.A.	DROGASIL
14	EQUATORIAL ENERGIA S.A.	EQUATORIAL
15	EZ TEC EMPREEND. E PARTICIPACOES S.A.	EZTEC
16	FERTILIZANTES HERINGER S.A.	FER HERINGER
17	GAFISA S.A.	GAFISA
18	JHSF PARTICIPACOES S.A.	JHSF PART
19	LOCALIZA RENT A CAR S.A.	LOCALIZA

20	LOJAS RENNER S.A.	LOJAS RENNER
21	LUPATECH S.A.	LUPATECH
22	M.DIAS BRANCO S.A. IND COM DE ALIMENTOS	M.DIASBRANCO
23	MPX ENERGIA S.A.	MPX ENERGIA
24	ODONTOPREV S.A.	ODONTOPREV
25	POSITIVO INFORMATICA S.A.	POSITIVO INF
26	PROFARMA DISTRIB PROD FARMACEUTICOS S.A.	PROFARMA
27	TECNISA S.A.	TECNISA
28	TEMPO PARTICIPACOES S.A.	TEMPO PART

Quadro 3 – Empresas que divulgam *Stock Option* / Plano de Opções de Compra de Ações:

Fonte: Dados da Pesquisa

Dessas empresas que atendem ao objetivo da pesquisa, 28 das 86 organizações ou 32,55% do total das empresas listadas no Novo Mercado, divulgam suas políticas de *Stock Option* ou Plano de Opções de Compra de Ações. O quadro 4, que evidencia os beneficiários incluídos no plano de *Stock Option*, mostra o agrupamento por escalões, sendo:

Escalão 1: funcionários em geral.

Escalão 2: funcionários de alto nível.

Escalão 3: prestadores de serviços.

Escalão 4: administradores/gestores.

Escalão 5: executivos/diretores/conselheiros.

Razão Social	Escalão	Tipo Ação
AGRA EMPREENDIMENTOS IMOBILIÁRIOS S.A.	1/4	ordinária
AMIL PARTICIPAÇÕES S.A.	1/4	não declara
BEMATECH S.A.	1/4	ordinária
BOLSA DE MERC. E FUTUROS-BMF S.A.	1/4/3	ordinária
BOVESPA HOLDING S.A.	1/4/3	ordinária
BR MALLS PARTICIPAÇÕES S.A.	2/4	não declara
CONSTRUTORA TENDA S.A.	1/4/5	ordinárias
COSAN S.A. INDÚSTRIA E COMERCIO	2/4	ordinárias
Razão Social	Escalão	Tipo Ação
CREMER S.A.	1/5	não declara
CYRELA BRAZIL REALTY S.A. EMP. E PART	1/4	não declara
CYRELA COMMERCIAL PROP. S.A. EMPR PART	1/4	ordinária
DATASUL S.A.	5	não declara
DROGASIL S.A.	1/4	não declara
EQUATORIAL ENERGIA S.A.	1/4	ordinárias
EZ TEC EMPREEND. E PARTICIPACOES S.A.	1/4/3	não declara
FERTILIZANTES HERINGER S.A.	1/4	ordinárias
GAFISA S.A.	1/4	não declara
JHSF PARTICIPACOES S.A.	1/4/3	não declara
LOCALIZA RENT A CAR S.A.	2/5	não declara
LOJAS RENNER S.A.	4/5	não declara
LUPATECH S.A.	2/5	ordinária
M.DIAS BRANCO S.A. IND COM DE ALIMENTOS	1/4	não declara
MPX ENERGIA S.A.	1/4/5	não declara
ODONTOPREV S.A.	1/4	não declara

POSITIVO INFORMATICA S.A.	5	não declara
PROFARMA DISTRIB PROD FARMACEUT. S.A.	1/5	ordinárias
TECNISA S.A.	4/5	ordinárias
TEMPO PARTICIPACOES S.A.	1/4	não declara

Quadro 4 – Beneficiários dos Planos de Opções de Compra de Ações / *Stock Option*

Fonte: dados da pesquisa

A grande parte das empresas oferece o plano de opções de compra de ações a todos os seus colaboradores, das 28 companhias listadas 20 oferecem, representando 71,4%, outras empresas como BR Malls Participações S.A, COSAN S.A. Indústria e Comercio e LUPATECH S.A., divulgam que seus planos são oferecidos a administradores/executivos e a funcionários de alto nível. Datasul S.A., Lojas Renner S.A., Positivo Informática S.A. os *Stock Option* são oferecidos para executivos e administradores, a Tecnisa S.A., oferece para os seus diretores e gestores. Outras empresas como Bolsa de Mercadorias e Futuros - BMF S.A., Bovespa Holding S.A., JHSF Participações S.A. EZ Tec Empreend. e Participações S.A., além dos administradores e funcionários também oferece este benefício a prestadores de serviços ligados à empresa. As empresas que declaram o tipo de ações que são oferecidas para opção de compra nos Relatórios da Administração representam 42,85%, sendo 12 empresas das 28 que oferecem o plano declaram ser ação ordinária, as demais empresas não declaram quais ações (ordinárias ou preferenciais) são oferecidas para *Stock Option*.

5. CONSIDERAÇÕES FINAIS

A pesquisa demonstrou que o plano de remuneração por ações é uma importante ferramenta de remuneração variável, haja vista as ocorrências fraudulentas advindas do mau uso da mesma.

Dentro desse contexto, as demonstrações contábeis são os relatórios referenciados pelas instituições reguladoras para serem fontes de informações das empresas aos investidores para que estes possam avaliar a entidade e estudar possíveis investimentos. No Brasil o IBRACON emitiu posição (NPC nº 26 – Contabilização de Benefícios a Empregados) sobre conduta contábil acerca da contabilização e registro de Planos de Benefícios a Empregados, posição esta chancelada pela CVM na emissão da Deliberação nº 371, de 13 de dezembro de 2000. Ambos órgãos apontam a necessidade de ser explicitado em Notas Explicativas a conduta da empresa sobre Plano de Remunerações por Ações, entre outras condutas inerentes a remuneração a empregados.

Amparado por essas normas este estudo ocupou-se em pesquisar os Relatórios de Administração dessas companhias, disponíveis em seus sítios na rede mundial de computadores, para aferir quais empresas utilizam-se de Plano de Remuneração de Ações para beneficiar seus colaboradores.

A pesquisa demonstrou que das 99 empresas listadas no Novo Mercado de Governança Corporativa da Bovespa, 86 divulgaram seus Relatórios da Administração (RA) referente ao ano de 2007. Analisadas essas 86 companhias, constatou-se que 28 delas utilizam Plano de Opções de Compra de Ações / *Stock Options*, e divulgam os escalões que têm direito à essa vantagem, sendo que apenas 12 o fazem em relação ao tipo de ação objeto do incentivo, no caso todas ordinárias.

Das organizações pesquisadas 71,4% oferecem o plano para todos os colaboradores, e apenas duas o fazem apenas para executivos e administradores. Em outras 4 empresas, além de seus funcionários, os planos são oferecidos também para os prestadores de serviços dessas organizações.

Conclui-se, com base nos relatórios analisados, que a prática de remunerar os colaboradores das empresas com opções de ações da companhia (*stock options*) ainda não é comum nas empresas do Novo Mercado da Bovespa.

Como sugestão para outras pesquisas este mesmo trabalho pode ser replicado, considerando-se uma população mais abrangente das empresas brasileiras.

6. REFERÊNCIAS

BARDIN, Laurence. **Análise de conteúdo**. Lisboa, Edições 70, 1977.

BEUREN, Ilse Maria.(Organizadora). **Como elaborar trabalhos monográficos em contabilidade** – teoria e prática. 3 Ed. São Paulo: Atlas, 2006.

BOVESPA. Bolsa de Valores de São Paulo. Disponível em www.bovespa.com.br. Acesso em 02 abr. 2008.

CHIAVENATO, Idalberto. **Gestão de pessoas**. Ed. Elsevier. Rio de Janeiro, 2005.

CVM. Comissão de Valores Mobiliários. **Ofício-Circular/CVM/SNC/SEP nº 01/2007**. Disponível em www.cvm.gov.br. Acesso em: 01 Jun. 2008.

IBGC. Instituto Brasileiro de Governança Corporativa. **Guia de orientação para gerenciamento de riscos corporativos**. Org.: Eduarda La Rocque. São Paulo, SP: IBGC, 2007.

IBGC. Instituto Brasileiro de Governança Corporativa. Disponível em www.ibgc.org.br. Acesso em 28 abr. 2008.

IBRACON. NPC 26 – **Contabilização de benefícios a empregados**. São Paulo: Ibracon. Disponível em :<[http:// www.ibracon.com.br/](http://www.ibracon.com.br/)>. Acesso em 10 mar. 2008.

NUNES, Alexssander de Antonio. MARQUES, José Augusto Veiga da Costa. **Planos de Incentivos baseados em Opções de Ações: uma exposição das distinções encontradas entre as demonstrações contábeis enviadas à CVM e à SEC. RCF USP n 38 2005**.

NUNES, Alexssander. **Análise das diferenças encontradas entre demonstrações financeiras enviadas a CVM e a SEC, a respeito dos planos de incentivos em opções de ações**. Congresso USP de Contabilidade e Controladoria – 2004.

STEINBERG, Herbert. **A dimensão humana da governança corporativa: pessoas criam as melhores e piores práticas**. São Paulo: Gente, 2003.

SZUSTER, Natan e SILHAN, Peter. **O potencial impacto das atuais mudanças econômicas e tecnológicas sobre a Contabilidade: Uma análise para aplicação nas empresas brasileiras**. Caderno de Controladoria nº 5. Editado pela Assessoria de Comunicação Social da Controladoria Geral do Município do Rio de Janeiro. 1997. 12 p.

TOLEDO FILHO, Jorge Ribeiro de. **Mercado de capitais brasileiro: uma introdução**. São Paulo: Thomson Learning, 2006.

VERGARA, Sylvia Constant. **Projeto e relatórios de pesquisa em administração**. São Paulo: Atlas, 1998.

WOLF. Martin. **Por que é tão difícil consertar os defeitos do capitalismo moderno.** www7.rio.rj.gov.br/cgm/comunicacao/clipping/ver/?fc=14&1639=&p=1. Acesso em 16 jun. 2008.