

Declaração de Voto

1. Eu acompanho o voto do Relator, mas gostaria de tecer um breve comentário sobre a potencial diluição dos acionistas em decorrência da utilização de planos de opções de compra de ações no pacote de remuneração de administradores e empregados de companhias abertas.
2. Ao decidirem sobre a instituição de um de plano de opções, os administradores e acionistas devem avaliar de forma diligente (isto é, informada, refletida e desinteressada) os custos e benefícios que tal plano acarretará, inclusive aqueles relacionados à potencial diluição dos acionistas.
3. É notório que a emissão de novas ações impacta no retorno do investimento dos acionistas originais, reduzindo em um primeiro momento o lucro por ação^[1]. Por outro lado, existem benefícios associados à instituição de plano de opções para administradores e empregados, como, por exemplo, a promoção de um maior alinhamento dessas pessoas com a performance de longo prazo da companhia.
4. Assim, o potencial decréscimo na lucratividade por ação em decorrência do plano de opções de compra de ações deve ser comparado com os benefícios esperados em razão do melhor alinhamento de interesses da companhia com sua administração e com seus funcionários. Essa análise, é importante dizer, deve pautar não só as discussões sobre a conveniência de se adotar um plano, como também ser considerada ao definir os termos e condições dos planos e dos programas (como por exemplo, o prazo de carência e os preços de exercício).
5. Considerações semelhantes devem também ser feitas pela administração na gestão do plano de opções. A decisão sobre recomprar ações no mercado para entregá-las aos beneficiários dos planos de opções, quando tais opções se tornarem exercíveis deve ser tomada de forma diligente, considerando o interesse da companhia e não a necessidade de preservar as participações societárias de determinados acionistas.
6. Em planos de opções estruturados de forma adequada, a eventual diluição dos acionistas em decorrência do exercício das opções outorgados não deveria ser vista como um problema. Ao contrário, o fato das opções estarem "no preço" deveria indicar que a performance da companhia superou as metas de rentabilidade estabelecidas, e que os administradores e funcionários fazem jus a compartilhar dessa valorização. Como bem assinala Luiz Alberto Colona Rosman, a diluição da participação dos acionistas em decorrência do exercício das opções outorgadas aos administradores e empregados é "contrapartida da valorização de todas as ações da companhia para a qual contribuíram a boa gestão dos administradores ou os serviços prestados pelos empregados ou outras pessoas naturais^[2]".
7. Naturalmente, se acionistas e administradores entenderem que a remuneração dos administradores não deve em hipótese nenhuma importar na diluição das participações acionárias originais, podem ser considerados outros mecanismos de remuneração que permitem chegar a resultados financeiros equivalentes aos de um plano de opções de ação, mas que não resultam na emissão de novas ações.

É o meu voto.

Rio de Janeiro, 22 de novembro de 2012

Leonardo P. GOMES PEREIRA

Presidente

[1] Alfredo Lamy Filho e José Luiz Bulhões Pedreira. A Lei das S.A.. Rio de Janeiro: Editora Renovar, vol. II, p. 246.

[2] Luiz Alberto Colona Rosman In Alfredo Lamy Filho e José Luiz Bulhões Pedreira (coord.). Direito das Companhias. V. 2. Rio de Janeiro: Forense, 2009, p. 1.393.