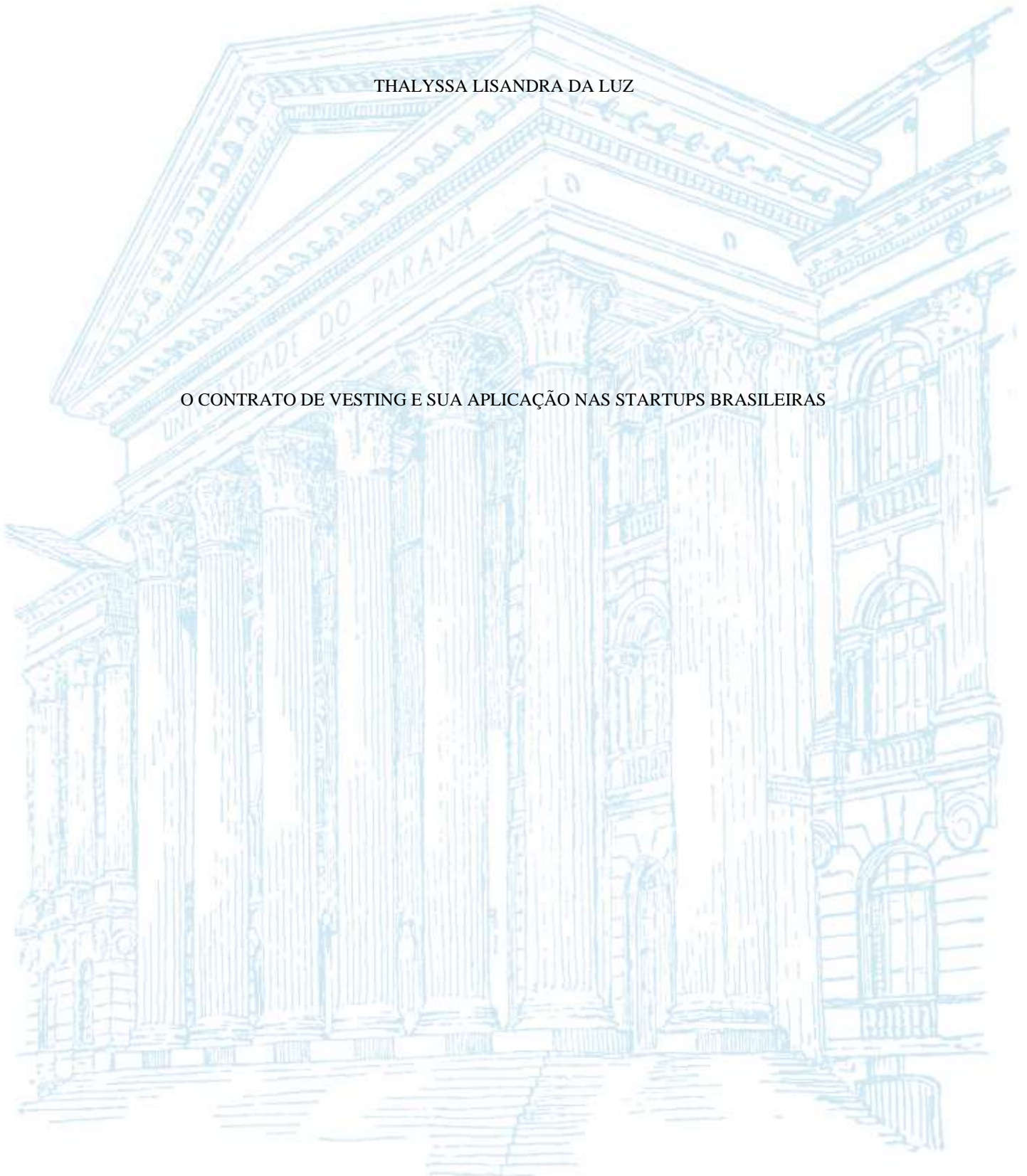


UNIVERSIDADE FEDERAL DO PARANÁ

THALYSSA LISANDRA DA LUZ

O CONTRATO DE VESTING E SUA APLICAÇÃO NAS STARTUPS BRASILEIRAS



CURITIBA

2021

THALYSSA LISANDRA DA LUZ

O CONTRATO DE VESTING E SUA APLICAÇÃO NAS STARTUPS BRASILEIRAS

Artigo apresentado como requisito parcial à obtenção do grau de Bacharel em Direito, no Curso de Graduação em Direito, Setor de Ciências Jurídicas, Universidade Federal do Paraná.

Orientador: Prof. Dr. Edson Isfer

CURITIBA

2021

TERMO DE APROVAÇÃO

CONTRATO DE VESTING E SUA APLICAÇÃO NAS STARTUPS DO BRASIL

THALYSSA LISANDRA DA LUZ

Monografia aprovada como requisito parcial para obtenção de Graduação no Curso de Direito, da Faculdade de Direito, Setor de Ciências jurídicas da Universidade Federal do Paraná, pela seguinte banca examinadora:

**EDSON
ISFER**

Assinado de forma digital por EDSON
ISFER
DN: c=BR, o=ICP-Brasil, ou=AC OAB,
ou=8104750800147,
ou=VideoConferencia, ou=Assinatura
Tipo A3, ou=ADVOGADO, cn=EDSON
ISFER
Dados: 2021.08.20 18:10:02 -03'00'

EDSON ISFER
Orientador

Coorientador

**LUIZ DANIEL
RODRIGUES HAJ MUSSI**

Assinado de forma digital por LUIZ
DANIEL RODRIGUES HAJ MUSSI
Dados: 2021.08.20 15:37:53 -03'00'

LUIZ DANIEL HAJ MUSSI

1º Membro

**CARLOS JOAQUIM
DE OLIVEIRA FRANCO**

Assinado de forma digital por
CARLOS JOAQUIM DE OLIVEIRA
FRANCO
Dados: 2021.08.20 15:01:38 -03'00'

CARLOS JOAQUIM DE OLIVEIRA FRANCO

2º Membro

AGRADECIMENTOS

Meu agradecimento inicial é voltado a minha família, sem vocês eu jamais teria chegado até aqui, vocês foram a razão para que eu me mantivesse firme nos momentos de dificuldade. Obrigada por todo o apoio de vocês, sei que quais abriram mão de muitas coisas para me proporcionar um estudo de qualidade e a realização de um sonho: cursar a Direito na Universidade Federal do Paraná. Ao meu pai, João Natal, pessoa que sempre me incentivou nos estudos, acreditou no meu potencial e me fez sonhar alto. A minha mãe, Patrícia, quem me apresentou ao Direito, a quem eu dedico toda a minha admiração e inspiração como ser humano, mulher e profissional, obrigada por não medir esforços para que tudo se tornasse possível. Ao meu irmão mais novo, João Othavyo, meu companheiro de vida, de casa, incentivador, apoiador, que acompanhou de perto essa rotina e hoje é meu motivo de orgulho por ser também um estudante de Direito na UFPR.

Agradeço também aos meus colegas de curso, com quem tive o prazer de compartilhar essa jornada, cheia de descobertas e conhecimento. Mas principalmente, agradeço as amigadas que fiz e que não tenho dúvidas de que levarei para a vida. Não poderia ter sido mais prazeroso caminhar ao lado de mulheres que admiro tanto, Iara, Juliana, Leticia, Rayssa, Scarlett e Yasmim; obrigada por dividir as alegrias e tristezas, pelo acolhimento nas dificuldades e pelo apoio nos momentos que exigiam força e enfrentamento, encontrei em vocês todo o apoio essencial nessa etapa da vida.

Agradeço aos meus amigos, que mesmo distantes fisicamente, sempre se fizeram presentes durante todo momento. Obrigada por todo o apoio, vocês foram essenciais.

Agradeço aos docentes, principalmente ao Professor Orientador Edson Isfer, com quem tive o prazer de ter aula durante dois anos e que, pelo seu carisma e amor pela docência, me fez desenvolver muito interesse e apreço pelo Direito Empresarial.

A Universidade Federal do Paraná ampliou as minhas perspectivas de todas as formas possíveis, pois foi nela que me deparei com um universo de ideias, possibilidades e pessoas, sou muito grata a Universidade por ter me proporcionado acesso a um ensino de excelência e pesquisa científica de altíssima qualidade.

Sou imensamente grata as oportunidades de experiencia profissional que obtive nesse período com os estágios, onde tive meus primeiros contatos com diversas carreiras profissionais no âmbito do direito e tive a oportunidade de conhecer um pouco de várias atuações e áreas, locais onde fiz amizades e conheci profissionais inspiradores.

Por fim, gostaria de dizer que esses 5 anos de faculdade me proporcionaram um desenvolvimento técnico e profissional enorme, mas principalmente pessoal e relacional que nunca imaginei que teria. Entrei como uma menina do interior, cheia de sonhos e ideias e sai da Universidade como uma mulher, pessoa e profissional com um sonho concretizado e sonhos ainda maiores, mas, sobretudo, com muito orgulho e gratidão pelo caminho que trilhou.

RESUMO

O contrato de *vesting* se trata de um mecanismo em que o empresário oferece a um investidor a aquisição de ações mediante condições em que o investidor aplica suas habilidades e experiência na empresa, sendo que esse mecanismo é comumente utilizado por startups. Ocorre que, por ser um instituto criado e utilizado em contexto norteamericano, a sua importação para o Brasil não sofre, por vezes, a adaptação necessária à legislação brasileira, o que gera insegurança jurídica e conseqüente equivocada aplicação do instituto, desviando-se a sua finalidade. O presente trabalho visa, portanto, analisar a aplicação do contrato de *vesting* no contexto das startups brasileiras sob a perspectiva da doutrina, julgados e a legislação vigente. Quanto à aplicação do *vesting* no Brasil e a análise de julgados, se verificou uma constante confusão entre os institutos das *stock options*, o *vesting* e, até mesmo, o *cliff*. Em que pese o campo doutrinário esteja em crescente análise do instituto, os julgados demonstram o desconhecimento do *vesting* no campo jurídico do Brasil, campo este que julga eventuais litígios que decorram da contratação.

Palavras-chave: contrato de vesting; startup

SUMÁRIO

1. INTRODUÇÃO.....	7
2. STARTUPS.....	8
2.1. ASPECTOS HISTÓRICOS E CONCEITO.....	8
2.2. LEI COMPLEMENTAR Nº 182 DE 1º DE JUNHO DE 2021 - MARCO LEGAL DAS STARTUPS.....	11
2.3. FATORES JURÍDICOS NAS STARTUPS.....	13
3. CONTRATO DE VESTING.....	15
3.1. CONCEITO CONTRATUAL E RELEVÂNCIA.....	15
3.2. MODALIDADES.....	17
3.3. CLÁUSULAS CONTRATUAIS COMUNS AO INSTRUMENTO CONTRATUAL.....	19
4. A APLICAÇÃO DO CONTRATO DE VESTING NAS STARTUPS NO BRASIL.....	24
4.1. ANÁLISE DA LEGISLAÇÃO APLICÁVEL AO CONTRATO DE VESTING.....	24
4.2. DIFERENÇA DO CONTRATO DE VESTING E OUTROS INSTRUMENTOS CONTRATUAIS.....	29
5. CONSIDERAÇÕES FINAIS.....	33
6. REFERÊNCIAS.....	34

1. INTRODUÇÃO

O Contrato de *vesting* apresenta peculiaridades que o tornam particularmente interessante, por se tratar de “uma forma de ganho progressivo de ações dentro de uma sociedade empresária com o decurso do tempo e mediante a resolução de uma condição previamente acordada entre as partes contratantes” (OLIVEIRA, RAMALHO, 2016)¹.

O *vesting* se trata de um mecanismo em que o empresário oferece a um investidor a aquisição de ações mediante instrumento contratual com condições em que o investidor aplica suas habilidades e experiência na empresa, sendo que esse mecanismo é comumente utilizado por startups.

As startups possuem um capital restrito, não podendo oferecer uma alta remuneração a colaboradores altamente especializados e essenciais ao desenvolvimento e crescimento da empresa, sendo o *vesting* uma alternativa aos empresários. O *vesting* normalmente é oferecido para profissionais específicos, escolhidos pelos dirigentes da sociedade, diante da possibilidade de compor o quadro societário.

Além de diminuir os custos do colaborador a empresa, bem como possuir um trabalho de alta relevância, o *vesting* tem a função de incentivar o profissional a trabalhar como se dono fosse da empresa, agindo ele de acordo com os interesses da empresa e dos seus investidores ou fundadores, sendo que seus interesses e os dos fundadores se alinham por meio da oferta de participação societária.

Ocorre que, por ser um instituto criado e utilizado em contexto norte-americano, a sua importação para o Brasil não sofre, por vezes, a adaptação necessária à legislação brasileira, o que gera insegurança jurídica e conseqüente equivocada aplicação do instituto, desviando-se a sua finalidade. O presente trabalho visa, portanto, analisar a aplicação do contrato de *vesting* no contexto das startups brasileiras sob a perspectiva do ordenamento jurídico brasileiro.

¹ OLIVEIRA, Fabricio Vasconcelos de; RAMALHO, Amanda Maia. O Contrato de Vesting. Revista da Faculdade de Direito UFMG, Belo Horizonte, n. 69, pp. 183 – 200, jul/dez. 2016.

A metodologia de pesquisa envolverá análise da doutrina e legislação, bem como julgados que têm o contrato de *vesting* como objeto de análise, através de pesquisa bibliográfica.

Este contrato atípico, por ser um instrumento de recente aplicação, precisa ser objeto de análise aprofundada sobre a aplicação de determinados dispositivos do Código Civil e das leis específicas. Especialmente em relação às startups, o estudo deste tema levará a compreensão deste fenômeno que promete perdurar, como forma de estímulo ao profissional no desenvolvimento da empresa revertido em investimento, compreendendo os seus principais objetivos e sua implicação atual e futura com os resultados de sua implementação.

2. STARTUPS:

2.1. ASPECTOS HISTÓRICOS, CONCEITO

As startups se tornaram objeto de interesse a partir do final do século XX e início do século XXI por seu impacto no desenvolvimento econômico global e nacional. O fenômeno tem sido analisado pela comunidade acadêmica, investidores, imprensa e poder público, de modo a compreender o funcionamento dessas empresas e auxiliar no seu desenvolvimento, a fim de proporcionar o aquecimento na economia, geração de empregos e, principalmente, promoção da inovação.

Segundo os autores Erik Nybo, Victor Cabral Fonseca e Bruno Feigelson² (2018, p. 12), as startups ganharam notoriedade em meados dos anos 1990, acompanhando a propagação da internet. As tecnologias foram responsáveis por modificar radicalmente o cotidiano dos envolvidos, sendo as responsáveis pelo surgimento, dentre outros, de novas necessidades.

Diante da novidade do instituto, não existe um consenso doutrinário do conceito, de modo que, neste ponto do trabalho, farei uma exposição dos principais conceitos a fim demonstrar a amplitude do instituto e do que se tratam as startups, bem como dos pontos de convergência entre os conceitos.

² NYBO, Erik Fontenele; FEIGELSON, Bruno; FONSECA, Victor Cabral. Direito das startups. Saraiva: São Paulo, 2018.

O Serviço Brasileiro de Apoio às Micro e Pequenas Empresas-SEBRAE, define Startup como “um grupo de pessoas à procura de um modelo de negócios repetível e escalável, trabalhando em condições de extrema incerteza.”³. Essa definição envolve características como modelo de negócios, a sua repetibilidade e escalabilidade, bem como a condição de extrema incerteza.

O modelo de negócios, segundo o conceito, corresponde a forma com que presta seu trabalho com retorno pecuniário. A repetibilidade, por sua vez, se trata da capacidade de entregar um mesmo produto em escala ilimitada, não oferecendo customizações a cada cliente, tendo-o sempre disponível ou vendendo o mesmo produto várias vezes. A escalabilidade e a qualidade de aumentar o lucro de forma significativa sem aumentar o seu custo para oferecer o mesmo produto ou serviço. Já as condições de incerteza significam que não é possível prever se a ideia ou projeto de empresa serão sustentáveis e aceitos pelos clientes, pois, por se tratar de um modelo de negócios que exige inovação para oferecer um novo produto ou serviço, deve passar por uma validação do mercado, sendo essa mais uma característica que a diferencia dos demais tipos de empresa.

Já para Eric Ries, “uma startup é uma instituição humana projetada para criar novos produtos e serviços sob condições de extrema incerteza”⁴. A característica diferencial para o referido autor seria, então, a inovação na prestação de serviços ou oferecimento de produtos em condições de incerteza.

A Financiadora de Estudos e Projetos – FINEP possui programa de apoio exclusivo para startups realizando um apoio financeiro por meio de contrato de opção de subscrição de participação de capital social⁵. Para fins de participar do apoio financeiro, os editais de seleção pública do programa de investimento define startup como “Startup se refere à empresa de base tecnológica, com alto potencial de crescimento e retorno, inovadora, flexível e ágil, que trabalha em condições de incerteza e que possui modelo de negócios repetível e escalável, capaz de resolver um problema real.”⁶

³ <https://www.sebrae.com.br/sites/PortalSebrae/artigos/o-que-e-uma-startup,6979b2a178c83410VgnVCM1000003b74010aRCRD#:~:text=Um%20grupo%20de%20pessoas%20iniciando,em%20condi%C3%A7%C3%B5es%20de%20extrema%20incerteza.>

Acesso em 25/02/2021 – 09:23

⁴ RIES, Eric. A STARTUP ENXUTA: Como os empreendedores atuais utilizam a inovação contínua para criar empresas extremamente bem sucedidas. São Paulo: Lua de papel, 2012.

⁵ <http://www.finep.gov.br/apoio-e-financiamento-externa/programas-e-linhas/finep-startup>

⁶ http://www.finep.gov.br/images/chamadas-publicas/2020/02_10_2020_Edital_do_Programa_Finep_Startup_2020-Segunda_Rodada.pdf

Em sendo assim, para adquirir um importante financiamento por meio de política pública, as startups devem possuir tais requisitos, segundo a FINEP, de modo que pode ser considerada um conceito.

Já os autores Erik Nybo, Victor Cabral Fonseca e Bruno Feigelson (2018, p. 14) destacam os elementos típicos das startups os elencando da seguinte forma: i. encontra-se em estágio inicial, com manifesta carência em processos internos e organização; ii. perfil inovador; iii. significativo controle de gastos e custos; iv. serviço ou produto é operacionalizado por meio de um produto mínimo viável; v. produto ou ideia explorado é escalável, vi. necessidade de capital de terceiros para operação inicial; vii. utilização de tecnologia para seu modelo de negócios e viii. condição de extrema incerteza.

A última característica, segundo os autores, é a mais responsável por gerar necessidades jurídicas particulares as startups pelas seguintes razões:

Entretanto, a característica mais responsável por gerar necessidades jurídicas tão particulares decorre da chamada “extrema incerteza”. Startups trabalham num campo de altíssimo risco, e não só mercadológico. É o que as diferencia, basicamente, das corporações tradicionais, sejam elas pequenas ou grandes. Uma padaria, por exemplo, é um modelo de negócio pequeno, mas existente há anos – consequentemente, os players desse mercado já sabem ou têm condições de saber como atuar. Já o oferecimento de um serviço por meio de aplicativo de mensagens instantâneas, dependendo da forma como se comporta e o que traz, é igualmente pequeno; mas completa ou parcialmente inédito, não estando inserido num contexto de conforto sob o qual repousam tais empresas comuns – o que torna o campo de atuação dos empreendedores bastante incerto. (NYBO; FONSECA; FEIGELSON, 2018, p. 14).

Desse modo, as startups, segundo os autores, se diferenciam pela sua inovação e o risco decorrente dela. Segundo Ries⁷ (2012 citado por NYBO; FONSECA; FEIGELSON, 2018, p. 15), o empreendedor de determinada startup muitas vezes traz algo totalmente novo para o mercado, sem saber com profundidade sua aceitação e sem um modelo pronto de gestão.

Na tentativa de conceituar o termo startup, Philippe Dall’ Agnol em seu artigo “Startups, Contratos empresariais e o registro mercantil” concluiu que a conceituação não é unânime e varia de acordo com a fonte da qual se origina, sendo diferente quando enunciado por investidores, pesquisadores e entidades públicas.

⁷ RIES, Eric. A STARTUP ENXUTA: Como os empreendedores atuais utilizam a inovação contínua para criar empresas extremamente bem sucedidas. São Paulo: Lua de papel, 2012.

Nesse sentido, é possível concluir que não há um conceito consolidado e consensual acerca das startups, mas se pode verificar que existem muitas características em comum entre os conceitos, dependendo do viés para o qual se pretende conceituar. Para fins de desenvolvimento do presente trabalho, adotaremos o conceito dos autores Erik Nybo, Victor Cabral Fonseca e Bruno Feigelson (2018, p. 14), uma vez que abrange todas as características relevantes ao objetivo do trabalho, ao ver da pesquisadora.

2.2. LEI COMPLEMENTAR Nº 182 DE 1º DE JUNHO DE 2021 - MARCO LEGAL DAS STARTUPS

A Lei Complementar nº 182, de 1º de junho de 2021 institui o marco legal das startups e do empreendedorismo inovador, alterando a Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976, e a Lei Complementar nº 123, de 14 de dezembro de 2006.

A Lei Complementar versa sobre a atuação da administração pública frente ao empreendedorismo inovador, bem como sobre medidas de fomento e aumento da oferta de capital para investimento, da licitação e contratação de soluções inovadoras pela administração pública.

O artigo 3º da Lei Complementar discorre sobre os princípios e diretrizes aplicáveis a Lei, dentre eles estão o “reconhecimento do empreendedorismo inovador como vetor de desenvolvimento econômico, social e ambiental” e o “incentivo à constituição de ambientes favoráveis ao empreendedorismo inovador, com valorização da segurança jurídica e da liberdade contratual como premissas para a promoção do investimento e do aumento da oferta de capital direcionado a iniciativas inovadoras”.

Há um importante avanço com a entrada em vigor de tal Lei e dos princípios acima elencados, que possuem direta relação com a análise do fenômeno das startups e os contratos que dele decorrem. O reconhecimento do empreendedorismo inovador como vetor de desenvolvimento é essencial para que se dê a devida importância a inovação e conseqüentemente a sua regulação, uma vez que o desenvolvimento de tecnologias e sua implementação no cotidiano por meio do empreendedorismo são necessários para fins de eficiência, produtividade e competitividade no mercado mundial.

Ademais, a legislação foi assertiva quanto a valorização da segurança jurídica e da liberdade contratual para a promoção do investimento e do aumento da oferta de capital direcionado a iniciativas inovadoras, afinal, as modalidades contratuais aplicadas no contexto das startups necessitam de tal liberdade contratual, vez que regulam relações com características específicas, bem como a segurança jurídica, que contribui para a contratação de forma mais segura e atrativa aos investidores e empreendedores.

A lei disciplinou o enquadramento de empresas startups no art. 4º:

Art. 4º São enquadradas como startups as organizações empresariais ou societárias, nascentes ou em operação recente, cuja atuação caracteriza-se pela inovação aplicada a modelo de negócios ou a produtos ou serviços ofertados.

§ 1º Para fins de aplicação desta Lei Complementar, são elegíveis para o enquadramento na modalidade de tratamento especial destinada ao fomento de startup o empresário individual, a empresa individual de responsabilidade limitada, as sociedades empresárias, as sociedades cooperativas e as sociedades simples:

I - com receita bruta de até R\$ 16.000.000,00 (dezesesseis milhões de reais) no ano-calendário anterior ou de R\$ 1.333.334,00 (um milhão, trezentos e trinta e três mil trezentos e trinta e quatro reais) multiplicado pelo número de meses de atividade no ano-calendário anterior, quando inferior a 12 (doze) meses, independentemente da forma societária adotada;

II - com até 10 (dez) anos de inscrição no Cadastro Nacional da Pessoa Jurídica (CNPJ) da Secretaria Especial da Receita Federal do Brasil do Ministério da Economia; e

III - que atendam a um dos seguintes requisitos, no mínimo:

a) declaração em seu ato constitutivo ou alterador e utilização de modelos de negócios inovadores para a geração de produtos ou serviços, nos termos do inciso IV do [caput do art. 2º da Lei nº 10.973, de 2 de dezembro de 2004](#); ou

b) enquadramento no regime especial Inova Simples, nos termos do art. 65-A da Lei Complementar nº 123, de 14 de dezembro de 2006.

A Lei cuidou dos aspectos legais para enquadramento das startups como uma categoria empresarial, se diferenciando dos elementos típicos elencados pela doutrina, como descrito no tópico anterior, por descrever principalmente elementos como a inovação aplicada aos serviços, operação recente da empresa e valor máximo quanto à receita bruta.

Esses foram os principais aspectos abordados pela lei que interessam aos fins do trabalho, sendo que a entrada em vigor do Marco Legal das Startups demonstra um avanço legislativo quanto à inovação, empreendedorismo em prol da regulação dessas empresas

e de suas relações, ressaltando os aspectos da liberdade contratual e a tão necessária segurança jurídica.

Embora o direito não consiga acompanhar e saciar todas as necessidades do empreendedor, deve ele ser capaz de proporcionar proteção e segurança jurídica aos que buscam empreender e contratar, estudando os casos práticos e pontuando as necessidades a fim de garantir estabilidade às relações jurídicas.

2.3. FATORES JURÍDICOS NAS STARTUPS

Não se pode olvidar que as startups exercem atividade econômica organizada como qualquer outra empresa, estando submetida ao arcabouço legislativo empresarial brasileiro. Assim, o Código Civil define o conceito de empresário no artigo 966 como “profissional exercente de atividade econômica organizada para a produção ou a circulação de bens ou de serviços”.

Fábio Ulhoa decompõe esse conceito elencando seus principais elementos: o profissionalismo, que possui caráter habitual, pessoal e deve deter o monopólio das informações sobre o produto ou serviço objeto da empresa; a circulação de bens ou serviços como atividade; e econômico, gerando lucro a quem explora a atividade empresarial e organizada, diante da articulação, pelo empresário, dos quatro fatores de produção: capital, mão de obra, insumos e tecnologia.⁸

Decorrente da atividade empresarial são as responsabilidades empresariais como o registro mercantil da empresa e de seus atos, responsabilidades tributárias, trabalhistas e contratuais.

As startups, por sua vez, se diferenciam das demais empresas pelas seguintes peculiaridades: a) oferta de produtos ou serviços inovadores; b) modelo de negócios repetível e c) escalável d) em um cenário de extrema incerteza.

⁸ COELHO, F. U. Curso de Direito Comercial. 5. ed. São Paulo: Saraiva, 2003.

A fim de atender as necessidades jurídicas particulares desse modelo de negócios, o enfoque jurídico vai ter também suas particularidades, existindo deveres legais envolvidos e, portanto, a necessidade de um tratamento jurídico adequado.

Sobre isso, os autores do livro “Direito das Startups” dissertam sobre as dificuldades no trato jurídico dessas empresas:

O que acontece, na prática, é que muitas vezes a natureza dinâmica dos empreendedores modernos e de seus negócios faz com que as questões jurídicas na consolidação de suas atividades sejam ignoradas ou geridas com falta de cuidado. Isso se deve ao fato de frequentemente tais questões estarem associadas aos excessos de burocracia e aos modelos obsoletos de gestão característicos do Brasil. (NYBO; FONSECA; FEIGELSON, 2018, p. 24 e 25).

Como as startups se tratam de empresas que atuam em um contexto de extrema incerteza, deve existir um trato adequado às suas necessidades, desde a escolha do modelo societário, a necessidade de elaboração de contratos, adequação de questões legais como *compliance*, propriedade intelectual e a relação empreendedor e investidores. Sendo assim, a assistência jurídica é imprescindível para o crescimento e consequente sucesso das startups.

Nesse panorama, propõe-se focar nas principais relações negociais e contratuais pactuados no ecossistema das startups que visam o desenvolvimento dos empreendimentos.

3. O CONTRATO DE VESTING

3.1. CONCEITO CONTRATUAL E RELEVÂNCIA

O *vesting* se trata de um mecanismo que oferece ao colaborador da empresa a aquisição de uma quantidade de ações predeterminado mediante instrumento contratual com condições que envolvem normalmente produtividade, metas e tempo. O *vesting* normalmente é oferecido para colaboradores específicos, escolhidos pelos dirigentes da sociedade, diante da possibilidade deste de compor o quadro societário.

Esse mecanismo é muito utilizado pelas startups, uma vez que possuem o capital restrito, não podendo oferecer uma alta remuneração a colaboradores altamente especializados e essenciais ao desenvolvimento e crescimento da empresa.

Além de diminuir os custos do colaborador a empresa, bem como possuir um trabalho de alta relevância, o *vesting* serve para que o colaborador trabalhe com “ânimo de dono” da empresa, agindo ele de acordo com os interesses exclusivos da empresa e dos seus investidores ou fundadores, sendo que seus interesses e os dos fundadores se alinham por meio da oferta de participação societária.

Os autores Nybo, Fonseca e Feigelson conceituam o *vesting*:

O *vesting* consiste em uma promessa de participação societária, estabelecida em contrato particular com colaboradores estratégicos, que objetivam estimular a expansão, o êxito e a consecução dos objetivos sociais da startup. Em regra, tais indivíduos são eleitos pelos dirigentes da sociedade. Em virtude do número de colaboradores eleitos para integrar referido plano de incentivo e por conta das épocas em que estes passam a integrar o plano, podem ser previstas no cap-table da empresa as datas referentes a cada contrato de incentivo outorgado a colaboradores, a composição do capital social e a participação societária de acordo com cada rodada de investimento realizada e a outorga de participação aos colaboradores. Assim, podem ser outorgadas participações e condições diferentes para cada colaborador, sem que seja perdido o controle dos sócios e futuros sócios daquela sociedade. (2018, p. 122)

Já Santos (2019), em seu artigo Análise Jurídica de Stock Options e Vesting para startups⁹, entende que o *vesting* é um instrumento que proporciona a aquisição progressiva de ações da empresa possuindo um período de carência. A autora ainda destaca os motivos pelos quais o instituto se justifica e sua importância no seguinte trecho:

⁹ SANTOS, Ana Luiza Vieira. Análise jurídica de stock options e vesting para startups. DOI: 10.5281/zenodo.3574147. Revista inovação social, v.1, n. 2, p. 51 a 65. set-dez de 2019

A adoção de vesting se justifica por quatro motivos: retenção, planejamento, menores custos e incentivos. A retenção visa manter os colaboradores a longo prazo na empresa, pois proporciona uma forma de envolvimento real dos colaboradores. Já o planejamento na vesting permite um longo prazo do capital na startup. Logo, os menores custos é uma forma de recompensa dada aos colaboradores sem incidência dos encargos trabalhistas. Por fim, os incentivos são metas de produtividade para os colaboradores superarem a sua produtividade.

Diante das suas características diferenciais demonstradas acima, a prática contratual tem sido muito comum no Brasil com o advento das startups, onde vamos abordar mais a frente a sua aplicação.

O *vesting*, portanto, se trata de um instrumento contratual que oferece a aquisição das ações e consequente participação acionária pelas condições predeterminadas ao início do contrato, o que caracteriza a vantagem.

Adquiridas as ações, o colaborador passa a participar do quadro societário e receber os dividendos da empresa. As ações adquiridas também serão predeterminadas, incluindo o então sócio na tomada de decisões ou não ou incluindo condições para a sua permanência no quadro societário, como por exemplo continuar a atender os objetivos da empresa. Os critérios para estabelecimento das condições para permanência com as ações serão analisados mais a frente.

A contratação nesses termos não é uma atividade comum fora do ambiente das startups, visto que possui um alto risco, que decorre da valorização ou não das ações, bem como da incerteza se a empresa passará a dar lucro, que pode variar entre quase irrelevante para um alto lucro. Portanto, trata-se de uma assunção de risco e que envolve o bom desenvolvimento da ideia e da prática estrategicamente correta para que a startup venha a alavancar.

Ademais, as ações que serão disponibilizadas para aquisição mediante contrato de *vesting* serão predeterminadas da seguinte forma:

Outro ponto relevante a ser analisado nos contratos de vesting diz respeito à fatia a ser disponibilizada a um colaborador. Geralmente, no momento de constituição ou no momento em que ocorre a entrada de um investidor, a startup separa uma porcentagem de sua participação societária a ser dedicada para fins de criação desse mecanismo de incentivo. A esse bloco de participação societária dá-se o nome de option pool ou talent pool. Este pool costuma variar de 5% a 20% da participação societária da startup e não sofre diluições nas rodadas de investimento subsequentes. Dessa maneira, a startup continua sempre com a capacidade de oferecer o vesting para seus colaboradores. (NYBO; FONSECA; FEIGELSON, 2018, p. 14).

Sem o cumprimento das condições, o empresário não adquirirá as ações.

Com base nos elementos descritivos acima e que se passa as modalidades em que o contrato é pactuado.

3.2. MODALIDADES:

O contrato de *vesting* admite diferentes formas de pactuação a depender do tipo de relação. Nesse caso, as variações de contratação ficam por conta das condições pactuadas para o ganho progressivo de ações no tempo.

Nesse procedimento, os fundadores são os criadores do modelo e donos da ideia. Os fundadores, segundo Koester¹⁰ (citado por RAMALHO, 2020, p. 29), são as pessoas que possuem qualidades e expertise essenciais à companhia, agregando valor ao negócio e sem os quais a probabilidade de sucesso do projeto é menor. Inclusive, são os fundadores que não dispõem de recursos necessários para promover o projeto e a execução da forma que desejam, sendo a eles interessante a formulação e proposta do contrato de *vesting*.

A primeira modalidade é baseada no Cliff que se trata do período em que o colaborador prestará o serviço sem receber as ações, só as recebendo após um determinado período e de forma periodicamente preestabelecida. O período de Cliff normalmente contratado é de um ano.

Os motivos para a aceitação da condição normalmente decorrem de uma crença no desenvolvimento e sucesso do projeto em que está investindo sua força de trabalho e intelectual, se tratando também de um investimento que envolve um risco. Além disso, essa oportunidade normalmente só é oferecida para profissionais que possuem habilidades e que possuem um valor de mercado razoável, motivo pelo qual a presente modalidade de contratação interessa às empresas que querem reter esse profissional na

¹⁰ KOESTER, Eric. The Startup Lawyer: dividing up the pie – dealing with initial capitalization issues for a startup company. Disponível em: <<http://apps.americanbar.org/buslaw/committees/CL983500pub/newsletter/200902/koester.pdf>> Acesso em: 05/03/2018.

empresa e mantê-lo nela (RAMALHO, 2020, p. 29). Ademais, se trata de um direito com cunho probatório, em que caso resolva o colaborador se retirar da empresa antes do período de Cliff ou seja dispensado, não fará jus a subscrição das ações.

Após o período de Cliff, o colaborador receberá uma parte das ações contratadas e receberá o restante conforme cumprir um período preestabelecido. Por exemplo, o objeto do contrato de *vesting* equivale a 10% do valor total das cotas da empresa em um período total de 5 anos, sendo que após o período de 1 ano de Cliff receberá a primeira parte e as demais com periodicidade de 6 meses. Então o colaborador receberá, após 1 ano, 2% das ações e semestralmente receberá o equivalente a 1% das quotas, recebendo, ao final dos 5 anos, os 10% referentes ao contrato que possuía a condição de Cliff.

A outra modalidade de contratação tem como condição o alcance de uma meta ou produtividade determinada, que, quando atingida, se adquire o direito objeto do contrato. Nesse caso, a meta deve ser expressamente acordada e determinada objetivamente, para que o contrato não fique sujeito a arbitrariedade de uma das partes ou necessite de decisão judicial para a sua correta interpretação. Esta condição possui o objetivo de incentivar a entrega de resultados no menor período de tempo possível, sendo o requisito necessário para conquistar a confiança dos fundadores e adquirir o direito objeto do contrato.

Ademais, a forma de contratação pode ser mista, impondo uma meta determinada a ser alcançada e período de cliff simultaneamente.

Por ser um contrato de caráter personalíssimo, oferecido para determinados colaboradores e possuindo diferentes condições a depender dos integrantes do contrato e a forma com que operam, é que o contrato pode ser pactuado de forma diversa entre a empresa e colaboradores diferentes, não caracterizando condições piores ou melhores a um ou outro colaborador, dependendo exclusivamente da negociação e do que o colaborador e empresa entenderem como mais vantajoso. Ou seja, as condições oferecidas podem variar a depender do colaborador, sua capacidade técnica, potencial colaborativo e responsabilidade no negócio, mas será sempre predeterminado mediante negociação.

Em sendo assim, as modalidades mais comuns de condição do contrato de *vesting* são por meta determinada ou de Cliff, condição temporal, podendo ser também mista, a depender da negociação entre o colaborador e fundadores, sob a supervisão de

um advogado especializado, por isso tão importante o exercício da liberdade de contratação no contrato analisado.

Em seguida, serão descritas as demais cláusulas especiais comuns ao contrato de *vesting* a fim de proteger a realização do projeto e torná-lo possível.

3.3. CLÁUSULAS COMUNS AO TIPO CONTRATUAL:

Em vias de tornar o contrato de *vesting* possível, protegendo os direitos dos colaboradores e também dos empreendedores para que possam se sentir seguros na elaboração do projeto sem sofrer futuras complicações decorrentes da contratação, bem como protegendo as relações envolvidas no projeto, é que se torna necessária a adição de cláusulas especiais.

As cláusulas especiais possuem as mais diversas finalidades, as mais comumente pactuadas no contrato de *vesting*, segundo RAMALHO (2020, p. 38), serão analisadas a seguir, a fim compreender mais a fundo a abrangência do presente instrumento contratual.

a) *Good leaver/bad leaver*

Essa cláusula prevê uma saída precipitada do empreendimento, por motivos variados, diferenciando os tipos de colaboradores pela forma com que se deu essa saída e as suas consequências. O objetivo da cláusula é proteger a sociedade de saídas inesperadas, uma vez que as sociedades são firmadas justamente para possibilitar a realização do projeto e a eventual saída antecipada pode impossibilitar a sua realização.

Ademais, a cláusula visa evitar a entrada de investidores de caráter especulativo, pois a startup possui um princípio de colaboração e esforço mútuo para a colheita de frutos, motivo pelo qual aquele que possui um objetivo apenas focado no lucro e sem comprometimento real com a ideia do negócio, passa a não ser interessante para a pactuação. Se trata de uma previsão de saída com uma solução antecipada, protegendo os sócios de desvantagens e eventuais arbitrariedades.

O *bad leaver* se trata de um colaborador ou sócio que possui uma personalidade especulativa, que tem o objetivo de obter lucros decorrentes dos investimentos, não possuindo comprometimento com o desenvolvimento da empresa. Também são

considerados *bad leavers* aqueles fundadores que fazem algo moralmente ruim e são criminalmente penalizados, ao passo que certas atitudes podem ter reflexos negativos na empresa.

Os *good leavers*, por sua vez, são os que têm de sair da sociedade por motivos que são externos a eles, força maior ou sem intenção de prejudicar a empresa ou lucrar às custas do trabalho alheio. São considerados *good leavers* aqueles que não são *bad leavers*.

Caracterizar os colaboradores que saem da empresa de forma prematura tem o objetivo de penalizar os colaboradores que saem de forma inconsequente ou que causaram prejuízos a empresa de certa forma.

As consequências, como forma de penalização, aos *bad leavers* são a recompra das ações por valor inferior ao de mercado ou pelo valor nominal, a depender do pactuado em contrato. Os *good leavers* terão a recompra das ações por valor a partir do estabelecido no mercado.

Entretanto, WONG¹¹ (citado por RAMALHO 2020, p. 42 e 43), ressalta que a recompra por valor inferior pode não compensar os prejuízos, bem como pode não ser possível obter perdas e danos, motivo pelo qual a cláusula não garante isenção de prejuízos, mas tão somente diminuí-los.

Pode ser que o colaborador saia em um estágio inicial, não se caracterizando como *good* ou *bad leaver*, motivo pelo qual não seriam aplicadas punições a ele, mas imposições que garantam um mínimo de prejuízo à sociedade.

Cabe ainda salientar que caracterizar um colaborador como *bad* ou *good leaver* deve ter os critérios preestabelecidos, para que não fique o colaborador à mercê de uma decisão discricionária dos diretores da sociedade.

b) direito de preferência

Essa cláusula se caracteriza pela preferência pela recompra de ações por aqueles que já são acionistas, na proporção da participação que este já obtém da empresa, e visa,

¹¹ WONG, Samantha. Article: Thoughts on founder vesting. 2016. Disponível em: <<https://blog.blackbird.vc/thoughts-on-founder-vesting-bfdbcd23270?gi=b7ad23422392>> Acesso em 02/02/2018.

a um, evitar que acionistas indesejados adentrem a empresa e possuam poder de decisão, além de manter o poder de influência dos acionistas que já estão na empresa.

c) Cláusula anti-diluição

É uma cláusula que pode constar em contrato, apesar de muito poderosa, recomenda-se a sua aplicação em casos que o investidor ou acionista possua poder de controle pequeno/baixo. A cláusula anti-diluição se aplica quando ocorre a diluição da companhia com o aumento do capital social e emissão de novas ações na proporção do aumento do capital social. Esse aumento tem como consequência a diminuição do percentual de participação societária dos atuais acionistas.

A cláusula tem por objetivo a manutenção do percentual de participação societária, a fim de que os atuais acionistas não percam o controle da sociedade ou não tenham uma diminuição considerável da sua participação.

d) Cláusula de restrição ao direito de transferência de ações

A restrição ao direito de transferência de ações prevê que as ações devem ser oferecidas aos que já são acionistas da empresa antes de vendê-las a terceiros interessados, sendo que o preço pode ser o mesmo do oferecido ao terceiro.

O acionista poderá realizar avaliação do preço justo e, caso seja inferior ao ofertado, poderá retirar a oferta. A cláusula possui restrições como, por exemplo, transferência das ações para membros da família e fideicomissos.

O objetivo da cláusula é proteger a empresa de terceiros que querem direcionar a empresa ao fracasso.

e) Direito de arrastar e direito de acompanhar

A cláusula que prevê o direito de acompanhar traz benefícios ao sócio minoritário nas seguintes circunstâncias. O sócio majoritário resolve vender suas ações a investidor, negociando seus valores, e o sócio minoritário possui o direito de vender suas ações em condições iguais ou similares às do sócio majoritário ao investidor. Essa cláusula se trata da cláusula de direito de acompanhar, “ir junto” com o sócio majoritário, de modo que o investidor deverá ofertar o valor de venda para que se dê em condições parecidas. Ainda, a cláusula é um direito do minoritário, que pode ou não ser exercido por ele.

A cláusula de direito de arrastar, por sua vez, obriga os acionistas minoritários a vender as suas ações nos casos em que o sócio majoritário as vender para investidor. No caso, o investidor pode desejar possuir o controle total da sociedade ou que não possuam ações diluídas entre sócios minoritários e, nesses casos, a cláusula prevê a obrigatoriedade da venda das ações pertencentes ao sócio minoritário, nos mesmos termos em que vendeu ao majoritário. A eventual mudança de sócio majoritário pode conduzir a empresa a novos rumos, alterando substancialmente a sua administração, motivo pelo qual o sócio minoritário deve decidir a conveniência e os riscos que irá suportar.

Ambas as cláusulas possuem previsão no ordenamento jurídico brasileiro na Lei das Sociedades Anônimas Lei nº 6.404/76 no art. 254-A.

f) Direito de escolher diretores e de restrição de atividades:

A escolha dos diretores, via de regra, é feita pelos acionistas ou grupo de acionistas que representam a maioria das ações, ou seja, 50% + 1, obtendo o que é chamado de controle da companhia. Ocorre que, muitas vezes, os sócios minoritários acabam por não possuir representante no conselho diretor da empresa.

A presente cláusula dá o direito de escolher um diretor a um sócio minoritário quando este representar uma quantidade mínima de ações.

g) Restrição de atividades:

Algumas decisões da companhia podem exigir uma maioria absoluta para a tomada de determinadas decisões, envolvendo obrigatoriamente o engajamento de uma parte dos sócios minoritários para que uma decisão seja tomada. Tal cláusula garante a participação dos sócios minoritários em decisões consideradas mais importantes para a companhia.

h) Aceleração do *vesting*

Diante das condições do contrato de *vesting* que possuem como condição, geralmente, o cumprimento de critério temporal ou de meta, ou mesmo ambos, para que só então o colaborador adquira as ações acordadas, é necessária a previsão de uma aceleração para garantir esse direito.

A aceleração do *vesting* é prevista principalmente em casos que se verifica a impossibilidade do cumprimento da condição por variados motivos alheios à vontade dos contratantes.

O contrato de *vesting* por si só já se trata de um contrato de risco, sendo necessárias cláusulas para garantir que o emprego dos esforços do colaborador não tenham sido em vão e que seja interessante ao colaborador a pactuação do contrato.

i) *Vesting* reverso

Trata-se de cláusula que garante a recompra das ações que seriam destinadas ao *vesting* pela companhia. A recompra se daria quando do não cumprimento das condições contratadas para que o colaborador adquira as ações. A cláusula visa proteger a companhia e os acionistas remanescentes que o colaborador saia da empresa com parte significativa das ações, bem como o seu repasse a terceiros.

4. A APLICAÇÃO DO CONTRATO DE VESTING NAS STARTUPS NO BRASIL

4.1. ANÁLISE DA LEGISLAÇÃO APLICÁVEL AO CONTRATO DE VESTING

O contrato de *vesting*, como já abordado nos tópicos anteriores, se trata de instituto importado do direito norte-americano, juntamente com outros institutos que decorrem do fenômeno das startups.

Ocorre que este instrumento contratual não pode ser aplicado nos mesmos termos em que é aplicado em outros países, isso porque a legislação estrangeira possui princípios e pressupostos diversos da legislação brasileira. A legislação norte-americana possui um viés de liberdade de pactuação entre os indivíduos, ao passo que a legislação brasileira possui um caráter mais protecionista, principalmente quando se trata de uma contratação em que uma das partes é vulnerável ou possui desvantagens em relação a outra.

Diante disso, o presente trabalho visa analisar o contrato de *vesting*, instrumento contratual de origem norte-americana que está sendo utilizado no Brasil com o advento das startups, sob a perspectiva da legislação brasileira, bem como o entendimento dos escassos julgados que se tem sobre o instituto, a fim de vislumbrar como tem se dado a sua aplicação e o entendimento dos magistrados quanto a interpretação do contrato no Brasil, uma vez que ele tem sido utilizado nas startups.

No âmbito empresarial, para o exercício da atividade empresária, é necessária a celebração de contratos a todo momento. “Pode-se dizer que combinar os fatores de produção e contrair e executar obrigações nascidas principalmente de contratos”¹² (ULHOA, 2003, p. 456). Para ULHOA, o contrato celebrado entre empresários determina que o regime aplicável é o de direito comercial, ao passo que quando não se tratar de relação de consumo, de emprego ou de origem administrativa, o contrato é civil e é regido pelo Código Civil. São, segundo o autor, esses os cinco regimes jurídicos mais enfrentados pelo empresário que deseja realizar sua atividade empresarial e precisa de contratos para tanto.

¹² COELHO, F. U. Curso de Direito Comercial. 5. ed. São Paulo: Saraiva, 2003.

Já para FORGIONI¹³ (2018, p. 27), os contratos que merecem atenção do direito empresarial são os celebrados entre empresas, tendo como característica principal a busca do lucro.

O diferenciador marcante dos contratos comerciais reside no escopo de lucro de todas as partes envolvidas, que condiciona seu comportamento, sua “vontade comum” e, portanto, a função econômica do negócio, imprimindo-lhe dinâmica diversa e peculiar.

Por um lado, o contrato, singularmente considerado, perfaz determinada operação econômica. Porém, quando imerso na empresa, revela-se como parte ou manifestação da atividade do ente produtivo. Assim, é inegável o impacto da atividade da empresa sobre cada um dos negócios por ela encetados.

Dizemos que a natureza e o espírito do contrato comercial são condicionados pela “vontade comum” das partes, direcionada que é pelo escopo de lucro que grava cada uma delas. (FORGIONI, p. 39)

O *vesting*, por sua vez, se trata de um instituto contratualmente estipulado, possuindo condições, termos, cláusulas com um objetivo específico e risco. O contrato de *vesting* é um contrato atípico, por não estar expressamente previsto e disciplinado em lei. Portanto, para a sua estipulação prevalece a vontade das partes, que contratam unicamente com o fim de atingir o objetivo, qual seja, realizar o projeto de desenvolvimento da startup e a consequente aquisição de participação societária, sendo o objeto do negócio jurídico lícito, possível e determinado ou determinável, obedecendo ao inciso II do art. 104 do Código Civil.

O Código Civil, no artigo 421 e seguintes, disciplinou sobre os contratos em geral, alguns artigos foram alterados pela Lei nº 13.874 de 2019, Lei da Liberdade Econômica, que faz importantes as suas diretrizes e princípios norteadores nas disposições gerais, tratando principalmente da liberdade contratual, da função social do contrato, intervenção mínima, excepcionalidade da revisão contratual e da relação paritária na contratação cível e empresarial.

Art. 421. A liberdade contratual será exercida nos limites da função social do contrato. (Redação dada pela Lei nº 13.874, de 2019)

Parágrafo único. Nas relações contratuais privadas, prevalecerão o princípio da intervenção mínima e a excepcionalidade da revisão contratual. (Incluído pela Lei nº 13.874, de 2019)

Art. 421-A. Os contratos civis e empresariais presumem-se paritários e simétricos até a presença de elementos concretos que justifiquem o afastamento

¹³ FORGIONI, Paula A. Contratos Empresariais: Teoria Geral e Aplicação. Revista dos Tribunais: São Paulo, 2018.

dessa presunção, ressalvados os regimes jurídicos previstos em leis especiais, garantido também que: (Incluído pela Lei nº 13.874, de 2019)

I - as partes negociantes poderão estabelecer parâmetros objetivos para a interpretação das cláusulas negociais e de seus pressupostos de revisão ou de resolução; (Incluído pela Lei nº 13.874, de 2019)

II - a alocação de riscos definida pelas partes deve ser respeitada e observada; e (Incluído pela Lei nº 13.874, de 2019)

III - a revisão contratual somente ocorrerá de maneira excepcional e limitada. (Incluído pela Lei nº 13.874, de 2019)

As alterações do Código Civil trazidas pela Lei de Liberdade Econômica visam promover, segundo LEONARDO e RODRIGUES JÚNIOR (2019) “(i) uma redefinição da atuação do Estado, como agente normativo e regulador da atividade econômica (lato sensu); (ii) a diminuição do caráter intervencionista de algumas regras e princípios de Direito Civil; (iii) inovações destinadas a dar fluidez ao trânsito de riquezas.”¹⁴

A referida Lei alterou importantes disposições sobre os contratos no Código Civil sendo a maioria de suma importância para os fins da pactuação e segurança jurídica do contrato objeto de estudo, quais sejam a liberdade contratual prevalecendo o princípio da intervenção mínima e a excepcionalidade da revisão contratual.

Ademais, a presunção de paridade e simetria quanto às relações contratuais pactuadas são também essenciais a esse tipo de contrato, sendo que suas condições devem ser negociadas pelo fundador e o contratante do *vesting*, a fim de que um não se subordine aos arbítrios de outro, bem como prevaleça entendimento jurídico equivocado sobre o tema.

Os incisos I, II e III do art. 421-A do Código Civil oferecem uma nova visão sobre os contratos, sendo que as partes negociantes podem estabelecer parâmetros a interpretação contratual e sua revisão, que só ocorrerá de maneira excepcional. O código prevê a assunção de riscos pelos contratantes e o respeito a eles de forma expressa.

A Lei da Liberdade Econômica, portanto, visou promover uma liberdade maior na contratação e nas suas disposições a fim de trazer fluidez ao trânsito de riquezas e

¹⁴ JUNIOR, Otavio Luiz Rodrigues; LEONARDO, Rodrigo Xavier. A MP da liberdade econômica: o que mudou no Código Civil? (parte 1). Conjur, 2019. Disponível em <<https://www.conjur.com.br/2019-mai-06/direito-civil-atual-mp-liberdade-economica-mudou-codigo-civil>>. Acesso em: 09 de agosto de 2021.

diminuir o caráter intervencionista e protecionista de algumas regras e princípios do Direito Civil.

Essas reflexões atingem o contrato de *vesting* em sua integralidade por se tratar de um contrato que presume a relação paritária e de negociação entre os contratantes, bem como necessita da liberdade de assunção de risco entre as partes e o respeito a ele, uma vez que a sua contratação assume eminente risco de investimento e de desenvolvimento do negócio, próprios do mercado.

A autonomia da vontade, por sua vez, só existe quando há igualdade de condições e conhecimento entre os pactuantes, sendo eles capazes de auferir os riscos do contrato e, portanto, livres para integrar uma relação contratual que envolve riscos.

O artigo 422 do Código Civil prevê a obrigação de guardar a probidade e boa-fé nos contratos.

Art. 422. Os contratantes são obrigados a guardar, assim na conclusão do contrato, como em sua execução, os princípios de probidade e boa-fé.

O referido artigo trata da boa-fé objetiva. Para COSTA¹⁵, em sua obra “Boa fé no direito privado” (2018, p. 35) a boa-fé objetiva produz deveres jurídicos e correlatos direitos subjetivos, funcionando como modo de exercício de posições jurídicas e parâmetro de correção de conteúdo e exercício contratual, bem como cânone hermenêutico dos negócios jurídicos obrigacionais.

Ao assim atuar funcionalmente, a boa-fé serve como pauta de interpretação, fonte de integração e critério para a correção de condutas contratuais (e, em certos casos demarcados em lei, inclusive para a correção do conteúdo contratual). 9 (JUDITH – BOA FÉ NO DIREITO PRIVADO P. 35)

Sendo assim, a boa-fé objetiva está expressamente prevista nas disposições gerais dos contratos em geral do Código Civil, sendo o princípio norteador a todos os contratos.

Ademais, o Código Civil previu nos art. 425 a estipulação de contratos atípicos. Como já pontuado, o contrato de *vesting* é um contrato recente e atípico, por não possuir expressa previsão e regulação legal, devendo seguir, portanto, as normas gerais dos contratos dispostas no referido código legal.

¹⁵ COSTA, Judith Martins. A boa-fé no direito privado: critérios para a sua aplicação. 2. Ed. São Paulo: Saraiva Educação: 2018.

A Lei da Liberdade Econômica que, como supracitada, alterou o Código Civil, a Consolidação das Leis do Trabalho, dentre outras importantes normas brasileiras, estabelece normas de proteção a livre iniciativa e ao livre exercício da atividade econômica, sendo que ela será observada na interpretação de matérias de ordem civil, empresarial e econômica, instituindo a interpretação contratual em favor da liberdade econômica, boa-fé e do respeito aos contratos, investimentos e a propriedade no § 2º do art. 1º da referida Lei.

Ademais, o artigo 2º da lei dispõe como princípios a liberdade no exercício das atividades econômicas, a boa-fé do particular, intervenção subsidiária e excepcional do estado sobre atividades econômicas e vulnerabilidade do particular perante o estado.

O artigo 3º, por sua vez, reafirma no inciso VIII a garantia de livre estipulação nos negócios jurídicos empresariais paritários, aplicando-se as regras de direito empresarial de forma subsidiária ao avençado.

Todos os referidos artigos são desdobramentos dos princípios encontrados na Constituição Federal que trata da Ordem Econômica e Financeira, disposta nos artigos 170 a 181, sendo eles a livre iniciativa, valorização o trabalho humano, função social da empresa, princípios estes que representam uma série de direitos e garantias a sociedade em geral.

Os direitos de ordem constitucional buscam resguardar os direitos do particular frente ao Estado, mercado e outros particulares.

No que tange ao contrato de *vesting*, a prática e convalidada pelos usos e costumes do mercado, nos limites dos direitos fundamentais constitucionalmente previstos, em que pese haja a previsão de livre pactuação, o contrato se submete ao amparo constitucional, devendo o estado intervir em eventuais abusos, protegendo os interesses dos contratantes na medida de seus direitos constitucionalmente previstos.

Já quanto ao Marco Legal das Startups, a Lei disciplinou os instrumentos de investimento em inovação como forma de aporte de capital destacando os que não integrarão o capital social da empresa e, conseqüentemente, não serão considerados sócios ou acionistas, bem como não respondem por qualquer dívida da empresa, deixando de disciplinar especificamente sobre o *vesting*.

4.2. DIFERENÇA DO CONTRATO DE VESTING E OUTROS INSTRUMENTOS CONTRATUAIS

O contrato de *vesting*, como descrito nos tópicos anteriores, visa proporcionar a um empresário a realização de um projeto com a contratação com um profissional com habilidades especiais em que este adquirira uma quantidade de ações sob determinadas condições, se tornando sócio da empresa e adquirindo os dividendos, assumindo o profissional o risco do sucesso do negócio, investindo nele a sua habilidade e experiência.

Ocorre que o instituto, embora muito utilizado e conhecido na “bolha” das startups, carece de conhecimento acerca dos seus objetivos, limites e aplicações jurídicas, bem como, se verifica uma constante confusão entre esse e outros institutos. Motivo pelo qual, entende ser necessária a diferenciação entre o instituto do *vesting* e outros contratos pactuados no âmbito das startups, para que não haja confusão entre os demais institutos.

O primeiro instituto que pode ser confundido com o *vesting* é o contrato de mútuo conversível. Esse instituto é utilizado quando um investidor realiza uma espécie de empréstimo a empresa, criando, portanto, um débito a empresa que se compromete a pagar a quantia em espécie em determinado tempo. O mútuo conversível prevê que, caso o valor não seja pago em espécie após determinado período, o valor seja convertido em ações de participação societária.

O instituto se diferencia do *vesting* por se tratar na verdade de contrato que se origina de um crédito do investidor frente a empresa, sendo a aquisição de ações uma forma subsidiária de receber o valor. Já para a aquisição de ações no *vesting*, é necessário o cumprimento de determinadas condições, de meta ou de tempo, para que o investidor, que aplica na empresa sua expertise, adquira um percentual das ações de forma progressiva.

Outro instrumento contratual confundido com o *vesting*, este com mais frequência, é o *stock options plan*, também chamado de opção de compra de ações.

O *stock options plan* consiste em um contrato entre empresários e investidor de opção de compra por um determinado preço, geralmente a ele vantajoso, sob

determinadas condições. Nesse caso, o valor das ações a ele ofertado é predeterminado e abaixo do valor de mercado, de forma que configura certa vantagem ao investidor

Com efeito, há julgados que utilizam a termo *vesting* como um elemento das *stock options*:

STOCK OPTIONS. PRAZOS DE CARÊNCIA (VESTING). INSUBSISTÊNCIA DO BENEFÍCIO NA RESCISÃO CONTRATUAL OCORRIDA ANTES DO CUMPRIMENTO DA CARÊNCIA. Revestem-se de inteira validade as cláusulas contratuais que fixam carências (vesting) para as chamadas stock options (opção facilitada, com preços pré-fixados, para aquisição futura de ações da empresa), inclusive estabelecendo a insubsistência do benefício nos casos de rescisão do vínculo empregatício, antes do cumprimento da carência. (TRT-3 - RO: 00100460620195030024 MG 0010046-06.2019.5.03.0024, Relator: Marcio Jose Zebende, Data de Julgamento: 14/07/2020, Setima Turma, Data de Publicação: 15/07/2020. DEJT/TRT3/Cad.Jud. Página 1019. Boletim: Sim.)

O julgado trata sobre as *stock options* que é instituto diverso do *vesting* e usa o termo *vesting* para referir-se a prazo de carência. O presente julgado evidentemente faz uso incorreto da nomenclatura *vesting*, a um por se tratar de um contrato de *stock options*, a dois porque o prazo para aquisição futura de ações tem como nomenclatura correta o termo *cliff*, ademais, quando das pesquisas, observou-se que há outras decisões que utilizam o termo nesse mesmo sentido.

A principal diferença entre o *vesting* e as *stock options* é que nas *stock options*, cumpridas as condições, o investidor poderá comprar as ações por aquele determinado preço sendo que a oferta durará um determinado período, podendo ele exercer o poder de compra ou não. O *vesting*, cumpridas as condições, o direito às ações já se adquiriu, não tendo de comprá-las e nem de escolher comprá-las ou não.

O contrato de participação, por sua vez, possui respaldo legal na Lei Complementar n. 155, de 27 de outubro de 2016, Lei do Investimento-Anjo, que alterou a Lei Complementar n. 123 de 14 de dezembro de 2006, Estatuto Nacional da Microempresa e da Empresa de Pequeno Porte. Esse contrato é pactuado entre investidor-anjo e startup, sendo que o investimento será realizado mediante aporte de capital utilizado exclusivamente ao fomento do negócio. Nesse caso, o investidor-anjo não participa do quadro societário da empresa, tendo como contraprestação a remuneração do investidor correspondente aos lucros da sociedade, com limite de 50% dos lucros por período.

Fica evidente a diferença entre este e o *vesting* porque não há intenção do investidor-anjo em entrar no quadro societário da startup, uma vez que se trataria de mais um risco a assumir com as responsabilidades de decorrem do desenvolvimento da startup.

Para os fins do trabalho, entende pertinente a diferenciação entre o contrato de *vesting* e demais instrumentos contratuais que possam vir a ser confundidos por terem sido importados, juntamente com a startup e seus institutos, bem como, diante de sua origem e área de atuação e aplicação em comum.

O *vesting* é realizado por meio de um instrumento contratual que possui como objeto a aquisição de ações mediante as condições preestabelecidas que são, comumente, tempo, meta ou ambos.

Diante disso, se discute se o instituto possui natureza remuneratória, por decorrer de vínculo empregatício ou se possui natureza mercantil, se tratando de um investimento. A importância de analisar a sua natureza mercantil ou salarial diz respeito ao impacto que ela pode ter em outras esferas do direito como valor da remuneração, a incidência de tributos e nas contribuições previdenciárias.

Quanto a esse ponto, será necessária a utilização de decisões que tratam sobre as *stock options*, diante da inexistência de decisões judiciais que tratem exclusivamente do *vesting*.

Nesse sentido, a seguinte decisão analisa tais aspectos:

(...) RECURSO DE REVISTA DA RECLAMADA. (...) 5. PLANO DE AÇÕES. STOCK OPTIONS. INTEGRAÇÃO. NÃO CONHECIMENTO. Em que pese a possibilidade da compra e venda de ações decorrer do contrato de trabalho, o trabalhador não possui garantia de obtenção de lucro, podendo este ocorrer ou não, por consequência das variações do mercado acionário, consubstanciando-se em vantagem eminentemente mercantil. Dessa forma, o referido direito não se encontra atrelado a força laboral, pois não possui natureza de contraprestação, não havendo se falar, assim, em natureza salarial. Precedente. Recurso de revista de que não se conhece. (...) (RR-201000-02.2008.5.15.0140, 5 Turma, Relator Ministro Guilherme Augusto Caputo Bastos, DEJT 27/2/2015)

Portanto, a ideia adotada pelo Tribunal Superior do Trabalho no Recurso de Revista nº 201000-02.2008.5.15.0140, por sua vez, entende pela não caracterização de natureza salarial pelo alto risco que envolve o contrato, em que pese decorra de contrato de trabalho, não há garantia de obtenção de lucro por depender do mercado acionário. Nesse sentido, o colaborador também assume uma posição de risco ao comprar as ações

e compor o quadro de sócios da empresa, adquirindo também os riscos inerentes ao mercado investidor.

O entendimento da doutrina que versa sobre o tema, em conjunto com as decisões do Tribunal Superior do Trabalho e do Conselho Administrativo de Recursos Fiscais-CARF e Comitê de Pronunciamentos Contábeis - CPC são de que o instituto possui natureza eminentemente mercantil, pelos motivos que passo a expor.

Os argumentos a favor da natureza mercantil é que o instrumento contratual é oferecido a um colaborador especialmente escolhido para firmar o contrato, se tratando de um contrato de risco, uma vez que o colaborador não adquire as ações imediatamente, mas tão somente mediante condições.

Ademais, é considerado como um incentivo a retenção dos colaboradores da startup e não haveria relação de emprego nesse caso. Os requisitos para a obtenção das ações não adviriam da caracterização da relação de emprego previsto no art. 3º da CLT, que devem conter os requisitos quais sejam a subordinação, habitualidade, pessoalidade e onerosidade, tendo como condições as postas em contrato, as condições comumente pactuadas serão dispostas a seguir.

Erik Nybo, Bruno Feigelsen e Victor Fonseca (2018) entendem que o instituto possui natureza mercantil no seguinte excerto:

A primeira – e talvez mais importante – observação a respeito do vesting é quanto à sua natureza: o vesting não possui natureza salarial⁶⁹. Trata-se da outorga de uma opção de compra de participação societária a preços preestabelecidos, condicionada ao cumprimento de metas e/ou decurso de tempo. O valor dessa participação societária depende de questões mercantis e, por essa razão, não possui natureza salarial. Não se trata de uma contrapartida pelo trabalho desempenhado por um empregado.

Por outro lado, existe o entendimento de que o instrumento de vesting compõe a remuneração do trabalhador, nesse caso, entendem que as ações compõem remuneração por estar caracterizada a relação de trabalho e a relação direta entre a pactuação do contrato para adquirir as ações e o contrato de trabalho. Dessa forma incidirão os encargos trabalhistas e previdenciários.

Ademais, por não haver um entendimento uníssono em relação a natureza do instituto e que a forma de execução e pactuação do contrato influenciam na interpretação de sua natureza frente a uma eventual demanda.

5. CONSIDERAÇÕES FINAIS

O contrato de *vesting* tem como finalidade atrair profissionais com habilidade e expertise essenciais ao desenvolvimento de uma startup e, para tanto, oferece a aquisição de ações. A contratação, portanto, possibilita o desenvolvimento e sucesso de um projeto e, diante da assertiva aplicação do instituto em empresas estrangeiras é que se importou tal contrato ao Brasil.

O contexto de suas aplicações se deu nas startups, empresas que tem como ideias principais a inovação, a repetibilidade e escalabilidade, e, principalmente, condição de extrema incerteza. O contrato de *vesting* não foge a essas ideias, sendo um contrato que exige comprometimento e colaboração, bem como, a assunção de risco.

Diante do estudo da legislação brasileira vigente e aplicável ao contrato de *vesting*, se verificou uma significativa e recente mudança na legislações brasileiras que favorecem princípios como a livre iniciativa, liberdade de contratação e empreendedorismo inovador com a entrada em vigor da Lei Complementar nº 182, de 1º de junho de 2021, Marco Legal das Startups, e Lei nº 13.874, de 20 de setembro de 2019, Declaração de Direitos de Liberdade Econômica, que alterou o Código Civil em disposições sobre contratos.

Quanto à aplicação do *vesting* no Brasil e a análise de julgados, se verificou uma constante confusão entre os institutos das *stock options*, o *vesting* e, até mesmo, o *cliff*. Em que pese o campo doutrinário esteja em crescente análise do instituto, os julgados demonstram o desconhecimento do *vesting* no campo jurídico do Brasil, campo este que julga eventuais litígios que decorram da contratação.

A implementação do contrato de *vesting* no Brasil é uma realidade que se constata pelo debruçar dos estudos sobre o tema pela doutrina, bem como se verifica uma tendência legislativa a maior amplitude de liberdade de contratação, por ser instituto que já está sendo aplicado. Ocorre que, contemporaneamente, o instituto não oferece a tão cara segurança jurídica aos contratantes quando da ocorrência de eventual litígio que pode incorrer em desvio da finalidade do contrato.

Em que pese a novidade do instituto e suas dificuldades, entende ser a sua implementação de forma mais ampla atende aos princípios da livre iniciativa e desenvolvimento econômico, trazendo benefícios aos contratantes.

REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

AZEVEDO, E. M. L. Uma análise das capacidades dinâmicas na inovação do modelo de negócio em startups de base tecnológica. (2017). Dissertação - Universidade Federal do Paraná, Setor de Ciências Sociais Aplicadas, Programa de Pós-Graduação em Administração. Curitiba, Paraná, Brasil.

BESSONE, Darcy. Do Contrato – Teoria Geral. São Paulo: Saraiva.

BRASIL. Lei n. 13.874, de 20 de setembro de 2019. Institui a Declaração de Direitos de Liberdade Econômica. Diário Oficial da União, Brasília, DF, 20 set. 2019. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2019-2022/2019/lei/L13874.htm>. Acesso em 20 de junho de 2021.

BRASIL. Lei n. 10.406, 10 de janeiro de 2002. Institui o Código Civil. Diário Oficial da União, Brasília, DF, 11 jan. 2002. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/2002/110406.htm>. Acesso em 20 de junho de 2021.

BRASIL. Lei Complementar n. 182, 1º de junho de 2021. Institui o marco legal das startups e do empreendedorismo inovador. Diário Oficial da União, Brasília, DF, 4 jun. 2021. Disponível em: < http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/lcp/Lcp182.htm>. Acesso em 20 de junho de 2021.

COSTA, Judith Martins. A boa-fé no direito privado: critérios para a sua aplicação. 2. Ed. São Paulo: Saraiva Educação: 2018.

COELHO, F. U. Curso de Direito Comercial. 5. ed. São Paulo: Saraiva, 2003.

DALL' AGNOL, Philippe. Startups, Contratos Empresariais e o Registro Mercantil. Direito Empresarial I - XXVIII Encontro Nacional do CONPEDI Goiânia – GO, Florianópolis: CONPEDI, 2019.

FERNANDES, Pedro Wehrs do Vale. A Natureza Jurídica das Incubadoras e Aceleradoras e suas Relações Contratuais com as Start-ups. Direito Empresarial I – XXV Congresso do CONPEDI – Curitiba. Florianópolis: CONPEDI, 2016.

FORGIONI, Paula A. Contratos Empresariais: Teoria Geral e Aplicação. Revista dos Tribunais: São Paulo, 2018.

MOREIRA, Daniel. O que é um Start up?. Disponível em: <<http://exame.abril.com.br/pme/noticias/o-que-e-uma-startup/>>. Acesso em: 08/09/2014.

NETO, Alfredo de Assis Gonçalves. Direito de Empresa: comentários aos artigos 966 a 1.995 do Código Civil. Revista dos Tribunais: São Paulo, 2008.

NYBO, Erik Fontenele; FEIGELSON, Bruno; FONSECA, Victor Cabral. Direito das startups. Saraiva: São Paulo, 2018.

OLIVEIRA, Fabricio Vasconcelos de; RAMALHO, Amanda Maia. O Contrato de Vesting. Revista da Faculdade de Direito UFMG, Belo Horizonte, n. 69, pp. 183 – 200, jul/dez. 2016.

RIES, Eric. A STARTUP ENXUTA: Como os empreendedores atuais utilizam a inovação contínua para criar empresas extremamente bem sucedidas. São Paulo: Lua de papel, 2012.

RAMALHO, Amanda Maia. O contrato de vesting: livre iniciativa e relações sociais. Editora Lumen Juris: Rio de Janeiro, 2020.