

Opinião: O contrato de vesting no Direito brasileiro

30/08/2021

O contrato de *vesting* consiste em um mecanismo contratual por meio do qual é oferecido a um colaborador ou funcionário de uma determinada sociedade o direito de adquirir uma participação societária, de forma progressiva e mediante o cumprimento de condições previamente estabelecidas.



Conforme explicam Fabrício de Oliveira e Amanda Ramalho, "o

vesting é um contrato em que as partes pactuam que haverá uma distribuição das ações disponíveis em uma sociedade empresária, de maneira gradual e progressiva, levando em conta parâmetros especificados de produtividade" [1].

O termo *vesting* é oriundo do inglês "*vest*", que representa exatamente a lógica do contrato, em que o beneficiário pode ir "vestindo" o direito de aquisição de determinado percentual societário, conforme o tempo ou metas pré-definidas. Esse instrumento contratual surgiu no Direito norte-americano para neutralizar o chamado "conflito de agência", de forma a alinhar os interesses da sociedade com os de seus colaboradores-chave, isto é, aqueles que detêm conhecimento em uma área muito específica e estratégica ao negócio.

No Brasil, o contrato de *vesting* vem sendo utilizado principalmente para a retenção e atração de talentos, bem como para a captação de investimentos no início do desenvolvimento da sociedade. Esse mecanismo é utilizado principalmente em *startups*, visto que são sociedades iniciantes e que operam em regime de minimização de custos denominado "*bootstrapping*".

Conforme apontam Edson Isfer e Mayara Roth Isfer Osna, as *startups* são caracterizadas por possuírem modelo de negócios em um ambiente incerto, repetível e escalonável [2]. Assim, os autores explicam que a incerteza está na base dessas sociedades, de modo que os investidores procuram, na medida do possível, mitigar os possíveis riscos relacionados com a sua contribuição, especialmente em relação ao ambiente em que o investimento será realizado [3].

O *vesting* funciona, portanto, como uma forma de atrair e manter bons funcionários em um momento crucial da *startup*, visto que o colaborador terá a expectativa de, futuramente, adquirir as ações ou quotas da sociedade, de maneira gradual. Assim, o contrato de *vesting* envolve a junção entre o investimento e a garantia de participação em uma sociedade, indicando uma progressiva aquisição de direitos sobre determinado negócio.

Nesse contexto, é importante compreender a estrutura desse instrumento contratual, que normalmente apresenta um prazo de *cliff* ou carência, isto é, um período em que o funcionário deve permanecer na sociedade antes de adquirir o direito de exercer a compra da participação societária, medindo o grau de comprometimento e dedicação do colaborador.

Também é interessante mencionar a operacionalização do contrato de *vesting*, que ocorre por meio de *milestones* (objetivos e metas), ou por meio da fixação de prazos. Nesse sentido, as *milestones* criam metas que, caso atingidas, resultam no direito de "vestir" a participação societária. Por sua vez, a fixação de um prazo oferece ao funcionário o direito de "vestir" as ações ou quotas conforme o tempo em que permanece na sociedade.

Assim, diferentemente da primeira opção que é focada na entrega dos resultados, a segunda visa a reter os colaboradores-chave da sociedade. Embora existam duas modalidades distintas, o *vesting* torna-se mais efetivo se as duas opções são aplicadas conjuntamente, estipulando-se um objetivo para ser alcançado dentro de prazo pré-determinado.

Também vale destacar algumas cláusulas específicas do *vesting*, que devem estar presentes, a fim de garantir segurança jurídica a todas as partes envolvidas. A cláusula de aceleração, por exemplo, permite o adiantamento da aquisição da participação societária, caso ocorra um evento de liquidez, como investimentos de terceiros na sociedade, ou a venda de ativos relevantes. Por sua vez, a cláusula de *lock-up* impede que o sócio aliene ou transfira as suas ações ou quotas a terceiros ou a outros sócios durante determinado período.

Outra cláusula interessante é a *good leaver e bad leaver*, que procura beneficiar o funcionário que se retira da sociedade com um bom relacionamento, não dando os mesmos benefícios àquele funcionário que infringiu algumas das regras estipuladas entre as partes. Assim, caso o funcionário seja considerado um *good leaver*, este terá o preço da sua participação societária avaliado pelo valor de mercado no momento em que receber os valores de sua participação societária. Por outro lado, o *bad leaver* terá a sua participação societária avaliada a preço contábil, somente recuperando o valor que pagou pelas ações ou quotas.

Ademais, é importante que o contrato preveja as hipóteses de resolução contratual, visto que é possível que o vínculo societário se rompa antes do cumprimento das condições pré-estabelecidas. Nesses casos, normalmente o colaborador terá direito à participação societária proporcional ao tempo em que atuou na sociedade, apurando-se o quanto já foi cumprido do contrato.

Nesse cenário, verifica-se que o *vesting* é classificado como um contrato atípico, uma vez que não há no ordenamento jurídico brasileiro disciplina ou regramento específico para esse instrumento contratual, ainda que a estipulação de contratos atípicos esteja prevista no artigo 425 do Código Civil [4].

Desse modo, observa-se o predomínio da autonomia da vontade dos contratantes, destacando-se, ainda, que o artigo 7º da Lei nº 13.874/19, denominada Lei da Liberdade Econômica, alterou o artigo 421 e incluiu o artigo 421-A do Código Civil, enfatizando a liberdade contratual e declarando a presunção de paridade e simetria entre as partes.

Nesse sentido, os contratos de *vesting* são verdadeiros contratos empresariais, considerando o "*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*" [5].

Cumpra mencionar que a Comissão de Valores Mobiliários já reconheceu a possibilidade de aplicação do contrato de *vesting* no Brasil, editando a Deliberação CVM nº 728, de 27 de novembro de 2014, a fim de indicar critérios e cláusulas que devem constar no referido contrato para a sua melhor implementação, assegurando segurança jurídica ao referido mecanismo.

Vale ressaltar que o *vesting* normalmente é operacionalizado por meio de um contrato de opção de compra de participação societária, que assegura ao titular a faculdade de vir a exercer no futuro o direito de comprar a participação societária. Contudo, trata-se apenas de uma faculdade, o que não significa que o funcionário efetivamente a exercerá.

Assim, é importante definir o prazo para que essa opção de compra seja exercida, após cumprida a condição para o seu exercício, além de ter em mente a proporção máxima de ações ou quotas que serão oferecidas aos funcionários, o que pode impactar na entrada de futuros investidores na sociedade.

Impera destacar que existem discussões na doutrina no que tange à utilização do contrato de *vesting* como instrumento de desenvolvimento nas *startups* que estão estruturadas juridicamente como sociedade anônima e como sociedade limitada.

Em relação às sociedades anônimas, é comum que o *vesting* seja confundido com as opções de compra, ou *stock options*, reguladas pelo artigo 168, §3º, da Lei nº 6.404/76 [6]. Apesar de ambas as estruturas contratuais serem semelhantes, trata-se de dois conceitos distintos.

As *stock options* exigem previsão estatutária, limite de capital autorizado e aprovação pela assembleia geral para que a opção de compra possa ser outorgada. Além disso, é ofertada apenas a pessoas específicas: administradores ou empregados da sociedade, ou ainda pessoas naturais que prestem serviços à companhia ou à sociedade sob seu controle.

Cabe ressaltar que as *stock options* possuem maior regulamentação e, portanto, maior segurança jurídica do que os contratos de *vesting*, os quais encontram possíveis entraves no que tange à integralização de capital social nas sociedades limitadas.

O regime jurídico das sociedades limitadas veda a contribuição de capital social "*que consista em prestação de serviços*", conforme disposto no §2º do artigo 1.055 do Código Civil [7]. Tal vedação, para alguns autores, impossibilita a aquisição antecipada das quotas sem contrapartida em dinheiro ou bens, ainda que sob condições. Isso se deve à dificuldade de vislumbrar e quantificar a real integralização do capital social pelo sócio, o que poderia gerar conflitos e prejudicar a relação de confiança com investidores vigilantes.

Desse modo, parte da doutrina afirma que, enquanto não houver jurisprudência pacificada em relação ao assunto, deve-se formular no contrato social da sociedade limitada a previsão de regência supletiva pela Lei 6.404/76, para, por supletividade e analogia, possibilitar o modelo de *stock options* por ela já regulado. Outra parte, mais severa, da doutrina argumenta que apenas sociedades anônimas podem realizar o contrato de *vesting*.

Faz-se necessário levar em consideração que a grande maioria das *startups* brasileiras estão constituídas juridicamente como sociedades limitadas, e que a vedação à celebração de contratos de *vesting* seria prejudicial ao seu desenvolvimento.

Com isso em mente, defende-se que o *vesting* não se configura como sendo uma contraprestação pela prestação de serviços, mas, sim, como uma opção de compra de participação societária que pode vir a se concretizar, ou não. Uma vez estabelecido isso, o contrato de *vesting* torna-se perfeitamente possível para a realidade das sociedades limitadas.

Vale destacar que um dos maiores riscos do *vesting* é quando, rompido o contrato, o empregado e quase futuro sócio busca a Justiça Trabalhista a fim de comprovar vínculo empregatício. Isso ocorre, pois é comum que *startups* usem do *vesting* para reter talentos, quando o funcionário recebe uma contraproposta de trabalho que ofereça maior salário, por exemplo.

Para estes casos, o Tribunal Superior do Trabalho (TST) determina que os contratos de *vesting* com o funcionário devem conter: preço de emissão da ação; prazo, para a obtenção da elegibilidade do exercício das opções (prazo de carência, ou *vesting*); e prazo máximo para o exercício das opções (termo da opção) [8].

Nesta linha, o Tribunal Regional do Trabalho da 2ª Região estabeleceu que o *vesting* não possui natureza salarial, por depender de questões mercantis. Observa-se:

"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 à força laboral, pois não possui natureza de contraprestação, não havendo se falar, assim, em natureza salarial" [9] (grifo das autoras).

Cumprir observar que é possível que o vínculo empregatício seja rompido antes do cumprimento dos termos ou condições do contrato, de modo que ele pode ser considerado resolvido, desde que não tenha havido má-fé por parte do fundador ao tempo do rompimento da relação empregatícia [10].

Além disso, ressalta-se que a Justiça Trabalhista é assentada em reconhecer a existência de vínculo trabalhista apenas na presença conjunta dos requisitos elencados nos artigos 2º e 3º da Consolidação das Leis do Trabalho (CLT), que determinam: prestação de trabalho por pessoa física, com personalidade; não eventualidade, sob subordinação ao tomador de serviços; e onerosidade (contraprestação econômica).

De tal forma, casos em que um dos "sócios" se retira da sociedade/*startup* e busca judicialmente o reconhecimento de vínculo empregatício são analisados casuisticamente a fim de se verificar a configuração dos requisitos da CLT mencionados.

Por fim, além das possíveis implicações trabalhistas, também podem haver implicações societárias envolvendo o contrato de *vesting*. É importante levar em consideração que haverá a figura de um novo sócio após o exercício do direito de aquisição de participação societária.

Para evitar problemas de desacordos entre os sócios, os contratos de *vesting* são comumente associados a um acordo de acionistas/quotistas, anexado ao contrato, para que o futuro sócio tenha ciência dos direitos e obrigações decorrentes da

possível vinculação societária futura.

Diante do exposto, resta evidente que o *vesting* representa um importante instrumento para o desenvolvimento de sociedades que iniciam com poucos recursos, como as *startups*, por ser um contrato que une tais empresas aos profissionais mais qualificados do mercado. Contudo, as suas possíveis implicações trabalhistas e societárias demonstram que ainda se fazem necessários estudos mais aprofundados, a fim de consolidar entendimentos padronizados sobre o tema no Direito brasileiro.

[1] OLIVEIRA, Fabrício Vasconcelos de; RAMALHO, Amanda Maia. O Contrato de Vesting. Revista da Faculdade de Direito da UFMG, Belo Horizonte, n. 69, pp. 183 – 200, Jul/Dec. 2016. p. 184.

[2] ISFER, Edson; OSNA, Mayara Roth Isfer. The legal framework of the startups and the vesting contract. p. 02. Disponível em: < <http://afi.adv.br/files/dccfa155-the-legal-framework-of-the-startups-and-the-vesting-contrac.pdf>>. Acesso em: 28 jul. 2021.

[3] Ibidem, p. 02.

[4] "Artigo 425 – É lícito às partes estipular contratos atípicos, observadas as normas gerais fixadas neste Código".

[5] FORGIONI, Paula A. Contratos empresariais: teoria geral e aplicação. São Paulo: Thomson Reuters Brasil, 2020. p. 39.

[6] "Artigo 168 – [...] § 3º O estatuto pode prever que a companhia, dentro do limite de capital autorizado, e de acordo com plano aprovado pela assembleia-geral, outorgue opção de compra de ações a seus administradores ou empregados, ou a pessoas naturais que prestem serviços à companhia ou a sociedade sob seu controle.

[7] "Artigo 1.055 – [...] § 2º É vedada contribuição que consista em prestação de serviços".

[8] BRASIL. Tribunal Superior do Trabalho. Embargos Declaratórios Agravo de Instrumento em Recurso de Revista nº 7400-93.2009.5.02.0511. Relator: Renato de Lacerda Paiva. Data da Publicação: DEJT 01/06/2018.

[9] SÃO PAULO. Tribunal Regional do Trabalho da 2ª Região. Rito Ordinário nº 1001646.51.2017.5.02.0034. Relator: Waldir dos Santos Ferrero. 18ª Turma – Cadeira 3. Data de Publicação: 22/09/2020.

[10] CRUZ, Paula Ouriques. Quais os requisitos e riscos de um contrato de vesting?. Migalhas, 2018. Disponível em: < <https://www.migalhas.com.br/depeso/285191/quais-os-requisitos-e-riscos-de-um-contrato-de-vesting>>. Acesso em: 10 de agosto de 2021.

Fonte: <https://conjur.jumps.com.br/2021-ago-30/opinio-contrato-vesting-direito-brasileiro/>