

O contrato de *vesting* e sua aplicação em inovação no direito brasileiro

The Vesting Contract and its application in Innovation in Brazilian Law

Simone Menezes Gantois

Mestranda em Direito pela Universidade do Estado do Rio de Janeiro (UERJ), linha de pesquisa Empresa e Atividades Econômicas

Professora de Direito Empresarial. Advogada consultora

Rua São Francisco Xavier, 524, 7.º andar, Maracanã

22550-900 Rio de Janeiro-RJ, Brasil

simonediasmenezes@uol.com.br

<https://orcid.org/0000-0002-0057-3752>

Março de 2021

RESUMO: O presente artigo tem por finalidade conhecer o ambiente de inovação, seu comportamento e seus objetivos. A partir disso, reconhecê-lo como propício a construções de relações jurídica aptas a serem utilizadas pelas mais amplas formas contratuais entre eles o contrato de *Vesting*. Assim, sob a perspectiva da Inovação, conhecer a origem do instituto, definir e traçar um panorama geral desta modalidade contratual no Brasil, buscando demonstrar sua utilização para esse fim dentro desse ambiente. Além disso, objetivamos neste trabalho apresentar ao leitor a multiplicidade de cláusulas que podem ser inseridas nesse contrato permitindo com isso sua customização visando atender a variedade de situações concretas que se apresentem. A metodologia utilizada foi empregada mediante a pesquisa documental, por meio da análise de documentos legais e artigos científicos, influenciada pela experiência empírica da autora, demonstrando como o contrato de *Vesting* desempenha esse papel de meio auxiliar aos instrumentos de captação de recursos humanos e financeiros.

PALAVRAS-CHAVE: Contrato de *Vesting*; Inovação; *Startups*; Sociedade Empresária; Opções de Compra; Direito Empresarial.

ABSTRACT: The objective of this article is the comprehension of the innovation environment, its behavior and its objectives. Therefore, to recognize it as way to the construction of legal relationships capable of being used by the contractual models, including the Vesting Contract. Thus, from the perspective of Innovation, to know the origin of the institute, define and highlight an overview of this agreement in Brazil, seeking to demonstrate its use for this purpose within this environment. In addition, we aim in this paper to present the reader with the multiplicity of clauses that can be inserted in this agreement, allowing its customization in order to fulfill the variety of concrete situations which should be presented. The methodology used was documentary research, through the analysis of legal documents and scientific articles, influenced by the author's empirical experience, demonstrating how the Vesting contract plays this role of assisting the instruments for attracting human and financial resources.

KEY WORDS: Vesting Contract; Innovation; Startups; Trading company; Stock-option; Corporate law.

SUMÁRIO:

1. Introdução
 2. A inovação: conceitos possíveis e seu processo de desenvolvimento
 3. O contrato de *vesting*
 - 3.1. A origem
 - 3.2. O contrato de *vesting* no direito brasileiro
 - a) As cláusulas acessórias
 - 3.3. A aplicação na inovação
 4. Conclusão
- Bibliografia
- Legislação

1. Introdução

O historiador Yuval Noah Harari¹ nos mostra através de sua obra em que faz uma passagem sobre a história da humanidade que, como seres humanos, *homo sapiens*, especificamente, existimos na face da terra há aproximadamente 200mil anos. Isso nos dá a dimensão do quanto demoramos até avançarmos e chegarmos à Revolução Industrial há pouco mais de 200 anos e, ao mesmo tempo, nos escancara a velocidade com que chegamos aonde nos encontramos hoje.

Não temos a menor ideia de onde a nossa capacidade poderá levar-nos. Qualquer conjectura deve ser tratada como tal, mas não há dúvidas, olhando para trás, que ainda iremos muito longe.

O presente artigo pretende debruçar-se sobre esse aspecto da condição humana: a capacidade intelectual de criar e inovar e, ao mesmo tempo, dentro dos limites restritos de um artigo, fazer breve análise de instrumento jurídico contratual capaz de auxiliar esse processo inovativo, que há muito tempo não se limita a associar apenas seres humanos. Nesse aspecto nos tornamos mais complexos também. Hoje nos relacionamos com entidades que não são dotadas de corpo físico, e as vezes nem mesmo de personalidade jurídica².

Criamos novos produtos sem corpo, totalmente intangíveis. O mundo tornou-se parcialmente virtual, ainda que tenhamos muitos vivendo em uma realidade totalmente analógica.

O Direito também precisou avançar e estruturar-se para atender essas demandas. O Direito Empresarial nunca fica de fora disso, aliás, ele é o principal responsável por dar corpo e estrutura jurídica a todas as etapas e as relações jurídicas nelas estabelecidas para que se chegue ao resultado final. Como se fosse possível falar em fim.

Através de arranjos contratuais o processo de inovação tornou mais acelerado e vem produzindo uma busca desenfreada por mecanismos cada vez mais eficientes para potencializar esse processo e, ao mesmo, tempo manter os agentes envolvidos focados no objetivo e engajados com eficiência, com isso se garante a esses *players* competitividade no mercado. Quando faz isso adequadamente lhes é assegurada segurança jurídica e, se tudo der certo, haverá bons resultados financeiros aos envolvidos.

É sob nesse contexto e sob essa perspectiva que analisaremos o contrato de *Vesting*. Faremos breve análise do processo de inovação e a demanda desse processo por investimentos e engenhos contratuais que lhe proporcione as ferramentas necessárias à sua realização eficiente e competitiva. Em seguida, analisamos especificamente essa modalidade contratual.

¹ YUVAL NOAH HARARI, *Sapiens- Uma breve história da humanidade*, tradução Janaína Marcoantonio, Porto Alegre, RS, L&PM, 2016, p. 9.

² É o caso dos Fundos de Investimento, que participam de inúmeras relações contratuais e têm natureza jurídica de condomínio especial, conforme dispõe o art. 1.368-C do Código Civil, introduzido pela Lei n.º 13.874/19 (Lei da Liberdade Econômica).

A metodologia utilizada foi empregada mediante de pesquisa documental, por meio da análise de documentos legais e artigos científicos³.

2. A inovação: conceitos possíveis e seu processo de desenvolvimento

A palavra inovação significa⁴ ato ou efeito de inovar, introdução de qualquer novidade na gestão ou no modo de fazer algo; mudança; renovação; criação de algo novo; descoberta. Essas são as definições que encontramos num dicionário. A palavra é derivada do termo latino *innovatio*, e refere-se a uma ideia, método ou objeto que é criado e que pouco se parece com padrões anteriores. Hoje, a palavra "inovação" é mais usada no contexto de ideias e invenções assim como a exploração econômica relacionada, sendo que inovação é invenção que chega no mercado.

As duas menções acima, que são de fácil acesso, foram escolhas propositais para mostrar que o conceito jurídico e a percepção geral e mais vulgar do seja inovação não se diferem muito entre si. Isso porque a inovação é algo que atualmente está tão presente no dia a dia que as pessoas de outras áreas foram capazes de conceituá-las e perceberem, no geral, do que se trata.

Afinal, juridicamente, o que é inovação? Não existe no ordenamento jurídico brasileiro definição legal única e geral, que sirva para todos os fins.

A Lei n.º 10.973/04 que dispõe sobre incentivos à inovação e a pesquisa no ambiente produtivo, no seu art. 2º, IV, com redação pela Lei n.º 13.243/16, fixa o seguinte conceito de inovação:

Art. 2º Para os efeitos desta Lei, considera-se:

IV - inovação: introdução de novidade ou aperfeiçoamento no ambiente produtivo e social que resulte em novos produtos, serviços ou processos ou que compreenda a agregação de novas funcionalidades ou características a produto, serviço ou processo já existente que possa resultar em melhorias e em efetivo ganho de qualidade ou desempenho.

Encontra-se uma definição, também, na LC n.º 123/06, Estatuto Nacional da Microempresa e Empresa de Pequeno Porte, que tem capítulo próprio tratando "Do Estímulo à Inovação", e no seu art. 64, I, estabelece o conceito de inovação para fins de interpretação da própria lei em que ele foi introduzido. A definição segue transcrita:

Art. 64. Para os efeitos desta Lei Complementar considera-se:

I - inovação: a concepção de um novo produto ou processo de fabricação, bem como a agregação de novas funcionalidades ou características ao produto ou processo que implique

³ ANTÔNIO JOAQUIM SEVERINO, *Metodologia do trabalho científico*, 23ed. rev. e atual., São Paulo, Cortez, 2007, p. 122.

⁴ Significado extraído do verbete do dicionário *on line* da Editora Porto. INFOPÉDIA – DICIONÁRIOS PORTO EDITORA, Disponível em: <https://www.infopedia.pt/dicionarios/lingua-portuguesa/inova%C3%A7%C3%A3o>. Acesso em 12/01/2021.

melhorias incrementais e efetivo ganho de qualidade ou produtividade, resultando em maior competitividade no mercado.

Veja-se que substancialmente não há grandes diferenças entre o conceito no ambiente empresarial e aquilo que o legislador vem definindo como sendo inovação. De forma mais completa, conceituaremos a inovação⁵ como uma ideia nova com aplicação econômica. Isso porque através dela pode originar-se um bem (produto), serviço ou, até mesmo um processo rentável, sustentável economicamente e que busca atender ou que atenderá a uma demanda específica do mercado.

A inovação como o próprio conceito diz, está no campo das ideias aplicadas. Essa é uma percepção muito importante, porquanto se trata de *aplicação* nas mais diferentes áreas do conhecimento, desde que seu efeito seja a melhoria na qualidade ou produtividade que torna o produto mais rentável, sustentável e, sobretudo, que atenda uma demanda específica de mercado.

Uma observação, antes de prosseguir. Não se deve confundir invenção com inovação. A invenção tem base técnica, enquanto inovação tem base econômica, de modo que é perfeitamente possível uma inovação sem invenção.

No entanto, ideias sem aplicação prática são apenas abstrações.

Na medida em que se concebe, planeja e executa uma ideia, sua aplicação começa a tomar forma, e sua viabilidade é testada. Esse processo passa por inúmeras fases. Aqui descreveremos, resumidamente, a metodologia do *Design Thinking*⁶ que vem sendo largamente utilizada no campo da inovação e divide com clareza as etapas do processo criativo.

Segundo a referida metodologia a execução de uma ideia passaria por cinco etapas: descoberta, interpretação, ideação, experimentação e evolução. A seguir alguns comentários sobre cada uma delas.

A fase da descoberta caracteriza-se pela identificação de um desafio e aqui o pensamento desloca-se para a abordagem que lhe será dada, buscando entender a questão, pesquisando sobre ela e, também, indo atrás de toda a gama de inspiração. Em seguida a interpretação. Algo já foi absorvido e aprendido, passa-se, então, a uma interpretação e leitura disso tudo. Constrói-se a estória, para dar significado. Nessa fase busca-se sentido e, estruturam-se oportunidades. Nada concreto foi feito até aqui, tudo limitado ao campo do pensamento.

A terceira fase é a chamada ideação, aqui já se enxergou uma oportunidade, agora é o momento dar forma, criá-la efetivamente. *Brainstorm* é palavra de ordem, para gerar ideias e refiná-las. Na penúltima fase, entra-se no campo prático, a experimentação. A ideia já existe e foi concebida. A pergunta cuja resposta se busca aqui, é como concretizar essa ideia. A

⁵ É preciso deixar claro, para os fins estritos deste ensaio, que não estão incluídos na acepção adota na linguagem vulgar e jurídica sob nossa análise, a descoberta e a invenção propriamente dita, porque esta última demandaria um artigo especial.

⁶ Expressão popularizada por ROLF FASTE, professor de Stanford, como uma forma de ação criativa e que foi implementada por David M. Kelley, seu colega em Stanford, fundador da IDEO, empresa norte-americana de consultoria de design.

inovação precisa de plano de execução, protótipo, testagem de aceitação e *feedback*, na linguagem das *startups*, essa fase coincide com a fase pré-incubadora e incubadora.

Chegando a última etapa fala-se em evolução, mas voltando às *startups*, é o momento da aceleração, do crescimento. A ideia foi testada e experimentada e “põe-se o bloco na rua”. É hora de observar o resultado, aprender com ele, adaptá-lo, ressignificá-lo.

Todavia, é preciso esclarecer, que nem toda inovação é disruptiva. A popularização da expressão inovação disruptiva fez com muitos pensassem que inovação disruptiva é uma empresa com poucos recursos que atinge com sucesso o desafio de se posicionar no mercado competitivo levando os competidores a eliminação; mas segundo o próprio autor⁷ que cunhou essa expressão, disrupção é um processo que se constrói ao longo do tempo.

Trazendo esse processo de inovação para os fins propostos para esse trabalho, o Contrato de *Vesting*, como se verá a seguir, tem como finalidade dar estrutura societária e engajamento entre os *players* e colaboradores para a manutenção, execução e engajamento de um projeto inovador, mais precisamente nas fases da experimentação (pré-incubadora e incubadora) e na fase da evolução (aceleração) como veremos a seguir.

3. O contrato de *vesting*

3.1. A origem

A origem do Contrato de *Vesting* é norte-americana e consiste em um engenho societário criado para proteger a sociedade e os sócios. Através dele um determinado investidor ou fundador de um negócio é titular de direitos que lhe possibilitam adquirir participação societária, sob condições específicas. Sob a perspectiva do direito societário o *Vesting* caracteriza-se pelo direito que alguém possui de, em certo momento e mediante a implementação de determinadas condições, consolidar a aquisição plena de sua participação societária em determinado empreendimento.

Isto é, a propriedade da participação societária é atribuída ao sócio desde o princípio, mas há a imposição de uma restrição ao exercício pleno da propriedade, antes da implementação das condições, especificamente o direito de dispor. Ele pode fruir e gozar, mas não pode dispor.

Caso as condições não se realizem, o sócio estará sujeito a perder a titularidade de sua participação societária, e, por isso não irá “vesti-las”. Caso isso ocorra é a sociedade que, nos termos do contrato, recomprará os títulos sujeitos a essa condição — não é obrigatório que sejam todos títulos.

⁷ CLAYTON M. CHRISTENSEN, em CLAYTON M. CHISTENSEN, MICHAEL RAYNOR, RORY McDONALD, “What Is Disruptive Innovation?”, in *Havard Business Review*, December, 2015, p. 6.

Comumente a participação societária é recomprada por seu valor histórico, ou seja, pelo preço de emissão ou de subscrição.

A propriedade plena só será adquirida pelo interessado, desde que certas condições estabelecidas no Contrato de *Vesting* sejam implementadas. As condições mais comuns são o alcance de metas que podem ser de produtividade ou lucratividade (*milestone*); ou o decurso do tempo (*Cliff*); ou mesmo a combinação de ambas as hipóteses.

Há, ainda, contratos em que é possível a antecipação da sua consumação, mediante a aceleração no atingimento de metas.

Essa aquisição pode dar-se uma única vez, ou em platôs, isto é, ao atingir cada meta ou prazo, uma parcela societária é adquirida até que o contrato se exaure.

A principal motivação por trás da celebração dessa espécie de contrato é manter fundadores ou colaboradores engajados no projeto mesmo nos momentos mais difíceis, quando o resultado econômico projetado ainda não aconteceu, ou quando se vivencia pequenos fracassos e tropeços, algo natural no universo do empreendedorismo. Ao mesmo tempo, faz com que os investimentos sejam feitos de maneira segura, já que os investidores normalmente não têm qualquer conhecimento técnico ou expertise acerca do projeto e da inovação em si. Evita-se ou inibe-se com isso uma indesejada ruptura e saída antecipada frustrando-se a expectativa dos investidores.

Esse contrato também pode solucionar o chamado conflito de agência, caracterizado pela colisão de interesses entre os sócios e os gestores, já que estes podem ser beneficiários deste contrato.

Uma breve explicação. A teoria da agência surgiu na década de 1930 no Direito Norte-Americano em decorrência do fenômeno da dispersão acionária, que dissociou propriedade e controle, estabelecendo uma relação de agência, pela qual nomeia-se um terceiro para tomar decisões em nome e benefício do principal, leia-se acionistas (*shareholders*)⁸.

Esse fenômeno não é muito comum no Brasil, onde predomina sociedades de pessoas e negócios familiares, no entanto, tem-se observado cada vez mais, sobretudo no âmbito dos negócios tecnológicos e relacionados às *startups*, a profissionalização da gestão, fazendo com que os empreendimentos e negócios sejam administrados por terceiros, não sócios. É nesse contexto que surge o mencionado conflito e que pode ser neutralizado através da celebração do contrato de *vesting*. O gestores que não têm, a princípio, a pele em jogo (*skin in the game*), mas vão despender esforços para passar a tê-lo e, com sucesso, passarão e isso fará com que se maximize a eficiência da tomada de decisão no melhor interesse de um negócio, seja porque potencialmente poderá também ser seu, se as métricas forem atingidas, seja porque as condições já foram atingidas e agora efetivamente é.

⁸ M. JENSEN; W. MECKLING, *Theory of the Firm: managerial behavior, agency costs and ownership structure*, 1976, p. 308.

Essa estratégia, neutraliza o conflito de agência e reforça os deveres fiduciários dos administradores⁹, tornando-os mais orgânicos, já que estes poderão ou passarão a ser acionistas ou quotistas.

O Contrato de *Vesting*, nesses mesmos moldes, também poderá ser utilizado para trazer e envolver colaboradores-chaves (empregados, consultores e outros profissionais estratégicos) no projeto, ainda que não haja recursos já que a consolidação da propriedade plena da participação societária seria o prêmio pelos bons serviços prestados. Ele recebe participação como pagamento, que não se confunde com a cláusula de opção de compra (*Stock Options*) como será tratado mais adiante.

Não há obrigatoriedade de que a celebração do contrato seja feita no momento da fundação da sociedade. Nada impede que sua celebração seja feita em alguma rodada de investimento em uma sociedade já existente.

Feitas essas breves considerações passemos a análise do instituto no Brasil.

3.2. O contrato de *vesting* no direito brasileiro

Apesar da influência do direito norte-americano o Contrato de *Vesting* não se consagrou na prática e na doutrina brasileira da mesma maneira. Há quem entenda que isso se deve a uma tradução e compreensão equivocadas do instituto, mas assim não nos parece.

As disposições societário-normativas do direito brasileiro, tal como são, influenciaram os advogados a buscarem alternativas ao modelo puramente norte-americano que garantissem sua validade, sua eficácia e evitassem com isso resultados indesejáveis, já que no Brasil encontramos basicamente dois entraves legais ao Contrato de *Vesting* clássico norte-americano. O primeiro relativo ao regime jurídico das Sociedades Limitadas, cujo art. 1.055, §2º do Código Civil veda expressamente a contribuição de sócios com serviço, o que tornaria juridicamente injustificável a aquisição antecipada das quotas sociais sem contrapartida em dinheiro ou bens ainda que sob condições¹⁰.

E o segundo não é propriamente um entrave, mas sim uma questão relacionada à Sociedade Anônima acerca da possibilidade ou não de sua celebração haja vista a regulamentação própria das opções de compra (*Stock Options*) no art. 168, §3º da Lei n.º 6.404/76 (LSA), que para alguns seria a mesma coisa do contrato de *Vesting* que vem sendo aplicado no Brasil.

Apesar dos dois institutos guardarem estreita semelhança, a opção de compra regulada pela LSA exige um previsão estatutária, plano de execução definido e aprovado pela Assembleia-

⁹ FRANK H. EASTERBROOK; DANIEL R. FISCHER, *The economic structure of corporate law*, Cambridge, Harvard University Press, 1991, p. 90.

¹⁰ Não está nos estritos limites deste trabalho, mas vale mencionar que essa também pode ser uma questão relacionada ao Justiça do Trabalho que pode, a depender do que e como for pactuado o Contrato *Vesting*, vir a reconhecê-lo como parcela salarial ou mesmo vínculo de emprego.

Geral, e aplica-se apenas para Sociedades Anônimas de capital autorizado e os sujeitos que são por ela beneficiados só podem ser administradores, empregados ou pessoas naturais, o que elimina por completo sua utilização, segundo essa regulação, para celebração com investidores que podem ser tanto pessoas jurídicas, como pessoas formais como é o caso dos Fundos de Investimento.

Não aderimos a ideia de aquisição imediata da participação societária e possibilidade de recompra típicas no direito norte-americano aplicáveis sob condições aqui no Brasil para qualquer tipo societário¹¹.

Como veremos, o Contrato de *Vesting* travestiu-se de uma opção de compra sob condições e mediante pagamento do preço para as Sociedades Limitadas ou para as Sociedades Anônimas, como já dito.

Assim, o *Vesting* revela-se como “um contrato empresarial e consiste em uma promessa de participação societária estabelecida em um contrato particular com colaboradores estratégicos, que objetivam estimular a expansão, o êxito e a consecução dos objetivos sociais das startups”¹², isto é, empresas inovadoras nascentes e com alto potencial de crescimento. Trata-se, na esteira do *vesting* norte-americano, de manter os fundadores ou colaboradores por um longo prazo ou até atingir um determinado patamar de metas projetadas.

Nas Sociedades Limitadas, em especial, serve para estabelecer um ajuste, uma promessa de aquisição de participação societária entre os sócios com outros sócios, investidores, funcionários ou talento para ajudar no crescimento, mediante a fixação de determinadas metas.

Como meio de implementar e viabilizar a execução e cumprimento do contrato de *Vesting*, quando realizado por investidor, este destinará parte do capital que integralizou no momento de constituição da sociedade (uma certa porcentagem de sua participação societária) para celebrar esse contrato como um mecanismo de incentivo, atração de talentos e manutenção do engajamento.

Como vimos anteriormente, o contrato de *Vesting* costuma utilizar-se de prazos e metas como causas para o exercício do direito a aquisição da participação, contudo, é possível, embora não muito comum, que esse contrato estabeleça esse direito apenas em eventos de liquidez como dissolução, aquisição por fusão ou cisão, investimento de terceiros na sociedade, ou venda de ativos relevante, etc. com a finalidade de impedir que àqueles que terão o direito a adquirir essa participação impeçam, pelo exercício do direito de voto, a tomada de decisões estratégicas e prejudique o sucesso do projeto.

¹¹ No mesmo sentido, mas referindo-se especificamente sobre as sociedades limitadas FABRÍCIO VASCONCELOS DE OLIVEIRA; AMANDA MAIA RAMALHO, “O contrato de Vesting”, *Revista da Faculdade de Direito UFMG*, Belo Horizonte, n. 69, pp. 183-200, jul./dez. 2016. DOI: 10.12818/P.0304-2340.2016v69p183, p. 197.

¹² BRUNO FEIGELSON; ERIK FONTENELE NYBO; VÍCTOR CABRAL FONSECA. *Direito das startups*, São Paulo, Saraiva, 2018, p. 204.

Em que pese o disposto no art. 168, §3º da LSA e sobretudo pela sua regulação própria e para os limites estabelecidos na própria lei, o contrato de *Vesting* revela-se no Brasil um contrato atípico, fundamentado no art. 425 do Código Civil e na liberdade contratual.

A Lei n.º 13.874/19, denominada Lei da Liberdade Econômica (LLE), alterou o Código Civil com destaque a inclusão §1º, V e §2º ao art. 113, que trata da interpretação dos contratos; a nova redação do *caput* do art.421, que enfatiza a liberdade contratual, a inclusão do seu parágrafo único que destaca o princípio da intervenção mínima e, por fim, a introdução do art. 421-A que diferencia explicitamente contratos civis e empresariais e declara a presunção de sua paridade e simetria.

“Art. 113. (...)

§ 1º A interpretação do negócio jurídico deve lhe atribuir o sentido que:

(...)

V - corresponder a qual seria a razoável negociação das partes sobre a questão discutida, inferida das demais disposições do negócio e da racionalidade econômica das partes, consideradas as informações disponíveis no momento de sua celebração.

§ 2º As partes poderão livremente pactuar regras de interpretação, de preenchimento de lacunas e de integração dos negócios jurídicos diversas daquelas previstas em lei.

Art. 421. A liberdade contratual será exercida nos limites da função social do contrato.

Parágrafo único. Nas relações contratuais privadas, prevalecerão o princípio da intervenção mínima e a excepcionalidade da revisão contratual.

Art. 421-A. Os contratos civis e empresariais presumem-se paritários e simétricos até a presença de elementos concretos que justifiquem o afastamento dessa presunção, ressalvados os regimes jurídicos previstos em leis especiais, garantido também que:

(...)”

Essas alterações normativas não são determinantes para fundamentar o contrato aqui estudado, mas foram, sem dúvida alguma, reforçadas por essas alterações normativas.

A liberdade contratual e livre pactuação de contratos atípicos sempre foi a garantidora da celebração de contratos com conteúdo econômico, como é o caso do Contrato de *Vesting* e é essa mesma liberdade contratual que possibilitou, também, a construção do Contrato de *Vesting* Reverso, através do qual os sócios fundadores ou sócios-chave¹³, são vinculados e “amarrados” à sociedade evitando-se sua saída prematura ou repentina assegurando a realização dos objetivos determinados pelo contrato. Caso o que for estabelecido não venha a ser cumprido o sócio terá a participação societária recomprada pelo valor que ele pagou pela aquisição.

O contato de *Vesting* reverso pode ser uma boa alternativa para evitar os problemas da indesejável configuração de relação de emprego, já que o colaborador-sócio pode receber

¹³ Usamos essa designação para deixar claro que esse sócio tem algum um conhecimento do objeto, do conteúdo da inovação ou de alguma técnica que é determinante ou imprescindível no projeto.

remuneração via pagamento de pró-labore pela sociedade, e tornar-se sócio de fato e de direito desde o princípio.

a) As cláusulas acessórias

Como vimos, o Contrato de *Vesting* é um contrato atípico, contudo duas cláusulas acessórias têm presença marcante nessa modalidade contratual: a cláusula *Cliff* e a cláusula *Milestone*.

A cláusula *Cliff* estabelece o período mínimo de permanência e colaboração na sociedade para que obtenha o direito de adquirir quotas ou ações. Sem seu cumprimento perde-se o direito a participação societária. Funciona, analogicamente, como um período probatório. Pode servir, também, para que os sócios-fundadores observem o futuro sócio e avaliem suas competências e engajamento no projeto. A média praticada no mercado é de 4 anos, mas as “janelas” de aquisição costumam ocorrer gradualmente a partir do término do primeiro ano.

A cláusula *Milestone* estabelecerá os parâmetros que fixarão as metas a serem atingidas. Essa é uma cláusula muito sensível do contrato, porque para a sua assertividade e clareza são fundamentais que os critérios sejam estabelecidos e cumpridos, sejam eles critérios de produtividade, lucratividade ou crescimento. Também é necessário estabelecer se isso influenciará e como influenciará o montante de quotas ou ações a serem adquiridas. Essa cláusula também deve estabelecer, se pertinente, a aquisição gradual.

Como dito com relação à cláusula *Cliff* e aplicável a *Milestone* é possível estabelecer escalas proporcionais de cumprimento do Contrato de *Vesting*, p. ex., imagine que a cláusula tenha o prazo total de 4 anos, uma carência mínima de 2 anos, e simultaneamente, o contrato estabeleça que a meta de crescimento da sociedade seja de 40mil usuários do aplicativo até o final do segundo ano, 100 mil no do terceiro ano e 500mil no do quarto ano. Nesse exemplo para o beneficiário fazer jus a opção de compra decorrente do *Vesting* ele terá que, ao final dos dois anos (*Cliff*) ter atingido simultaneamente os 40mil usuários do aplicativo, do contrário não se implementa o cumprimento do contrato.

Outras cláusulas podem estar presentes no contrato de *Vesting*, entre as quais destaca-se:

A cláusula de aceleração, que consiste em uma previsão contratual que permite o cumprimento antecipado das metas conjugadas da cláusula *Cliff* e *Milestone*. Em caso de cumprimento da meta antes do prazo permite-se a antecipação do direito de adquirir a participação daquele patamar. Ela também pode ser estabelecida em caso de venda do controle da sociedade.

Merece menção as cláusulas *Good Leaver* ou *Bad Leaver* que podem ou não estar presentes no contrato. Uma não depende da outra para existir e comumente estão atreladas a obtenção gradual do direito de aquisição da participação societária e efetivo uso desse direito, mas consideram, respectivamente, um motivo justo ou não, em caso de saída antecipada, para justificar o não atingimento das metas estabelecidas. O cenário mais comum dessas duas

cláusulas se reflete na forma da aferição do valor da venda da participação já adquirida à sociedade. No primeiro caso, ele ganha o direito de vender sua participação pelo valor de mercado e no segundo impõe-se o rigor do valor histórico corrigido¹⁴.

Entre as cláusulas assessórias que mais caracterizam essa modalidade contratual merece ser mencionada a cláusula de não-concorrência que se revela fundamental a garantir o sucesso do projeto. Ela visa proteger o conteúdo da inovação que pode não encontrar uma proteção meridiana na propriedade intelectual, misturando-se com segredo comercial ou segredo industrial.

Através dessa avença coloca-se o sócio ou colaborador em “quarentena” após qualquer evento de liquidez que enseje sua saída, impedindo-o de trabalhar com ou para concorrentes da mesma área de atuação. Para validade dessa cláusula é necessário que ela seja redigida por prazo determinado e deve estabelecer com clareza o nicho de atuação sob pena de inviabilizar o direito do sujeito desenvolver uma atividade laborativa.

Quando se tratar de sócio pessoa jurídica a ideia dessa cláusula será aplicável na sua própria atuação, ou via grupo econômico de fato ou de direito, *joint-ventures*, ou ainda, consórcio no prazo de vigência estabelecido.

É preciso deixar claro a importância da cláusula acima quando nos referimos ao segredo, porque ele muitas vezes é o responsável pela garantia da supremacia no mercado durante o tempo necessário ao salto e crescimento exponencial.

Além dessas que reputamos as mais características do Contrato de *Vesting*, merecem ser citadas algumas que também são encontradas com frequência, não só nessa modalidade contratual, mas que merecem ser tratadas aqui.

A cláusula de *lock-up*, em tradução literal significa trancar, e através dela impede-se que o sócio transfira ou venda suas quotas ou ações durante determinado tempo. Pode ser tratada como um conjunto de mecanismos contratuais para limitar compra ou venda de participação societária, e é chamada de cláusula de bloqueio.

A cláusula *drag along* tem por finalidade forçar os demais acionistas ou quotistas a ingressarem no processo de venda. É uma medida dirigida ao minoritários, quando o majoritário decide alienar a sua participação para um comprador que pretende adquirir não apenas uma parte, mas sim a sociedade em sua totalidade. Essa cláusula fixa os mesmos preços e condições para todos os sócios ou acionistas.

O acordo de quotista pode ser o instrumento principal da celebração do *Vesting*, mas se não for e a sociedade possuí-lo é comum a inserção da cláusula de adesão ao acordo de quotistas ou acionistas. Essa cláusula é bastante interessante porque o Contrato de *Vesting* pode tornar um colaborador sócio, de modo que isso contribuiria para uma boa governança corporativa, garantindo a manutenção e estabilidade das diretrizes da sociedade.

¹⁴ Essas cláusulas devem ser estruturadas com muito cuidado porquanto podem, em caso de insucesso do projeto, gerar discrepâncias aos resultados obtidos.

Quando o Contrato de *Vesting* é celebrado como meio para atrair investimento, o tipo societário preferido dos investidores é a Sociedade Anônima, porquanto costuma ser exigência deles a mudança de tipo societário por uma questão de administração dos riscos do contrato. Desse modo se o pretendente não for Sociedade Anônima, certamente o investidor demandará a transformação, é o que ocorre em se tratando de Sociedade Limitada.

Ao celebrar o contrato o investidor exige a inserção de cláusulas especiais, sendo as mais presentes a cláusula de preferência em caso de liquidação da sociedade; cláusula play-to-play que visa manter a proporcionalidade da participação e privilégios dos investidores com vistas a manter relações de longo prazo; cláusula anti-diluição, que tem por objetivo garantir a posição societária em caso de emissão de título conversíveis e/ou novas subscrições.

E, paralelamente a isso, há a exigência de eleição da Administração, entre outras previsões protetivas como aumento de quórum, veto ou concordância dos investidores para assuntos sensíveis como mudança de direito de acionistas, venda, empréstimos, etc.

As cláusulas citadas não de uso obrigatório, fica a critério das partes negociar quais delas são mais adequadas ao caso concreto, mas pela variedade apresentada vê-se o quão versátil é o contrato de *Vesting*.

3.3. A aplicação na inovação

No Brasil, esse contrato vem sendo utilizado precipuamente com dois fins: retenção e atração de talentos e/ou a captação de investimentos no início do seu processo de desenvolvimento. Isso explica sua estreita relação com a inovação.

A Lei n.º 10.973/04 que dispõe sobre incentivos a inovação enxerga na participação societária um instrumento de estímulo à inovação nas empresas, conforme art. 19, §2º, III. Como vimos, é da essência do contrato de *Vesting* a participação societária.

É importante destacarmos que essa mesma lei autoriza, no seu art. 23 a criação de fundos mútuos de investimento em empresas cuja principal atividade seja o estímulo à inovação, isso significa dizer que esse agente econômico, por força desta disposição normativa, é uma possível parte do contrato de *Vesting*.

Esses fundos são regulados pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM) e há regulação¹⁵ nesse sentido.

Há outras possibilidades de aplicação do contrato de *Vesting* na inovação.

¹⁵ A Instrução CVM n.º 578 de 30/08/2016 e alterações, regula a partir do art. 15 o recebimento por partes de sociedades limitadas ou sociedades anônimas de investimentos através dos Fundos de Investimento em Participações – Capital Semente com receita bruta anual até R\$ 16milhões até R\$ 300 milhões.

Como dito, anteriormente, uma das finalidades de celebração desta modalidade contratual é a retenção ou atração de talentos. A Lei n.º 10.973/04, incentivando a inovação, criou também um ecossistema propício para a “pescaria” de talentos.

O art. 14-A autoriza o pesquisador público que trabalhe em regime de dedicação exclusiva (DE), inclusive aquele enquadrado em plano de carreiras e cargos de magistério, a exercer atividade remunerada de pesquisa, desenvolvimento em inovação tanto em Instituição Científica, Tecnológica e de Inovação (ICT) ou em empresas privadas.

Essa autorização permite duas possibilidades. A contratação desses pesquisadores que podem ser remunerados e, o que aqui nos interessa; permite a celebração com eles de contrato de *Vesting* já que não há vedação legal de que eles sejam sócios, sendo-lhes vedado apenas participar da gestão na condição de administradores, conforme dispõe o art. 117, X da Lei n.º 8.112/90¹⁶.

Então, esse contrato entra no direito brasileiro com vistas a reter talentos, incentivar e fomentar os colaboradores de empresas no seu início de vida fazendo com que o empenho, motivação e entrega de resultados sejam mantidos durante a execução do projeto, já que não costumam contar com grandes recursos no início das atividades.

Seja a parametrização de metas de produtividade, crescimento ou lucratividade, seja o decurso do tempo, todos eles podem ter, no contexto da inovação, um papel relevante na obtenção de resultados concretos.

Considerando os estágios de desenvolvimento e maturidade dos empreendimentos, segundo a Agência Brasileira de Desenvolvimento Industrial (ABDI)¹⁷, esses estágios se dividem em quatro como se vê abaixo:

“1) Estágio Inicial

Seed: Capital semente. Pequeno aporte feito em fase pré-operacional para desenvolvimento de uma ideia, de um projeto ou ainda para testes iniciais de mercado ou registro de patentes; (Fase de pré-incubação, admitindo a primeira rodada de financiamento).

Startup: Aporte de capital para empresas em fase de estruturação, em geral do primeiro ano ao segundo ano de seu funcionamento, quando ainda não vende seus produtos/serviços comercialmente. Nesta fase a empresa já iniciou a contratação de profissionais e já efetuou todos os estudos necessários para se colocar em prática o plano de negócios, e realiza beta testes e prova de conceito do negócio. Nesse estágio, o investimento é normalmente usado para desenvolvimento de produto e marketing inicial (primeira rodada de financiamento)

2) Desenvolvimento

¹⁶ É possível que essa mesma regra seja repetida em regimes jurídicos próprios de servidores de Estados que tenham sob sua administração universidades onde possam ser estabelecidas relações como as citadas acima, contudo, para ter certeza o leitor deverá buscar tal lei específica do ente federativo respectivo.

¹⁷ AGÊNCIA BRASILEIRA DE DESENVOLVIMENTO INDUSTRIAL (ABDI), FUNDAÇÃO GETÚLIO VARGAS (FGV) *A indústria de Private Equity e Venture Capital* – segundo censo brasileiro. Brasília, ABDI, 2011, pp. 70-71.

Venture Capital – Early Stage: Estágio inicial de financiamento das empresas que apresentam produtos ou serviços já testados comercialmente, usualmente, com até quatro anos de operação e faturamento não superior a R\$ 8 milhões. (Segunda rodada de financiamento).

Venture Capital – Later Stage: a empresa já atingiu a fase de comercialização plena do produto e a sua rápida expansão requer mais recursos do que podem ser criados pela geração interna de veículos de investimento para ampliar a comercialização, melhoraria de produto, aumento da capacidade produtiva, distribuição, etc. A empresa pode ou não ter atingido o break-even. Ocorre nesta fase a terceira e quarta rodadas de financiamento.

3) Expansão

Private Equity - Growth: Expansão ou crescimento. Aporte de capital para a expansão de empresa já estabelecidas com linhas de produtos e marca consolidada. O aporte é destinado à expansão de planta e/ou rede de distribuição, capital de giro ou ainda para ser investido e formação de marca. A taxa de crescimento de vendas é usualmente superior a 25% a.a. neste estágio.

4) Maturidade

Private Equity – Later Stage: Neste estágio a empresa já atingiu uma taxa de crescimento alta e estável, fluxo de caixa expressivo, marca consolidada e pode ser caracterizada como plataforma de expansão e aquisição de empresas do mesmo setor.”

Observando essas fases de desenvolvimento de uma sociedade empresária executora um negócio inovador é comum a celebração do Contrato de *Vesting* no estágio inicial e no estágio de desenvolvimento, neste último caso, mais especificamente, no *Early Stage*.

É importante destacar que o *Vesting* não é uma solução para todas as fases de desenvolvimento de um empreendimento inovador, nem para todas as situações de captação de investimento, mas representa uma ferramenta útil. Quanto maior for se tornando o negócio a ordem natural é que as relações tornem mais complexas nessa mesma proporção e, também assim vão se tornando as exigências e os arranjos contratuais.

A vantagem do contrato de *Vesting* para uma sociedade que esteja dando os primeiros passos rumo ao crescimento é poder estabelecer metas claras para o desenvolvimento do projeto e isso auxilia a gestão a manter o rumo. Isso sem contar que conseguir manter todos os agentes engajados é muito relevante.

Fazendo uma analogia, seria manter todos no mesmo barco remando na mesma direção.

Em que pese a crise que assolou o Brasil em 2020 por conta da epidemia da COVID19 o mercado brasileiro de *startups* de baixo investimento e potencial de crescimento escalonável está fervilhando, muito provavelmente impulsionado pelo desemprego, mas também alimentado pelo sonho de empreender e ficar rico da noite para o dia com negócios digitais.

Não podemos terminar essas breves considerações sem apontar na direção para onde estamos indo e, por isso, informamos ao leitor que se encontra em trâmite o Projeto de Lei Complementar n.º 249/2020 (PLP 249/2020) que fora apelidado de Marco Legal das Startups

e do Empreendedorismo Inovador, contudo por despacho da Câmara dos Deputados em 19/10/2010 esse projeto foi apensado ao PLP 146/19 e em 14/12/2020 o texto base foi aprovado ¹⁸¹⁹, destacamos entre suas previsões:

- (i) o enquadramento legal das startups
- (ii) enumera os instrumentos através dos quais poderão ser feitos investimentos em inovação (o contrato de opção de subscrição de ações e quotas estão entre eles
- (iii) modifica a LC 123/06 no que se refere a regulamentação do investidor- anjo;
- (iv) modifica a Lei n.º 6.404/76, simplificando procedimentos burocráticos relacionados às rotinas societárias e cria o enquadramento de companhias de menor porte.

É provável que quando esse artigo seja publicado, o texto final já tenha sido aprovado, sancionado e promulgado com alterações em seu texto.

4. Conclusão

Onde há seres humanos há diversidade. A diversidade traz à tona a diferença de produtividade entre os indivíduos.

Nem sempre ser inovador, pesquisador e inventor faz dessa pessoa um bom administrador de negócios ou uma pessoa motivada 100% do tempo.

Há situações que esses talentos não têm aptidão para fazer a gestão e isso influencia o desenvolvimento das potencialidades de um projeto inovador. Nesse caso, pode-se tornar necessária a “pescaria” de um administrador talentoso para o negócio e, com isso o contrato de *Vesting* se torna uma alternativa ao problema de agência (teoria da agência) e o equilíbrio de interesses e eficiência.

Através desse contrato é possível aumentar produtividade, fomentar o compromisso e a lealdade à sociedade, além de reter e aproximar bons profissionais.

O *vesting* é um meio muito eficiente para atrair pessoas especializadas para o negócio sem que seus idealizadores e fundadores precisem desembolsar recursos, quando, na maioria dos casos, não os têm.

¹⁸ https://www.camara.leg.br/proposicoesWeb/prop_mostrarintegra?codteor=1952536&filename=Tramitacao-PLP+146/2019. Acesso: 12/01/2021.

¹⁹ Após a conclusão desse trabalho o texto foi encaminhado ao Senado Federal e aprovado em 24/02/2021 com mudanças no texto, razão pela qual foi devolvido, através do Ofício n.º 46/2021 à Câmara dos Deputados onde encontra-se pendente de apreciação pelo plenário. <https://www.camara.leg.br/proposicoesWeb/fichadetramitacao?idProposicao=2205645#:~:text=PLP%20146%2F2019%20Inteiro%20teor&text=Ementa-,Disp%C3%B5e%20sobre%20startups%20e%20apresenta%20medidas%20de%20est%C3%ADmulo%20%C3%A0%20cria%C3%A7%C3%A3o,ambiente%20de%20neg%C3%B3cios%20no%20Pa%C3%ADs>. Acesso: 05/05/2021. Sugerimos Sugerimos que acompanhe a tramitação do processo legislativo atualizada no sítio eletrônico.

Ele se revela uma forma eficiente e segura de condicionar aportes de recursos por parte de investidores externos que veem no *vesting* um meio de preservar seus interesses, sem descuidar da manutenção da união entre o capital intelectual e o capital financeiro.

Segundo a Lei de Inovação (Lei n.º 10.973/04, art. 2º, XIV), o capital intelectual é “conhecimento acumulado pelo pessoal da organização, passível de aplicação em projetos de pesquisa, desenvolvimento e inovação”. Dentro dele estão pessoas que desenvolvem pesquisas e, principalmente, inovam. A inovação para ser desenvolvida ou para dar seu salto de qualidade precisa de investimento seja ele humano ou financeiro.

Assim, o contrato de *Vesting* desempenha esse papel de meio auxiliar aos instrumentos de captação de recursos humanos e financeiros de modo simplificado em relação a outras ferramentas mais sofisticadas e complexas, ou aplicáveis apenas ao universo das sociedades, sejam elas limitada, sejam elas por ações.

Bibliografia

AGÊNCIA BRASILEIRA DE DESENVOLVIMENTO INDUSTRIAL (ABDI), FUNDAÇÃO GETÚLIO VARGAS (FGV) *A indústria de Private Equity e Venture Capital – segundo censo brasileiro*, Brasília, ABDI, 2011

CHISTENSEN, CLAYTON M.; RAYNOR, MICHAEL; McDONALD, RORY, “What Is Disruptive Innovation?”, in *Havard Business Review*, December, 2015

COSTA, LUISA ALVIM DE RESENDE, *O contrato de vesting como incentivo à inovação nas startups: desenvolvimento e controvérsias jurídicas*, Dissertação (Mestrado) – Universidade do Estado do Rio de Janeiro, Faculdade de Direito, 2019

EASTERBROOK, FRANK H.; FISCHER, DANIEL R., *The economic structure of corporate law*, Cambridge: Harvard University Press, 1991

EIZIRK, NELSON; GAAL, ARIÁDNA B.; PARENTE, FLÁVIA E HENRIQUES, MARCUS DE FREITAS, *Mercado de Capitais- Regime Jurídico*, 3ª Ed., Rio de Janeiro, Renovar, 2011

FEIGELSON, BRUNO; NYBO, ERIK FONTENELE; FONSECA, VICTOR CABRAL. *Direito das startups*, São Paulo, Saraiva, 2018

FORGIONI, *A evolução do direito comercial brasileiro: da mercancia ao mercado*, 2ª Ed., São Paulo, Editora Revista dos Tribunais, 2012

HARARI, YUVAL NOAH, *Sapiens- Uma breve história da humanidade*, tradução: Janaína Marcoantonio, Porto Alegre, RS, L&PM, 2016

INFOPÉDIA – DICIONÁRIOS PORTO EDITORA, Disponível em: <https://www.infopedia.pt/dicionarios/lingua-portuguesa/inova%C3%A7%C3%A3o>. Acesso 12/01/2021

JENSEN, M.; MECKLING, W., *Theory of the Firm: managerial behavior, agency costs and ownership structure*, 1976 p. 308 ss.

OLIVEIRA, FABRÍCIO 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. DOI: 10.12818/P.0304-2340.2016v69p183

SEVERINO, ANTÔNIO JOAQUIM, *Metodologia do trabalho científico*, 23ed. rev. e atual, São Paulo, Cortez, 2007

Legislação

CÓDIGO CIVIL BRASILEIRO, LEI n.º 10.406/02, disponível em http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/2002/l10406compilada.htm, Acesso: 10/01/2021

INSTRUÇÃO CVM N.º 578, DE 30 DE AGOSTO DE 2016, COM AS ALTERAÇÕES INTRODUZIDAS PELAS INSTRUÇÕES CVM N.º 589/17, 604/18, 609/19 E 615/19, disponível em <http://conteudo.cvm.gov.br/legislacao/instrucoes/inst578.html>, acesso em 10/01/2021

LEI n.º 6.404/1976, disponível em http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l6404compilada.htm, Acesso: 10/01/2021.

LEI n.º 8.112/1990, disponível em http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l8112cons.htm, Acesso: 10/01/2021

LEI n.º 10.973/04, disponível em http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2004-2006/2004/lei/l10.973.htm, Acesso: 10/01/2021

LEI COMPLEMENTAR n.º 123/06, disponível em http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/lcp/lcp123.htm, acesso 10/01/2021

PLP 146/2019 - CÂMARA DOS DEPUTADOS - https://www.camara.leg.br/proposicoesWeb/prop_mostrarintegra?codteor=1952536&filenome=Tramitacao-PLP+146/2019. Acesso: 12/01/2021

(texto submetido a 1.04.2021 e aceite para publicação a 24.05.2021)