

O CONTRATO DE VESTING

THE CONTRACT OF VESTING

FABRÍCIO VASCONCELOS DE OLIVEIRA*

AMANDA MAIA RAMALHO**

RESUMO: O presente artigo tem por objetivo examinar minuciosamente o contrato de *vesting*, bem como a sua natureza jurídica, através da análise de seu conceito e reciprocidade, o modelo societário mais adequado para a implementação deste tipo de contrato, formas de aquisições de ações e questões referentes a saída dos sócios. Será proposta também a possibilidade da aplicação deste tipo de contrato no cenário das *start ups*. Tratou-se, portanto, de classificar como modalidade contratual distinta, adequar sua aplicação ao cenário das *start ups* e, ainda, das relações societárias possíveis de se perfazer no bojo desse tipo de contrato e como as mesmas se desfariam. Nesse sentido, objetiva-se deixar clara a natureza jurídica desta modalidade contratual, sua aplicação e indicar sua melhor utilização para evitar possíveis litígios no que se refere a quebra do *affectio societatis*, possibilitando a sua existência jurídica da maneira mais adequada ao plano fático.

PALAVRAS CHAVE: Vesting. Direito Empresarial. Contrato. Start ups. Affectio Societatis.

ABSTRACT: *This article aims to study the vesting contract and its legal status, by analyzing its concept and reciprocity, the corporate model most suitable for the implementation of this type of contract, forms of acquisition of shares and referents issues the output of partners. It will also be offered the possibility of applying this type of contract in the setting of start ups. It was, therefore, classified as a separate contractual arrangement, tailor your application to the setting of start ups and also of the possible corporate relations to make up the core of this type of contract and how they will undo. In this sense, the objective is to clarify the legal nature of this type of contract, its application and indicate their best use to avoid possible disputes regarding the breakdown of affectio societatis, enabling its legal existence in the most appropriate way to factual plan.*

KEY WORDS: Vesting. Commercial Law. Contract. Start ups. Affectio Societatis.

* Professor Associado I de Direito Empresarial na Universidade Federal do Pará/UFPA. Professor titular de Direito Empresarial na Universidade da Amazônia/UNAMA. Professor de Direito Empresarial no Centro Universitário do Pará/CESUPA. Doutor e Mestre em Direito pela Universidade Federal do Pará/UFPA; Especialista em Direito pelo Centro de Extensão Universitária de São Paulo/CEU-SP. Professor de Direito Empresarial na Escola Superior de Magistratura do Tribunal de Justiça do Estado do Pará; Procurador Fundacional/Autárquico do Estado do Pará.
Email: oliveirafabricio@hotmail.com.

** Aluna do Programa de Pós-Graduação em Direito da Universidade da Amazônia/UNAMA. Bacharel em Direito pelo Centro Universitário do Pará/CESUPA.
Email: amandaramalhoadv@gmail.com.

SUMÁRIO: 1. Introdução - 2. Conceito e reciprocidade - 3. Qual o tipo societário mais adequado para a implementação desse contrato? - 4. O contrato de *vesting* e as *start ups* - 5. Aquisição da ação mediante condições - 6. Saída do empregado ou administrador que adquiriu ações através do *vesting* - 7. Conclusão - Referencias

1. INTRODUÇÃO

O presente trabalho pretende enfrentar pormenorizadamente o contrato de *vesting*, considerando que se trata de uma modalidade atípica no Brasil; diante disso, visa-se contextualizá-lo dentro do direito pátrio em todas as suas características.

Inicialmente, serão analisados seu conceito e reciprocidade, a fim da melhor compreensão do leitor; em seguida será explicitado qual é o tipo societário mais adequado para a sua melhor implantação, com o devido enfrentamento das limitações legais eventualmente previstas em atos normativos.

Apresentar-se-á o conceito de *start ups* e a sua relação pertinente com o contrato de *vesting*, expondo as razões pelas quais julgamos ser este um encontro adequado para o desenvolvimento do contrato e da sociedade.

Por fim, será indicado como se perfaria a saída de um empregado ou administrador que adquiriu ações através de *vesting*.

2. CONCEITO

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.

Isso quer dizer que determinados agentes terão direito a ações levando em conta a observância de parâmetros especificados de produtividade no decurso do tempo.

Funciona, assim, simultaneamente, como uma forma de estímulo e investimento, já que o mesmo tende a ser diretamente proporcional ao empenho e dedicação pessoal de cada um, que será sócio e trabalhador no negócio.

A lógica é que diante do maior esforço e tempo despendido pelos empregados e administradores, maior e mais breve tende a ser o retorno financeiro para a sociedade empresária.

O empregado ou administrador recebe um determinado número de ações ao ingressar na sociedade, havendo, ainda, cláusula para que venha a receber progressivamente outras ações, mediante o atendimento de determinados critérios.

Cada indivíduo receberá ações da sociedade atendendo a critérios fixados. Logo, com o adimplemento dos requisitos previamente estipulados, o indivíduo terá o seu direito efetivado, sendo valorizado, assim, pelo seu esforço em favor da sociedade.

Neste sentido:

Such a vesting schedule encourages an executive to remain with the firm. Once options vest—that is, once they are “earned”

.....

When the vesting period ends, the restricted shares “belong” to the executive and, as in the case of options, executives have generally been free to cash them out (BEBCHUK, 2010).

Importante deixar claro que não é obrigatório que todo o capital social deva ser integralizado através do *vesting*. Naturalmente, a sociedade necessitará de capital de giro, o qual poderá advir da venda de ações. O ideal é que apenas parte do capital social possa ser preenchido através de *vesting*.

Isso é, o planejamento de aquisição de ações faz com que o indivíduo permaneça na sociedade, só adquirindo o direito de *vesting* quando fizer por merecê-lo, e ainda, deixando o quadro societário livre para pactuar quanto à possibilidade ou não de venda de outras ações quando houver necessidade de capitalização.

Funcionaria da seguinte forma: se o capital social está dividido em 100 ações, 20 seriam preenchidas atendendo os critérios do *vesting* e as outras seriam vendidas pelos mecanismos tradicionais.

Em tempo, cumpre reiterar que não é adequado entender que o capital social possa ser totalmente integralizado através de *vesting*, uma vez que a sociedade precisa de capital de giro e a venda de ações é um dos mais importantes instrumentos de captação de recursos que as sociedades dispõem.

Os contratos de *vesting*, deste modo, necessitam de plena reciprocidade entre as partes contratantes. Deve-se entender por reciprocidade:

Entende-se aqui como reciprocidade a qualidade de uma relação contratual que exige sacrifício e propicia vantagem a todos os envolvidos, e na qual se verifica uma certa correspondência entre o sacrifício exigido e a vantagem propiciada a cada uma das partes. A reciprocidade se traduz, portanto, não só por uma mutualidade de custos e benefícios, mas também pela proporcionalidade (igualdade ou semelhança de proporção) entre o custo e o benefício que cada um dos contratantes obtém.

Assim, é não apenas um fato o de que, ao invés de servir para a exploração de uma das partes pela outra, os contratos constituem relações de cooperação que remuneram de maneira justa o sacrifício que cada um dos contratantes realiza; essa justa remuneração ou ausência de exploração é também uma condição para a legitimidade do contrato. Reconhecer o valor da reciprocidade significa, em primeiro lugar, reconhecer a validade, para o direito contratual, de uma ideia fundamental de igualdade. Como a exigência de reciprocidade é a de que os interesses de uma das partes não sejam subjugados para a realização dos da outra, o que se afirma com a reciprocidade é nada menos do que o igual *status* dos diferentes contratantes. Em segundo lugar, mais do que a expressão de respeito aos interesses de todos que caracteriza uma sociedade igualitária, o valor da reciprocidade é também o valor de uma sociedade fraterna, na qual as relações entre os cidadãos (entre elas, as relações contratuais) se estabelecem para a mútua cooperação e não para a obtenção de vantagem a qualquer preço. (ZANITELLI, 2011, ps. 182 e 185).

Fica, contudo, a questão referente a saber qual será a justa medida da divisão das ações de modo a prevenir o contrato de ser um mecanismo de exploração da mão de obra de terceiros de boa fé, ou seja, impedir que alguém apenas empregue sua força de trabalho, mas sua remuneração não seja equivalente à remuneração de outros sócios sem que existam motivos justificáveis para a diferença (ex: maior número de quotas ou cargo hierarquicamente superior).

No ensejo, o entendimento da Comissão de Valores Mobiliários acerca do tema, extraído da Deliberação CVM nº 728, de 27 de novembro de 2014, a qual “aprova o Documento de Revisão de Pronunciamentos Técnicos nº 06 referente aos Pronunciamentos CPC 04, CPC 05, CPC 10, CPC 15, CPC 22, CPC

25, CPC 26, CPC 27, CPC 28, CPC 33, CPC 38, CPC 39 e CPC 46 emitidos pelo Comitê de Pronunciamentos Contábeis”:

DELIBERAÇÃO CVM Nº 728, DE 27 DE NOVEMBRO DE 2014

Altera as definições “Condição de mercado” e “Condições de aquisição de direito” e inclui as definições “Meta de desempenho” e “Condição de serviço” no Apêndice A – Definição de termos do Pronunciamento Técnico CPC 10 (R1) – Pagamento Baseado em Ações, que passam a vigorar com as seguintes redações:

Apêndice A – Definição de termos

Condição de mercado é a meta de desempenho sob a qual o preço de exercício, a aquisição de direito (*vesting*) ou a exercibilidade do instrumento patrimonial dependem, estando relacionada com o preço (ou valor) de mercado dos instrumentos patrimoniais da entidade (ou instrumentos patrimoniais de outra entidade do mesmo grupo), como, por exemplo:

- (a) atingir um preço de ação especificado, ou atingir um montante especificado de valor intrínseco da opção de ação; ou
- (b) alcançar a meta especificada que seja baseada no preço (ou valor) de mercado dos instrumentos patrimoniais da entidade (ou instrumentos patrimoniais de outra entidade do mesmo grupo) em relação a algum índice de preços de mercado de instrumentos patrimoniais de outras entidades.

A condição de mercado exige que a contraparte complete um período específico de serviço (ou seja, condição de serviço); o requisito de serviço pode ser explícito ou implícito.

Meta de desempenho é a condição de aquisição que exige que:

- (a) a contraparte complete um período específico de serviço (ou seja, condição de serviço); o requisito de serviço pode ser explícito ou implícito; e
- (b) a meta específica de desempenho a ser cumprida, enquanto a contraparte está prestando o serviço exigido em (a).

O período de cumprimento da meta de desempenho:

- (a) não deve se estender além do fim do período de serviço; e
- (b) pode começar antes do período de serviço desde que a data de início da meta de desempenho não seja substancialmente antes do início do período de serviço.

A meta de desempenho é definida tendo por referência:

- (a) operações (ou atividades) próprias da entidade ou operações ou atividades de outra entidade do mesmo grupo (ou seja, condição de não mercado); ou

(b) o preço (ou valor) dos instrumentos patrimoniais da entidade ou instrumentos patrimoniais de outra entidade do mesmo grupo (incluindo ações e opções de ações) (ou seja, condição de mercado).

A meta de desempenho pode estar relacionada tanto ao desempenho da entidade como um todo ou parte da entidade (ou parte do grupo), tal como uma divisão ou um empregado individual.

Condição de serviço é a condição de aquisição que exige que a contraparte complete um período específico de serviço durante o qual os serviços são prestados à entidade. Se a contraparte, independentemente da razão, deixar de prestar o serviço durante o período de aquisição, ela não foi capaz de satisfazer a condição. A condição de serviço não requer que a meta de desempenho seja cumprida.

Condições de aquisição de direito são as condições que determinam se a entidade recebe os serviços que habilitam a contraparte a receber caixa, outros ativos ou instrumentos patrimoniais da entidade, por força de acordo com pagamento baseado em ações. As condições de aquisição de direito são condições de serviço ou são condições de desempenho.

Como decorre da leitura da da Deliberação CVM nº 728, de 27 de novembro de 2014, a Comissão de Valores Mobiliários reconhece a possibilidade de aplicação dos contratos de *vesting* no Brasil e sugere cláusulas que devem constar nestes contratos para sua melhor implementação.

Sugere que deve haver a identificação da meta de desempenho, a saber, a condição de aquisição que decorrerá de a contraparte atingir determinado nível de produtividade dentro de um determinado período de tempo, podendo ser determinada sua aferição dependendo de resultados individuais ou de equipe, a critério das partes.

Também sugere que o contrato possua a definição da condição de serviço e das condições de aquisição de direito, a saber:

a) Condição de serviço é a condição de aquisição que exige que a contraparte complete um período específico de serviço durante o qual os serviços são prestados à entidade. Se a contraparte deixar de prestar o serviço durante o período de aquisição, ela não foi capaz de satisfazer a condição;

b) Condições de aquisição de direito são as condições que determinam se a entidade recebe os serviços que habilitam a contraparte a receber caixa, outros ativos ou instrumentos

patrimoniais da entidade, por força de acordo com pagamento baseado em ações.

Assim, é forçoso concluir que os contratos de *vesting* devem ser extremamente minuciosos na identificação dos critérios de produtividade e na quantidade de ações correspondentes. É necessária extrema cautela no desenrolar dessas nuances contratuais, a fim de que haja justiça, segurança jurídica para as partes e, ainda, que sejam minimizados os riscos de litígios.

3. QUAL O TIPO SOCIETÁRIO MAIS ADEQUADO PARA A IMPLEMENTAÇÃO DESSE CONTRATO?

Os tipos societários mais populares no Brasil são a sociedade limitada e a sociedade anônima. Em ambas as hipóteses, todos os sócios possuirão responsabilidade limitada pelas obrigações sociais. No caso da sociedade limitada, o limite será o valor de suas quotas, admitindo-se solidariedade entre os sócios enquanto não houver a integralização do capital social (art. 1.052 do Código Civil), enquanto na sociedade anônima o limite será o preço de emissão das ações (arts.1º da Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976/ Lei das s/a e 1.088 do Código Civil).

O capital social da sociedade limitada é dividido em quotas, enquanto o capital social da sociedade anônima é dividido em ações.

Cada sócio, quotista ou acionista, é proprietário da quota ou ação que adquiriu e deverá pagar pela mesma da forma indicada no contrato ou estatuto social (ex: à vista, parceladamente ou mediante dação em pagamento).

Ocorre que, no que concerne à integralização de quotas da sociedade limitada, o artigo 1.055, § 2º do Código Civil dispõe expressamente que “é vedada contribuição que consista em prestação de serviços”.

Tal vedação acaba por impossibilitar a utilização do *vesting* em sociedades limitadas no Brasil, uma vez que a quota será adquirida em decorrência de critérios de produtividade decorrentes dos serviços prestados pelo empregado ou administrador em benefício da sociedade; ou seja, a contribuição para a integralização da quota acabará por decorrer da prestação de serviços, o que é

expressamente vedado pelo referido artigo 1.055, § 2º do Código Civil.

A sociedade anônima é o tipo societário mais adequado para o *vesting*. A rigor, o leitor mais atento deve ter percebido que, reiteradamente, são usados os termos “ação” ou “ações” sempre que é necessário fazer referência à parcela do capital social que cabe aos empregados ou administradores no contrato de *vesting*.

Porém, quais ações são as mais adequadas ao contrato em referência?

As ações são diferentes entre si, levando em conta os direitos que conferem aos acionistas a quem pertencem. Elas serão:

a) ordinárias - conferem aos seus titulares os direitos comuns dos acionistas (artigo 109 da Lei das s/a), sem preferências ou condições. Também atribuem aos seus titulares direito de voto nas assembleias gerais (artigo 110 da Lei das s/a);

b) preferenciais - conferem, aos seus titulares, vantagens e preferências especiais previstos no art. 17, *caput* e incisos da Lei das s/a. Geralmente, não atribuem direito a voto, motivo pelo qual possuem privilégios (artigo 111 da Lei das s/a). Admite-se a emissão de ações preferenciais sem direito a voto (ou com restrição a ele), até o limite de 50% do total de ações emitidas (art. 15, § 2º. da Lei das s/a);

c) de fruição - resultam da amortização de ações ordinárias ou preferenciais (art. 44, § 5º). Amortização é a distribuição, aos acionistas, a título de antecipação, do que lhe caberia em caso de liquidação da sociedade (art. 44, § 2º). Conferem aos acionistas ao regime jurídico das ações substituídas com as restrições estabelecidas pelo estatuto ou assembleia geral, só podendo participar do acervo da companhia depois que todas as demais ações tenham recebido valor igual ao da amortização, corrigido monetariamente.

As ações de fruição são raras, uma vez que só podem ser criadas após a amortização de outra ação, ordinária ou preferencial. Já as ações ordinárias necessariamente conferem direito de voto.

É mais adequada a utilização de ações preferenciais sem voto para os contratos de *vesting*, pois os seus beneficiários não irão, necessariamente, disputar o poder de controle na companhia.

A questão do poder de controle da sociedade anônima e sua relação com o direito de voto nas assembleias gerais também deve ser ponderada nos contratos de *vesting*.

Quem controla a sociedade anônima é denominado acionista controlador pelo artigo 116 da Lei das s/a, segundo a qual “acionista Controlador é a pessoa, natural ou jurídica ou, ainda, o grupo vinculado por acordo de acionistas que disponha da maioria dos votos nas decisões das assembleias gerais e do poder de eleger a maioria dos administradores”. Ou seja, na forma da lei, o direito de voto e seu efetivo exercício são requisitos fundamentais no instituto do poder de controle.

Os sócios provavelmente terão receio que o empregado ou administrador que ingressou na sociedade através do contrato de *vesting* venha a se tornar alguém que dispute o controle da companhia no futuro, beneficiado justamente pelas ações adquiridas por meio do *vesting*.

Com este cuidado, apenas quem investir capital poderá disputar o controle da companhia. Isto significa que, se o beneficiário do *vesting* quiser o controle da sociedade anônima, ele deverá investir recursos na aquisição de ações ordinárias, como qualquer outra pessoa, não tendo nenhuma vantagem adicional neste quesito em decorrência das ações adquiridas pelo *vesting*.

Assim, as sociedades mais adequadas para o *vesting* são as sociedades anônimas, e as ações a ser distribuídas, as ações preferenciais sem voto.

4. O CONTRATO DE VESTING E AS START UPS

A *start up* é uma expressão geralmente empregada para se referir a sociedades iniciantes no mercado, com ideias inovadoras em determinado ramo ou atividade e/ou que tem por objetivo desenvolver um modelo novo de negócio.

Uma *start up* será, assim, “a human institution designed to create a new product or service under conditions of extreme uncertainty” (RIES, 2011, p. 37), ou seja, um empreendimento criado por pessoas para desenvolver um produto/serviço inovador em circunstâncias de extrema incerteza:

A start up is an institution, not just a product, and so it requires a new kind of management specifically geared to its context of extreme uncertainty. In fact, as I will argue later, I believe “entrepreneur” should be considered a job title in all modern companies that depend on innovation for their future growth (RIES, 2011, p. 18 e 19).

O crescimento de uma sociedade que adota o modelo de *start up* está normalmente relacionado com a inovação do serviço prestado, o que lhe garante um possível crescimento futuro.

Porém, nesse contexto de inegável incerteza e riscos, relações tensas e divergentes podem surgir. Assim, se faz necessário um regramento, ainda que interno, na tentativa de solucionar os conflitos e na procura pela proteção dos direitos, a fim de evitar o surgimento de conflitos.

A utilização do *vesting* parece particularmente interessante nas *start ups*. Através desta modalidade, os sócios investidores teriam mecanismos para atrair agentes no mercado, uma vez que, tratando-se de uma sociedade iniciante e, normalmente, investindo em um ramo novo, dificilmente poderia oferecer grandes salários.

A oportunidade de adquirir ações mediante a observância de determinados critérios de produtividade pode se mostrar bem vantajosa para as pessoas que se busca contratar, se apresentando como um argumento interessante para a aceitação do convite de atuar na *start up*.

Isto não significa que o *vesting* só tem lugar em *start ups*. Significa, isto sim, que nas *start ups* o *vesting* pode ser especialmente interessante para as partes.

5. AQUISIÇÃO DA AÇÃO MEDIANTE CONDIÇÕES

No contrato de *vesting*, a ação é adquirida como um bônus, um prêmio pela observância de critérios de produtividade previamente determinados. Só se faz jus a essas ações, como já explicitado, mediante o cumprimento de uma meta.

Após adquirida, a ação passa a fazer parte do patrimônio do administrador ou empregado. Contudo, inegavelmente, a ação adquirida por intermédio do contrato de *vesting* é necessariamente adquirida mediante condições.

Condição é “a cláusula que, derivando exclusivamente da vontade das partes, subordina o efeito do negócio a evento futuro e incerto” (artigo 121 do Código Civil). A aquisição da ação, como visto, está condicionada à observância de critérios de produtividade previamente determinados. Trata-se de uma condição que não contraria a lei, os bons costumes, ou a ordem pública, em consonância com o artigo 122 do Código Civil.

Ainda em observância com o disposto no artigo 122 do Código Civil, cumpre reiterar a orientação que os contratos sejam extremamente minuciosos na identificação dos critérios de produtividade e na quantidade de ações correspondentes a cada critério, de modo a que não hajam acusações que uma parte está sujeita ao puro arbítrio de outra, o que é vedado pelo referido artigo.

As condições para aquisição das ações também não podem ser impossíveis ou ilícitas (artigos 123 e 124 do Código Civil).

Assim, verificadas as condições objetivamente determinadas, a ação passa a ser propriedade do empregado ou administrador.

Cumpre acrescentar que as ações são adquiridas mediante condição resolutiva. Resolutiva a condição, enquanto esta não se realizar, vigorará o negócio jurídico, mas, sobrevindo a condição, extingue-se, para todos os efeitos, o direito a que ela se opõe (artigos 127 e 128 do Código Civil).

Deste modo, é lícita a definição de condições para que o empregado ou administrador mantenha-se sócio.

Daí é forçoso concluir que é possível o perdimento da ação em benefício da sociedade, quando da ocorrência de determinadas situações. A ação poderá, em tese, retornar para a sociedade, e o sócio ou administrador perderá a condição de sócio e os direitos dela decorrentes.

Tal conclusão é fundamental para o correto entendimento do capítulo seguinte

6. SAÍDA DO EMPREGADO OU ADMINISTRADOR QUE ADQUIRIU AÇÕES ATRAVÉS DE VESTING

A possibilidade da saída de quem adquiriu ações mediante contrato de *vesting* merece especial atenção, dadas as particularidades da avença.

Como proceder caso o administrador ou empregado queira deixar o cargo e o quadro social?

É perfeitamente possível a perda do *affectio societatis*, a saber, a perda da vontade de permanecer no quadro societário. O *affectio societatis* é, em termos simplificados, a intenção de duas ou mais pessoas constituírem e se manterem sócias em uma sociedade.

Caso o administrador ou empregado queira deixar o cargo e o quadro social, estará, simplesmente, exercendo seu livre arbítrio.

Nesse caso, é prudente haver cláusula no estatuto dispondo que, verificada essa hipótese, deverá ser dado o tratamento da dissolução parcial, resguardado ao administrador ou empregado que se retira direito a indenização a ser calculada na forma do artigo 1.031 do Código Civil.

No cômputo da indenização, contudo, podem e devem ser abatidos valores devidos à sociedade, tais como o aviso prévio em caso de empregado (artigo 487, § 2º da Consolidação das Leis do Trabalho).

Não se pode esquecer que a sociedade também será frustrada com a saída do administrador ou empregado, pois investiu no mesmo, motivo pelo qual achamos justa a previsão de uma multa a ser aplicada em face de quem se retira. O valor exato deve ser calculado levando em conta as particularidades do caso concreto, mas, naturalmente, tal multa deve ser arbitrada em patamares razoáveis.

Deve ser levado em conta sempre que são defesas as condições que privarem os negócios jurídicos de seus efeitos ou sujeitem o negócio ao arbítrio de uma das partes (artigo 122 do Código Civil). Uma multa que retire todos os benefícios financeiros de alguém que cumpriu as condições para aquisição de ações mediante a produtividade de seu trabalho parece-nos contrária ao que dispõe o referido artigo 122 do Código Civil.

Em caso de despedida do empregado, com ou sem justa causa, é prudente que seja prevista cláusula semelhante, impondo a dissolução parcial. Neste caso, no cálculo da indenização deverão ser computadas as parcelas rescisórias, seja para abatimento ou acréscimo do valor devido.

Importante deixar claro que, em todas as hipóteses sob análise, as ações deverão ser devolvidas à sociedade ou deverá haver redução do capital social.

A regra geral é que não é dado a quem adquire as ações mediante contrato de *vesting* permanecer como sócio após sair de seu emprego ou cargo na administração social, a menos que haja expressa autorização estatutária.

Do mesmo modo, o adquirente das ações mediante contrato de *vesting* não terá direito de vender, para terceiros, as ações assim adquiridas.

Tal afirmação enseja polêmicas. A regra é que na sociedade anônima as ações devem ser livremente negociáveis. Tal entendimento é aplicável até mesmo às companhias fechadas, diante do disposto no artigo 36 da Lei das s/a, segundo a qual não podem ser impostas limitações à circulação de ações de companhias fechadas que submetam o acionista ao arbítrio dos órgãos da companhia ou da maioria dos acionistas; quanto às companhias abertas, não podem ser impostas quaisquer limitações.

Neste sentido:

A sociedade, em regra, não interfere na negociabilidade das ações, que é feita livremente, pelos acionistas seus titulares, como de resto ocorre com os bens móveis, já que as ações pertencem também a essa categoria. Dissemos em regra, porque tal princípio não é absoluto: o estatuto pode limitar a negociabilidade das ações nominativas, mas apenas nas sociedades fechadas. A circulação nas sociedades abertas há de se proceder, necessariamente, com ampla liberdade, em vista de sua atuação se dirigir, no setor acionário, inteiramente para o mercado (...)

Na companhia aberta não existe essa limitação, uma vez que as ações são obrigatoriamente negociáveis. Porque as ações das companhias fechadas são negociáveis diretamente entre os interessados, em transação íntima e privada, a lei admitiu a possibilidade daquela restrição para as ações nominativas (REQUIÃO, 2011, p. 116 e 117).

Contudo, não se pode olvidar que as ações foram adquiridas mediante condições. As condições se enquadram entre os elementos acidentais dos negócios jurídicos, situando-se no plano de eficácia do mesmo. Neste sentido:

Os elementos acidentais do negócio jurídico não estão no plano de sua existência ou validade, mas no plano de sua eficácia, sendo a

sua presença até dispensável. Entretanto, em alguns casos que serão estudados, sua presença pode gerar a nulidade do negócio, situando-se no plano de validade.

São elementos acidentais do negócio jurídico a condição, o termo e o encargo ou modo, tratados nominal e especificamente entre os arts. 121 e 137 do CC (TARTUCE, 2014, p. 358).

Entendido o negócio jurídico como a manifestação pelo qual os agentes pretendem atingir determinados efeitos admitidos por lei, é possível compreender que o negócio jurídico que se quer alcançar com o *vesting* é a distribuição das ações disponíveis em uma sociedade empresária, de maneira gradual e progressiva, levando em conta parâmetros especificados de produtividade. As ações seriam o objeto, a utilidade física sobre o qual giram os interesses das partes. Neste sentido:

Dentro dessa concepção calcada, como sugere a sua própria denominação, na noção de vontade, costuma-se definir o negócio jurídico como sendo a manifestação de vontade destinada a produzir efeitos jurídicos, o ato de vontade dirigido a fins práticos tutelados pelo ordenamento jurídico, ou uma declaração de vontade pela qual o agente pretende atingir determinados efeitos no ordenamento jurídico (...)

Da mesma maneira, todo negócio jurídico pressupõe a existência de um objeto – utilidade física ou ideal – em razão do qual giram os interesses das partes (GAGLIANO, 2014, p. 365 e 376).

A Lei das s/a admite expressamente que as ações sejam o objeto de negócios jurídicos em seus artigos 39 e 40:

SEÇÃO VII

Constituição de Direitos Reais e Outros Ônus

Penhor

Art. 39. O penhor ou caução de ações se constitui pela averbação do respectivo instrumento no livro de Registro de Ações Nominativas.

§ 1º O penhor da ação escritural se constitui pela averbação do respectivo instrumento nos livros da instituição financeira, a qual será anotada no extrato da conta de depósito fornecido ao acionista.

§ 2º Em qualquer caso, a companhia, ou a instituição financeira, tem o direito de exigir, para seu arquivo, um exemplar do instrumento de penhor.

Outros Direitos e Ônus

Art. 40. O usufruto, o fideicomisso, a alienação fiduciária em garantia e quaisquer cláusulas ou ônus que gravarem a ação deverão ser averbados:

I - se nominativa, no livro de “Registro de Ações Nominativas”;

II - se escritural, nos livros da instituição financeira, que os anotarará no extrato da conta de depósito fornecida ao acionista.

Parágrafo único. Mediante averbação nos termos deste artigo, a promessa de venda da ação e o direito de preferência à sua aquisição são oponíveis a terceiros.

Assim, a imposição da condição que o sócio não poderá vender sua ação para terceiro, devendo haver necessariamente uma dissolução parcial com direito à indenização nos moldes previstos em estatuto não é ilegal, pois visa resguardar os interesses da sociedade e dos outros sócios que criaram regras especiais para investir naquela determinada pessoa e, agora, precisam recuperar os instrumentos para fazer investimento em outro empregado ou administrador.

7. CONCLUSÃO

O contrato de *vesting* é um contrato atípico no Brasil. Contudo não há nada de irregular nisto. O artigo 425 do Código Civil dispõe expressamente que “é lícito às partes estipular contratos atípicos, observadas as normas gerais fixadas neste Código”.

Porém, o fato de ser um contrato atípico não significa que não possua características próprias que o distingua de outros tipos contratuais. Mais que isso, apresenta peculiaridades que o tornam particularmente interessante.

Trata-se 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.

O tipo societário mais adequado para a sua aplicação é a Sociedade Anônima, não sendo possível, contudo, a integralização total do Capital Social desta maneira, posto que será necessário haver capital de giro. O tipo societário sociedade limitada não é possível para o contrato de *vesting*, tendo em vista a vedação que

disposta no artigo 1055, § 2º do Código Civil quanto a aquisição de quotas mediante a prestação de um serviço.

Dentre os tipos de ações em que se pode dividir o capital social das sociedades anônimas, a ideal para o contrato de *vesting* é a ação preferencial sem voto, pois seus usuários não disputarão, necessariamente, o controle da sociedade, a menos que disponham recursos para adquirir ações nominativas, como qualquer pessoa pode fazer.

O *vesting* é particularmente interessante nas *start ups*, porquanto são sociedades iniciantes do mercado que, de plano, não possuem capital suficiente para arcar com grandes nomes em seus quadros e, por isso, a modalidade ofertada pelo *vesting* as garante uma vantagem de contratação e possibilidade real de crescimento e competição no mercado.

Quem adquire as ações mediante contrato de *vesting* não pode permanecer como sócio após sair de seu emprego ou cargo na administração social, a menos que haja expressa autorização estatutária. Do mesmo modo, o adquirente das ações mediante contrato de *vesting* não terá direito de vender, para terceiros, as ações assim adquiridas. Porém, não é justo que ele simplesmente perca as ações. Nas hipóteses indicadas, deverá ser realizada dissolução parcial, com a indenização do sócio.

É inegável, contudo, que tal instituto é suscetível de polêmicas.

Por exemplo, o *vesting* pode ser firmado com empregados. É particularmente previsível que pessoas mal intencionadas podem tentar se utilizar de camuflagens apelidadas indevidamente de *vesting* para tentar lesar direitos trabalhistas.

Faz-se mister deixar claro que, nessas hipóteses, não haverá *vesting*. A rigor, o fato de um empregado firmar contrato de *vesting* com seu empregador não extingue seu contrato de trabalho. O empregado, celetista, que firme contrato de *vesting* não perde direito a férias, 13º salário e demais consectários legais.

Tais hipóteses, contudo, devem ser analisadas caso a caso, cumprindo atentar que qualquer instituto jurídico pode ser, em tese, deturpado por pessoas de má fé que tencionem lesar terceiros de boa fé.

A rigor, o presente artigo não tem a pretensão de esgotar o tema, mas incentivar a realização de debates e de outros estudos sobre um assunto tão rico e tão pouco explorado.

REFERÊNCIAS

BEBCHUK, Lucian A.; FRIED, Jesse M. How to Tie Equity Compensation to Long-Term Results. *Journal of Applied Corporate Finance*. S.I: v. 22, n. 1, 2010.

BIROCCHI, Ítalo. Causa e Definição de Contrato na Doutrina do Século XVI. *Revista Direito GV* 3. São Paulo, jan/jun, 2006.

COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS. **Deliberação CVM nº 728, de 27 de novembro de 2014: Aprova o Documento de Revisão de Pronunciamentos Técnicos nº 06 referente aos Pronunciamentos CPC 04, CPC 05, CPC 10, CPC 15, CPC 22, CPC 25, CPC 26, CPC 27, CPC 28, CPC 33, CPC 38, CPC 39 e CPC 46 emitidos pelo Comitê de Pronunciamentos Contábeis.** Disponível em: < <http://www.cvm.gov.br/>>. Acesso em: 10/03/2016.

FAZZIO JÚNIOR, WALDO. **Manual de Direito Comercial**. Vol 1. 4ª ed. São Paulo: Atlas, 2007.

GAGLIANO, Pablo Stolze; FILHO, Rodolfo Pamplona. **Novo Curso de Direito Civil: Parte Geral**. 16º ed. São Paulo: Saraiva, 2014.

GARCIA, Gustavo Filipe Barbosa Garcia. **Curso de Direito do Trabalho**. 8º ed. Rio de Janeiro: Método, 2014.

GONÇALVES, Carlos Roberto. **Direito Civil Brasileiro: contratos e atos unilaterais**. 11º ed. São Paulo: Saraiva, 2014.

MARTINS, Fran. **Curso de direito comercial**. 35 ed. Rio de Janeiro: Forense, 2012.

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.

RAMOS, André Luiz Santa Cruz. **Direito empresarial esquematizado**. 4 ed. São Paulo: Método, 2014.

REQUIÃO, Rubens. Curso de direito comercial. 28. ed. São Paulo: Saraiva, 2011, v. 2.

RIES, Eric. **The Lean Startup**: How today's entrepreneurs use continuous *innovation* to creat radically successful business. S.l: Crown Business, 2011.

SZTJAN, Rachel. **Supply chain e incompletude contratual**. Disponível em: <<http://cepejus.libertar.org/index.php/systemas/article/viewFile/10/11>>. Acesso em: 02/05/2015.

TARTUCE, Flávio. **Manual de Direito Civil**. 4º ed. São Paulo: Método, 2014.

ZANITELLI, Leonardo Martins. A Reciprocidade nos Contratos: uma análise expressivista. **Revista Direito GV** 13. São Paulo, Jan/Jun, 2011.

Recebido em 10/03/2016.

Aprovado em 05/10/2016.