PONTIFÍCIA UNIVERSIDADE CATÓLICA DE GOIÁS
PRO-REITORIA DE GRADUAÇÃO
ESCOLA DE DIREITO, NEGÓCIOS E COMUNICAÇÃO
CURSO DE DIREITO
NÚCLEO DE PRÁTICA JURÍDICA
COORDENAÇÃO ADJUNTA DE TRABALHO DE CURSO

MÚTUO CONVERSÍVEL NAS PARTICIPAÇÕES SOCIETÁRIAS

DE INVESTIDOR A SÓCIO COM DIREITO À VANTAGENS TRIBUTÁRIAS

ORIENTANDO (A) – JOÃO PEDRO BASTOS TONET
ORIENTADOR (A) - PROFª MA. TATIANA DE OLIVEIRA TAKEDA

GOIÂNIA-GO
2024

JOÃO PEDRO BASTOS TONET

MÚTUO CONVERSÍVEL NAS PARTICIPAÇÕES SOCIETÁRIAS

DE INVESTIDOR A SÓCIO COM DIREITO À VANTAGENS TRIBUTÁRIAS

Artigo Científico apresentado à disciplina Trabalho de Curso I, da Escola de Direito, Negócios e Comunicação da Pontifícia Universidade Católica de Goiás (PUCGOIÁS).

Profa. Orientadora – MA. Tatiana de Oliveira Takeda.

GOIÂNIA-GO

2024

JOÃO PEDRO BASTOS TONET

MÚTUO CONVERSÍVEL NAS PARTICIPAÇÕES SOCIETÁRIAS
DE INVESTIDOR A SÓCIO COM DIREITO À VANTAGENS TRIBUTÁRIAS

Data da Defesa: ____ de _____ de 2024.

BANCA EXAMINADORA

_____

Orientadora - Profª MA. TATIANA DE OLIVEIRA TAKEDA Nota

_____

Examinador (a) Convidado (a) - Profª DRA. HELENA BEATRIZ DE MOURA BELLE Nota

MÚTUO CONVERSÍVEL NAS PARTICIPAÇÕES SOCIETÁRIAS

DE INVESTIDOR A SÓCIO COM DIREITO À VANTAGENS TRIBUTÁRIAS

João Pedro Bastos Tonet

RESUMO

O presente trabalho centrou-se na análise do modelo contratual do mútuo conversível nas relações societárias, bem como os principais aspectos tributários que circundam o assunto, incluído em um cenário contemporâneo de desenvolvimento das empresas e das sociedades empresariais. O objetivo principal do trabalho foi demostrar que o modelo de contrato analisado, além de corresponder às exigências de simplificação, agilidade, segurança e economicidade, também acompanha as principais tendências mundiais de desenvolvimento das relações societárias que se encontram na vanguarda dos sistemas nacionais e internacionais. Utilizando-se da metodologia de pesquisa bibliográfica e jurisprudencial, o trabalho foi construído inicialmente pela abordagem histórica e conceitual, desenvolvendo-se para demais aspetos como estruturação, formação do contrato, suas principais cláusulas e vantagens, aplicação especial às empresas denominadas *startups*, encerrando com apontamentos referentes à tributação sobre suas operações e possíveis planejamentos tributários que, além de conferirem economicidade às operações, servem de estímulo à adesão deste novo modelo contratual. Por fim, para alcançar os resultados desejados, foram conduzidos estudos utilizando o método indutivo, apoiados por uma pesquisa predominantemente bibliográfica.

Palavras-chave: Mútuo conversível. Participações societárias. Tributação.

SUMÁRIO

INTRODUÇÃO.....5
1 O CONTRATO DE MÚTUO CONVERSÍVEL.....7
1.1 O CONCEITO.....7
1.2 O BREVE HISTÓRICO.....8
1.3 A FORMAÇÃO.....9
1.3.1 Fiscalização do contrato.....9
1.3.2 Cálculos prévios e posteriores das participações (*cap table*).....10
1.3.3 Processo de auditoria.....10
1.3.4 Cláusulas de garantia, declaração e *covenants*.....10
1.3.5 Destino do capital.....11
1.4 O PROPÓSITO E AS VANTAGENS.....11
1.5 A IMPORTÂNCIA DO MÚTUO CONVERSÍVEL PARA AS *STARTUPS*.....12
2 OS ASPECTOS CONTRATUAIS E SOCIETÁRIOS DO MÚTUO CONVERSÍVEL.....13
2.1 OS PRAZOS E OS VALORES.....13
2.2 A CONVERSÃO E O DIREITO DE PROPRIEDADE.....14
2.2.1 Cláusulas *tag long* e *drag long*.....14
2.3 AS OBRIGAÇÕES.....14
2.4 O DIREITO DO MUTUANTE/INVESTIDOR.....15
2.5 O COMPROMISSO DE CONFIDENCIALIDADE.....16
3 A TRIBUTAÇÃO INSERIDA NO CONTRATO DE MÚTUO CONVERSÍVEL......17
3.1 OS ASPECTOS DA TRIBUTAÇÃO.....17
3.2 PLANEJAMENTO TRIBUTÁRIO.....18
CONSIDERAÇÕES FINAIS.....19
ABSTRACT.....21
REFERÊNCIAS.....22

INTRODUÇÃO

Com base em estudos voltados ao método indutivo, apoiados por uma pesquisa predominantemente bibliográfica, é possível perceber que o direito é uma ciência social autônoma que se diferencia das demais por apresentar uma aplicação ideal à realidade, traduzida em linguagem prática, além de ser uma ciência de cunho eminentemente valorativa, uma vez que detém, como um de seus principais objetos de investigação, as relações e convivências humanas e sociais. Sendo assim, é claro que o direito se encontra em constante inovação e amadurecimento, na medida e ritmo que as relações humanas se desenvolvem.

Considerando o atual estágio de globalização em que mundo se encontra, é fato que a tecnologia e a inovação se tornaram atributos inerentes a todas as relações, inclusive aquelas que dizem respeito às negociações e às participações societárias. Por consectário lógico, o crescimento e o enriquecimento contemporâneo das empresas passaram a exigir maiores padrões de segurança, agilidade, economicidade e simplicidade em suas negociações, sob pena de serem exterminadas do mercado de atuação.

Conforme será exposto no tópico reservado à síntese histórica, em resposta ao avanço internacional das relações empresariais, mormente quanto às relações contratuais e societária, surge no Brasil, o contrato de mútuo conversível, o qual assume papel de suma importância para o desenvolvimento e aprimoramento das relações societárias.

Tal modalidade contratual, importada e fortemente influenciada pela cultura estrangeira, permitiu que pequenas empresas, com alto potencial de desenvolvimento, mediante sistema de investimento diferenciado, fossem amplamente beneficiadas tanto nos aspetos societários, econômicos quanto fiscais, permitindo a integração do investidor ao guardo societário da empresa, conforme será estuda no tópico referente à formação e estruturação do contrato.

Dentre os principais beneficiários e usuários desse modelo contratual encontram-se as *startups,* pequenas empresas, com alta capacidade de lucratividade, geralmente inseridas nas esferas de tecnologia e inovação.

Sendo assim, o modelo de contrato do mútuo conversível atende exatamente os anseios e esperanças contemporâneas das pequenas e médias empresas, merecendo este profundo e criterioso estudo, o qual se voltará à compreensão de suas principais vantagens, desvantagens, cláusulas obrigatórias, bem como suas implicações nas relações tributárias.

1 – O CONTRATO DE MÚTUO CONVERSÍVEL

1.1 – O CONCEITO

Com vistas a inaugurar o presente tema, é possível afirmar que a modalidade contratual correspondente ao mútuo conversível pode ser entendida como um empréstimo que poderá ser convertido em participação, cotas ou ações de uma determinada empresa ou sociedade empresarial.

Em outras palavras, conforme Rosina (2021):

> O mútuo conversível não é uma simples cláusula de opção de conversibilidade, mas sim um contrato híbrido e complexo. Híbrido, porque se caracteriza como um contrato de "dívida" que tem por principal objetivo a realização de um investimento. Complexo, pois se dá por meio do estabelecimento de uma série de previsões, como metas e regulação das rodadas de investimento, que determinarão como a relação entre as partes se desenvolverá ao longo da vigência do contrato.

Ademais, conforme apregoado pela doutrina norte americana, é derivada do *Convertible Notes* (notas conversíveis), ou seja, é essencialmente uma nota promissório que representa um empréstimo do investidor para uma empresa, geralmente uma *startup*. O valor nominal da nota é a quantia investida ou *Ticket*. Assim, mediante um empréstimo, ela comumente adquire uma *Interest Rate* (taxa de juros) e um *Maturity Date* (prazo de maturação). Ela normalmente tem outros dois parâmetros: a *Discount Rate* e o *Valuation Cap.*

Esclarecendo, a *Discount Rate* nada mais é do que a taxa de desconto destinada a compensar o investidor pelo risco assumido, sendo geralmente de 20% (vinte por cento) de desconto no valor da ação da empresa. Por outro lado, a *Valuation*

Cap estabelece o preço máximo pelo qual uma *Convertible Note* será convertida em ações.

Assim, tem-se que o contrato pode ser vantajoso tanto para o investidor como para o empreendedor dono da empresa ou *Startup*. A sistemática ocorre da seguinte forma: o investidor empresta uma determinada quantia para a empresa, consciente que este valor (mútuo) poderá ser posteriormente convertido (conversível) em cotas ou ações da empresa, se tornando então sócio.

Em outras palavras, trata-se de instituto em que o mutuante concede determinada quantia financeira ao mutuário, estipulando-se certo vencimento, findo o qual ocorre a cobrança do investimento, mediante o pagamento de juros, contudo, nesta operação, a quitação da dívida pode ser também convertida, à opção do portador e conforme pactuado, por títulos de participação da empresa mutuária. É, portanto, um instrumento híbrido, com direitos de ordem creditícia (*debt*) e de conversão em participação (*equity*) (Feigelson; Nybo; Fonseca, 2018, p. 78).

Na prática, o contrato de mútuo conversível é o instrumento jurídico que estabelece uma quantia entregue pelo investidor, que futuramente poderá ser convertida em ações/cotas da empresa, podendo ser considerada uma forma de inserção ou integração de terceiros no quadro societário da empresa ou sociedade empresária.

1.2 O BREVE HISTÓRICO

Para melhor compreensão do tema, é válido rememorar sua compressão histórica, condizente às disposições constantes no ordenamento jurídico pátrio.

No que tange a descrição normativa do mútuo, o artigo 586 do Código Civil Brasileiro de 2002, aduz que “é o empréstimo de coisas fungíveis” e que “o mutuário é obrigado a restituir ao mutuante o que dele recebeu em coisa do mesmo gênero, qualidade e quantidade”. Logo, pode-se entender que o objeto central do mútuo é a transferência do domínio da coisa emprestada ao mutuário, sendo que este mutuário tornar-se-á o tomador proprietário da coisa mutuada, podendo dar o destino que bem entender a este bem fungível.

A despeito disso, salienta-se que o mútuo conversível, apesar de ser um contrato não previsto no Código Cívil e, portanto, considerado como atípico e não solene, guarda similaridade com o contrato de mútuo tipificado, uma vez que em

ambos os contratos há tradição do domínio de coisa substituível ou fungível, diferenciando-se apenas em suas características e propósitos finais.

Sendo assim, profundamente inspirado nas *Convertible Notes* norte-americanas, que, segundo as palavras de Feigelson (2018) nada mais são do que um "instrumento de débito que pode ser trocado, à opção do portador, por títulos de participação do emissor", o contrato de mútuo conversível, ao ter sua aplicabilidade inaugurada no Brasil, principalmente quando utilizadas por empresas de tecnologia embrionárias denominadas de *startups*, alterou profundamente o cenário de investimento e alavancagem das micro e pequenas empresas até às empresas de maior porte.

1.3 A FORMAÇÃO

A formação ou desenvolvimento do mútuo conversível ocorre quando o investidor transfere determinado capital, a juros, com prazo específico, ao fim do qual o investidor/credor poderá optar ou por receber os valores corrigidos e com os devidos juros ou por converter seus investimentos em ações da empresa. Seguindo por este último caminho, posteriormente à emissão das novas ações, o investidor utilizar-se-á do mútuo para integralizar as ações emitidas, ensejando a quitação do mútuo e sua transformação em sócio da empresa.

Vale ressaltar, a título de complementação, que este contrato é tão válido às *startups*, que se beneficiam de um substrato de expertise carregado pelos investidores (*smart money*), quanto o é, também, aos investidores, cujo patrimônio poderá estar a salvo em caso de insucesso da empresa no período determinado para a retirada do investimento.

1.3.1 Fiscalização do contrato

A fiscalização se mostra imprescindível, uma vez que o investidor, enquanto não detentor das ações e enquanto não constituído sócio da empresa, não possui direito de voto.

Assim, para evitar que seu capital esteja a mercê de ingerências e de gestores mal-intencionados, é possível que o contrato preveja o chamado voto afirmativo, o qual estará adstrito àquelas matérias que estejam presentes no contrato de mútuo

conversível. Esta cláusula específica permitirá que as matérias que digam respeito ao contrato de mútuo sejam aprovadas somente mediante a anuência do mutuante.

Ressalta-se ainda que o não fornecimento dos balanços solicitados para o acompanhamento da evolução da sociedade empresária também pode ensejar a resolução do negócio jurídico, conforme a jurisprudência do Tribunal de Justiça do Estado de São Paulo, conforme depreende-se da Apelação Cível nº 1012467-48.2018.8.26.0071.

1.3.2 Cálculos prévios e posteriores das participações (*cap table*)

Com vistas a assegurar a efetiva fiscalização durante todo o procedimento de conversão e repartição das cotas, os cálculos do *cap table* (tabela com os percentuais de cada sócio, antes e depois da conversão) são comumente utilizados, sendo uma ferramenta essencial à boa gestão e separação dos investimentos. O *cap table* permite calcular a diluição de cada fundador ou mesmo do mutuante, caso haja novas rodadas de investimento, atribuindo identidade aos valores envolvidos. Além disso, é possível, inclusive, pactuar que o investidor pague um valor para que não seja diluído, sob pena de perder determinados privilégios.

1.3.3 Processo de auditoria

O processo de auditoria, também chamado de *due diligence*, responsabiliza-se por fornecer balanços e informações patrimoniais da empresa, de modo que o investidor possa compreender a realidade que assiste a empresa e decidir se continuará com o investimento.

Rememora-se que, em caso de contradição entre as informações apresentadas e os dados reais da empresa, será possível a resolução do contrato, inclusive com o pagamento de indenização por parte da empresa mutuária (Zipoli, 2022, p. 90).

Vale ainda dizer que tais procedimentos de auditoria, além de necessários e úteis às etapas de constituição e desenvolvimento do contrato, mostram-se adequados às normas de *compliance,* conforme Decreto n.º 11.129/2022, uma vez que permitem analisar os processos, otimizá-los e identificar possíveis falhas, fraudes ou irregularidades que podem estar acontecendo na prática.

1.3.4 Cláusulas de garantia, declaração e *covenants*

Após a auditoria, seguem-se as declarações de garantias com as quais os fundadores ofertarão sua palavra de que prestam informações verídicas e adequadas à realidade da empresa.

Nesse contexto, existe a possibilidade de inclusão da cláusula *covenant,* a qual será responsável por viabilizar o acesso do investidor às informações e documentos que julgar necessários, além de poder estabelecer diretrizes para contratação de serviços pela sociedade. Tal regramento corrobora, mais uma vez, com a segurança jurídica das relações, a preservação da unidade da empresa, bem como previne futuros desentendimentos.

1.3.5 Destino do capital

Quanto ao destino dos investimentos, pondera-se que eles não poderão converter-se em capital de giro ou *cash out*, o qual, em tese, permitiria a destinação genérica dos recursos, pelo contrário, os investimentos devem servir para aperfeiçoar o produto ou serviço ofertado pela empresa, isto é, desenvolver o empreendimento.

Por essa razão, utiliza-se a cláusula *use of proceeds, responsável por* permitir a punição da destinação incorreta com o vencimento antecipado do mútuo. Tal cláusula, segundo Zimbro (2022, p.82), “o mutuante, em acordo de vontades com a mutuária/investida, contrata a destinação do aporte para determinado(s) fim(ns) do planejamento estratégico da sociedade”.

1.4 O PROPÓSITO E AS VANTAGENS

Dentre os benefícios do contrato de mútuo conversível, vale mencionar que, para as micro e pequenas empresas, a principal vantagem deste contrato centra-se na possibilidade de angariarem recursos financeiros para o crescimento e amadurecimento do negócio, sem necessariamente trazer, logo de início, novos sócios para a empresa, o que poderia gerar grande burocracia à tomada de decisões sobre o negócio, que inicialmente encontra-se em situação delicada.

A despeito do bónus que assiste às empresas, vale mencionar que o investidor também poderá optar por converter ou não a quantia investida em ações na empresa, o que lhe garante não sair prejudicado, caso o negócio reste infrutífero.

Note-se que a intenção central do negócio é conferir proteção ao investidor durante o período de maturação da empresa, bem como preservar a autonomia de seus fundadores.

1.5 A IMPORTÂNCIA DO MÚTUO CONVERSÍVEL PARA AS *STARTUPS*

Como dito anteriormente, as *startups* são pequenas empresas que desenvolvem atividades inovadoras em condições de incerteza, portanto, requererem experimentos e validações constantes, inclusive mediante comercialização experimental provisória, antes de procederem à comercialização plena e à obtenção de receita.

Se por um lado possuem alta capacidade lucrativa, por outro trazem consigo altos riscos, logo, com vistas viabilizar o investimento nessas empresas e equilibrar seus riscos perante os investidores, o Brasil tem utilizado constantemente do contrato de mútuo conversível.

Em outras palavras, o contrato de mútuo conversível, quando atrelado à atuação das *startups*, permitirá a simplificação dos investimentos, com maior agilidade e menor custo nos procedimentos em empresas consideradas promissoras. Além disso, tem o investidor o benefício de não se expor tanto ao negócio, como é o caso dos sócios, mas também de ter seus investimentos integrados ao capital social da empresa, caso haja o sucesso da empresa e haja seu consentimento.

Ademais, outro ponto que favorece a adesão desse tipo de contrato pelas *startups* diz respeito à flexibilização de precificação, uma vez que para investir mediante o contrato de mútuo conversível, não é exigível a fixação da *valuation*, termo utilizado para se referir a valoração da empresa frente ao mercado. Até porque essa seria uma tarefa quase impossível para as *startups* em fases iniciais, as quais sequer possuem ainda produto minimamente viável (MVP – *Minimum Viable Product*).

Quanto ao tema, rememora-se que, em junho de 2021, foi aprovada a Lei Complementar nº 182/2021 – o Marco Legal das *Startups* –, que expressamente reconheceu a legalidade do contrato de mútuo conversível e a ausência de qualquer responsabilidade do investidor enquanto não exercer a opção de se tornar sócio da

empresa investida, o que favorece ainda mais a adesão deste recurso aos investidores.

Sendo assim, quer seja pela simplicidade e agilidade do procedimento, quer pela maior segurança conferida aos investidores, o contrato de mútuo conversível se mostra importante ferramenta para a viabilização de pequenos negócios e consequentemente para o fomento econômico do país.

2 - OS ASPECTOS CONTRATUAIS E SOCIETÁRIOS DO MÚTUO CONVERSÍVEL

2.1 OS PRAZOS E OS VALORES

Inicialmente, deve-se ressaltar que o sucesso de todas as negociações empresariais e societárias está intimamente ligado à formulação de contratos bem ajustados, com termos e cláusulas adequados e bem definidos, sob pena de gerar grandes discussões e perdas desnecessárias. Diante disso, nota-se que o contrato de mútuo conversível desempenha papel imprescindível na construção de relações empresarias e na conjuntura negocial de empresas, fixando valores, índices de juros, meios de fiscalização e gerência, bem como a possibilidade (ou não) de futura integralização de cotas do investidor.

Ademais, pondera-se que o contrato de mútuo conversível é considerado um contrato relativamente novo no Brasil e, por consequente, sem amparo legal específico capaz de regular a formulação e processamento do contrato. Assim, vale ponderar que, não obstante haver um regulamento para contrato de mútuo, este se difere do contrato de mútuo conversível, visto que este, além das características de empréstimo, possui também características de investimento que o torna atrativo ao âmbito empresarial em geral.

Logo, devido sua grande utilização e aplicação, algumas cláusulas e disposições contratuais foram sendo construídas durante o tempo ao ponto de serem consideradas indispensáveis à manutenção da segurança e eficácia contratual, dentre elas aquelas que contém os prazos e os valores do negócio.

Quanto ao prazo, tem-se por crucial que o contrato disponha sobre o período em que o investidor poderá optar pela conversão ou não de seu investimento, além de, caso ele não opte pela conversão, qual o prazo para pagamento do investimento pela empresa.

A despeito disso, um fator importante a ser destacado, em relação ao prazo, é que uma vez vencido o contrato, existe a possibilidade de as partes optarem também pela renovação do contrato, bem como tratar de novas condições.

Passando adiante, o contrato também deverá prever o valor do investimento, isto é, a quantia que será entregue pelo mutuante/investidor à empresa mutuária/investida, bem como o cronograma de disponibilização das quantias, caso tudo não ocorra imediatamente.

Bem assim, com vistas a salvaguardar a atualidade do rendimento investido, deve-se observar, também, a existência de cláusulas de incidência de juros e correção monetária, formas de devolução do dinheiro, possibilidade de vencimento por descumprimento do contrato, entre outros, com vistas a preservar o valor real dos investimentos e salvaguardá-los de possíveis deteriorações com o passar dos anos.

2.2 A CONVERSÃO E O DIREITO DE PROPRIEDADE

2.2.1 Cláusulas *tag long* e *drag long*

A cláusula *tag along***,** encontrada descrita na Lei nº 6.404/1976 (Lei das Sociedades Anônimas), muito utilizada nos contratos de mútuo, consiste em um direito de venda conjunta, de modo que, caso os sócios fundadores alienem a terceiros o controle societário da empresa investida, o investidor terá direito de também alienar o seu direito à participação ou sua participação nas mesmas condições oferecidas. Conforme as palavras de Roberta, a cláusula *tag along* “visa assegurar o equilíbrio entre sócio controlador e sócio minoritário no momento da alienação da empresa”.

Nessa toada, Coelho (2002, p. 485) considera ao mecanismo do *Tag Along* um significado bem maior do que o simples direito de saída conjunta dos acionistas minoritários na venda do controle acionário de uma companhia. Veja-se:

> A expressão Tag Along deve ser traduzida literalmente por ‘fim conjunto’, com vistas a designar o encerramento da sociedade entre controladores e não controladores em razão da venda ‘simultânea’ de suas ações. [...] Ao receber o ‘Prêmio de Controle’, que significa não só o valor nominal das ações, mas todo o poder resultante do controle da empresa, o controlador pode estar se apropriando individualmente de um valor agregado à empresa pelo capital nela investido por todos os acionistas.

Já o *drag along*, por seu turno, consiste em uma obrigação de venda conjunta, e significa que, na hipótese de o direito de controle da empresa ser alienado a terceiros atendendo a um certo valor pré-estabelecido, poderá a empresa obrigar o investidor a vender o seu direito à participação ou sua participação nas mesmas condições oferecidas.

Nesse sentido, se por um lado a *Tag Along* protege um direito do Sócio ou Acionista minoritários, a *Drag Along* busca a proteção de um direito do acionista ou sócio majoritário. Assim, caso o estatuto da companhia ou contrato social contenha essa cláusula e caso o acionista ou sócio majoritário decida vender sua participação e o comprador não quiser ter a empresa diluída em outros sócios, essa cláusula obriga o acionista ou sócio minoritário a também vender sua participação nas mesmas condições.

2.3 AS OBRIGAÇÕES

De maneira simples, esclarece-se que a cláusulas de pertinentes às obrigações são aquelas que, de uma forma geral, visam a continuidade da própria empresa ou *Startup* e a manutenção de suas atividades, sejam elas comuns ou qualificadas como, por exemplo, sobre a remuneração dos fundadores, compromisso dos administradores e *lock-up* (permanência na *startup* por um tempo mínimo), dentre outras.

Nesta toada, não seria prudente deixar de mencionar uma das cláusulas mais utilizadas quando da fixação das obrigações das partes no contrato de mútuo conversível, qual seja, a cláusula expressa de *covenant.*

A cláusula *covenant* permite que o investidor tenha acesso às informações e documentos que julgar necessários, bem como lhe permite estabelecer certas diretrizes para contratação de serviços pela sociedade, com vistas a preservar a clareza e transparência entre os contratantes.

Além disso, outro assunto de suma importância é a destinação dos valores aportados pelo investidor, afinal, quando o investidor dispõe de seu patrimônio, deseja que este seja, no mínimo, utilizado de maneira adequada e em atividades que aperfeiçoem o produto ou serviço da empresa, gerando resultados positivos ao seu patrimônio.

À essa cláusula dá-se o nome de *use of proceeds,* a qual, além de definir a destinação e finalidade dois investimentos, legitima a punição de eventual destinação incorreta com o consequente vencimento antecipado do mútuo.

2.4 O DIREITO DO MUTUANTE/INVESTIDOR

Deve-se rememorar que o investidor, no que pese não arcar com débitos tributários e trabalhistas, até o momento da conversão, pelo menos, ainda assim está a mercê de grandes riscos e oscilações de mercado. Sendo assim, as cláusulas que disponham sobre seus direitos e garantias são indispensáveis à sua segurança patrimonial.

Assim, dentre as cláusulas que preveem os direitos do mutante, destacamos as seguintes:

- Não diluição das cotas: o investidor tem direito de manter o percentual de participação na empresa, mesmo quando a empresa receber mais capital;
- Acesso à informação: direito de ter conhecimento sobre tudo que ocorre dentro da empresa;
- Representação nos conselhos: direito de indicar possíveis conselheiros para a empresa;
- Preferência de aquisição: nas situações em que existam negociações de participação societária, os investidores do mútuo conversível, devem ter Preferência para adquirir mais ações;
- Preferência de liquidação: em situações de liquidação da startup, o investidor anjo tem o direito de receber primeiro a quantia a ele devida;
- Direito a veto: não autorizar determinadas ações administrativas.

Assim sendo, destaca-se ainda que a definição pormenorizada dos direitos do investidor favorece as negociações com as empresas e auxilia no desenvolvimento dos negócios, uma vez que assegura maior segurança, clareza e transparência às partes contratantes.

2.5 O COMPROMISSO DE CONFIDENCIALIDADE

Finalmente, quanto à cláusula de confidencialidade, pondera-se que essa desempenha papel indispensável na formulação do contrato, haja vista ser responsável por resguardar os interesses, estimativas, bem como estratégias íntimas da empresa, servindo para evitar a divulgação de informações da empresa e de seus membros.

Nessa toada, de acordo com Torres (2017), termo de confidencialidade é o contrato "por meio do qual duas partes se comprometem a manter em sigilo as informações que serão trocadas durante a elaboração ou a execução de determinado projeto, desenvolvido em conjunto por ambas".

Primeiramente, vale destacar a diferença entre um acordo de confidencialidade e uma cláusula de confidencialidade. Enquanto o primeiro é um documento legal distinto que trata exclusivamente da questão da confidencialidade, o segundo integra um contrato maior, cujo conteúdo aborda diversos outros elementos relacionados às partes e ao negócio.

Assim, nota-se que ambos têm a finalidade de proteger informações consideradas confidenciais, mas a escolha entre um acordo ou uma cláusula dependerá do contexto e da necessidade específica do relacionamento ou negociação.

No mais, conforme apregoa Liz (2023) em sua explanação sobre o acordo de confidencialidade:

> A cláusula de confidencialidade pode ser usada em uma variedade de documentos e situações para proteger informações confidenciais. Dentro do documento mãe, será inserida uma cláusula que compromete as partes acerca do dever de confidencialidade sobre o próprio documento, ou sobre determinada informação oriunda do contrato.

Ademais, a cláusula de confidencialidade que acompanha o contrato de mútuo conversível, muitas das vezes, é pactuado com o objetivo de impedir que uma

das partes divulgue informações confidenciais sem autorização da outra, com vistas a proteger métodos e técnicas de mercado, bem como as dinâmicas de funcionamento, projetos, logomarcas, lançamentos e processos da empresa.

Tais medidas de contenção de informações se mostram indispensáveis ao desenvolvimento saudável da empresa e à sua preservação diante das concorrentes, ainda mais quando se trata de empresas embrionárias, ou seja, que acabaram de iniciar seus negócios.

3 - A TRIBUTAÇÃO INSERIDA NO CONTRATO DE MÚTUO CONVERSÍVEL

3.1 OS ASPECTOS DA TRIBUTAÇÃO

Quanto à tributação das negociações que cercam o contrato de mútuo conversível, adianta-se que o tema é de suma importância, devendo ser cuidadosamente analisado e ajustado, desde a formulação do contrato inicial até a possível conversão dos investimentos em participação da sociedade. Afinal, a estruturação de um planejamento tributário, alinhado ao planejamento societário permitirá que haja clareza quanto aos valores a serem tributados, permitindo, até mesmo, uma grande economia tributária.

Além disso, ressalta-se que, o contrato ora analisado, por se tratar de um contrato atípico, torna a definição de sua estrutura de tributação um pouco mais complexa, pois tal contrato detém um caráter dúplice, quando considerado seus aspectos intrínsecos. Ou seja, se por um lado, tem-se um contrato com características de empréstimo (para o investidor), por outro, tem-se um contrato de investimento (para a *startup*).

Devido a seu caráter *sui generis,* as disposições atinentes à sua tributação guardam algumas particularidades e especificidades que merecem ser compreendidas, de modo que todos seus benefícios e vantagens, sejam eles societários, administrativos e fiscais, sejam usufruídos nos exatos limites do ordenamento jurídico.

3.2 PLANEJAMENTO TRIBUTÁRIO

Antes adentrar no tema principal, é válido compreender os regramentos tributários básicos atinentes aos contratos de mútuo conversível, mediante a descrição e individualização dos principais impostos envolvidos na operação.

Dessarte, rememora-se que, caso o contrato de mútuo conversível seja estabelecido entre pessoas jurídicas, haverá incidência de impostos como Imposto de Renda sobre Pessoa Jurídica (IRPJ) ou Imposto sobre Operações Financeiras (IOF) sobre o ganho de capital da empresa ou *startup*.

Todavia, caso se dê entre uma pessoa física e uma pessoa jurídica é possível a incidência de Imposto de Renda sobre Pessoa Física (IRPF) — sobre o ganho de capital na conversão da participação do investidor — e Imposto de Renda sobre Pessoa Jurídica (IRPJ) — sobre ganho de capital da empresa. Não se pode excluir, é claro, a incidência dos impostos como Contribuição Sobre o Lucro Líquido (CSLL), Contribuição para o Financiamento da Seguridade Social (CONFIS) e Contribuição do Programa de Integração Social (PIS), a depender do caso.

Vale ainda ponderar que, como consequência natural da operação, ocorrendo o chamado ágio - diferença entre o valor de mercado do título (efetivamente pago) e o valor contábil (nominal do papel) – poderá haver a incidência de Imposto de Renda (IR) e Contribuição Sobre o Lucro Líquido (CSLL), por ser considerado como lucro ou ganho de capital. No entanto, tal obrigação pode ser afastada, quando determinado planejamento societário for adotado.

Nessa toada, apesar da ocorrência do ágio constituir o fato gerador da obrigação tributária concernente ao Imposto de Renda, caso haja a transformação da sociedade em uma sociedade anônima (o que geralmente ocorre mediante prévia disposição contratual), antes da conversão do investidor em acionista, será possível o afastamento da incidência tanto do IR, quanto também da CSLL na operação, conforme regramentos presentes no Decreto Lei nº 1598/1977, bem como na Lei das Sociedades Anônimas (Lei 6.404/1976).

Para esclarecer, Lopes (2022), traz importante exemplo sobre o tema. Senão vejamos:

> Imagine uma empresa limitada (LTDA) com o capital social de R$ 10.000,00. Imagine que tal empresa possui três sócios e está captando R$ 1.000.000,00. Caso não exista a previsão de conversão para S.A no momento de conversão dos investidores para sócios, irá incidir a tributação do ganho de capital, o tão conhecido “ágio”.

> No exemplo acima, o capital social antes de R$ 10.000,00 que representava 100% agora representa apenas 1% de participação societária frente a entrada de um investidor que aporta R$ 1.000.000,00. Além de uma diluição totalmente abrupta com impactos societários, como perda de controle das decisões da empresa, o aporte será objeto de tributação pelo imposto de renda (IR) e contribuição sobre o lucro líquido (CSLL), além de PIS e COFIN. Logo, é uma escolha péssima para ambas as partes, que irão deixar um percentual considerável para o fisco.

No que toca o Imposto sobre Operações Financeiras - IOF, é importante ressaltar que caso o investidor seja pessoa jurídica, a operação contará com sua incidência, além de PIS e CONFIN.

Finalmente, pondera-se que o investidor deverá estar atento não só à fase inicial do contrato, quando de sua formulação, ao prever a hipótese de transformação em Sociedade Anônima, com vistas a usufruir dos benefícios de isenção fiscal, mas também deverá agir com cautela quando do encerramento do negócio em caso de encerramento das atividades e destinação do valor investido.

Ora, quando o plano de crescimento e desenvolvimento da empresa não foi como o esperado e esta venha a fechar as portas, é comum ver investidores perdoarem a dívida e darem a quitação do contrato de mútuo conversível à empresa, no entanto, o que muitos não sabem é que tal prática pode ser interpretado como perdão de dívida e doação do valor, e consequentemente um fato gerador do ITCMD (Imposto sobre doação) – cujo seu cálculo e procedimento de recolhimento varia de estado para estado.

CONSIDERAÇÕES FINAIS

Por meio da apresentação do presente tema, percebe-se que o contrato de mútuo conversível, quando relacionado às relações e participações societárias, é uma importante ferramenta que, apesar de não encontrada expressamente no Código Civil Brasileiro, exerce grande destaque nos contratos empresariais atuais e confirma a aproximação do direito e o avanço tecnológico, científico das relações sociais.

Em observância ao desenvolvimento e complexidade das estruturas empresarias, o contrato de mútuo conversível, além de permitir que determinada empresa angarie recursos para a iniciação e desenvolvimento de seus negócios,

como uma espécie de empréstimo, ainda permite que o investidor exerça direito de conversão de seu capital em cotas participativas da sociedade, conforme cláusulas e restrições a serem descritos no contrato.

Considerando sua natureza *sui generis,* o contrato, objeto do estudo, se mostra importante ferramenta de equilíbrio de interesses entre as partes contratantes, afinal, possibilita o levantamento dos valores necessários à empresa embrionária, bem com confere certa segurança ao investidor que, por natureza do negócio, encontra refém de altos riscos.

Sendo assim, no que pese a complexidade do estudo que cerca o tema, tem-se que sua aplicabilidade, quando amparada por um justo planejamento, permite que as relações empresarias desenvolvam-se com maior segurança, celeridade e eficácia, seja no que tange às cláusulas de formação e estruturação das participações societárias seja no que tange à economia tributária quando do momento da conversão do capital investido em cotas da sociedade e a transformação dessa em sociedade anônima.

ABSTRACT

Convertible Loan into Equity Shares

From Investor to Partner with Entitlement to Tax Advantages

This work focused on the analysis of the contractual model of the convertible loan in corporate relations, as well as the main tax aspects that surround the subject, included in a contemporary scenario of development of entrepreneurs and business companies. The main objective of the work was to demonstrate that the contract model analyzed, in addition to meeting the requirements of simplification, agility, security and economy, also follows the main global trends in the development of corporate relations that are at the forefront of national and international systems. Using the methodology of bibliographical and jurisprudential research, the work was initially constructed using a historical and conceptual approach, developing into other aspects such as structuring, formation of the contract, its main clauses and advantages, mainly for companies called startups, ending with notes relating to taxation in its operations and possible tax planning that, in addition to making operations more economical, serve as a stimulus for adherence to this contractual model. In order to reach the results, studies were undertaken based on the inductive method and with the aid of eminently bibliographical research.

Keywords: *Convertible loan. Corporate shares. Taxation.*

REFERÊNCIAS

BORELLI, Renato. **Aspectos tributários do contrato de mútuo conversível.** 2023. Disponível em https://zilveti.com.br/artigos/aspectos-tributarios-do-contrato-de-mutuo-conversivel/. Acesso em 25/09/2023

BRASIL. [Decreto n.º 11.129 (2022)]. **Regulamenta a Lei nº 12.846, de 1º de agosto de 2013, que dispõe sobre a responsabilização administrativa e civil de pessoas jurídicas pela prática de atos contra a administração pública, nacional ou estrangeira**. Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2019-2022/2022/decreto/d11129.htm. Acesso em: 21 fevereiro. 2024.

BRASIL. [Lei Complementar Nº 182, (2021)]. **Marco legal das startups e do empreendedorismo inovador.** Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/lcp/lcp182.htm. Acesso em: 21 fevereiro. 2024.

BRASIL. [Lei 6.404 (1976]. **Lei das Sociedades Anônimas**. Brasília, DF: Presidência da República, [2016]. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/L6404consol.htm. Acesso em 2023.

BRASIL. Tribunal de Justiça de São Paulo (2ª Câmara Reservada de Direito Empresarial) Apelação Cível 1012467-48.2018.8.26.0071. Contradição entre as informações apresentadas ao investidor e os dados reais da empresa torna possível a resolução do contrato, inclusive com o pagamento de indenização por parte da empresa mutuária. Requerente: Antonio Miguel Martins. Requerido: Bob Software Ltda Epp. Relator: Sérgio Shimura, 24/08/2021; Data de Registro: 25/08/2021, disponível em https://esaj.tjsp.jus.br/cpopg/show.do?processo.codigo=1Z0009XZW0000&processo.foro=71&processo.numero=1012467-48.2018.8.26.0071. Acesso em 27/09/2023

COELHO, Fabio Ulhoa. Curso de direito comerical. 5. Ed. São Paulo: Saraiva, 2002, v 2, p. 485.

CRUZ, André Santa, SANTOS, Ronan e FERRAZ, Matheus. **Principais aspectos jurídicos do mútuo conversível em participação societária.** (2023). Disponível no site: https://webadvocacy.com.br/2023/08/10/principais-aspectos-juridicos-do-mutuo-conversivel-em-participacao-societaria/#_ftn1. Acesso em 25/09/2023.

FEIGELSON, Bruno; NYBO, Erik Fontenele; FONSECA, Victor Cabral. **Direito das Startups** – São Paulo: Saraiva Educação, 2018. Pg.129.

LIZ, Camilla de. **Acordo de Confidencialidade**. Disponível em: https://advcamilaliz.com.br/2023/10/acordo-de-confidencialidade/. Acesso em 22/11/2023

LOPES, Lyon. **Mútuo Conversível: saiba o que é e como funciona**.2022.Disponível no site: https://silvalopes.adv.br/mutuo-conversivel-tributacao-no-contrato-de-investimento/. Acesso em 21/02/2024.

LOUREIRO, Michele. **O que é break even point e como ele é calculado**. 2023. Disponível no site: https://www.insper.edu.br/noticias/o-que-e-break-even-point-e-como-ele-e-calculado/. Acesso em 09/11/2023

MELLO, Marcos Bernardes de. **Teoria do fato jurídico: plano da existência** – 22. ed. – São Paulo: Saraiva Educação, 2019 p.256

OLIVEIRA, Roberta. **Projete seu Negócio entendendo Tag Along e Drag Along**. Disponível em: https://lageeoliveira.adv.br/nosso-blog/tag-along-e-drag-along/. Acesso em 2023.

ROSINA, Mônica Steffen Guise. **Negócios de Impacto Social: Da estrutura da Empresa Nascente a sua aproximação com o Poder Público.** Disponível em: http://apreender.org.br/wp-content/uploads/2015/08/LENT-Neg%C3%B3cios-de-Impacto-Social.pdf. Acesso em: 30/08/2023.

SAITO, Marcio. **Convertible Notes: O que são e como funcionam** (2015). Disponível o site https://diretodovale.com/2015/07/21/convertible-notes-o-que-sao-e-como-funcionam-no-vale/. Acesso em 04/09/2023.

SANTOS JÚNIOR, Ricardo dos. **Tag Along. Mecanismo de proteção aos acionistas minoritários e de sustentação do mercado de capitais**. Disponível em https://www2.senado.leg.br/bdsf/bitstream/handle/id/178/R16420.pdf?sequence=4&isAllowed=y. Acesso em 2023.

VENOSA, Silvio de Salvo. Direito Civil: **Contratos em Espécie** – 16. Ed. – São Paulo: Atlas, 2016 – (Coleção direito civil; v. 3). Pg. 212.

ZIRPOLI, Rodrigo Domingos. **Contrato de mútuo conversível em participação societária.** 2022. Dissertação (Mestrado em Direito) – Programa de Estudos Pós-Graduados em Direito da Pontifícia Universidade Católica de São Paulo, São Paulo, 2022, p.90.