



UNIVERSIDADE FEDERAL DA BAHIA
FACULDADE DE DIREITO
CURSO DE GRADUAÇÃO EM DIREITO

VICTOR RAFAEL ANDRADE OLIVEIRA PRATA DE GUIMARÃES
SOUZA

OS DESAFIOS DO ENQUADRAMENTO SOCIETÁRIO DAS
STARTUPS E SUAS REPERCUSSÕES:
UMA ANÁLISE DO ECOSISTEMA EMPREENDEDOR BRASILEIRO

Salvador

2018

**VICTOR RAFAEL ANDRADE OLIVEIRA PRATA DE GUIMARÃES
SOUZA**

**OS DESAFIOS DO ENQUADRAMENTO SOCIETÁRIO DAS
STARTUPS E SUAS REPERCUSSÕES:
UMA ANÁLISE DO ECOSSISTEMA EMPREENDEDOR BRASILEIRO**

Trabalho de Conclusão de Curso apresentado como requisito parcial para obtenção do título de Bacharel em Direito pela Faculdade de Direito da Universidade Federal da Bahia.

Orientador: Prof. Dr. João Glicério de Oliveira Filho

Co-orientador: Prof. Ms. Marcus Seixas Souza

Salvador

2018

**VICTOR RAFAEL ANDRADE OLIVEIRA PRATA DE GUIMARÃES
SOUZA**

**OS DESAFIOS DO ENQUADRAMENTO SOCIETÁRIO DAS
STARTUPS E SUAS REPERCUSSÕES:
UMA ANÁLISE DO ECOSISTEMA EMPREENDEDOR BRASILEIRO**

Trabalho de Conclusão de Curso aprovado como requisito parcial para obtenção do título de Bacharel em Direito pela Faculdade de Direito da Universidade Federal da Bahia-UFBA, pela seguinte banca examinadora.

Aprovado em 27 de fevereiro de 2018

João Glicério de Oliveira Filho- Orientador _____

Doutor em Direito pela Universidade Federal da Bahia

Universidade Federal da Bahia

Técio Spínola Gomes _____

Doutor em Direito pela Universidade de São Paulo

Universidade Federal da Bahia

Ermiro Ferreira Neto _____

Mestre em Direito pela Universidade Federal da Bahia

Faculdade Baiana de Direito e Gestão

A

André e Marcia, pais amados, exemplos de amor pela docência.

AGRADECIMENTOS

Inicialmente, gostaria de agradecer a todos aqueles que contribuíram, de alguma forma, para a chegada deste momento de transição.

A paixão pelo ensino vem de berço, de uma família de professoras e professor, na qual a docência é entendida como um sacerdócio e os educadores participantes desse processo de ensino pelo exemplo, no qual o estudante não se limita à condição de passividade.

O estudante analisa, discute e cria...

À toda a minha família, que fortemente me apoiou em todos os momentos.

Ao Colégio Antônio Vieira, que foi segunda casa durante tantos anos.

À Universidade Federal da Bahia, casa em que amadureci e vivenciei todos os três pilares que a constituem, ensino pesquisa e extensão.

Ao Centro de Estudos e Pesquisas Jurídicas, onde aprendi a amar a pesquisa científica.

À ADV Junior, empresa júnior que me iniciou no mundo do empreendedorismo.

À Sociedade de Debates, nascente instituição com belíssimo futuro.

Ao Núcleo de Competições Internacionais, por me mostrar novas possibilidades no Direito.

À Universidade de Coimbra, por me proporcionar dois anos de intensa produção de conhecimento.

Aos amigos da Rua Antero de Quental nº 28.

Aos amigos Hugo, Marcelo, e Ully, ativamente presentes na construção deste trabalho.

Ao ecossistema baiano de *startups*, por me apresentar um novo mundo.

Ao Jusbrasil, por me permitir vivenciar, na prática, os desafios das *startups* que já me inquietavam.

Obrigado por todo o suporte e cuidado!

Nenhuma sociedade que esquece a arte de questionar ou deixa que essa arte caia em desuso pode esperar encontrar respostas para os problemas que a afligem.

Zygmunt Bauman, 2000.

RESUMO

Diante do surgimento das startups no Brasil e do advento das novas tecnologias, o presente trabalho se propõe a analisar os desafios do enquadramento desses empreendimentos ao ordenamento jurídico nacional, sobretudo no que tange ao Direito Societário, à luz de uma abordagem multidisciplinar, que envolve os impactos econômicos e sociais do desenvolvimento dessa nova modalidade de negócio. Desta forma, pretende-se analisar as peculiaridades e expor os problemas do enquadramento das startups, empreendimentos inovadores e flexíveis, aos tipos societários brasileiros. Desenvolver-se-á uma análise acerca das características da startup, bem como, dos institutos e contratos que lhe são subjacentes, muitos dos quais não estão previstos no ordenamento jurídico brasileiro. Sob esta perspectiva, far-se-á um estudo acerca da viabilidade da inclusão desses institutos ao Direito pátrio, tendo em vista que muitos deles constituem “importações” do Direito Comparado, ou adaptações dos institutos brasileiros típicos do Direito Privado. Como pano de fundo, propõe-se uma análise dessas relações jurídicas no âmbito do ecossistema brasileiro de startups, em meio às conexões estabelecidas entre as startups e o desenvolvimento econômico.

Palavras-chave: startup; empreendedorismo; empresário; inovação.

ABSTRACT

Since the emergence of startups in Brazil and the advent of new technologies, this work is going to analyze the challenges of the framing of these enterprises to the national legal order, especially with regard to Corporate Law, through a multidisciplinary approach, involving economic and social impacts of the development of this new business modality. In this way, we intend to analyze the peculiarities and expose the problems of the framing of startups, innovative and flexible ventures, to Brazilian corporate types. An analysis of the characteristics of the startup will be made, as well as of the institutes and contracts that underlie it, many of which are not foreseen in the Brazilian legal system. From this perspective, a study will be made of the feasibility of including these institutes in the country's law, since many of them constitute "imports" of Comparative Law, or adaptations of Brazilian institutes typical of Private Law. As a background, we propose an analysis of these legal relationships within the Brazilian ecosystem of startups, with the connections established between startups and economic development.

Palavras-chave: startup; entrepreneurship; business person; novelty.

LISTA DE ABREVIATURAS E SIGLAS

ABDI	Agência Brasileira de Desenvolvimento Industrial
ABVCAP	Associação Brasileira de Private Equity e Venture Capital
ANPROTEC	Associação Nacional de Entidades Promotoras de Empreendimentos Inovadores
BVCA	British Private Equity & Venture Capital Association
CC	Código Civil
CVM	Comissão de Valores Mobiliários
CNPJ	Cadastro Nacional da Pessoa Jurídica
CNPq	Conselho Nacional de Desenvolvimento Científico e Tecnológico
DREI	Departamento de Registro Empresarial e Integração
EIRELI	Empresa Individual de Responsabilidade Limitada
EUA	Estados Unidos da América
FGV	Fundação Getúlio Vargas
FINEP	Financiadora de Estudos e Projetos
IBGE	Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística
IBMEC	Instituto Brasileiro de Mercado de Capitais
IBSS	Indústria Brasileira de Software e Serviços de TI
IFC	Corporação Financeira Internacional

IPEA	Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada
IPO	<i>Initial Public Offering</i>
IRPF	Imposto sobre a Renda das Pessoas Físicas
LLC	Limited Liability Company
Ltd.	Limited Company
LTDA	Sociedade Limitada
LSA	Lei das Sociedades Anônimas
MCTIC	Ministério da Ciência, Tecnologia, Inovações e Comunicações
MIGA	Agência Multilateral de Garantia de Investimentos
MVP	<i>Minimum Viable Product</i>
OSCIP	Organização Social Civil de Interesse Público
PE	Fundo de <i>Private Equity</i>
RFB	Receita Federal do Brasil
SEBRAE	Serviço Brasileiro de Apoio às Micro e Pequenas Empresas
SisTENET	Sistema de Tratamento Especial a Novas Empresas de Tecnologia
SOFTEX	Programa para Promoção da Exportação do Software Brasileiro
UPA	Uniform Partnership Act
VC	Fundo de <i>Venture Capital</i>
WB	World Bank
WEF	The World Economic Forum

SUMÁRIO

1.	INTRODUÇÃO	13
2.	UNIVERSO DAS STARTUPS	16
2.1	CONCEITO	17
2.1.1	INOVAÇÃO	18
2.1.2	DISRUPÇÃO	19
2.1.3	REPETIBILIDADE.....	21
2.1.4	ESCALABILIDADE	22
2.1.5	FLEXIBILIDADE	23
2.2	BUSINESS MODEL CANVAS.....	24
2.3	METODOLOGIA DA STARTUP ENXUTA.....	26
2.4	“CICLO DE VIDA” DA STARTUP	28
2.5	ECOSSISTEMA DE STARTUPS.....	29
3.	STARTUPS NO CENÁRIO BRASILEIRO	32
3.1	BREVE CONTEXTO HISTÓRICO BRASILEIRO	33
3.2	INFLUÊNCIAS DA GLOBALIZAÇÃO	37
3.3	STARTUP COMO EMPREENDIMENTO NO BRASIL	39
3.4	ECOSSISTEMA BRASILEIRO DE STARTUPS	43
3.4.1	INICIATIVA PRIVADA	44
3.4.1.1	INCUBADORAS	44
3.4.1.2	ACELERADORAS	45
3.4.1.3	INVESTIMENTO ANJO	47
3.4.1.4	FUNDO DE INVESTIMENTO SEMENTE (SEED)	47
3.4.1.5	FUNDOS DE INVESTIMENTO VENTURE CAPITAL E PRIVATE EQUITY	48

3.4.1.6 ASSOCIAÇÕES.....	49
3.4.2 INICIATIVA DO PODER PÚBLICO.....	50
3.4.2.1 SEBRAE.....	50
3.4.2.2 PROGRAMA START-UP BRASIL.....	51
3.4.2.3 FOMENTO À PESQUISA E DESENVOLVIMENTO.....	52
3.5 IMPACTOS SOCIAIS.....	52
3.6 INTERCESSÕES COM CONTRATOS ATÍPICOS.....	56
3.6.1 TERM SHEET.....	57
3.6.2 ACORDO DE QUOTISTAS.....	58
3.6.2.1 CLÁUSULA TAG ALONG.....	60
3.6.2.2 CLÁUSULA DRAG ALONG.....	61
3.6.2.3 CLÁUSULA LOCK UP.....	62
3.7 INSTITUTOS ATÍPICOS.....	64
3.7.1 VESTING E STOCK OPTION.....	64
3.7.2 MÚTUO CONVERSÍVEL.....	66
4. REGIME JURÍDICO DAS STARTUPS NO BRASIL.....	70
4.1 DA LACUNA JURÍDICA.....	71
4.2 POSITIVAÇÃO DAS NORMAS ESPECÍFICAS.....	72
4.2.1 PROJETO DE LEI DO SENADO Nº 54/2014.....	72
4.2.2 LEI COMPLEMENTAR Nº 155/2016 (LEI DO INVESTIMENTO ANJO).....	73
4.2.3 INSTRUÇÃO NORMATIVA nº 1719/2017 DA RECEITA FEDERAL.....	75
4.2.4 PROJETO DE LEI 6625/2013.....	75
4.2.5 PROJETO DE LEI DO SENADO Nº 494/2017.....	76
4.2.6 DECRETO DE 19 DE FEVEREIRO DE 2018.....	76
4.3 ENQUADRAMENTO SOCIETÁRIO DAS STARTUPS.....	77

4.3.1 EIRELI	77
4.3.2 SOCIEDADE LIMITADA	82
4.3.3 SOCIEDADE ANÔNIMA	87
4.4 REFLEXÕES ACERCA DO ENQUADRAMENTO SOCIETÁRIO	90
5. CONSIDERAÇÕES FINAIS	92
6. REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS	95

1 INTRODUÇÃO

O presente trabalho tem como escopo uma análise acerca das repercussões jurídicas, sociais e econômicas do enquadramento societário das *startups*, no âmbito das transformações do Direito Societário, que se estabeleceram após a Modernidade, em decorrência da mudança de paradigmas ocasionada pela Globalização e pelos avanços tecnológicos.

Espera-se demonstrar a relevância da temática das *startups* no cenário brasileiro, como importante fator de determinação de políticas públicas especializadas para esses empreendimentos e de organização do ordenamento jurídico no que tange ao regramento das startups e suas especificidades.

As *startups*, entendidas como empreendimentos inovadores, disruptivos, repetíveis, flexíveis e com alto potencial de crescimento, foram introduzidas no ordenamento jurídico brasileiro a partir da d. Estes empreendimentos, provavelmente, constituir-se-ão em empresários, nos termos técnicos do artigo 966 do Código Civil, ainda que estejam em estado pregresso à constituição formal de empresário individual ou de sociedades empresárias, sob a égide dos modelos societários clássicos.

Esses empreendimentos estão umbilicalmente relacionados ao desenvolvimento das tecnologias da informação e de alterações no sistema produtivo, ainda que não desenvolvam atividades-fim de base tecnológica, trouxeram consigo rápidas transformações no modelo de negócio de milhares de empreendimentos nacionais, como alterações nas possibilidades de investimento, administração e celebração de diversos negócios jurídicos atípicos, sem que, até o momento, tenham sido observadas iniciativas efetivas para a incorporação da maior parte desses novos institutos ao Direito Empresarial brasileiro.

Urge salientar que às *startups* têm sido apontadas características como versatilidade e crescimento exponencial, devido à liberdade dos empreendedores em criar negócios lucrativos a partir do fluxo de novas ideias. No plexo dessas ideias, está a liberdade desses sujeitos, enquanto entes privados, lastreada pelos princípios da liberdade contratual, liberdade de iniciativa e autonomia privada.

Alude-se aos possíveis impactos da subsunção das startups, empreendimentos inovadores e flexíveis, concebidos com arrimo na livre iniciativa do *Common Law* norte-americano e no desenvolvimento das tecnologias, às normas do microssistema Empresarial de *Civil Law* brasileiro, na hipótese em que estas aparentam limitar o princípio da liberdade

econômica desses empreendedores ao impor que adequem seus empreendimentos inovadores aos regimes societários clássicos, em consonância com a Teoria da Empresa italiana, que fora incorporada pelo Código Civil brasileiro de 2002.

Nesse sentido, investigar-se-á a aplicabilidade de institutos do Direito Empresarial, concebidos com amparo na clássica Teoria da Empresa e nas relações mercantis, para regular as rígidas relações entre os denominados empresários tradicionais, em contraposição aos empresários *startups*, entendidos como negócios flexíveis.

Diante desse cenário, far-se-á uma breve análise sistêmica acerca da realidade observada no cenário do ecossistema empreendedor do Brasil, no qual as *startups* estão integradas (também conhecido como ecossistema de *startups*), bem como suas repercussões na economia nacional, principalmente no que diz respeito aos pressupostos do empreendedorismo e da globalização.

No contexto da formação dessas *startups*, estão presentes diversos atores (*players*, no jargão dos negócios), públicos e privados, essenciais para a coesão e desenvolvimento desses empreendimentos, os quais formam o denominado “ ecossistema empreendedor” brasileiro, metáfora utilizada para identificar as relações entre esses sujeitos que visam ao “ equilíbrio”, em alusão à Biologia.

A presente pesquisa nasce vinculada a um curso de graduação em Direito, com o objetivo de contribuir para a Ciência do Direito através da investigação zetética e jurídico-política acerca de um conceito pouco explorado pela dogmática jurídica, a *startup*, através do engajamento com os novos paradigmas do Direito Empresarial, que põem em voga o modelo clássico, através das chamadas novas tecnologias, empreendedorismo e novos modelos de negócios que começam a alterar o padrão do empresário brasileiro.

Na presente pesquisa, trilhou-se a preferência por um tema ainda em incipiente construção doutrinária. O problema científico central dessa pesquisa é o enquadramento societário das *startups* brasileiras no ordenamento jurídico pátrio. Incumbe salientar que a doutrina, legislação (*lato sensu*) e a jurisprudência nacionais ainda não se debruçaram sobre o tema das relações societárias das *startups* de forma harmônica e consistente.

Esta pesquisa qualitativa tem como objetivo geral analisar as características subjacentes às *startups* e a possibilidade de enquadramento desses empreendimentos a modelos empresariais clássicos do ordenamento pátrio. Como caminho para construção desta percepção generalista, através dos objetivos específicos, pretende-se investigar: a) origem dos

institutos que regem a *startup*; b) examinar o regime jurídico aplicável à *startup*; c) investigar a compatibilidade desses institutos com o ordenamento jurídico brasileiro; d) observar eventuais dificuldades na subsunção da *startup* ao ordenamento; e) investigar a possibilidade da criação de novos institutos de direito societário; f) analisar o contexto socioeconômico envolvido; g) proceder a realização de estudos de caso.

Para tanto, utilizar-se-á a metodologia dialética, para nortear o procedimento de investigação monográfica, através da utilização das técnicas de pesquisa bibliográfica (consulta à doutrina nacional e estrangeira, sítios de organizações especializadas no assunto, como aceleradoras, incubadoras, agências de governo e associações), pesquisa documental (legislações nacionais, relatórios de instituições nacionais, internacionais e periódicos) e estudo de caso.

Nesses termos, propor-se-á, no capítulo 2, uma breve apresentação do conceito de *startup*, acompanhado de breve descrição das características desses empreendimentos e dos seus possíveis reflexos com o Direito.

No capítulo 3, intentar-se-á uma análise multidisciplinar do fenômeno da eclosão das *startups* no Brasil, no âmbito do ecossistema empreendedor, atrelado ao contexto da globalização, do fortalecimento do empreendedorismo e do desenvolvimento da cibernética.

O capítulo 4 versa acerca dos desafios surgidos pela dificuldade da aplicação de normas, principalmente de legislação positiva, relativa aos rígidos tipos societários clássicos no contexto brasileiro, a essas instituições inovadoras.

Por fim, no capítulo 5, tentar-se-á tecer reflexões e considerações acerca dos fenômenos jurídico-sociais investigados nesta pesquisa, notadamente com uma análise acerca do enquadramento societário das *startups* e seus impactos no Direito Societário.

Cumpre-se necessário explicitar, que com o presente trabalho monográfico não se pretende traçar um mapeamento exaustivo acerca das normas jurídicas e institutos relacionados, direta ou indiretamente, à temática da *startup* no cenário brasileiro. Tarefa impossível de ser alcançada pela complexidade do tema, volatilidade da realidade e modestas pretensões do presente trabalho.

Nesse diapasão, esta pesquisa científica busca contribuir com novos conceitos e modelos de interpretar e criar o Direito. Assim, o trabalho se propõe a analisar a efetivação do enquadramento societário aplicável às *startups* no Brasil.

2 O UNIVERSO DAS *STARTUPS*

A presente pesquisa tem como pressuposto metodológico uma análise crítica acerca do fenômeno da *startup* e de suas consequências jurídicas no Direito Societário, bem como, econômicas e sociais, alicerçada no estudo dos regramentos brasileiro e norte-americano acerca dessa temática.

Segundo Peter Thiel (2014, p. 15), a popularização da nomenclatura *startup* remonta à denominada ‘Bolha da Internet’ da década de 1990, entre 1995 e 2000, no *Silicon Valley* (Vale do Silício), Estado da Califórnia, nos Estados Unidos da América, com a eclosão de organizações ‘ponto.com’, em um contexto que sociedades empresárias de base tecnológica, como *websites*, tiveram um crescimento vertiginoso no início da década, porém alguns anos depois, sofreram uma forte crise econômica devido à alta especulação nesse segmento de mercado, de forma insustentável.

No entanto, alguns autores como Santos (2017) consideram que, mesmo antes desse período histórico, já fosse possível encontrar organizações com as características de *startup*, nessa região. Indicando que desde a década de 1930, com o surgimento das primeiras companhias de tecnologia no Vale do Silício, com a Hewlett Packard, multinacional conhecida pela sigla HP, como marco da cultura empreendedora em tecnologia.

Faz-se imprescindível, também, referir à origem da denominação *Silicon Valley*, expressão cunhada pelo jornalista Don C. Hoefler em artigo publicado em 1971, no periódico *Electronic News*, de acordo com o jornal *The New York Times* (1997), para nomear o surgimento de uma região situada na Baía de São Francisco (Califórnia, EUA), composta por cidades como San Francisco, Palo Alto, Mountain View, Sunnyvale, Santa Clara e San José. Nas referidas cidades, desde a década de 1950, estavam sendo firmadas as primeiras sociedades empresárias dedicadas à criação de semi-condutores elétricos para o desenvolvimento de chips e *hardwares* (BERNARD, 2018). O que viria a constituir-se, mais tarde, no maior pólo tecnológico do mundo, que conta com a proximidade à Universidade de Stanford e às sedes das maiores sociedades empresárias de tecnologia do mundo, região em que surgiram as primeiras *startups*.

Além de ser considerado o ‘berço’ das *startups*, em referência à localização onde se estabeleceram os primeiros empreendimentos inovadores, o Vale do Silício também é considerado como a região com maior concentração de *startups* no mundo, ultrapassando a

marca de 12700 (doze mil e setecentas) *startups*, segundo pesquisa publicada no Global Startup Ecosystem Report 2017, publicado pela organização internacional Startup Genome (2017).

2.1 CONCEITO

O conceito de *startup*, originário da língua inglesa, é descrito no Dicionário Oxford como “*a newly established business*”, em tradução literal, um negócio recém-criado. Conceito consagrado por parte dos especialistas neste âmbito, entre os quais estão incluídas a associação Anjos do Brasil e a organização internacional Endeavor (DUTON, 2017).

No que concerne a essa temática, Bob Dorf e Steve Blank (2014, p. 23) consideram que “*startup* é uma organização temporária em busca de um modelo de negócio escalável, recorrente e lucrativo”.

Sob semelhante perspectiva, diversos especialistas anuem ao conceito proposto por Eric Ries (2012, p. 24) de que a “*startup* é uma instituição humana projetada para criar novos produtos e serviços sob condições de extrema incerteza”. Esta amplitude conceitual ratifica as condições de instabilidade e o caráter flexível característico do conceito que se pretende analisar neste trabalho. Deste modo, abrange-se tanto empreendimentos em momento inicial quanto empreendimentos consolidados de grande porte que primam pela flexibilidade e inovação.

A Associação Brasileira de Startups (ABS) adota o conceito de *startup* propostos por Eric Ries e classifica-o em consonância com a definição proposta por Dorf e Blank (2014), ao considerar que a *startup* deve cumprir requisitos de escalabilidade, flexibilidade, inovação e repetibilidade. Normalmente, nas *startups*, os empreendedores optam pela adoção de um modelo de negócios, o Quadro de Modelo de Negócios (ou Business Model Canvas), criado pelos pesquisadores Alex Osterwalder e Yves Pigneur (2011), para simplificar e acelerar o planejamento do empreendimento.

As *startups* são negócios que podem vir a ser constituídos formalmente como empresários, entendidos como “quem exerce profissionalmente atividade econômica organizada para a produção ou a circulação de bens ou de serviços”, nos termos previstos

pelo art. 966 do Código Civil brasileiro (BRASIL, 2002), para garantir aos empreendedores separação patrimonial.

2.1.1 INOVAÇÃO

O *expert* Peter Thiel (2014), descreveu as *startups* como organizações inovadoras aptas a manter a inovação constante, de modo que este seria um dos pressupostos fundamentais para a classificação de um empreendimento como *startup*, em consonância com a relevância do produto para o mercado consumidor. Oriunda desta faculdade surge o conceito de ‘pivotar’ como uma das características da *startup*, o qual consiste na capacidade de modificar o produto tantas vezes quantas sejam necessárias, para atender as necessidades do mercado e se notabilizar pela inovação. Tal característica também é apontada por Eric Ries (2012, p. 71) que permite às *startups* “[...] reconhecer mais cedo que é o momento de pivotar, gerando menos desperdício de tempo e dinheiro”.

De acordo com essa perspectiva, hodiernamente, diversas *startups* têm revolucionado indústrias e o mercado de prestação de serviços (BLANCO, 2015), a partir da elaboração da inovação corporativa no lançamento de novos produtos inovadores e, muitas vezes, voltados para mercados até então inexplorados, tais como o Dropbox, AirBnb e Uber.

O caso da *startup* Uber, sociedade empresária de tecnologia mundialmente conhecida como uma plataforma *on-line* que conecta passageiros a motoristas profissionais e, diversamente do que a nomenclatura adotada pudesse ensejar, não representa uma sociedade empresária da mesma categoria que os empresários do setor de táxi, embora seja concorrente indireto dos taxistas, em verdade, posto que o Uber revolucionou ao inovar no serviço e abranger um mercado diferente dos serviços de táxi.

O Uber, sob esse viés, constitui-se como uma organização intrinsecamente relacionada à inovação, ao criar um novo mercado de acesso ao transporte através dos meios informatizados e do desenvolvimento de tecnologia de comunicação atrelada à geolocalização. Pode-se, então, considerá-lo como uma *startup* que prima por inovação disruptiva e pelo crescimento exponencial, não pelo lucro imediato.

Além disso, fazemos uma ressalva importante para o modelo societário, adotado pelo Uber, que até o momento de redação deste trabalho ainda se mantém fechado à abertura de

capital, de acordo com a Revista Forbes (ZWILING, 2016), embora tenha havido um anúncio extraoficial, divulgado por grandes meios de comunicação internacionais, feito pelo presidente da sociedade empresária, de que o Uber se lançará ao mercado de capitais, através de IPO (do inglês Initial Public Offering), ou Oferta Pública Inicial, nos próximos anos.

Conforme preceitua o Prof. Dr. Eyal Benjamin (2016) da Academic College Tel Aviv Yaffo, o produto ou serviço que cria um novo mercado e desestabiliza os concorrentes que antes o dominavam. É geralmente algo mais simples, mais barato do que o que já existe, ou algo capaz de atender um público que antes não tinha acesso ao mercado. O autor, ainda, complementa com a ideia de que ao lançar no mercado uma tecnologia mais barata, acessível e eficiente, mirando margens de lucros menores, o empresário pode criar uma revolução e fazer parecer obsoleto o serviço/produto oferecido pelo empresário que dominava o mercado.

Nesses termos, muitas *startups* primeiro validam e desenvolvem seus produtos no mercado durante certo tempo, de modo a manter a inovação constante e, posteriormente, passam a cobrar um preço que lhes permitam ter uma margem de lucro rentável, como é o caso do Uber (SHERMAN, 2017), sociedade empresária que chegou a sofrer prejuízos da monta de 708 milhões de dólares em 2017, mas possui valor de mercado de cerca de 70 bilhões de dólares (TITCOMB, 2017).

2.1.2 DISRUPÇÃO

A disrupção é um requisito fulcral para a classificação de determinado empreendimento nos moldes do conceito de *startup*, devido à difusão de práticas inovadoras para o impulsionamento da inovação no empreendimento.

O desenvolvimento de negócios que primam por tecnologias disruptivas, tradução de *disruptive technology business*, expressão cunhada pelos professores Joseph L. Bower e Clayton M. Christensen (1995, p. 49) da Universidade de Harvard, para identificar os modelos de negócios inovadores, os quais criam um novo produto/serviço ou que criam um novo mercado e, frequentemente, desestabilizam as sociedades empresárias que dominavam o mercado anteriormente, descritas como *mainstream companies*, pelo indigitado, coaduna-se com a condição de empreendimento inovador da *startup*.

Nesse diapasão, os referidos autores descrevem as *disruptive technology business organizations* como sociedades empresárias aptas a realizar mudanças céleres quanto ao produto/serviço desenvolvido, bem como quanto às estratégias de mercado.

Com base nessa linha de raciocínio proposta, pode-se criar um novo mercado a partir do produto disruptivo, termo que pode ser analogicamente associado ao adjetivo “inovador”, criado pela organização, a exemplo do caso da Canon, referido pelos autores Joseph L. Bower e Clayton M. Christensen (1995, p. 49) no artigo *Disruptive Technologies: Catching the Wave* (1995), devido à inovação no mercado de fotocópias, ao criar máquinas de cópias individuais, criou um novo mercado a partir da nova modalidade de produto e, assim, afetou a hegemonia da multinacional Xerox no mercado de fotocópias da época.

A disrupção tecnológica referida pelos professores supramencionados geralmente está atrelada à inovação em um produto que será ofertado a um mercado emergente, por vezes, desconhecido. Portanto, em se tratando de sociedades empresárias estabelecidas, as quais possuem custos de operação de funcionamento, a estas estaria associado, um alto risco de implementação de estruturas inovadoras que, possivelmente, alterariam toda a cadeia produtiva dessas organizações.

Neste cenário, sob a égide do pensamento de Bower e Christensen (1995), incumbe salientar que as sociedades empresárias em estágio inicial, possivelmente, seriam mais flexíveis, de modo a se adaptar melhor a mudanças e possibilitar a imersão em mercados profícuos, até então inexplorados, com custos sobremaneira inferiores, bem como, supostamente, teriam margem de lucro menor. Posto isto, alude-se à hipótese de que o risco relacionado à disrupção pode ser reduzido, caso seja suportado por empresários (refere-se ao significado técnico previsto no artigo 966 do Código Civil) (BRASIL, 2002) de menor porte, os quais não despendem elevados montantes em despesas com fornecedores, tecnologia e mão de obra.

Nesse sentido, ao objetivar a inclusão de produtos disruptivos em mercados novos, as *startups* ganham notoriedade, enquanto empresários com modelo de negócio escalável, em busca do pioneirismo, através da inovação no mercado, seja relativa ao produto ou ao mercado.

Ademais, parte-se da hipótese de que as *startups* talvez possam estar mais voltadas à alocação de recursos ao fomento dessas tecnologias inovadoras e desenvolvimento do produto, em oposição aos empresários de grande porte, os quais, por vezes, são limitados por

estruturas jurídicas, administrativas e burocráticas que controlam e, eventualmente, limitam a disrupção em larga escala, no sentido retromencionado, tendo em vista a setorização dos processos internos de operação, de gestão e de governança corporativa de grandes sociedades empresárias.

Deve-se ressaltar que, em se tratando de instituições disruptivas, por vezes, a inovação quanto ao produto é tão abrangente que não pode ser enquadrada dentro do mesmo setor de mercado que as sociedades empresárias clássicas.

2.1.3 REPETIBILIDADE

Outra característica fundamental da *startup* é o fato de ser um empreendimento repetível, segundo o professor da Universidade de Stanford e empreendedor em série, Steve Blank (2010), esta definição consiste na possibilidade de replicar ou reproduzir a experiência de consumo de seu produto ou serviço de forma relativamente simples, sem exigir o crescimento na mesma proporção de recursos humanos ou financeiros, de acordo com a Associação Brasileira de Startups (2017).

Pode-se dizer que, quanto a esta característica, a *startup* se destaca pela otimização dos processos internos que regem o seu funcionamento, devido à simplificação desses mecanismos e à repetição de boas práticas, para garantir o aumento do impacto do empreendimento, sem o acréscimo de recursos financeiros ou aumento da equipe.

Pode-se elucidar o conceito de repetibilidade através do exemplo de uma *startup* que aplica a mesma plataforma de um aplicativo, por exemplo, em diversos países ao redor do mundo, sem a necessidade de criar uma nova plataforma para cada cidade ou país, o que demandaria muito mais recursos e pessoal. Portanto, tornou-se repetível.

É necessário salientar que, no cenário brasileiro, por exemplo, essa predisposição ou propensão à repetição de determinado produto pode ser ameaçada devido à falta de segurança jurídica e de estabilidade das instituições governamentais.

Com isso, a repetição das boas práticas pode ser obstaculizada, no sentido em que os investidores da *startup* podem, por exemplo, não se sentirem seguros para aportar capital suficiente para a replicação do produto em larga escala, devido à proibição de serviços não

previstos expressamente no ordenamento jurídico brasileiro, que geram insegurança jurídica devido ao excesso de formalismo.

Nesse sentido, pode-se citar o caso do debate acerca da proibição do Uber, enquanto modalidade de serviço de transporte não previsto em lei, o que suscitou amplo debate acerca da regulamentação do transporte urbano e da introdução de novos serviços no mercado nacional, embora tenha sido considerado um contrato de direito civil perfeitamente válido no Direito Brasileiro, conforme analisado por José Joaquim Gomes Canotilho (2015).

2.1.4 ESCALABILIDADE

Outra característica típica para o enquadramento de um empreendimento na categoria de *startup* é a propensão ao crescimento rápido, ou seja, à “escalada”, de acordo com Ranjay Gulati e Alicia DeSantola (2016), denominação comumente utilizada nos negócios, que envolvem processos tão céleres, em que, muitas vezes, os sócios e colaboradores da sociedade empresária ainda não estão preparados para esse “salto” de desenvolvimento, devido à inexperiência no mercado ou à pouca idade, tendo em vista que grande parte dos sócios de *startups* costumam ser jovens, por vezes, com pouca experiência profissional.

Nesse ínterim, a *startup* pode ser descrita como uma organização de crescimento constante ou, ao menos, apta ao crescimento constante, em um ritmo dinâmico, na qual, rapidamente, um pequeno empreendimento pode se tornar uma organização bilionária dentro de poucos anos, com o aporte de capital de investimento através das mais variadas espécies, tais como, investimento-anjo, *venture capital* e *private equity*.

Diante desse cenário, a *startup* que poderá vir a ser constituída como sociedade empresária, muitas vezes, não cumpre com todas as formalidades legais necessárias ao exercício da atividade pretendida e permanece irregular, devido ao foco no desenvolvimento da atividade, em consonância com a metodologia da *Startup Enxuta*.

Neste ponto, faz-se breve referência à classificação dos elementos característicos do empresário, na visão de Marlon Tomazette (2014, p. 44), segundo a qual, constituem condição de empresário, o atendimento aos requisitos de organização dos fatores de produção; profissionalismo; aceitação dos riscos; direcionamento ao mercado e economicidade.

Provavelmente, a característica da escalabilidade das startups, além de preconizada pela metodologia retromencionada, está associada ao afastamento de alguns paradigmas que afetam bastante os empresários tradicionais brasileiros - principalmente os empresários de pequeno porte - quais sejam, atender aos requisitos de contratar empregados, necessidade de locação de imóvel para instalação do ponto empresarial e recorrer a instituições bancárias em busca da concessão de crédito, a fim de viabilizar o financiamento do empreendimento.

Por outro lado, as *startups*, quando em estágio inicial, costumam operar em espaços de *coworking* ou funcionar através de *home Office*, para diminuir as despesas com o ponto empresarial, utilizar instrumentos contratuais como o *vesting* e o contrato de prestação de serviços, para reger as relações com os trabalhadores e recorrer a investimento, com o objetivo de potencializar o crescimento de maneira sustentável.

Diferentemente dos empresários tradicionais, em poucos meses ou anos de desenvolvimento, as *startups* podem ser abertas a investimentos-anjo, investimentos de fundos semente, *venture capital* ou *private equity*. Inclusive, com o objetivo de expandir as possibilidades de crescimento da sociedade, as *startups* podem atingir vultosos valores de mercado através de IPO (Initial Public Offering), Oferta Pública de Mercado, em português, regulada pela Comissão de Valores Mobiliários nos termos da Instrução Normativa CVM nº 400 (CVM, 2006), caso tenham sido constituídas sob o tipo societário da sociedade anônima aberta.

2.1.5 FLEXIBILIDADE

As *startups* podem ser definidas como empreendimentos flexíveis, devido ao grande potencial de adaptação ao mercado e aos interesses dos seus responsáveis, como pode ser evidenciado pelo costume com que sofrem mudanças basilares ao funcionamento do negócio (RIES, 2012), como a modificação do produto ou serviço comercializado ou o nicho de mercado (público consumidor em potencial), diferentemente do que ocorre nos empreendimentos tradicionais, que costumam ser regidos por processos internos rígidos e bastante específicos

Assim, por exemplo, é perfeitamente possível, no ambiente das startups, que um empresário altere completamente o objeto de atividade-fim da instituição, sem que haja, necessariamente, a dissolução da sociedade.

Tem-se como exemplo, no cenário norte-americano das *startups*, o PayPal, organização que, inicialmente, tinha como atividade-fim a viabilização de serviços financeiros a partir da substituição da moeda para a realização de transações financeiras, algo semelhante ao que se pretende com o *bitcoin* nos dias de hoje. No entanto, diante da deficiência técnica e da dificuldade em provocar mudanças na cultura da Internet na década de 1990, a sociedade passou a desenvolver atividade de plataforma de pagamentos *online*, efetuados em parceria com as operadoras de cartão de crédito, em tradicional moeda corrente (THIEL, 2014)

Além disso, deve-se destacar que o caráter de flexibilidade das *startups*, se levado às últimas instâncias, pode ser associado à possibilidade de retirada de investimento e liquidação do patrimônio do empresário, em caso de problemas decorrentes do insucesso ou não validação do modelo de negócios.

Em se tratando de *startup*, é bastante comum que haja uma mudança por completo do produto comercializado ou atividade-fim, sem que seja necessário decretar a dissolução da sociedade empresária nos termos do artigo 1.033 do Código Civil (BRASIL, 2002). A essa mudança, atribui-se a nomenclatura de “pivô” (RIES, 2012), em consonância com a ideia de simplificar os processos que regem o funcionamento da *startup* regidos pela metodologia da “Lean Startup” ou Startup Enxuta, proposta pelo autor.

2.2 BUSINESS MODEL CANVAS

Formula-se a hipótese de que o Business Model Canvas seja uma ferramenta para operacionalizar a aplicação prática das características que são atribuídas aos empreendimentos *startups*, tais como inovação, disrupção, escalabilidade, flexibilidade e repetibilidade, tendo em vista que a natureza do conceito de *startup* refere-se a uma forma de gestão de empreendimentos ou um modelo de estrutura organizacional eivada por essas características, não a um tipo societário.

Atualmente, a maioria das *startups* são pensadas sob a égide do Business Model Canvas, metodologia proposta pelos professores Alexander Osterwalder e Yves Pigneur (2011), para auxiliar os empreendedores a conduzir, estruturar, mensurar e gerir suas organizações e projetos, através de um modelo organizacional empírico, criativo, célere, flexível e inovador. O Business Model Canvas (modelo de negócios) foi concebido em oposição ao plano de negócio utilizado pelos empresários tradicionais. Este plano de negócio

tradicional, normalmente, é estruturado rigidamente, antes mesmo de ter início a operação do empreendimento, com a criação de metas e proposição de resultados esperados, com base em informações teóricas, estatísticas e pesquisas de mercado, ou seja, o plano de negócios parte do âmbito interno da organização para o mercado.

Por outro lado, o método do modelo de negócio proposto no livro *Business Model Generation*, pelos autores retromencionados (2011), concebe o empreendimento a partir das necessidades do mercado, após um processo de validação de expectativas.

O empreendedor que utiliza o modelo de negócio mantém o objetivo central do empresário no pensamento do modelo de negócio e no produto, não em burocracias e procedimentos. Assim, supostamente, cria-se um ambiente mais propício à inovação e à potencialização de resultados, não apenas em startups, mas em qualquer organização que se disponha a utilizar esse modelo.

De acordo com Osterwalder (2013), o Business Model Canvas não precisa ficar restrito apenas à *startups* ou empreendimentos em fase inicial ou de pequeno porte, pode, também, ser incorporado à cultura de grandes companhias como é o caso de conglomerados multinacionais General Electric, Procter & Gamble e Nestlé, por exemplo, para fomentar a inovação e otimizar a produção.

Em artigo publicado na *Harvard Business Review*, Osterwalder (2013) analisou a aplicação dessa metodologia na *holding* Nestlé, o que ocasionou na concepção de um novo modelo de negócio, a Nespresso, subsidiária integral pertencente à companhia, que inovou no mercado varejista a partir do pivô da venda de café, um conhecido *commodity*, para um negócio de criação e venda de linhagens próprias de café em pontos empresariais próprios, um exemplo do Business Model Canvas para o fomento da inovação, escalada e repetibilidade em uma grande corporação.

Suscita-se, assim, a hipótese de que o Business Model Canvas pode ser considerado uma ferramenta ou mecanismo para permitir que os empreendedores possam formular e gerir seus negócios com bastante liberdade, não se limitando a projetar um empreendimento com objetivos estritamente lucrativos, de obter o lucro a qualquer custo, sem atentar para as reais necessidades do mercado.

Diante do exposto, possivelmente, este modelo de negócio pode ter sido amplamente incorporado pelas *startups* devido à possibilidade de aplicar as características concebidas como típicas desses empreendimentos ao mundo exterior, tendo em vista que o conceito de

startup não trata de um modelo societário, um tipo de organização tangível. Em verdade, o conceito de *startup* pressupõe um modelo de gestão de negócio bastante característico e diferente dos empreendimentos tradicionais, o que pode causar uma confusão inicial, a qual se deve afastar.

Ocorre que, devido a mudanças com os avanços das tecnologias e o fenômeno da Globalização, a economia tem sofrido grandes transformações, as quais, possivelmente, têm alterado as necessidades do mercado, ao qual se amoldam as *startups*, não o contrário. Parece emergir um novo fluxo na economia e, conseqüentemente, no mundo empresarial, no qual emergem as *startups* enquanto empreendimentos que começam a alterar o sistema produtivo, a partir da aplicação de diferentes métodos para configurar este novo modelo de negócio, através do Business Model Canvas e da Metodologia da Startup Enxuta.

2.3 METODOLOGIA DA STARTUP ENXUTA

A denominada metodologia da Startup Enxuta (do inglês *Lean Startup*), concebida por Eric Ries (2012), para otimizar o funcionamento da *startup*, foi entendida pelo autor como “instituição humana projetada para criar novos produtos e serviços sob condições de extrema incerteza”, através do desenvolvimento de um modelo de negócio voltado à inovação, com foco no desenvolvimento de produto, ou seja, na atividade-fim do empresário, para estimular o desenvolvimento econômico (“escalabilidade”) da *startup*, de modo a simplificar os processos internos e evitar os custos desnecessários.

Propõe-se, assim, a simplificação da atividade da *startup*, com o objetivo de não desviar o foco do empreendimento, que deve ser o crescimento e a realização da atividade-fim, com eventuais despesas desnecessárias.

Sob essa ótica, as *startups*, inicialmente, são empreendimentos que zelam pelo *bootstrapping*, conceito de origem na língua inglesa e que se refere ao processo de buscar o crescimento sozinho, ou seja, alavancar o próprio empreendimento, sem depender de terceiros ou de aportes de financiamento e, em tradução literal esse conceito se refere a uma metáfora acerca de “calçar as próprias botas” (MAURYA, 2010).

Esses empreendimentos primam pelos cortes de dispêndios desnecessários, em um processo autossustentável, no qual a *startup* costuma hesitar em recorrer a investidores, tendo

em vista que, em regra, há perda da autonomia e diminuição da importância dos sócios fundadores nas tomadas de decisão que envolvem investidores (RIES, 2012).

O método da startup enxuta proposto por Eric Ries (2012) fora concebido a partir da sua vasta experiência prática como empreendedor em série, como sócio e investidor de *startups*, aliada à metodologia científica, para traçar parâmetros e métricas quantificáveis, a fim de mensurar o desenvolvimento da *startup*. Sob esta perspectiva, o autor realizou pesquisa acerca do Toyotismo, para propor uma metodologia *sui generis*, inspirada nesse sistema de produção industrial, com as devidas modificações e adaptações para *startups*, empreendimentos que normalmente são iniciados em pequenas escalas, por fundadores jovens.

No entanto, ressalta-se que o conceito de *startup* é passível de aplicação em qualquer organização, seja uma sociedade empresária de grande porte, como é o caso das gigantes General Electric e Intuit (BLANK, 2013); uma *startup* em fase de ideação, fase preliminar à constituição material, em que o negócio ainda não foi iniciado e se restringe ao plano das ideias; ou em *startup* iniciada que ainda não foi constituída formalmente na Junta Comercial.

Outra característica basilar das startups está relacionada à oportunização da opinião de consumidores, para identificar e corrigir problemas do produto, a fim de otimizar os processos internos, denominada de metodologia *customer development* (BLANK, 2006).

A Metodologia da *Startup* Enxuta (RIES, 2012) propõe a gestão do empreendimento como um empresário, não como produto; aliado a um aprendizado validado pelo desenvolvimento de um negócio sustentável, não apenas para objetivar o lucro a curto prazo ou desenvolver a atividade-fim; utilizar a metodologia científica para quantificar a produção da equipe e o desenvolvimento do produto, em um ciclo de “Construir-medir-aprender”, em consonância com as opiniões dos clientes, que venham a formar o chamado ciclo de *feedbacks* dos clientes.

Portanto, tem-se que o objetivo principal da *startup* é o desenvolvimento de um produto inovador, não a criação de planos de negócios complexos e longas pesquisas de mercado, eivadas de pouca aplicabilidade prática.

Diante desses pressupostos, na startup, a partir da conexão entre produto e consumidor, surge a denominada “cultura de feedback” das startups, que se baseia na validação do produto, ainda que seja um protótipo, antes de ser lançado oficialmente no mercado, o denominado MVP (Minimum Viable Product), produto mínimo viável, tradução literal, com o

fito de manter a disrupção no negócio, em alinhamento entre o produto ofertado e as necessidades reais dos consumidores, público alvo. Aparentemente, passa a haver, então, uma modificação do ciclo produtivo historicamente desenvolvido desde a criação do fordismo e do toyotismo (RIES, 2012).

O produto mínimo viável, então, pode ser definido como o menor produto que pode oferecer valor para os *stakeholders* e o que mais facilmente pode ser testado, avaliado e replicado, de modo a levar o empresário a escalar.

2.4 “CICLO DE VIDA” DA STARTUP

As *startups*, também, diferem-se dos empresários tradicionais devido ao diferente ciclo de desenvolvimento desses empreendimentos, tendo em vista que o ritmo de produção e crescimento das primeiras costuma ser bastante acelerado, geralmente, fora dos padrões do mercado tradicional, devido à ênfase no processo produtivo em um ambiente repleto de incertezas, nos termos conceituais referidos por Eric Ries (2012).

A gestão da *startup*, em regra, é feita através da aplicação do Business Model Canvas, que estabelece a fixação de indicadores precisos para medir o desenvolvimento do empreendimento, a partir do método científico. Sob este viés, em analogia ao método científico a ideia concebidas pela equipe de trabalho da *startup* sobre o produto é entendida como hipótese; que precisa ser validadas através da experimentação, a fim de que se obtenha a síntese do produto ou serviço fornecido pela *startup*.

O crescimento acelerado das *startups*, segundo Paul Graham (2012), está intrinsecamente relacionado à capacidade que esses empreendimentos têm de oferecer um produto/serviço a um grande mercado, de modo que esse, o produto, seja algo, de fato, desejado pelo público consumidor, também, que este seja identificado e, então, seja traçado um modelo de negócio para atingi-lo.

Para tanto, utiliza-se, com frequência, a metodologia *Lean Startup*, juntamente com a utilização do processo de *customer development*, idealizado por Steve Blank (2006), no qual é estabelecido o processo de criação da startup, em que previamente à constituição formal do empresário, o empreendimento passa pelas seguintes fases: i) fase de “ideação”, momento inicial em que ocorre a idealização do produto, entendida como a etapa criativa de concepção

do produto/serviço; ii) fase de descoberta do potencial mercado consumidor, entendido como grupo de pessoas a quem, possivelmente, pode interessar o consumo do produto que está sendo concebido; iii) fase de validação do produto, etapa em que se procede a realização de testes com protótipos do produto, de acordo com o fluxo previsto pelo conceito de *minimum viable product*; iv) criação do mercado consumidor, caso o produto seja validado pelos potenciais clientes; estes se tornam clientes, de fato; v) fase de criação do empresário, normalmente, a constituição formal da *startup* como empresário só ocorre nesta etapa, após a verificação das hipóteses dos pressupostos retromencionados.

Posteriormente à criação, tem-se o início do ciclo de desenvolvimento da *startup* que, em regra, pode ser elucidado a partir de um processo subdividido em etapas, da seguinte forma: inicia-se com a constituição da *startup* em empresário, ou seja, a *startup*, enquanto fenômeno social, passa a constituir instituto jurídico; posteriormente, há início da fase de investimento, na qual acontece a aceleração do crescimento da *startup*, momento em que ocorre a potencialização do potencial de crescimento da organização; na fase subsequente, a *startup* amplia seu ‘‘raio de atuação’’(repetibilidade) e, atrelado a isso, apresenta crescimento (escalada); por fim, muitas vezes, ocorre a etapa de desinvestimento ou retirada de investimento, na qual o empreendedor ou o investidor aliena sua participação social, visando a auferir lucro com a operação, tendo em vista a valorização do capital social da *startup*.

Na acepção de Steve Blank e Bob Dorf (2013), a *startup* pode ser definida como uma instituição temporária, diferentemente dos empresários tradicionais. Estes, normalmente, operam em consonância com o caráter de visar a perpetuidade do negócios. Lado outro, as *startups* são entendidas como organizações temporárias, devido ao fato de haver um interesse em desenvolvimento e escalada do empreendimento, com o fito de valorizar o valor de mercado da sociedade empresária, para que, em momento posterior, possa haver a venda da participação societária, na *startup*, a terceiros investidores ou, de outro modo, para que possa haver incorporação da *startup* a grandes companhias.

2.5 ECOSSISTEMA DE STARTUPS

Outro conceito fulcral para o entendimento do funcionamento das *startups* é o de ecossistema empreendedor ou ecossistema de *startups* (ABS, 2017), metáfora que alude ao

feixe de inter-relações que se estabelecem entre as *startups* e os stakeholders, entendidas como organizações parceiras, de determinada cidade ou região.

De acordo com o professor Daniel Isenberg (2014), da Universidade de Harvard, o crescimento econômico do país tende a impulsionar o crescimento de novos empreendimentos e *startups*. Nestes termos, segundo o autor, o ecossistema empreendedor surge como forma de conectar os sujeitos envolvidos no desenvolvimento do empreendedorismo e inovação, como atores de mudanças que impactam fortemente na economia e na cultura de produção.

Nesses termos, o indigitado considera que devem ser efetivadas políticas de fomento ao empreendedorismo, para a criação de um novo modelo de desenvolvimento econômico, devido à insatisfação contemporânea advinda das políticas macroeconômicas ditadas pelo setor industrial tradicional, que acarretaram no processo de crise econômica mundial.

Vale ressaltar que, geralmente, no ecossistema de *startups* manifesta-se uma cultura de *benchmark*, entendida como estratégia de mercado que permite aos empreendedores realizarem, entre si, um processo de pesquisa e comparação de práticas empresariais, processos internos, estratégias de vendas ou produtos. Com isso, há o fortalecimento da cultura de compartilhamento das melhores práticas do mercado entre os empreendedores, normalmente dispostos a receber e oferecer auxílio mútuo.

Assim, a cultura dominante nesses ambientes é marcada pelo compartilhamento de informações, cooperação e aprendizagem, em oposição à cultura dominante no mercado tradicional, no qual grande parte das sociedades empresárias mantém competição constante entre concorrentes e forte sigilo sobre as operações realizadas.

Como exemplos de ecossistemas de *startups* bem sucedidos no mundo, destacam-se o *Silicon Valley*, nos Estados Unidos da América, e Tel-Aviv em Israel, já que em ambas as regiões há uma grande concentração de *startups*, investidores-anjo, fundos de investimento, associações e universidades associadas ao ecossistema empreendedor, os quais representam atores fundamentais para o desenvolvimento da cultura de empreendedorismo e inovação característica nesses empreendimentos, de acordo com Dan Senor e Saul Singer (2009).

Assim, o fomento ao ecossistema de *startups* emerge como alternativa que pode estimular o desenvolvimento econômico a partir do fortalecimento de atores locais e da disseminação de uma cultura empreendedora.

O presente trabalho suscita uma abordagem acerca da *startup* enquanto modelo de negócio que se adapta ao meio, em analogia às ciências naturais. Sob esta perspectiva, a

startup se molda às necessidades dos consumidores e aos interesses do mercado, para, então, conceber e elaborar o seu modelo de gestão de negócio e, posteriormente, constituir-se como empresário formalmente.

Esse processo ocorre sob a influência da cooperação de diversos indivíduos e instituições relacionados ao empreendedorismo, os quais fomentam e possibilitam que a *startup*, de fato, possa se constituir e exercer atividade de empresa, ou seja, que o empreendimento cause impacto econômico, sem o qual perde sua finalidade (ABS, 2018).

3 STARTUPS NO CENÁRIO BRASILEIRO

Com o presente trabalho, espera-se demonstrar a relevância da temática das *startups* no cenário brasileiro, como importante fator de determinação de políticas públicas especializadas para esses empreendimentos e de organização do ordenamento jurídico no que tange ao regramento das startups e suas especificidades.

Diante desse cenário, far-se-á uma breve análise sistêmica acerca da realidade observada no cenário do ecossistema empreendedor (ISENBERG, 2014) no Brasil, no qual as *startups* estão integradas (também conhecido como ecossistema de *startups*) (ABS, 2017), bem como, suas repercussões na economia nacional, principalmente no que diz respeito aos pressupostos do empreendedorismo e da Globalização.

A Associação Brasileira de Startups (2017) define o ecossistema de *startups* como “todas as empresas e órgãos que contribuem para empresas nascentes se desenvolverem”, posteriormente, apresenta uma lista não exaustiva de instituições participantes desse ambiente, na qual acrescenta atores importantes, tais como espaços de *coworking*, universidades, imprensa especialmente nos últimos anos.

Desde 2011, ultrapassou-se a marca de 4200 startups brasileiras, apenas entre as oficialmente registradas junto à Associação Brasileira de Startups, segundo dados da Fundação Estudar (2017).

Esta pesquisa visa a investigar os impactos que o enquadramento societário das *startups* brasileiras, as quais geralmente têm início como negócios de dimensões reduzidas, embora possam iniciar com financiamento por meio de concorrência pública, investimento de instituições de fomento, tais como, incubadoras, fundos de investimento, investimento anjo, investimento *seed*, ou em departamentos de grandes corporações, pode vir a ter sobre o futuro dessas organizações.

Salienta-se que as *startups* são organizações pouco estudadas pelo Direito pátrio, embora movimentem a economia como empreendimentos de menor porte e, eventualmente, podem atingir o *valuation* de bilhões de reais em poucos anos, face ao panorama brasileiro de eclosão desses empreendimentos, e o surgimento dos últimos, a exemplo das startups Nu Holdings Ltd. (cujo nome fantasia é Nu Bank) (LIMA, 2017) e 99 (LUNDEN, 2018), que foram criadas no Brasil e atingiram valores de mercado verdadeiramente vultosos, de centenas de milhões de dólares.

O tema das startups parece estar em voga no cenário brasileiro dos últimos anos, embora o estudo acerca dessa temática ainda seja incipiente e haja pouco material científico sobre o assunto.

O elevado crescimento do ecossistema empreendedor e o incremento exponencial do impacto socioeconômico desse fenômeno, parece atrair o interesse midiático e de alguns políticos mais atentos às transformações sociais, no bojo das quais têm sido desenvolvidas diversas relações jurídicas, embora não haja um regramento legal que permita o livre desenvolvimento desses empreendimentos no ordenamento jurídico pátrio, em oposição ao que se verifica em outros Estados, como os Estados Unidos da América, no qual o Estado parece conceder mais espaço para os privados regularem o mercado e, sobretudo, a livre iniciativa.

3.1 BREVE CONTEXTO HISTÓRICO BRASILEIRO

Na história recente, o Estado brasileiro esteve associado a um período intervencionista entre as décadas de 1950 e 1970, denominado desenvolvimentismo, o qual foi marcado pela substituição de importações, criação de estatais e “hipercentralização econômica”, de modo a fomentar a indústria nacional, como principal símbolo do desenvolvimento social (ARBIX, 2010).

As consequências desse fenômeno foram o enrijecimento do sistema produtivo para satisfazer os interesses desses setores, queda da produtividade e diminuição da competitividade entre as sociedades empresárias dominantes, tendo em vista que a intervenção econômica do Estado poderia viabilizar a manutenção do crescimento desses grupos econômicos, através da concessão de investimentos estatais, bem como com a redução da competitividade devido ao afastamento do mercado internacional, de acordo com Glauco Arbix (2010).

Imersos nesse cenário, os grandes empresários brasileiros, em sua maioria, estiveram relacionados à produção de matérias-primas, recursos energéticos e indústria de bens de consumo, respectivamente, devido ao processo de séculos de exportação de *commodities*, desde o período colonial e, posteriormente, com o crescimento do parque industrial nacional, focado na produção de bens de consumo, metalurgia, siderurgia e petroquímicas, de modo a influenciar a elaboração de normas jurídicas em prol dos empresários desses setores.

Inobstante, em consonância, com os interesses econômicos dessas grandes corporações, que supostamente ditaram políticas de regulação de mercado ao longo das décadas, criadas a partir do alinhamento entre os Estados e essas companhias, resultou a imposição de políticas macroeconômicas influenciadas por essa ‘aliança’ (ISENBERG, 2014).

Nesse contexto, estabeleceram-se relações entre o Fundo Monetário Internacional, o Banco Mundial e o Departamento do Tesouro dos Estados Unidos da América, que culminaram na realização do Consenso de Washington (1989), para determinar as diretrizes econômicas a que seriam submetidos os países emergentes da América Latina a partir de então. Para atender a essas diretrizes, os Estados latino-americanos, entre eles o Brasil, criaram normas positivas e políticas públicas visando ao desenvolvimento da economia nacional, a partir desses interesses das grandes corporações multinacionais, de forma mais concreta e organizada.

Diante do exposto, o funcionamento do Estado brasileiro parece estar atrelado ao atendimento das regras estabelecidas por essas grandes corporações, conforme explicitou o Milton Santos (2001) *in verbis*:

(...) política feita pelas empresas, sobretudo as maiores. Quando uma grande empresa se instala, chega com suas normas, quase todas extremamente rígidas. Como essas normas rígidas são associadas ao uso considerado adequado das técnicas correspondentes, o mundo das normas se adensa porque as técnicas em si mesmas também são normas. Pelo fato de que as técnicas atuais são solidárias, quando uma se impõe cria-se a necessidade de trazer outras, sem as quais aquela não funciona bem.

Cada técnica propõe uma maneira particular de comportamento, envolve suas próprias regulamentações e, por conseguinte, traz para os lugares novas formas de relacionamento. O mesmo se dá com as empresas. É assim que também se alteram as relações sociais dentro de cada comunidade. Muda a estrutura do emprego, assim como as outras relações econômicas, sociais, culturais e morais dentro de cada lugar, afetando igualmente o orçamento público, tanto na rubrica da receita como no capítulo da despesa. (SANTOS, 2001)

Portanto, levantar-se-á a hipótese de que subjazem políticas públicas voltadas a investigar e, eventualmente, repensar as normas aplicáveis aos micro e pequeno empresários, nomeadamente, no que tange às *startups*, devido ao processo histórico de foco em legislar e criar políticas públicas para fomentar o desenvolvimento e recepção de companhias de grande

concentração de capital, sobretudo multinacionais e transnacionais, definidas como *mainstream companies* ou sociedades empresárias tradicionais.

O processo histórico da economia brasileira, assim, parece estar pautado na atratividade da economia nacional para a manutenção e recepção de companhias com grande acúmulo de capital, como forma de garantir a estabilidade econômica através da movimentação do ciclo produtivo, através da manutenção da ordem econômica e da justiça social, a partir desse ciclo de geração de riqueza para a sociedade com a criação de empregos, que geram renda para a população.

Por outro lado, os empresários *startups* são absolutamente distintos, tendo em vista que estes representam, em sua maior parte, um novo nível de desconcentração da força produtiva, embora possuam um elevado potencial de geração de riquezas, em um movimento que se assemelha à “acumulação flexível” de capital, proposta por David Harvey (1989):

A acumulação flexível, como vou chamá-la, é marcada por um confronto direto com a rigidez do fordismo. Ela se apóia na flexibilidade dos processos de trabalho, dos mercados de trabalho, dos produtos e padrões de consumo. Caracteriza-se pelo surgimento de setores de produção inteiramente novos, novas maneiras de fornecimento de serviços financeiros, novos mercados e, sobretudo, taxas altamente intensificadas de inovação comercial, tecnológica e organizacional. A acumulação flexível envolve rápidas mudanças dos padrões do desenvolvimento desigual, tanto entre setores como entre regiões geográficas, criando, por exemplo, um vasto movimento no emprego do chamado "setor de serviços", bem como conjuntos industriais completamente novos em regiões até então subdesenvolvidas (tais como a "Terceira Itália", Flandres, os vários vales e gargantas do silício, para não falar da vasta profusão de atividades dos países recém-industrializados). (HARVEY, 1989)

Face a esse novo sistema produtivo flexível, pautado na inovação tecnológica e organizacional, as *startups* emergem como atores de mudança no Brasil- como consequência dessas transformações no sistema de produção e na sociedade- no sentido de, possivelmente, assumir posição central em um movimento de desenvolvimento econômico descentralizado, voltado ao fortalecimento dos empresários de maior potencial que, por vezes, encontram-se desassistidos e não prosperam por questões conjunturais, como elevada carga tributária, negativa das instituições bancárias para a concessão de crédito, a fim de financiar a produção ou imposição de modelos societários que os impeça de prosperar rapidamente.

Diante desse cenário, analisar-se-á a hipótese de as *startups* realizarem uma alteração dos padrões produtivos estabelecidos pelo liberalismo econômico, influenciados pelo sistema de produção fordista e regulamentados a partir da Teoria da Empresa de Alberto Asquini, criada no contexto histórico e socioeconômico da Segunda Guerra Mundial, na Itália e, incorporada pelo Código Civil brasileiro de 2002 (TOMAZETTE, 2014, p. 43).

O Direito Societário, nos termos positivados pelo Código Civil de 2002, foi concebido para regular sociedades empresárias que, normalmente, possuem rígidas estruturas organizacionais, custos elevados com estrutura e pessoal, forte hierarquia entre os empregados e imposições de jornada, condições de trabalho e fixação de salários, pressupostos majoritariamente empregados no âmbito empresarial, que usualmente veem os empregados como recursos-humanos- para realizar determinadas atividades e fazer funcionar as “engrenagens” do sistema, com taxas de crescimento módicas e, dificilmente, permite que o empresário se desenvolva a ponto de crescer exponencialmente

No entanto, em ecossistemas de empreendedorismo desenvolvidos como o Vale do Silício, na Califórnia, e em Tel-aviv, em Israel, pode-se perceber a formação de outro ciclo produtivo, que opera através de uma lógica favorável ao fomento do empreendedorismo e da cultura de negócio vigente nas *startups* (WEF, 2014).

Na esteira desse pensamento, países emergentes como o Brasil e a Letônia (NYBO, 2017) têm desenvolvido sistemas produtivos favoráveis às startups, a partir do incentivo à inovação e ao empreendedorismo como cultura. Deste modo, as *startups* podem ocasionar expressivos impactos sociais e econômicos nos países em que prosperam, através do fortalecimento de uma cultura empreendedora e produtiva, a qual parece estar sendo difundida no Brasil nos últimos anos

Analogamente, alude-se à influência dos empresários na criação de normas de direito através do *lobby*, tema investigado no relatório “Entrepreneurial Ecosystems Around the Globe and Early-Stage Company Growth Dynamics – the Entrepreneur’s Perspective” (WEF, 2014), elaborado como finalização de uma pesquisa empírica quantitativa internacional realizada pela Universidade de Stanford (EUA), em parceria com a consultoria multinacional Ernst Young, a organização sem fins lucrativos Endeavor e o Fórum Econômico Mundial, através da metodologia de aplicação de questionários, que ratifica a premissa de que a atividade legislativa em Estados de todos os continentes é diretamente regulada pelo *lobby* dos empresários dominantes no mercado, fator que pode ensejar a imposição de barreiras

regulatórias de mercado, para atender aos interesses dessas sociedades empresárias mais robustas, conforme transcrição:

Government policies are often the result of vested interests lobbying politicians for legislation and regulations that favour their own constituencies. (...) Early-stage companies often do not have the resources or the mindset to do effective lobbying. Some argue that many entrepreneurial sectors have been very slow to invest resources in lobbying. The result has been that the markets they attempt to disrupt have regulatory barriers more related to the effectiveness of incumbent lobbying than to the interests of consumers. (WEF, 2014)

Esses padrões começaram a ser alterados a partir de meados da década de 1970 com a crise dos meios de produção capitalistas (BOTELHO, 2001), atrelados a mudanças no sistema de produção nacional e com a modernização tecnológica e industrial. Portanto, o funcionamento do Direito Societário brasileiro foi organizado com o esboço de regulamentar essas entidades que exerciam as atividades econômicas tradicionais, por exemplo, comerciais, agrícolas e industriais, como forma de estimular o desenvolvimento econômico.

Nesses termos, o presente trabalho pretende questionar acerca dos moldes em que foram criados os modelos societários brasileiros e, com isso, tentar estabelecer pressupostos válidos para nortear as questões relativas ao enquadramento societário das *startups*.

3.2 INFLUÊNCIAS DA GLOBALIZAÇÃO

Em primeiro lugar, há que se fazer um adendo acerca das influências da Globalização no cenário brasileiro atual, fenômeno que, de acordo com Boaventura de Sousa Santos (2002, p. 25), pode ser entendido como processo de integração social, cultural, política e econômica, entre Estados e cidadãos, concretizado a partir do último quarto do século XX, com o desenvolvimento das telecomunicações, a flexibilização dos meios de produção e a melhoria dos sistemas de transporte, que tem interferido no funcionamento dos Estados e nas relações entre os indivíduos.

Sob essa perspectiva, segundo Boaventura de Sousa Santos, passou a haver um incremento da integração entre os Estados e os entes privados, em escala global, o que tem influenciado a eclosão de novos fenômenos sociais e econômicos:

Os traços principais desta nova economia mundial são os seguintes: economia dominada pelo sistema financeiro e pelo investimento à escala global; processos de produção flexíveis e multilocais; baixos custos de transporte; revolução nas tecnologias da informação e de comunicação; desregulação das economias nacionais; preeminência das agências financeiras multilaterais. (SANTOS, 2002, p. 25)

A consolidação do fenômeno da Globalização tem alterado o funcionamento dos Estados, de modo que, começam a surgir novos desafios diante da internacionalização e aproximação das culturas, com a abertura de novas possibilidades transferências de pessoas e bens, leia-se, fortalecimento dos fluxos migratórios, importações e exportações.

De acordo com Marlon Tomazette (2011, p. 157), esse fenômeno tem influenciado diretamente o Direito, através da denominada ‘globalização econômica’, que consiste na interferência desse fenômeno de enfraquecimento das fronteiras e dos Estados, que aparentemente deixam de assumir a posição central de organização social e regulamentação dos ordenamentos jurídicos, devido à influência de organizações privadas:

(...) a globalização gera uma série de desafios, a serem superados.

Há um avanço na atuação dos agentes privados econômicos, que passam a atuar em nível global, o que vai influenciar, inclusive, a produção de normas jurídicas, em detrimento da centralidade dos governos nacionais. (TOMAZETTE, 2011, p. 157)

Nesses termos, para Tomazette (2014, p. 47-52), a manutenção do Direito positivo rígido não seria compatível com a realidade do mundo globalizado, bem como, a influência da economia no ordenamento jurídico, assume notoriedade, tornando-se dependente daquela.

Com o que o autor completa, os atores privados, tais como, sociedades empresárias, organizações não governamentais e associações formam redes negociais, as quais influenciam os agentes econômicos, o que dá azo ao surgimento de um método difuso e transparente de elaboração de normas jurídicas em matérias econômicas, financeiras e comerciais, por exemplo. Surge, então, que o autor descreve como ‘pluralismo jurídico’, através dessa nova relação entre o Estado e determinadas instituições da esfera privada. Assim, passa a haver uma maior participação do setor empresarial na atuação do legislador no que concerne aos impactos econômicos dessas normas.

Em consonância com os entendimentos supramencionados, os quais preconizam a construção do Direito a partir da participação de entidades da iniciativa privada, ressalta-se a importância das organizações que integram o ecossistema empreendedor brasileiro, como sujeitos ativos especialistas na temática das *startups*, na análise e construção das normas jurídicas aplicáveis a esses empreendimentos.

3.3 STARTUP COMO EMPREENDIMENTO NO BRASIL

No que tange ao empreendedorismo, em primeiro lugar, por rigor técnico, distinguem-se os conceitos de empresário, sujeito de direito, titular da atividade (empresa), quem exerce profissionalmente atividade econômica organizada para a produção de bens ou de serviços, nos termos do artigo 966 da Lei nº 10.406/2002 (TOMAZETTE, 2014, p. 14) e o conceito de empreendedor, sujeito responsável por promover a inovação, age guiado pela intuição, por valores como a inovação e costuma tomar decisões pautadas na razão e em métodos científicos, tais como, análises, pesquisas e tabulação de dados, notabiliza-se, portanto, como um líder, de acordo com a Teoria do Desenvolvimento Econômico de Joseph A. Schumpeter (MARTES, 2010).

Segundo a Prof. Dr.^a Ana Cristina Braga Martes (2010), em precisa análise a respeito do conceito de empreendedor em Weber e Schumpeter, é necessário salientar que o empreendedor pode corresponder a uma categoria de empresário, o qual tem uma importância social pujante em estreita relação com a economia e, se concretiza, através das suas ações como empresário inovador; empreende através do exercício da atividade empresarial (exerce atividade de empresa), embora o empreendedorismo não se restrinja mais à iniciativa privada, pois passou a englobar o Terceiro Setor e a Administração Pública. Ressaltam-se, neste ponto, as relações institucionais desenvolvidas entre o empreendedor e as instituições políticas e financeiras, como bancos, agências estatais e fundos de investimento, tendo em vista que a atividade desse sujeito pode ser limitada ou ter o raio de atuação restringido pelo aspecto conjuntural do recurso ao crédito, ou seja, o empresário inovador pode ter seu empreendimento prejudicado, caso não disponha de recursos para financiamento, por exemplo, em caso de negativa de concessão de crédito em instituição financeira.

Além disso, segundo os ensinamentos de Martes na análise desses autores, há uma deficiência na teoria econômica neoclássica, que possivelmente reverbera na atuação do

Estado, em incorporar, verdadeiramente, o fenômeno do desenvolvimento econômico protagonizado pelo empreendedor, que se estabelece da seguinte forma:

Na medida em que o autor enfatiza a dimensão do conflito entre o empreendedor e as instituições, ele opera uma espécie de deslocamento analítico no campo institucional: do empresário "produzido" pelas ou "fruto" das instituições, para o empresário que age, resiste e luta contra elas (sem o que não se viabiliza a inovação). Como resultado desse processo, o empresário pioneiro é aquele que supera obstáculos e resistências para impor novos padrões de combinação dos meios de produção. Destruição de velhos padrões gera desequilíbrio entre as instituições econômicas, assim como pressões para novos padrões de conformidade - até atingir o ponto de uma nova situação de equilíbrio. (MARTES, 2010)

De acordo com Joseph A. Schumpeter (1997), o empreendedorismo deve ser analisado como elemento propulsor dos avanços tecnológicos e que, conseqüentemente, impacta no desenvolvimento econômico, guiado pela inovação e pela vontade/necessidade de mudança, denominada de "destruição criadora" pelo autor, devido ao fato de representar a substituição de antigos produtos e hábitos de consumo por novos, o que representaria elemento fundamental para o desenvolvimento econômico. Nesta linha de raciocínio, prossegue:

(...) reação do meio ambiente social contra aquele que deseja fazer algo novo. Essa reação pode se manifestar primeiro que tudo na existência de impedimentos legais ou políticos. Mas desprezando-se isso, qualquer conduta divergente por parte de um membro de um grupo social é condenada, embora em grau altamente variável, conforme o grupo social esteja ou não acostumado a tal conduta. (...) Em questões econômicas essa resistência se manifesta antes de tudo nos grupos ameaçados pela inovação, depois na dificuldade para encontrar a cooperação necessária, finalmente na dificuldade para conquistar os consumidores. Mesmo que esses elementos ainda sejam efetivos hoje em dia, a despeito do fato de que um período de desenvolvimento turbulento acostumou-nos à aparição e à realização. (SCHUMPETER, 1997)

Destaca-se a situação de reação social ao processo de exercício da atividade empreendedora, que é baseada na inovação. Esta oposição ao empreendedor pode se dar de diversas formas, como através de impedimentos políticos e legais a esses empreendimentos.

Diante do exposto, perfilhamo-nos à acepção de desenvolvimento econômico lastreado pelo desenvolvimento tecnológico, empreendedorismo e inovação, proposta por Schumpeter, de modo à aplicá-la ao contexto brasileiro das *startups*.

Paralelamente, refere-se à hipótese de o ordenamento jurídico brasileiro não ser atualizado em consonância com as transformações sociais preconizadas pelas *startups*, devido ao contexto da criação das normas que regem o Direito Societário, que remontam a 1919 (criação do regime jurídico aplicável ao tipo societário que, mais tarde, viria a ser denominado Sociedade Limitada) e 1976 (promulgação da Lei das Sociedades Anônimas). No período de elaboração desses diplomas normativos, o contexto da Primeira Guerra Mundial e da Ditadura Militar, respectivamente, as normas de Direito Societário visavam a regular sociedades empresárias com perfis mais rígidos e tradicionais, com ênfase ao setor produtivo e industrial, sob forte influência da intervenção estatal.

Nesse diapasão, os impedimentos legais à liberdade de iniciativa e à autonomia privada necessária para a criação e desenvolvimento das *startups*, que podem ser apontadas como propulsoras do desenvolvimento econômico, proposto por Schumpeter décadas atrás, podem obstaculizar o desenvolvimento dessas organizações e, por consequência, o desenvolvimento nacional.

O estreitamento das relações entre o empreendedores e o Direito, na atualidade, com o advento das *startups*, teria ensejado a proposição da criação de um novo campo de estudo, que envolve a compreensão do empreendedorismo sob a ótica do Direito, denominado de “Entrepreneurship Law” ou, Direito do Empreendedorismo, de acordo com alguns autores norte-americanos.

A respeito dessa temática, o professor Benjamin Means (2011, p. 1-4), entende não ser relevante a discussão acerca da criação de um novo ramo denominado Direito do Empreendedorismo, posto que, o debate seria esvaziado. Isto supostamente se deve ao fato de que o Direito e o empreendedorismo devem ser vistos como diferentes perspectivas acerca de um mesmo fenômeno social, o qual deveria ser analisado a partir de uma reflexão acerca do conservadorismo do Direito, que obstaculiza o desenvolvimento do dinamismo e da inovação que envolvem os novos modelos de negócios e de sociedades empresárias.

Instead of debating the boundaries of law and entrepreneurship as a field, I use the metaphor of a lens to contend that law and entrepreneurship should be understood more as a perspective than as a subject of inquiry. Law and entrepreneurship scholars need not restrict their focus to small business creation and can explore how law and innovation relate in a wide variety of contexts. For instance, it would be interesting to explore whether it is possible to reduce the tension between law’s reflexive conservatism and the dynamism that engenders new forms of commercial activity, social relationships and institutions. Thus, the value of law and entrepreneurship

does not depend upon the successful construction of a notional, separate space where entrepreneurial issues arise. (MEANS, 2011)

Antes que se pretenda realizar um estudo acerca do cenário das *startups* no Brasil, é necessário realizar uma breve análise a respeito do empreendedorismo no cenário nacional, publicada no Global Report 2017/2018, realizada pelo Global Entrepreneurship Monitor (2018), que consagrou o Brasil na 20ª posição do *ranking* mundial de países com maior “espírito empreendedor”, ou seja, maior propensão a empreender. No entanto, de acordo com essa pesquisa, quando analisados os índices de impacto do empreendedorismo na inovação, o Brasil passa a ocupar a 48ª posição, em um *ranking* com 54 países analisados, bem como, quando analisado o impacto do empreendedorismo na indústria brasileira, o país ocupa a 47ª posição.

Alguns autores propõem a ideia de que o desemprego pode ser um mecanismo propulsor de iniciativas empreendedoras (NASSIF, GHOBIL e AMARAL, 2009), sobretudo no período após as crises econômicas de 2008, quando passou a haver uma forte retração na economia nacional e o aumento da taxa de desemprego no país, e, posteriormente, foram agravados pela crise de 2013.

O índice de desemprego no Brasil atingiu a alarmante cifra de 12,7% em 2017, os quais representam 13,2 milhões de pessoas, segundo estatísticas do Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (2018), de modo que muitos desses indivíduos passam a vislumbrar a oportunidade de empreender como solução possível garantir o sustento familiar, bem como, uma possível melhoria na qualidade de vida, o denominado “empreendedorismo por necessidade”, de acordo com dados publicados pelo Global Entrepreneurship Monitor, na pesquisa Empreendedorismo no Brasil-2016 (IBGE, 2018).

Essa relação entre o desemprego e o ímpeto de empreender, provavelmente, está relacionada ao tempo livre, mão de obra disponível e eventuais créditos trabalhistas (capital) percebidos com a extinção da relação empregatícia, condições aparentemente propícias à livre iniciativa. Deste modo, a opção de empreender parece fascinar o imaginário coletivo brasileiro, devido à possibilidade de auferir vultosos dividendos, não estar submetido à subordinação da relação de emprego e, além disso, não precisar cumprir uma rotina de trabalho com horários estabelecidos por outrem.

3.4 ECOSSISTEMA BRASILEIRO DE STARTUPS

Neste tópico, será apresentada uma breve elucidação acerca dos principais atores e iniciativas envolvidos no cenário brasileiro de empreendedorismo, mais especificamente, no ecossistema brasileiro de *startups*.

Em pesquisa publicada pelo Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada, o pesquisador Ricardo Bielschowsky (2013) teceu uma análise acerca da relação entre a inovação e o ecossistema de inovação brasileiro, ao qual pode ser traçado um paralelo com o fenômeno das *startups*:

(...)em geral, a inovação extrapola o horizonte das empresas e se desenvolve por meio de uma ampla rede de colaboradores, cuja dimensão comercial é apenas uma de suas várias faces. Dessa forma, a malha que se forma envolve empresas, empresários, pesquisadores, distribuidores, instituições de pesquisa e consumidores, numa trama que configura um ecossistema de alta diversidade e complexidade. Não é à toa que os livros-texto de administração, consultorias ligeiras, e os manuais de inovação, com raras exceções, são fonte de generalidades. Na verdade, não há receita pronta para se orientar nesse labirinto. O que os estudos indicam é que um ambiente baseado na boa qualidade dos recursos humanos, na tolerância, no fluxo contínuo de ideias e informações sem preconceitos e, fundamentalmente, amigável à ocorrência do empreendedorismo é mais propício à inovação. Isso significa que a inovação ocorre, sempre, em ambiente de incerteza. O conhecimento intensivo e extensivo do ecossistema da inovação ajuda a minimizar essa incerteza e os riscos associados a ela. (BIELSCHOWSKY, 2013)

Diante do exposto, percebe-se que a preocupação com o tema da inovação e as incertezas que permeiam o ambiente no qual se desenvolvem as *startups*, constitui fenômeno de notória relevância para orientar o desenvolvimento econômico brasileiro, embora existam poucos estudos nesse sentido até o momento. Além disso, percebe-se a importância da integração entre as entidades que constituem esse ecossistema, as quais devem estar alinhadas com os empresários e consumidores.

Com o intuito de aclarar a situação dos principais atores do ecossistema brasileiro de *startups*, far-se-á breve análise dessas organizações. No entanto, rejeita-se a possibilidade de tecer uma análise exaustiva ou mais aprofundada acerca de cada uma dessas entidades no cenário nacional.

3.4.1 INICIATIVA PRIVADA

Entre as entidades da iniciativa privada, que mais se destacam no apoio às *startups*, notabilizam-se algumas organizações nacionais e internacionais, as quais acreditam no desenvolvimento econômico e social a partir de iniciativas que fomentem o empreendedorismo como instrumento de transformação social, com a geração de renda, emprego e a manutenção do sistema produtivo nacional.

3.4.1.1 INCUBADORAS

Nesse contexto, surgem iniciativas importantíssimas como a incubação (SEBRAE, 2016), que pode ser definida como um mecanismo de geração de empreendimentos inovadores e *startups*, que acompanha os negócios, antes mesmo da sua constituição formal, com o Registro na Junta Comercial, ou do início da atuação do empreendimento no mercado, atividade que remonta à origem norte-americana.

A incubadora de negócios é uma modalidade de instituição, que pode ser de iniciativa pública ou privada, para o apoio aos pequenos empresários, a qual surgiu em 1959, nos Estados Unidos da América, na década de 1980, no Brasil (LALKAKA, 2000), e consiste em uma estrutura para auxiliar a criação e o fortalecimento de empresários. Ela tem como objetivo fomentar o desenvolvimento socioeconômico e, normalmente, é destinada a uma região ou a uma atividade econômica em específico, de acordo com o conceito previsto no Manual para Implantação de Incubadoras de Empresas (BRASIL, 2000), documento criado pelo Poder Executivo federal, através do Ministério da Ciência e Tecnologia no ano de 2000.

Para tanto, as incubadoras são organizações que incentivam a criação e o desenvolvimento de micro e pequenos empresários, desde o processo inicial de orientação na concepção do negócio. Além disso, a incubadora normalmente disponibiliza espaço físico, mentoria, capacitação e consultoria para os micro e pequenos empresários nascentes, mesmo antes de haver a constituição formal do empreendimento junto aos órgãos competentes, não se restringindo à atuação junto a *startups*, embora tenha sido concebida e fundada a primeira incubadora no Vale do Silício, paralelamente ao fenômeno das *startups*.

As incubadoras costumam funcionar de acordo modelos mais rígidos de funcionamento, uma vez que estas organizações também atendem empresários do mercado tradicional, a exemplo de micro e pequenos empresários do varejo e da indústria, além de atender *startups*.

Segundo informações do SEBRAE (2015), as incubadoras, normalmente, exigem do projeto a ser incubado, um plano de negócio estruturado com metas e expectativas de receita com base em fundamentos teóricos, diferentemente das aceleradoras, que apoiam esses empreendimentos mais alinhados com a cultura das *startups* e requerem tão-somente um modelo de negócios.

De acordo com o United States Small Business Administration (SBA, 2014), em tradução livre, departamento de pequenos negócios dos Estados Unidos da América, as incubadoras apresentam ter foco nas *startups* locais e subsídios para o fornecimento de subsídios para o estabelecimento e fixação do ponto empresarial desses empresários nascentes, além da previsão de investimento *seed* (investimento semente).

3.4.1.2 ACELERADORAS

O fenômeno do surgimento das aceleradoras é bastante recente, foi iniciado em 2005 nos Estados Unidos da América e em 2011 no Brasil. As aceleradoras são instituições de apoio às *startups*, tanto em estado inicial, quanto aquelas com desenvolvimento diminuto, de acordo com o estudo “O Panorama das Aceleradoras de Startups no Brasil”, realizado pela Fundação Getúlio Vargas, através dos pesquisadores Paulo R. M. Abreu e Newton M. Campos (2016).

As aceleradoras operam para auxiliar as *startups* na potencialização do desenvolvimento dos respectivos negócios, através da criação de centros de capacitação, provimento de recursos, mentoria e conexões com outros sujeitos atuantes no ecossistema de *startups*, como outras *startups*, associações e investidores, durante um período, em regra, pré-determinado e, além disso, costumam ser administradas por empreendedores experientes nesse ramo. Esta relação foi descrita pelo Programa Start-up Brasil, do Ministério da Ciência, Tecnologia e Inovação (MCTI), da seguinte maneira:

As startups cumprem a função de continuamente revitalizar o mercado, mas precisam de um ambiente propício para que se desenvolvam e tenham sucesso. A figura da aceleradora surge, nesse contexto, como um agente fortemente orientado ao mercado, geralmente de origem privada e com capacidade de investimento financeiro, que tem a função de direcionar e potencializar o desenvolvimento das startups. (MCTI)

No tocante a essas instituições, é importante clarificar que as *startups* aceleradas, adjetivação adotada para se referir àquelas que serão apoiadas pela aceleradora, geralmente possuem um grau de maturação, organização e desenvolvimento razoável, de modo que o funcionamento das aceleradoras está intrinsecamente relacionado à característica de provocar a ‘‘escalada’’ da *startup*. Portanto, as *startups* aceleradas costumam estar em um estágio de desenvolvimento em que há uma maior uma probabilidade de escalar.

De acordo com o United States Small Business Administration (SBA, 2014), aceleradoras são iniciativas privadas que visam a ajudar empreendedores a desenvolver tecnologias, ideias e produtos e têm sido criadas em diversos países, principalmente a partir do surgimento da aceleradora Y Combinator, no Vale do Silício, responsável por acelerar o crescimento de companhias como Dropbox e Reddit, para acelerar o crescimento de *startups* com alto potencial, fomentar a inovação e prover o investimento *seed*.

Para investigar esse fenômeno, o SBA desenvolveu uma pesquisa empírica acerca das aceleradoras americanas, de modo a mapear o ecossistema de *startups* norte-americano e, por fim, concluir que o crescimento econômico depende da inovação como fonte de crescimento e políticas públicas, para fortalecer o ecossistema empreendedor.

A relação de aceleração (HATHAWAY, 2016), enquanto relação estabelecida no ordenamento jurídico brasileiro, a partir da incorporação de institutos do Direito estadunidense, em regra, ocorre da seguinte forma: a *startup*, normalmente sociedade empresária limitada (nos termos dos artigos 1052 a 1087 do Código Civil) nesse estágio, realiza uma operação de mútuo conversível com a aceleradora.

Deste modo, a *startup*, enquanto pessoa jurídica, torna-se devedora de um crédito em relação à aceleradora, dito de maneira simplificada, cria-se uma dívida que se converte em participação na sociedade empresária em um momento futuro, tendo em vista que as *startups*, nessa etapa de desenvolvimento, dificilmente poderiam ser constituídas à luz das sociedades anônimas, reguladas pelos artigos 1088 e 1089 do Código Civil e da Lei 6404/1976.

3.4.1.3 INVESTIMENTO ANJO

Os investidores anjo, nos termos fixados pela Associação Anjos do Brasil, são os sujeitos, pessoa física, que efetuam o investimento em *startups* e, geralmente, são profissionais experientes, por exemplo, executivos ou profissionais liberais, que não assumem posição na administração do empreendimento, embora agreguem valor ao empreendimento através de fornecimento de mentoria, consultoria e exposição do negócio à rede pessoal de relacionamentos do investidor, além dos recursos financeiros, o que é denominado de *smart money*. Ademais, os investidores anjo, embora não sejam obrigatórios, podem deter participação minoritária no capital social da *startup*.

Por outro lado, de acordo com o artigo 61-A da Lei Complementar nº 155/2016 (BRASIL, 2016), que regulamenta o investimento- anjo, define-o a partir desses pressupostos de vedar a participação desse investidor, como administrador do empresário, a realizar o aporte de capital, no entanto, abrange a possibilidade de pessoas jurídicas realizarem o investimento anjo.

É importante salientar que, embora a terminologia adotada para classificar esse investidor possa ensejar uma eventual caracterização filantrópica desse investimento, desde logo, deve-se rejeitar esta hipótese, pois, em verdade, trata-se de uma relação empresarial pautada em fins eminentemente patrimoniais, que visa ao enriquecimento (ARAÚJO, 2014).

3.4.1.4 FUNDOS DE INVESTIMENTO SEMENTE (SEED)

Esta modalidade de investimento consiste no aporte de capital semente (*seed*, na origem inglesa), definido pelo Instituto Brasileiro de Mercado de Capitais (IBMEC, 2014) como a “primeira camada de investimento acima do investidor anjo”. Portanto, geralmente, as *startups* já ultrapassaram o estágio inicial nessa etapa, conhecida como fase de desenvolvimento.

Nesta fase, é comum que o empreendedor tenha um modelo de negócios concebido, embora não disponha do capital necessário para executá-lo ou para replicá-lo e aumentar o potencial de crescimento. Segundo o IBMEC (2014), geralmente os investidores de capital semente se organizam em organizações chamadas de fundos de investimento semente, no

intuito de compartilhar e, assim, reduzir os riscos de investimento na *startup*, que pode não lograr êxito no processo de escala e, eventualmente, ser dissolvida ou sofrer prejuízos, situação bastante comum no cotidiano desses empreendimentos de menor porte.

3.4.1.5 FUNDOS DE VENTURE CAPITAL E PRIVATE EQUITY

O cenário brasileiro das *startups* tem assumido maior notoriedade no mercado financeiro, em nível nacional e internacional, com a realização de IPO (do inglês Initial Public Offering), ou Oferta Pública Inicial, de sociedades anônimas com imenso potencial de crescimento, a exemplo da Buscapé, Nubank, 99 e, recentemente, a PagSeguro (MARTÍ, 2018), *startups* brasileiras responsáveis pela realização de transações milionárias, tanto na Bolsa de Valores de São Paulo, quanto na New York Stock Exchange (bolsa de valores de Nova Iorque-EUA).

Destarte, incumbe aclarar o conceito de *private equity*, que consiste em investimento em participação acionária de sociedade anônima de capital fechado que, normalmente, ainda não se desenvolveu a ponto de se lançar ao mercado financeiro através de instrumento públicos como a IPO (do inglês Initial Public Offering), ou Oferta Pública Inicial, seja porque o valor de mercado ainda não é substancialmente elevado a ponto de justificar essa iniciativa, ou porque a sociedade empresária já atingiu um *valuation* vultoso, mas ainda não possui aparato organizacional, jurídico e administrativo suficientes para se lançar ao mercado financeiro, devido à necessidade de atender a rigorosos padrões de *due diligence*, que representa uma auditoria completa do empreendimento apresentado como oportunidade de investimento, e ao severo controle da Comissão de Valores Mobiliários (CVM) (ABDI, 2010, p. 16);

Em relação ao investimento feito por fundos de *private equity* (PE) e *venture capital* (VC), Carlos Alexandre Lobo e Guilherme Peres Potenza (2016), prelecionam:

(...) os investidores PE/VC em geral investem em companhias de capital fechado. Vale dizer que o objetivo final de diversos investidores PE/VC é de levar as suas companhias investidas a uma abertura do seu capital (assim, a presença no mercado de capitais seria o último passo desses investidores). (LOBO e POTENZA, 2016, p. 268)

Os fundos de investimento de *private equity*, então, são classificados como ativos alternativos, devido ao caráter privado e baixa liquidez dessa modalidade de investimento. Inicialmente, o investimento em *private equity* podia ser subdividido entre *venture capital*, que dizia respeito ao investimento em sociedades empresárias em estágio inicial, que normalmente é o caso da maior parte das *startups* e, de outro modo, *buyout*, modalidade de investimento em sociedade empresárias mais consolidadas, em estágio mais “maduro”. No entanto, convencionou-se utilizar-se a expressão *venture capital* (ABVCAP) para o investimento em sociedades em etapa inicial de desenvolvimento, enquanto o *private equity* foi alçado à categoria de investimento em sociedades empresárias mais consolidadas, nos moldes do *buyout*’.

O fluxo de investimento de *venture capital* e *private equity*, pode ser descrito a partir de uma estrutura formada por sociedades empresárias investidas, veículos de investimento, investidores e organizações gestoras, de modo a formar um microssistema que dialoga diretamente com o ecossistema de *startups* e, não obstante, é indispensável ao crescimento deste.

3.4.1.6 ASSOCIAÇÕES

Devido à carência de integração e organização do ecossistema de *startups* brasileiro por meio de instituições oficiais estatais, as associações relacionadas assumiram uma posição central na veiculação de informações, tabulação e análise de dados relacionados a esses empreendimentos, bem como, protagonizaram a conexão e o compartilhamento de experiência, com a formação de um extenso *networking* entre os envolvidos nesse contexto.

Neste ponto faz-se um adendo relacionado às fontes adotadas para a realização da presente pesquisa, que alçou as informações divulgadas por essas associações à condição de argumento de autoridade, dada a insuficiência de fontes oficiais como relatórios do Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística ou de entidades reguladoras e, outrossim, a importância prática dessas instituições para o fomento do empreendedorismo no Brasil.

Notabilizaram-se algumas associações no cenário brasileiro das *startups*, entre elas a Associação Brasileira de Startups, a Associação Anjos do Brasil e a Associação Brasileira de Private Equity e Venture Capital.

3.4.2 INICIATIVA DO PODER PÚBLICO

Nos últimos anos a Administração Pública federal passou a investigar e investir em programas para o fomento do ecossistema de *startups*, o que consiste em contribuição fundamental para o desenvolvimento dessas organizações, conforme explicitado anteriormente a partir da análise de relatórios de importantes organizações internacionais, o que aparenta representar uma tendência internacional nesse sentido, como forma de orientar a ordem econômica nacional, em consonância com o disposto no artigo 170 da Constituição Federal de 1988.

3.4.2.1 SEBRAE

O Serviço Brasileiro de Apoio às Micro e Pequenas Empresas (SEBRAE) é uma entidade privada sem fins lucrativos, criada para capacitar e fomentar o desenvolvimento de micro e pequenos empresários, enquanto organização vinculada ao Estado. No entanto, o decreto nº 99 570/1990, em seu artigo 1º, desvinculou o SEBRAE da Administração Pública Federal, transformando-o em serviço social autônomo.

O SEBRAE é uma das principais organizações de fomento ao ecossistema de *startups* no Brasil, através da promoção da ‘educação empreendedora; capacitação dos empreendedores e empresários; articulação de políticas públicas que criem um ambiente legal mais favorável; acesso a novos mercados; acesso à tecnologia e inovação; orientação para o acesso aos serviços financeiros’, descritas como principais atividades da instituição.

A par da profícua experiência nacional com a elaboração da Lei complementar nº 123/2006 (Instituto Nacional da Microempresa e Empresa de Pequeno Porte) (BRASIL, 2006), para beneficiar determinado setor empresarial emergente, o dos micro e pequenos empresários, têm-se observado mudanças substanciais nos últimos anos, com o crescimento dos empreendimentos enquadráveis nas categorias de micro empresa e empresa de pequeno porte.

Após longos impasses entre o Estado e os representantes da iniciativa privada, pode-se encarar a iniciativa dessa lei como um marco, o qual contribui para a diminuição de custos e formalidades em relação ao registro e tributação desses empreendimentos, pelos quais as

startups em estágios iniciais também são beneficiadas e, além disso, abre-se espaço para a discussão em torno da reformulação da Teoria da Empresa e dos modelos societários vigentes no Brasil, a partir dessas novas tendências.

O Estado e a iniciativa privada, com o intermédio de instituições como o SEBRAE, alinham seus interesses em prol da criação de um ambiente propício à preservação da empresa, em detrimento das formalidades legais instituídas pelo Departamento de Registro Empresarial e Integração para a constituição de sociedades empresárias, que oneram os empreendedores sobremaneira.

Como consequência, atualmente, pode-se perceber um cenário de eclosão desses empreendimentos de menor porte, que será analisado pormenorizadamente nos próximos capítulos.

Essa experiência de financiamentos públicos, investimentos privados, participação ativa de agências de fomento, promoção das instituições de desenvolvimento de tecnologias e inovação, relacionada às microempresas e empresas de pequeno porte, em dadas circunstâncias, apresenta intercessões com o cenário das *startups* e a formação de um ecossistema empreendedor

3.4.2.2 PROGRAMA START-UP BRASIL

Nos últimos anos, tem-se observado um movimento nascente no sentido de mobilizar determinadas agências governamentais para a promoção do empreendedorismo e fortalecimento das *startups*, a exemplo da iniciativa do programa Start-up Brasil (BRASIL), criado pelo Ministério da Ciência, Tecnologia, Inovações e Comunicações (MCTIC) para impulsionar startups de base tecnológica e gerido pela Associação para Promoção da Excelência do Software Brasileiro – Softex, uma Organização Social Civil de Interesse Público (OSCIP) que desenvolve ações para promover a melhoria da competitividade da Indústria Brasileira de Software e Serviços de TI (IBSS), para incubar e acelerar importante segmento do mercado de *startups*, o setor de desenvolvimento de *softwares* e aplicativos, com a utilização de mecanismos de financiamento e mentorias. Sobreleva o interesse público nesse programa que tem financiado milhares de *startups* em etapas iniciais de desenvolvimento, através de procedimentos de chamadas públicas por meio de editais.

3.4.2.3 FOMENTO À PESQUISA E DESENVOLVIMENTO

O Conselho Nacional de Desenvolvimento Científico e Tecnológico, tem apoiado projetos de ‘‘Pesquisa, Desenvolvimento Tecnológico e Inovação’’ de *startups* com até quatro anos de constituição empresarial, relacionadas ao desenvolvimento de *hardware*, *software* ou serviços de Tecnologia da Informação (TI)

O Governo Federal, através de uma iniciativa da Agência Brasileira de Desenvolvimento Industrial e da Fundação Getúlio Vargas, com o intuito de investigar e produzir conteúdo fidedigno acerca do ecossistema empreendedor e dos investimentos em *startups*, financiou a elaboração de um manual (ABDI, 2010) acerca do ecossistema empreendedor com a participação de uma equipe multidisciplinar de especialistas relacionados à inovação, direito, economia, desenvolvimento, entre outros.

Nesse documento, elaborado por diversos autores, o ecossistema empreendedor fora subdividido em três grupos, entre os quais estão contidos a) os prestadores de serviço (escritórios de advocacia, consultoria e auditoria); b) entidades de fomento não governamentais (associações e centros de pesquisa); c) entidades de fomento governamentais (SEBRAE- Serviço Brasileiro de Apoio às Micro e Pequenas Empresas).

Não obstante, a FINEP (Financiadora de Estudos e Projetos), empresa pública brasileira de fomento à ciência, tecnologia e inovação, em 2017 lançou edital, em parceria com o Poder Executivo Federal, para auxiliar o desenvolvimento de *startups*, mediante financiamento de pesquisas e empreendimentos emergentes relacionados à inovação em setores estratégicos da economia, a exemplo dos setores de produção de energia, mineração e sustentabilidade, mais uma tentativa de efetivação de políticas públicas voltada para o ecossistema de *startups*.

3.5 IMPACTOS SOCIAIS

O crescimento exponencial do ecossistema de *startups* no Brasil, ao longo das últimas décadas, tem suscitado debates em todas as regiões do país acerca das iniciativas para o fomento ao empreendedorismo e à inovação.

Segundo Ricardo Bielschowsky (2013), a inovação pode constituir um diferencial estratégico para o processo de desenvolvimento da economia nacional, devido ao alto potencial de alterar as estruturas que sustentam a economia nacional, quais sejam, grande mercado interno, fartos recursos naturais e perspectivas favoráveis ao investimento em infraestrutura, as quais o autor denomina como ‘‘engrenagens de investimento’’:

Nessa formulação, a inovação tecnológica tem um papel fundamental. Sua função essencial reside no fato de que, se o processo de inovação expandir-se de modo adequado, poderá turbinar poderosamente as três engrenagens do investimento. Permitirá transformar em núcleos estruturantes da economia nacional, várias atividades produtivas ainda inexistentes, ou em fase incipiente – como, por exemplo, o pré-sal e a utilização sustentável da biodiversidade –, e inaugurar ou reforçar a existência de encadeamentos produtivos com alta densidade tecnológica. Isso significaria adensar as três frentes de expansão, ampliar seus efeitos multiplicadores de renda e emprego e reduzir a vulnerabilidade externa da economia brasileira (...) a inovação poderá tornar-se um quarto motor do desenvolvimento em longo prazo. (BIELSCHOWSKY, 2013)

Nesse ínterim, pode-se pontuar que as *startups*, empreendimentos que têm sido apontados como escaláveis e inovadores, aos quais se atribui caráter de versatilidade e crescimento exponencial, devido à liberdade dos sujeitos, notadamente expressa nos limites dos princípios da livre iniciativa e da liberdade contratual, constituem-se instituições aptas à inovação, as quais se moldam ao meio, não o contrário.

Com o objetivo de apoiar o desenvolvimento desses empreendimentos inovadores, formou-se o ecossistema brasileiro de startups, através do engajamento de diversos setores da sociedade, com iniciativas públicas e privadas. Destacam-se entre os principais atores desse ecossistema: startups, associações (eg. Associação Brasileira de Startups), fundos de venture capital, fundos de *private equity*, investidores anjo, investidores *seed*, aceleradoras, incubadoras, sociedades empresárias dedicadas ao empreendedorismo (e.g. Endeavor), agências de fomento do governo (e.g. Programa Start-up Brasil) e universidades.

Com o condão de conhecer melhor as incubadoras e seus impactos, a Associação Nacional de Entidades Promotoras de Empreendimentos Inovadores (Anprotec), como resultado de pesquisa empírica realizada em conjunto com o Sebrae, fruto do Convênio de Cooperação Técnica Sebrae/Anprotec nº 30/2013, com execução conduzida pela Fundação Getúlio Vargas, publicou o Estudo de impacto Econômico: segmento de incubadoras de empresas do Brasil (ANPROTEC e SEBRAE, 2016), segundo o qual, foi registrada a

existência de 369 (trezentas e sessenta e nove) incubadoras de empresas, que reúnem 2.310 (duas mil trezentas e dez) “empresas” incubadas e, além disso, 2.815 (dois mil oitocentas e quinze) empreendimentos passaram pelo processo de incubação, de acordo com relatório do Banco Mundial (2010).

Ademais, o aludido Estudo de impacto Econômico, executado pela Fundação Getúlio Vargas, apresenta indicadores importantes, como o faturamento total estimado entre as sociedades empresárias incubadas e graduadas (aquelas que passaram pelo processo de incubação) da monta de R\$ 15.259.073.147,86, dos quais R\$ 1.460.276.160,86 correspondem às 2.310 sociedades empresárias incubadas e R\$ 13.798.796.987,00 correspondem às 2.815 sociedades empresárias graduadas, as quais, segundo a pesquisa apresentada, são capazes de gerar um total de 53.280 empregos diretos.

De acordo com dados oficiais do Banco Mundial (2017), as pequenas e médias empresas são responsáveis pela criação de cerca de 80% (oitenta por cento) dos empregos em nível mundial. Portanto, com o objetivo de alavancar o desenvolvimento econômico global, uma ação conjunta de organizações como o Banco Mundial, a MIGA (Agência Multilateral de Garantia de Investimentos) e a IFC (Corporação Financeira Internacional), opera com os governos nacionais e o setor privado, na construção de sistemas financeiros resistentes e inclusivos e no desenvolvimento de mercados de capital locais, através do financiamento de pequenas e médias empresas.

Em consonância com as informações oficiais do Fórum Econômico Mundial (2014), a aceleração do crescimento de empresários, em fase inicial de desenvolvimento, pode ser potencializada pelo Estado por meio de diferentes formas, entre elas, subsídios para alavancar o aquecimento do mercado.

Além disso, a investigação supramencionada distingue a importância, para os empreendimentos, do acesso ao mercado. Para tanto, o Estado pode ser posicionado como cliente de fundamental importância para o desenvolvimento desses empresários (WEF, 2014), a exemplo do que aconteceu no Vale do Silício (EUA). No contexto do surgimento desse ecossistema empreendedor pioneiro, berço da inovação tecnológica e, paralelamente, das *startups*, o Estado celebrou contratos com diversos empresários em fase inicial, com o esboço de apoiar a formação de uma rede (ecossistema), através do lançamento desafios.

Outra contribuição de suma importância desse estudo é a propositura de um engajamento entre empreendedores e políticos, para alcançar metas de desenvolvimento do

ecossistema empreendedor, atrelado a uma análise empírica acerca dos problemas enfrentados pelos empresários, na *praxis* dos negócios em estágio inicial, de modo que tanto a Administração Pública quanto a iniciativa privada nos setores tradicionais da economia possam desenvolver uma melhor compreensão acerca desse fenômeno recente.

De acordo com esse estudo, é fundamental para o fortalecimento do ecossistema empreendedor que as *startups* escalem, ou seja, tornem-se mais poderosas, de uma maneira sustentável, com um certo equilíbrio dentro do ambiente, em analogia ao ecossistema biológico. Tem-se como referência que esses empresários tendem a focar em geração de receita e criação de emprego, segundo os dados analisados (WEF, 2014).

De acordo com dados do Fórum Econômico Mundial (2014), as *startups* possibilitam o crescimento da receita e a criação de empregos. Além disso, essa pesquisa aponta para a necessidade de investimento, para acelerar o crescimento desses empreendimentos, que apresenta variações de modo a indicar a existência de padrões regionais relacionados ao desenvolvimento econômico dos Estados:

Many ventures require front-end funding to build scale quickly. The Appendix outlines some important differences across continents/regions among those selecting funding & finance as the “most important” pillar for their company’s growth. For example, angel investors and venture capital were the two dominant financing components in the Silicon Valley/Bay Area. In contrast, friends and family was the most important investment source in Asia, Africa/Middle East and South/Central America with Mexico. (WEF, 2014).

Assim, de acordo com essa pesquisa do Fórum Econômico Mundial (2014), parece haver uma tendência, nos países em desenvolvimento latino-americanos, em que o crescimento de *startups* é pautado em financiamentos pessoais, com o recurso a investimentos de amigos e familiares, diferentemente do que ocorre no Silicon Valley, onde há a maior concentração do mundo de *startups* de grande potencial de crescimento.

A fim de buscar contribuir para a investigação dessa temática, potencialização do crescimento das *startups*, a presente pesquisa investigará o plano jurídico, nomeadamente o empresarial, e suas relações com esses empreendimentos, para tentar aferir se, de fato, o crescimento das *startups* está sendo limitado por questões de Direito, como a inadequação de institutos ou pelo enquadramento desses empreendimentos em tipos societários inadequados.

3.6 INTERCESSÕES COM CONTRATOS ATÍPICOS

Devido à necessidade de regulação de fenômenos não previstos expressamente no ordenamento jurídico brasileiro, muitos dos quais foram “importados” do Direito Comparado e da prática com o mercado de capitais, incorporou-se ao cotidiano das *startups* brasileiras alguns contratos de fundamental importância para a regulação dos negócios jurídicos celebrados entre os sócios, bem como, entre terceiros e as *startups*.

No âmbito das *startups* têm sido adaptados ou incorporados institutos típicos do Direito estadunidense, para criar institutos e contratos atípicos. Estes têm regime jurídico expressamente previsto no artigo 425 do Código Civil, que consagra a licitude de as partes estipularem contratos atípicos, em consonância com as normas desse diploma normativo

Na esteira desse raciocínio, a respeito do princípio da autonomia da vontade e da liberdade contratual, Carlos Roberto Gonçalves (2012):

O princípio da autonomia da vontade se alicerça exatamente na ampla liberdade contratual, no poder dos contratantes de disciplinar os seus interesses mediante acordo de vontades, suscitando efeitos tutelados pela ordem jurídica. Têm as partes, a faculdade de celebrar ou não contratos, sem qualquer interferência do Estado. Podem, também, celebrar contratos nominados ou fazer combinações, dando origem a contratos inominados. (GONÇALVES, 2012)

Diante do exposto, fica autorizado que os indivíduos decidam, na sua esfera privada, acerca da conformação dos contratos que visam a celebrar, desde que atendidos os requisitos de capacidade do sujeito; bem como que o objeto seja lícito, possível, determinável e passível de apreciação econômica.

Ficam configurados assim os fundamentos que legitimam a instituição dessas novas modalidades contratuais no Direito brasileiro, lastreados pelos princípios da autonomia privada, da liberdade de iniciativa, postulados da ordem jurídica constitucional brasileira, bem como, da liberdade contratual, positivada no artigo 421 do CC (BRASIL, 2002), que corresponde à manifestação da autonomia privada.

3.6.1 TERM SHEET

O *term sheet* é uma espécie de proposta de contrato (ou contrato preliminar) bastante utilizado no mercado financeiro, no qual o empreendedor e o investidor, que almejam negociar o recebimento de um investimento para a sociedade empresária, pactuam os termos e condições que irão reger a relação, os quais nortearão alterações nos documentos constitutivos da sociedade, seja contrato social (no caso das Limitadas), ou estatuto social (no caso das sociedades anônimas), nos quais vão se basear para realizar o investimento e, por fim, definir os tipos de ações a que terá direito o investidor, embora não tenha efeitos vinculantes.

Diante desse cenário, os acordantes decidem questões como mensurar o capital a ser investido, definir quotas de participação societária que pertencerá à titularidade de cada um deles, estabelecer os direitos e obrigações dos envolvidos e acordar sobre o *valuation* da sociedade que será tido como base, inclui-se, de preferência, o índice de avaliação realizado por instituição especializada. Dito isso, o empreendedor e o investidor visam a mitigar riscos e alinhar os interesses na realização de investimento no empreendimento (TITERICZ, 2003).

Como se pode depreender, inicialmente o *term sheet* foi concebido para regular as relações de investimento estabelecidas entre de fundos investimento de risco, principalmente de *venture capital*, e *startups* constituídas como sociedades anônimas, em fase anterior à realização do procedimento de *due diligence*.

Os fundos de *venture capital* realizam, em regra, uma etapa de investimento posterior ao investimento anjo, quando a *startup* já se encontra minimamente estruturada e com crescimento razoável- a denominada fase de desenvolvimento- para receber investimentos que potencializem o crescimento, com riscos de insucesso mais reduzidos

Normalmente o aporte de capital realizado por fundos de *venture capital* é realizado após a análise acerca do ponto de *break-even* da *startup*, definido pela Minority Business Development Agency (2012), agência do departamento de comércio norte-americano, como o equilíbrio ou a igualdade entre receitas e despesas do empreendimento.

Nesse contexto, o *term sheet* constitui o instrumento pelo qual a *startup* e o investidor conduzirão o processo de aumentar o crescimento em decorrência da maior disponibilidade de recursos advindos do aporte de capital, de acordo com a British Private Equity & Venture Capital Association (BVCA), organização referência no fomento do investimento de *venture capital*.

Conforme retro mencionado, o investimento de fundos de *venture capital*, em regra, ocorre em *startups* constituídas sob a forma de sociedade anônima, com maior publicidade das tomadas de decisão, submetidas a estruturas que permitem um maior controle interno e externo.

No entanto, no Brasil, o *venture capital* e, por consequência, o *term sheet* passaram a ser utilizados também entre os fundos de investimento e as sociedades limitadas.

3.6.2 ACORDO DE QUOTISTAS

No âmbito do planejamento societário das *startups* é muito comum a aplicação do acordo de quotistas, também conhecido como acordo de sócios, às sociedades limitadas. Este acordo constitui, *mutatis mutandi*, uma utilização do acordo de acionistas, modalidade contratual de aplicabilidade restrita às sociedades anônimas, em relação às sociedades limitadas (MARTINS, 2010), conforme se verá a seguir.

O acordo de acionistas constitui contrato parassocial que influencia as relações da companhia, embora continue subordinado ao estatuto social das Sociedades Anônimas, nos termos previstos no artigo 118 da Lei ° 6404/1976 (Lei das Sociedades Anônimas) (TOMAZETTE, 2014, p. 524), este é um instrumento bastante utilizado entre os titulares do direito de participação social nas sociedades por ações, denominados como acionistas, para determinar o regramento acerca de matérias específicas, tais como, compra e venda de ações, direito de preferência, exercício do poder de controle e direito a voto.

Como reflexo da autonomia privada, no âmbito do direito privado vigora o princípio da liberdade contratual, segundo o qual as partes podem fazer diversos pactos, embora, em regra, estes se restrinjam à aplicabilidade *inter partes*, não sendo oponíveis em relação a terceiros, podendo ser regulados de forma a gerar obrigações unilaterais, bilaterais ou plurilaterais.

No entanto, de acordo com Marlon Tomazette (2014, p. 528), no que concerne ao acordo de acionistas, por força de disposição legal neste sentido, a eficácia do contrato pode ser ampliada à sociedade anônima, caso haja arquivamento do instrumento contratual na sede da companhia, bem como, a terceiros, caso haja averbação nos livros de registro, nos termos da Lei das Sociedades Anônimas (BRASIL, 1976):

Art. 118. Os acordos de acionistas, sobre a compra e venda de suas ações, preferência para adquiri-las, exercício do direito a voto, ou do poder de controle deverão ser observados pela companhia quando arquivados na sua sede. (Redação dada pela Lei nº 10.303, de 2001)

§ 1º As obrigações ou ônus decorrentes desses acordos somente serão oponíveis a terceiros, depois de averbados nos livros de registro e nos certificados das ações, se emitidos. (BRASIL, 1976)

Nesses termos, verifica-se que, caso seja preenchido o requisito legal do arquivamento, o acordo de acionista passa a ter eficácia em relação às tomadas de decisão na Sociedade Anônima, de modo que o voto de acionista contrário às disposições desse contrato parassocial seria considerado nulo.

O acordo de acionistas pode ser extinto mediante resolução acordada por manifestação da vontade dos convenentes, na esteira do entendimento firmado pelo Superior Tribunal de Justiça no julgamento do Recurso Especial nº 388.423/RS, que admitiu a aplicação da teoria geral das obrigações ao acordo de acionistas, segundo Tomazette (2014, p, 532).

Na esteira do raciocínio supramencionado, salientar-se-á que os acordos de bloqueio representam modalidade do acordo de acionistas que visam impor restrições à alienação da participação societária dos sócios convenentes através desse instrumento contratual, que se manifesta através da imposição de direito de preferência entre as partes ou da proibição de alienação da participação no capital social da companhia.

Paralelamente, da ausência de regulação de determinadas matérias relativas às sociedades empresárias com o advento da promulgação do Código Civil de 2002 (BRASIL, 2002), passou-se a utilizar uma adaptação do acordo de acionistas às sociedades limitadas, o denominado acordo de quotistas.

O artigo 1053, parágrafo único, do Código Civil (BRASIL, 2002), prevê a aplicação supletiva da Lei das Sociedade Anônimas às sociedades limitadas, caso haja previsão no contrato social destas. Nesses termos, os sócios das limitadas passaram a, expressamente, dispor acerca do funcionamento das respectivas sociedades empresárias em votos ou decisões previstas em acordo de quotistas (MARTINS, 2010, p. 246).

No entanto, deve-se ressaltar que o acordo de quotistas tem natureza contratual e não de sociedade, na medida em que estabelece direitos e obrigações para determinados sócios convenentes, não tem natureza societária.

Acerca da aplicabilidade do acordo de acionistas às sociedades empresárias limitadas, o Enunciado nº 384 da IV Jornada de Direito Civil aprovou a admissibilidade do acordo de sócios para todas as sociedades personificadas, com exceção da cooperativa, o que inclui a aplicabilidade dessa modalidade contratual às sociedades limitadas.

O acordo de quotistas é um negócio jurídico bilateral cujo objeto consiste em regular direitos e obrigações entre os sócios, titulares do direito de participação societária na limitada, o qual não foi previsto pelo legislador pátrio, portanto, constitui um contrato atípico (BENEMOND, 2015).

A utilização do acordo de acionistas entre os sócios de sociedade anônima, bem como, de acordo de quotistas entre os sócios das sociedades limitadas, em ambos os casos, ocorrem com frequência nas *startups* e tem o condão de estabelecer as normas contratuais sobre as quais será regida parte da relação societária entre eles, a exemplo das normas relativas a direito de preferência, compra e venda de ações, manutenção da quotas, confidencialidade, não concorrência, entre outras.

No entanto, nos limites do presente trabalho monográfico, limitar-nos-emos a abordar algumas das principais cláusulas que os sócios das *startups* costumam pactuar nos acordos de quotistas e de acionistas, não obstante, guardam nexos de causalidade direto com o enquadramento societário desses empreendimentos, objeto da presente pesquisa.

3.6.2.1 CLÁUSULA TAG ALONG

O *tag along* é uma cláusula condicional, cuja estipulação é feita em favor de terceiro, originária das companhias abertas (aquelas que negociam valores mobiliários no mercado de capitais), consiste no direito que um acionista não controlador possui de acompanhar o acionista controlador na alienação de sua participação societária a terceiros, por preço não inferior a 80% (oitenta por cento) do valor pago por ação com direito a voto (cuja titularidade pertence ao acionista controlador), que integra bloco de controle. Esta operação ocorre mediante realização de procedimento de oferta pública de aquisição das ações com direito a voto de propriedade dos demais acionistas da companhia, conforme previsto no artigo 254-A da Lei das Sociedades Anônimas (LOBO, 2011, p. 242).

Art. 254-A. A alienação, direta ou indireta, do controle de companhia aberta somente poderá ser contratada sob a condição, suspensiva ou resolutiva, de que o adquirente se obrigue a fazer oferta pública de aquisição das ações com direito a voto de propriedade dos demais acionistas da companhia, de modo a lhes assegurar o preço no mínimo igual a 80% (oitenta por cento) do valor pago por ação com direito a voto, integrante do bloco de controle. (Incluído pela Lei nº 10.303, de 2001) (BRASIL, 1976)

A *ratio legis* da aposição de cláusula de *tag-along* ao contrato é garantir que, caso o acionista controlador decida vender a totalidade de suas ações, o acionista não controlador possa optar por se desvincular da titularidade da participação societária na sociedade empresária, tendo em vista evitar que este potencialmente seja prejudicado com a tomada de decisões desfavoráveis aos seus interesses com a nova gestão da companhia.

Gize-se, nas companhias fechadas o acionista minoritário não pode obrigar o adquirente do controle a adquirir a participação social, de modo que eventualmente poderá sair prejudicado com esse negócio jurídico, por exemplo, em caso de diluição das ações da sociedade pelo novo acionista (SALDANHA e BUDOYA, p. 86).

Influenciado por este instituto, convencionou-se a aposição da cláusula de *tag along* aos acordos de quotistas, de modo a estender a sua aplicação às sociedades anônimas fechadas, bem como, aos acordos de sócios no âmbito das sociedades limitadas (COELHO e GARRIDO, 2016). Por meio desta cláusula, contratualmente, condiciona-se a aquisição, pelo terceiro, da participação no capital social de um dos titulares, à aquisição da participação de todos os outros que exercerem o *tag along*, mediante pagamento de preço mínimo estabelecido.

No que tange às *startups*, o *tag along* pode ser aplicado contratualmente às sociedades anônimas fechadas, sendo bastante utilizado nas relações jurídicas de aquisição societária como investimento, estabelecidas com investidores-anjo e fundos de *venture capital*. Além disso, o *tag along* também pode ser previsto nas relações das *startups* com esses investidores em acordos de sócios, nas sociedades empresárias limitadas.

3.6.2.2 CLÁUSULA DRAG ALONG

A utilização da cláusula *drag along*, modalidade de cláusula condicional, ocorre para regulamentar os casos em que o adquirente pode ter interesse na alienação da participação

societária tão-somente caso possa dispor de todas as ações da companhia-alvo, cuja origem também remonta às companhias (SALDANHA e BUDOYA, p. 86). Por outro lado, também pode ser aposta ao acordo de quotistas ou ao acordo de sócios, a qual versa sobre a obrigação de venda de toda a participação societária juntamente com a alienação da participação do titular majoritário do capital social da sociedade empresária, seja anônima ou limitada, respectivamente.

Com isso, o minoritário dispõe de direito de venda de participação societária conjuntamente com o alienante, de modo que o sócio que receber uma oferta para venda de suas quotas a terceiros poderá exigir que os demais sócios também vendam as suas quotas ao terceiro.

O *drag along* configura-se como um direito de exigir a venda de 100% (cem por cento) da participação societária, que protege o sócio controlador. No caso das *startups*, normalmente, o sócio controlador é o empreendedor fundador da sociedade empresária, o qual terá maiores possibilidades de êxito na negociação da venda de sua participação social, caso o adquirente possa alienar a sociedade empresária em sua integralidade e, assim, administrá-la de acordo com os seus interesses e prioridades, sem a participação eventualmente indesejável de antigos sócios minoritários (COELHO e GARRIDO, 2016).

A cláusula de *drag along* costuma ser amplamente utilizada nas relações estabelecidas entre as *startups* e investidores-anjo, no intuito de tornar mais atrativo o investimento no empreendimento, pois, em caso de venda participação social majoritária, toda a empresa será alienada, como um “Direito de venda Forçada” ou “Direito de Arraste” que permite ao sócio majoritário ou a um grupo de sócios, que detém a maior parte do capital social da sociedade empresária, aliená-la em sua integralidade (WITTE, 2017).

3.6.2.3 CLÁUSULA LOCK UP

O *lock up*, termo de origem inglesa, cuja origem remonta ao mercado de capitais, representa o período pelo qual os empreendedores e investidores não podem vender as ações de sociedade anônima de capital aberto no mercado financeiro, nomenclatura adotada para descrever os agentes negociadores de títulos de renda variável que podem ser operados pela Bolsa de Valores ou pelo Mercado de Balcão, após a realização de Oferta Pública Inicial (ABDI, 2010, p. 189).

No Brasil, no âmbito das relações estabelecidas entre empreendedores de *startups* e investidores, convencionou-se a aposição de cláusula *lock up* a esses contratos, a qual versa sobre a imposição da obrigação de fazer a determinados sócios estratégicos da *startup*, que assumem funções indispensáveis ao crescimento da sociedade empresária, normalmente, estes são os fundadores.

Através dessa cláusula, determinados sócios se obrigam, perante os demais sócios ou investidores, a permanecerem na equipe da sociedade empresária durante determinado período fixado no instrumento contratual.

A aposição da cláusula de *lock up* ao contrato, que regula a relação jurídica entre os sócios e investidores, em face à sociedade empresária *startup*, tem o fito de aumentar a confiança dos investidores na continuidade do crescimento do empreendimento com a permanência desses sócios fundamentais, de acordo com Natalie Carvalho Witt (2017).

Erik Nybo (2016) considera que a cláusula *lock up* atua de forma a garantir o que ele chama de ‘maturação’ da relação recém estabelecida entre investidores e empreendedores, para que permaneçam juntos durante determinado período estabelecido no instrumento contratual ou até a conclusão de determinada conclusão.

Tendo em vista, tanto a importância dos fundadores e sócios estratégicos, responsáveis pela atividade criativa, gestão e inovação dos produtos e do próprio modelo de negócio da *startup*; quanto dos investidores-anjo e representantes de fundos de *venture capital*, modalidades de investimento que operam de acordo com os pressupostos do *smart money* e, além do aporte de capital, também contribuem para o empreendimento com mentoria, capacitação e experiência. Portanto, tanto os fundadores quanto os investidores são fundamentais para o crescimento da *startup*, principalmente nos estágios iniciais.

Por fim, incumbe salientar que o *lock up*, embora tenha sido, inicialmente, previsto para aplicação em sociedades anônimas abertas, passou a ser utilizado amplamente entre os investidores e as sociedades anônimas fechadas ou sociedades limitadas, enquanto manifestação da autonomia privada, princípio que rege as relações entre indivíduos na esfera privada.

3.7 INSTITUTOS ATÍPICOS

Na aplicação do Direito Empresarial às *startups*, no Brasil, foram incorporados institutos do sistema de Business Law dos Estados Unidos da América, bem como, criados novos institutos descritos como “híbridos”, a partir da associação entre institutos norte-americanos e brasileiros.

3.7.1 VESTING E STOCK OPTION

No que concerne às relações jurídicas contratuais pactuadas no âmbito interno das *startups*, remete-se ao negócio jurídico de *vesting*, enquanto modalidade estabelecida contratualmente bastante utilizada na prática, embora atípica para os parâmetros legais brasileiros. Nesta relação, um indivíduo pactua com o empresário a aquisição ou incremento de participação societária na *startup* constituída como sociedade empresária, caso sejam cumpridos os requisitos para a admissibilidade desse sujeito como sócio (NYBO e JÚDICE, 2016).

Em se tratando de *vesting*, com base nos princípios constitucionais da liberdade de iniciativa e da autonomia privada, há a pactuação de uma espécie de “cláusula de contrato promessa” de aquisição societária condicionada ao cumprimento de regras contratualmente estabelecidas, as quais podem ser fixadas através das seguintes modalidades, de acordo com Carlos Eduardo de Souza Chinaite e Fábio Soares Wuo (2015, p. 25-40) : a) *straight vesting*, na qual há a investidura direta de um empregado na condição de sócio; b) *Cliff vesting*, modalidade em que é estipulado um período em que o pretense sócio deverá trabalhar em prol da sociedade, com o fito de adquirir a titularidade de parcela do capital social da *startup*; c) *performance vesting*, a investidura na condição de sócio é condicionada a metas de rendimento; d) *step vesting*, no qual é fixado que, durante determinado lapso temporal, o indivíduo adquirirá, progressivamente, percentuais maiores do capital social, até o limite estabelecido no contrato e esta modalidade normalmente é utilizada para aumentar a participação social de um dos sócios.

O negócio jurídico de *vesting* reveste-se como uma adaptação dos planos de compra de ações a preços pré-definidos (*stock options*), instituto jurídico restrito à aplicabilidade no

plano das Sociedades Anônimas (S.A.) sob regime de capital autorizado, ou seja, que possuam autorização estatutária para aumento de capital sem a obrigatoriedade de reforma do estatuto para tanto (CHINAITE e WUO, 2016), a todas as modalidades de sociedades empresárias, inclusive as Sociedades Limitadas.

Ocorre que, de maneira geral, as *startups* em fase inicial ou em desenvolvimento, normalmente, não dispõem de recursos suficientes para suportar o enquadramento no modelo de sociedade anônima, tendo em vista os elevados custos decorrentes da manutenção dos procedimentos legais e contábeis necessários à constituição de S.A.,

A aplicabilidade do *vesting* nas sociedades anônimas foi regulamentada pela Comissão de Valores Mobiliários na Deliberação CVM nº 728/2014, através da expressa definição das condições de mercado, condições de aquisição de direito, meta de desempenho e condição de serviço, a fim regulamentar o pagamento (prestação) baseado em ações.

A CVM apresenta o *vesting* como aquisição de direito de participação societária, como contraprestação à prestação de serviços desse sujeito em favor da companhia, mediante realização de condição, de maneira que esta pode estar submetida à concretização de uma meta de desempenho, ao qual se relaciona o *performance vesting*; à condição de serviço, que consiste na prestação de serviços durante determinado período especificado, ao qual se assemelha o *Cliff vesting*; ou à condição de mercado, a qual passa a ser estabelecida de acordo com o valor de mercado dos instrumentos patrimoniais da companhia, como um preço de ação especificado ou uma meta baseada no valor de mercado dos instrumentos patrimoniais da entidade em determinado índice de preço de mercado.

No entanto, segundo Fabrício Vasconcelos de Oliveira e Amanda Maia Ramalho (2016), a expressa proibição legal da contribuição de sócio que consista unicamente em prestação de serviços, impediria a aplicação do negócio jurídico de *vesting* no âmbito das sociedades limitadas, de acordo com o artigo 1055, § 2º do Código Civil (Lei nº 10.406 de 10 de Janeiro de 2002).

Donde se conclui que, embora o *vesting* seja permitido no ordenamento jurídico brasileiro, está restrito à aplicação em sociedades anônimas, as quais demandam altos custos para constituição e manutenção das suas estruturas, não sendo possível a aplicação em sociedades limitadas, devido à prevalência da norma prevista no Código Civil (lei), em detrimento da norma prevista em deliberação administrativa da Comissão de Valores Mobiliários, entidade autárquica, em consonância com o entendimento da ‘teoria escalonada

das normas jurídicas”, proposta por Adolf Julius Merckl, de acordo com João Glicério de Oliveira Filho (2012).

A sociedade limitada é o tipo societário majoritariamente utilizado no Brasil, devido a diversos fatores, entre os quais se notabilizam, a diminuição de custos e formalidades de Registro nas Juntas Comerciais, como ‘posição de destaque na vida econômica do país’, de acordo com Marlon Tomazette (2014, p. 349). Portanto, partindo-se dessa premissas, sob a ótica das *startups*, entidades como empreendimentos majoritariamente em estágio inicial ou em desenvolvimento, vislumbra-se a hipótese de a sociedade limitada ser o tipo societário mais facilmente aplicável a esses empreendimentos.

Ora, parece haver, então, uma discrepância entre a ampla utilização do *vesting* (negócio jurídico próprio das companhias) nas *startups* (em sua maioria constituídas como sociedades limitadas), devido à natureza diversa dessas entidades que, segundo detida análise das normas positivadas no ordenamento jurídico, em tese, não deveria ser aplicado às sociedades limitadas.

O presente trabalho suscita o debate acerca da inclusão de aplicabilidade do *vesting*, enquanto novo instituto do Direito Empresarial brasileiro, que fora concebido no sistema de *Common Law* norte-americano e tem sido incorporado à rotina das *startups* nacionais como forma de atrair ou motivar seus prepostos mais competentes a continuar exercendo suas atividades na sociedade empresária, ou seja, como forma de evitar a chamada ‘perda de talentos’ ou evasão de profissionais competentes, tendo em vista que, normalmente, essas organizações não dispõem de receita suficientes para aumentar os salários ou conceder bônus substancialmente atrativos aos seus empregados e sócios que laborem na *startup*.

3.7.2 MÚTUO CONVERSÍVEL

Destarte, cumpre salientar que, neste tópico, tratar-se-á dos impactos das *startups* no Direito Cambiário, fenômeno que, por consequência, terá, também, implicações diretas no Direito Societário, através da criação do que aparenta ser um novo título de crédito, embora atípico, o mútuo conversível.

Diante das dificuldades em angariar recursos através de investimentos ou da abertura de crédito junto às instituições bancárias, os empreendedores das *startups* e seus investidores,

sob influência do Direito estadunidense, em adaptação às *convertible notes* americanas, criaram o instituto atípico do ‘‘mútuo conversível’’, tecnicamente denominado ‘‘contrato de mútuo conversível em quotas ou ações’’ (SANTANA, 2017), semelhante ao título de crédito típico dos debêntures conversíveis, regulamentado pelo artigo 57 da Lei 6.404/1976 (BRASIL, 1976), que os define expressamente como valores mobiliários que conferem direito de crédito perante a sociedade anônima emissora.

Diferencia-se, portanto, os institutos em deslinde, tendo em vista que o contrato de mútuo conversível é aplicável, inicialmente, à sociedade limitada, que pode ser transformada em sociedade anônima; enquanto os títulos de crédito debêntures conversíveis, restringem-se às sociedades anônimas.

O mútuo é um contrato previsto no artigo 586 do Código Civil brasileiro (BRASIL, 2002), o qual o define como ‘‘empréstimo de coisas fungíveis. O mutuário é obrigado a restituir ao mutuante o que ele recebeu em coisa do mesmo gênero, qualidade e quantidade’’.

Já o mútuo conversível, consiste em uma modalidade contratual atípica, que consolida a tentativa de formalização da captação de recursos por *startups* em estágio inicial, as quais, muitas vezes ainda não constituíram sociedade empresária. Assim, visa-se à abertura de crédito junto a credores, com o intuito de gerar receita para a *startup*, mediante contraprestação de participação futura no empreendimento ou, se o credor preferir, a restituição do crédito, acrescido de juros, após o transcurso do período contratual estipulado pelas partes.

Vale ressaltar que o Direito privado sempre primou pela tutela da liberdade contratual, desde os seus primórdios, com a instituição do Digesto do Imperador Justiniano no Império Romano, primeira compilação de direito privado do Ocidente, o qual previa expressamente no Título Décimo Quarto, em seu artigo 1º:

1. Ulpiano, Livro 4 ao Edito. Pr. A equidade deste edito é natural. De fato, o que é mais conforme à confiança (ou honestidade) entre os seres humanos do que fazer cumprir aquilo que foi pactuado entre eles?

§1. ‘‘Pacto’’ é chamado de pactuação ou convenção (donde, também, derivou o termo ‘‘paz’’)

§ 2. e a pactuação é o acordo de vontade de duas ou mais pessoas pessoas acerca de um mesmo objeto. (VASCONCELLOS, 2017)

Nesses termos, entende-se o mútuo conversível como um instrumento híbrido, que cumula a relação obrigacional típica do empréstimo, como no mútuo convencional, consignada à possibilidade de gozo do direito de aquisição de participação societária, caso o credor se assim prefira ou, de outro modo, a contraprestação será dada nas formas do mútuo do artigo 586 (BRASIL 2002), através da devolução do montante emprestado, acrescidos dos juros estipulados previamente.

O credor do mútuo conversível, portanto, é um investidor da *startup* que, quando opta pela conversão desse contrato em participação societária, costuma acreditar no potencial de crescimento do empreendimento, tendo em vista que ele poderia ter optado pela restituição do crédito, findo o prazo para conversão. Assim, esse sujeito, que antes era credor da *startup*, passa a figurar na posição de sócio. Esse investidor pode vir a auferir profícuos rendimentos, caso a escalada da *startup* e o desenvolvimento econômico desse empreendimento ocorram.

De acordo com Erik Nybo (2014), as aceleradoras e os investidores anjo, normalmente, estão entre os investidores que mais optam por esta modalidade contratual híbrida, para realizar aportes de capital nas *startups* e, paralelamente, resguardar-se em caso de eventual dissolução da *startup* sociedade limitada ou, antes mesmo disso, com o insucesso do empreendimento nascente, que não venha a se constituir formalmente como empresário, com o Registro na Junta Comercial.

Nas relações jurídicas de investimento entre aceleradoras e *startups* ou entre investidores-anjo e *startups*, evoca-se o conceito de *smart money*, as quais diferem-se dos investimentos unicamente de capital realizados por instituições financeiras ou do mercado de capitais, tendo em vista que além do aporte investido, as aceleradoras e investidores-anjo geralmente realizam diversas mentorias, capacitações e planejamentos, como forma de compartilhar conhecimentos com os sócios da *startup* e toda a equipe engajada no desenvolvimento desse empreendimento inovador.

Neste trabalho, pretende-se analisar os impactos dessas relações jurídicas contratuais estabelecidas no cotidiano das *startups*, embora não reguladas expressamente pelo ordenamento jurídico, as quais têm impactos diretos na economia e, por consectário lógico, na sociedade, de acordo com o substrato trazido pela Teoria da Função Social da Empresa, elaborada por renomados empresarialistas pátrios como Fábio Konder Comparato (1996) e João Glicério de Oliveira Filho (2008), de modo a estender o conceito de função social da

propriedade, previsto no artigo 5º, inciso XXIII, da Constituição Federal de 1988 (BRASIL, 1998).

Este trabalho perfilha-se a essa concepção supramencionada, ao entender que a extensão da noção de função social da empresa, enquanto ente que detém a “propriedade” do estabelecimento empresarial, possui impactos para além do ordenamento jurídico, em um contexto de impactos sociais e econômicos.

Não obstante, pretende-se questionar acerca das possíveis repercussões da aplicação desses institutos atípicos às *startups*, tendo em vista o estímulo ao desenvolvimento desses empreendimentos face aos óbices de formalismos impostos pelo ordenamento jurídico brasileiro, que podem ameaçar a constituição e desenvolvimento das empresas.

Por fim, salienta-se que a análise dos institutos atinentes às *startups*, principalmente os atípicos, deve ser procedida com o reconhecimento e tutela da função social desses empreendimentos, que movimentam a economia nacional e geram diversos impactos sociais, até mesmo não mensuráveis, como os impactos das *startups* na construção da ideologia da inovação e da disseminação do empreendedorismo, com a otimização dos processos e, sobretudo, o aumento do potencial de crescimento nacional.

4 REGIME JURÍDICO DAS STARTUPS NO BRASIL

Percebe-se um distanciamento entre a atividade estatal, tanto do Congresso Nacional quanto do Judiciário, no que diz respeito a criar normas jurídicas, seja pela via legal ou através da jurisprudência e dos precedentes judiciais, que regulem expressamente o funcionamento das *startups* no âmbito do ordenamento jurídico brasileiro.

Nesses termos, causa espécie a omissão do Estado em normatizar, diretamente, o funcionamento dessas entidades, que são dotadas de inúmeras especificidades, não previstas pelo legislador pátrio.

As *startups*, inicialmente, assemelham-se aos empreendimentos diminutos, como micro e pequenos empresários- e o são em sua maioria- embora, também, possam experimentar um crescimento vertiginoso em poucos meses ou anos e, a partir daí, ter toda a sua lógica de funcionamento alterada, com a abertura para o capital ou aporte de investimento.

O regramento das *startups*, que constituem empresários, supostamente deveria ser diferenciado das demais organizações, principalmente no que tange ao regime jurídico contratual e societário, pois esses empreendimentos possuem um elevado grau de especificidade e refinamento que, muitas vezes, diferem-se dos institutos e contratos típicos aplicados no âmbito do Direito Empresarial e do Direito dos Contratos.

As mitigações dos modelos societários clássicos vigentes no ordenamento brasileiro e a inclusão de institutos incorporados do ordenamento jurídico dos EUA são algumas das principais mudanças trazidas pelo regramento das *startups*. Não obstante, não é incomum haver categorias de aproximação ou fusão entre institutos previstos no Direito Comparado e institutos nacionais, a exemplo do contrato de mútuo conversível.

Assim, criaram-se institutos atípicos, ou seja, não previstos no Direito pátrio, para atender às necessidades das *startups*, entendidas como fenômeno social que provocam impactos econômicos diretos, alteram as dinâmicas de mercado e, conseqüentemente, modificam o Direito, devido ao seu papel de regulamentar novos fenômenos sociais.

(...) modelos empresariais clássicos e a startup, que prevê acordos constitutivos próprios e características específicas estabelecidas nos memorandos de entendimentos, cláusulas de Cliff, acordos de vesting, acordos de investimento, relações com fundos financiamento coletivo (crowdfunding) e o aporte feito por Fundos de Seed Money, venture capital e investidores-anjo, os quais se distanciam das relações jurídicas estabelecidas

entre os sócios ou acionistas de uma sociedade empresária clássica, pois prevêm negócios jurídicos não regulamentados expressamente pela legislação brasileira e a utilização de modalidades contratuais “importadas” dos Estados Unidos da América (VEIGA, 2013)

No entanto, de acordo com a preferência temática a que nos perfilhamos, far-se-á uma breve exposição acerca das fontes do Direito investigadas para a análise e reflexão acerca do modelo vigente e das eventuais iniciativas propostas pela doutrina, jurisprudência e legislação (*lato sensu*), tendo em vista o escasso material produzido no Brasil relacionado à *startup* e à ciência jurídica.

4.1 DA LACUNA JURÍDICA

Existem poucos projetos de lei voltados para *startups* tramitando no Congresso Nacional, bem como reduzidas leis em vigor específicas, para a regulação desse setor e poucas iniciativas de agências de fomento voltadas para esse segmento.

Incumbe salientar que a doutrina, legislação (*lato sensu*) e a jurisprudência pátria ainda não se debruçaram sobre essas relações societárias da *startup* de forma harmônica e consistente, de modo a constituir uma lacuna jurídica, posto que no ordenamento jurídico brasileiro, aqui entendido como sistema de normas, a *startup* pode ser representada como um estado de coisas, uma realidade fática, não regulada expressamente por esse sistema positivado (FERRAZ JUNIOR, 2013, p. 187).

Portanto, faz-se necessária a realização de uma investigação zetética, de modo a perquirir acerca dos institutos do Direito, da dogmática hermenêutica e dos meios de integração (FERRAZ JUNIOR, 2013) aplicáveis ao preenchimento dessa lacuna jurídica constituída pelas entidades denominadas *startups*.

Ocorre que, com o fito de estruturar normas de Direito Empresarial, em consonância com essas organizações *sui generis* e a função social da empresa, emergem especificidades das *startups* jamais previstas pelo Direito Empresarial vigente no país.

Dada à insuficiência de fontes doutrinárias, jurisprudenciais e legislativas relativas ao tema, utilizar-se-á a metodologia de procedimento documental, bibliográfica e de estudos de caso do Direito Comparado, sobretudo, estadunidense e britânico, no sentido de buscar

preencher as lacunas do Direito pátrio no que concerne à *startup* e aos modelos societários mais vantajosos para o fomento do e dos novos modelos de negócios.

Além disso, recorrer-se-á, também, a fontes de Direito informais (não usuais) como sítios de incubadoras, aceleradoras de *startups*, agências do governo e associações. Aliado a isso, serão utilizados materiais de outros campos do conhecimento, tais como Administração e Economia, no intuito de tentar preencher essa lacuna jurídica.

4.2 POSITIVAÇÃO DE NORMAS ESPECÍFICAS

Outrossim, insta salientar que o Congresso Nacional também têm elaborado, instaurado comissões como a Comissão de Ciência e Tecnologia, Comunicação e Informática e, aliado a isso, elaborado diversos projetos de lei que dizem respeito ao fomento das *startups*, conforme se verá a seguir.

4.2.1 PROJETO DE LEI DO SENADO nº 54/2014

O Projeto de Lei do Senado nº 54/2014 (BRASIL, 2014), que prevê a alteração da Lei nº 9.250/1995 (BRASIL, 1995), para permitir que sejam deduzidos da base de cálculo do Imposto sobre a Renda das Pessoas Físicas (IRPF), dos valores investidos na integralização de capital social em sociedades empresárias *startups*. Esta proposta concessão de incentivo fiscal outorgado aos sócios e investidores pessoa física, constitui um mecanismo de suma importância para o estabelecimento e fortalecimento das *startups*, como consectário de uma lógica de facilitação do investimento, pressuposto catalisador do desenvolvimento dessas organizações.

Na exposição de motivos (BRASIL, 2014) desse projeto de diploma normativo, foi descrita uma situação fática de aparente “inércia” do Poder Público brasileiro em criar incentivos fiscais para empresas inovadoras de alto potencial produtivo, denominadas de “sociedades empresárias Start-ups” no texto oficial, o que pode acarretar em migração das *startups* brasileiras para o exterior, ou seja, uma perda de competitividade na atração de investidores e empreendedores.

Outrossim, é apresentado o aumento do investimento externo no ecossistema empreendedor nacional. Então, apresenta-se o incentivo fiscal supramencionado como tentativa de tornar o Brasil mais receptivo à manutenção de *startups* em desenvolvimento, assim como, favorecer a eclosão de novas iniciativas.

Com isso, pode-se perceber um esboço de política pública para fomentar o desenvolvimento do ecossistema de *startups*, principalmente no que diz respeito aos reflexos que o Projeto de Lei do Senado nº 54/2014 (BRASIL, 2014) pode vir a ter sobre os investidores anjo, sujeitos que assumem uma posição fulcral nesse cenário e que podem ser diretamente beneficiados, caso esse projeto venha a ser aprovado.

4.2.2 LEI COMPLEMENTAR Nº 155/2016 (LEI DO INVESTIMENTO ANJO)

No que diz respeito ao investimento-anjo (NYBO, 2016) no Brasil, têm-se os investidores-anjo, entendidos como investidores pessoa física ou jurídica que decidam investir em uma sociedade empresária com capital próprio (SEBRAE, 2017), os quais celebram contrato de participação (RFB, 2017) com os empresários. Deve-se salientar que, no âmbito do lançamento do projeto Crescer Sem Medo, do governo federal, com a promulgação da Lei Complementar nº 155/2016, passa a haver, pela primeira vez, uma norma positiva elaborada diretamente para beneficiar as *startups*, embora não haja menção a este termo, tendo em vista que o legislador traçou preferência léxica pelas expressões “microempresa ou empresa de pequeno porte”.

No entanto, no artigo 61-A da Lei Complementar nº 155/2016 (BRASIL, 2016), está prevista a *ratio legis* desse diploma normativo, o incentivo à inovação e aos investimentos produtivos, no que parece ser uma alusão à expressão *smart money* (dinheiro inteligente em tradução literal), amplamente utilizada no âmbito dos negócios para designar investimentos que não se limitam a realizar aportes de capital em sociedades empresárias, corroboram, também, com experiência e mentoria, pois geralmente são indivíduos com histórico de investimento na área e com um forte *networking* junto aos potenciais clientes. Posto isto, percebe-se uma correspondência entre os conceitos de investimento-anjo e o investimento produtivo descrito na lei, *in verbis*:

Art. 61-A. Para incentivar as atividades de inovação e os investimentos produtivos, a sociedade enquadrada como microempresa ou empresa de pequeno porte, nos termos desta Lei Complementar, poderá admitir o aporte de capital, que não integrará o capital social da empresa.

§ 1º As finalidades de fomento a inovação e investimentos produtivos deverão constar do contrato de participação, com vigência não superior a sete anos.

§ 2º O aporte de capital poderá ser realizado por pessoa física ou por pessoa jurídica, denominadas investidor-anjo.

§ 3º A atividade constitutiva do objeto social é exercida unicamente por sócios regulares, em seu nome individual e sob sua exclusiva responsabilidade.

§ 4º O investidor-anjo:

I - não será considerado sócio nem terá qualquer direito a gerência ou voto na administração da empresa;

II - não responderá por qualquer dívida da empresa, inclusive em recuperação judicial, não se aplicando a ele o art. 50 da Lei nº 10.406, de 10 de janeiro de 2002 - Código Civil;

III - será remunerado por seus aportes, nos termos do contrato de participação, pelo prazo máximo de cinco anos.

§ 5º Para fins de enquadramento da sociedade como microempresa ou empresa de pequeno porte, os valores de capital aportado não são considerados receitas da sociedade.”

Portanto, com a formalização dessa modalidade de investimento, o investidor-anjo pôde passar a investir seus recursos, com maior autonomia, em *startups* enquadradas nos conceitos tributários de ‘microempresa’ ou ‘empresa de pequeno porte’, aqueles empresários, que podem ser pessoa física ou jurídica, denominados empresário individual e sociedade empresária, respectivamente (COELHO, 2011), cujo faturamento anual corresponde a até R\$ 360.000,00 (trezentos e sessenta mil reais) e R\$ 4.800.000,00 (quatro milhões e oitocentos mil reais), respectivamente, conforme previsto na Lei Complementar 123/2006 (Estatuto Nacional da Microempresa e da Empresa de Pequeno Porte) (BRASIL, 2006).

Nesse diapasão, em consonância com os princípios da livre iniciativa e da livre competição, previsto na Constituição Federal de 1988 (BRASIL, 1988) nos artigos 1º, inciso IV e 170, caput, como valor social, pressuposto do regime jurídico-comercial da República Federativa do Brasil, fundamental para a sustentação da ordem econômica neoliberal (COELHO, 2011, p.46),

Sob esse viés, o artigo 61-A da Lei Complementar nº 155/2016 (BRASIL, 2016) prevê uma diferenciação entre os conceitos de sócio e investidor-anjo, uma vez que este difere-se do

primeiro pelo fato de não ser considerado sócio formal, ou seja, não subscrever parte do capital social da organização. Como consequência, o investidor-anjo não possui poder de voto e decisão na administração ou, sequer, responsabilização perante as dívidas adquiridas em nome pessoa jurídica.

Lado outro, o sócio gozará de todas as prerrogativas relativas à decisão e administração da *startup*, bem como eventual responsabilização em decorrência de passivos do empresário. Além disso, a Instrução Normativa da Receita Federal do Brasil nº 1719/2017 (RFB, 2017) foi publicada para disciplinar o regramento jurídico estabelecido pela legislação em vigor.

4.2.3 INSTRUÇÃO NORMATIVA nº 1719/2017 DA RECEITA FEDERAL

A instituição da Instrução Normativa da Receita Federal do Brasil nº 1719/2017 (RFB, 2017) dispôs sobre a tributação dos rendimentos de investidores-anjo, os quais tiveram a incidência do imposto sobre a renda retido na fonte calculada a partir da alíquota de 15%, em contratos com prazo superior a 720 (setecentos e vinte dias) e 22,5%, em contratos com prazo máximo de 180 (cento e oitenta) dias.

Esse ato normativo representou um retrocesso para o investimento em *startups*, de acordo com a Associação Anjos do Brasil (2017), devido à retirada do benefício fiscal concedido como mecanismo de estímulo ao desenvolvimento das *startups* e da inovação.

4.2.4 PROJETO DE LEI 6625/2013

No âmbito do Poder Legislativo, também tramita o Projeto de Lei 6625/2013 (BRASIL, 2013), que dispõe sobre a criação do Sistema de Tratamento Especial a Novas Empresas de Tecnologia (SisTENET) e seu regime tributário diferenciado, que consiste na isenção total do pagamento de todos os tributos federais durante o período de dois anos, prorrogáveis por mais dois anos, aplicável a *startups* de base tecnológica, ou seja, aquelas que normalmente têm como atividade-fim o desenvolvimento de *software*, *hardware*, *websites* ou outros meios telemáticos. Este projeto visa a fomentar o crescimento da inovação em novas tecnologias a partir de incentivos fiscais para *startups* em estágio inicial, pois estabelece condições como faturamento trimestral máximo de R\$ 30.000,00 (trinta mil reais) e até quatro empregados.

4.2.5 PROJETO DE LEI DO SENADO n° 494/2017

Pode-se salientar, ainda, que está em tramitação o Projeto de Lei do Senado n° 494/2017 (BRASIL, 2017), que prevê a isenção do Imposto sobre a Renda, da Contribuição Social sobre o Lucro Líquido, da Contribuição para o PIS/Pasep e da Cofins, sobre os rendimentos decorrentes da remuneração prevista em contrato de participação e do direito de resgate do aporte de capital efetuado por investidor-anjo, com o objetivo de fomentar a inovação e os investimentos produtivos.

De tal modo, o presente projeto prevê a aplicação aos rendimentos do investidor-anjo da isenção prevista aos lucros e dividendos auferidos por sócios ou acionistas das empresas em geral, como forma de facilitar o investimento em *startups*, em oposição ao regramento jurídico previsto na Instrução Normativa da Receita Federal do Brasil n° 1719/2017, que limitou o incentivo ao investimento-anjo ao equipará-lo às aplicações financeiras de renda fixa e variável, de caráter especulativo.

4.2.6 DECRETO DE 19 DE JANEIRO DE 2018

Em 19/01/2018, foi publicado um decreto do Presidente da República que autoriza que a Nu Holdings Ltd. (*holding* proprietária da *startup* brasileira conhecida pelo nome fantasia Nubank), sociedade empresária sediada nas Ilhas Cayman, realize atividades bancárias. Esta decisão pode ser apontada como mecanismo para desviar das imposições do ordenamento jurídico brasileiro no segmento de serviços bancários, os quais, até então, proibiam a participação de bancos estrangeiros e dificultavam o funcionamento de *fintechs*, classificação de *startups* que se ocupam da realização de serviços financeiros, que costumam receber investimentos estrangeiros.

Portanto, essa recente e inesperada autorização normativa pode alterar os rumos das *startups* desse segmento, de modo a reconhecer a relevância de um empreendimento dessa modalidade para a estruturação do sistema financeiro nacional, devido ao ‘interesse do Governo brasileiro’, conforme expressamente apresentado no diploma normativo em análise.

4.3 ENQUADRAMENTO SOCIETÁRIO DAS STARTUPS

No presente trabalho, limitar-se-á o campo de estudo do enquadramento societário das *startups* aos tipos societários mais comuns, quais sejam, sociedade limitada e sociedade anônima, já que ambas constituem os tipos societários que melhor viabilizam a conjugação de capitais e limitação da responsabilidade, dos riscos e, por consequência, são as sociedades empresárias de maior envergadura econômica (COELHO, 2011, p. 39). Portanto, em consonância com as limitações atinentes a este trabalho monográfico, restringir-se-á a análise do enquadramento societário a esses tipos societários.

No entanto, tendo em vista a existência de divergência doutrinária acerca da natureza jurídica da Empresa Individual de Responsabilidade Limitada (EIRELI), que uma parte minoritária da doutrina considera sociedade unipessoal, bem como, a importância dessa modalidade empresarial para os empresários nacionais, far-se-á breve menção a esse tipo empresarial, apesar de perfilharmos pela corrente que considera que a EIRELI possui natureza jurídica diversa das sociedades empresárias, e do empresário individual.

4.3.1 EIRELI

A Empresa Individual de Responsabilidade Limitada (EIRELI) representa a mais recente modalidade empresarial introduzida no ordenamento jurídico brasileiro, cuja inclusão ocorreu mediante a criação do inciso VI ao artigo 44 do Código Civil (BRASIL, Lei 10.406, 2002), a partir da promulgação da Lei 12.441 em 11 de julho de 2011 (BRASIL, 2011), criada como modalidade empresarial *sui generis*. Deste modo, integra a modalidade de empresário e possui natureza jurídica distinta do empresário individual e das sociedades empresárias, conforme se pode depreender a partir de detida análise do artigo 44 do CC, que elenca as pessoas jurídicas de direito privado e distingue as sociedades no inciso II e a EIRELI no inciso VI (TOMAZETTE, 2014, p. 58).

Marlon Tomazette (2014, p. 60) define a EIRELI como um ‘‘pessoa jurídica criada como centro autônomo de direitos e obrigações para o exercício individual da atividade empresarial’’, na medida em que difere do empresário individual, sujeito que exerce a atividade empresarial, em caráter individual, porém, em nome próprio, ou seja, contrai

direitos e obrigações como pessoa física, ainda que lhe seja atribuído um registro no Cadastro Nacional de Pessoas Jurídicas (CNPJ) próprio (TOMAZETTE, 2014, p. 48), entendimento que se perfilha às previsões da V Jornada de Direito Civil e da 3 Jornada de Direito Comercial, que definem a EIRELI como novo ente jurídico.

Na esteira desse raciocínio, a criação da EIRELI ocorreu como manifestação de uma tendência internacional de instituição da sociedade unipessoal em diversos ordenamentos. O autor refuta a hipótese de enquadramento da EIRELI na categoria de sociedade unipessoal prevista no Direito Comparado, nomeadamente nos ordenamentos alemão e português; este último prevê a sociedade unipessoal por quotas no artigo 270º-A, inciso 1º, do Código das Sociedades Comerciais, como entidade “constituída por um sócio único, pessoa singular ou coletiva, que é o titular da totalidade do capital social”.

Elucida-se, quanto a este ponto, que no Direito Comercial português as sociedades por quotas constituem instituto bastante semelhante à sociedade limitada prevista no Direito Empresarial brasileiro, tendo em vista que o artigo 197º, inciso 3, do Código das Sociedades Comerciais português (PORTUGAL, 1986), qualifica essas sociedades com a característica da limitação da responsabilidade do sócio único, posto que, expressamente é previsto que “só o património social responde para com os credores pelas dívidas da sociedade”.

No entanto, no cenário brasileiro, por um lado, incorporou-se o reflexo da limitação da responsabilidade do sócio único da EIRELI, como pressuposto da necessária separação patrimonial entre o sócio e a pessoa jurídica exercente da atividade empresarial, atribuindo-se personalidade jurídica própria ao empresário, como forma de incentivo aos micro e pequenos empresários, bem como, para simplificar a constituição de empresário. Tendo em vista que, anteriormente à criação da EIRELI, era frequente a utilização de “sócios fantasma” no Brasil, como forma de gozar da limitação da responsabilidade das sociedades limitadas, embora a atividade empresária fosse exercida apenas por um dos sócios,

Portanto, a EIRELI não se confunde com o sócio único, pessoa física responsável pela administração da EIRELI. Em outras palavras, a responsabilidade pelos atos praticados pela EIRELI é subsidiária em relação ao sócio, em oposição à responsabilidade direta do patrimônio pessoal do empresário individual (RAMOS, 2014).

Por derradeiro, destaca-se que a EIRELI possui previsão legal de capital mínimo a ser integralizado de cem salários mínimos no ato de registro na Junta Comercial, em decorrência do regime previsto no artigo 980- A do Código Civil:

Art. 980-A. A empresa individual de responsabilidade limitada será constituída por uma única pessoa titular da totalidade do capital social, devidamente integralizado, que não será inferior a 100 (cem) vezes o maior salário-mínimo vigente no País. (BRASIL, 2002)

Diante do exposto, percebe-se que o enquadramento de uma *startup* no tipo empresarial da EIRELI pode ser benéfico para o empreendimento, sobretudo para aqueles que se encontram em estágios iniciais de desenvolvimento, devido à limitação da responsabilidade do empreendedor individual nos riscos do exercício da empresa. Além disso, ressalta-se a desnecessidade de recorrer a um sócio para a constituição de empresário, através da formação de uma sociedade, embora o desenvolvimento possa ser afetado com a dificuldade de recebimento de investimento nessa modalidade de organização.

A imposição de capital mínimo a ser integralizado na vultosa quantia supramencionada, constitui óbice para a adoção do regime da EIRELI às *startups* em estágio inicial ou em fase de desenvolvimento, visto que o empreendedor, normalmente, não dispõe de quantia equivalente ao valor de cem salários mínimos para integralização do capital social e este óbice pode ser agravado com o impedimento da existência de sócio para arcar com esse investimento.

Ademais, ressalta-se o fato de que, em abstrato, o modelo empresarial da EIRELI não parece compatível com a estrutura de crescimento da *startup*, tendo em vista que, geralmente, nas fases iniciais de desenvolvimento do empreendimento, o financiamento da *startup* é feito através da concessão de pequenas parcelas do capital social (ex. incubadora, aceleradora, fundo de *venture capital*, fundo de capital semente ou fundo de *private equity*); ou possibilidade de concessão, no caso do mútuo conversível, à titularidade do investidor, seja pessoa física ou pessoa jurídica, o que necessariamente seria inviabilizado pela impossibilidade de transferência da titularidade de parte do capital social, devido ao requisito de sócio único para a classificação do empresário na categoria de EIRELI.

Entre as possibilidades de investimento referidas anteriormente, o investimento anjo, em princípio, seria a única possibilidade aplicável à EIRELI, devido ao impedimento de concessão de participação societária ao investidor-anjo, nos termos da Lei Complementar nº155/2016 (BRASIL, 2016) que alterou a Lei Complementar nº 123, de 14 de dezembro de 2006 (BRASIL, 2006), em seu artigo 61-A § 4º, inciso I, que prevê a possibilidade de

investimento através de aporte de capital, sem a participação societária do investidor ou ingerência na administração do empresário.

Ocorre que, embora o investimento anjo seja tipificado na legislação de forma aparentemente compatível com a EIRELI, em verdade, o caput do artigo 61-A do referido diploma legal, prevê a aplicabilidade do investimento anjo apenas às sociedades empresárias, o que, necessariamente, impossibilitaria a aplicação à EIRELI, posto que esta modalidade de empresário possui natureza jurídica distinta das sociedades empresárias.

No entanto, vale ressaltar a hipótese de que, em princípio, essa proibição legal pode significar uma aplicação exegética do texto previsto neste diploma normativo, pois, devido à separação do patrimônio pessoal da pessoa física e o patrimônio da EIRELI (pessoa jurídica), atrelada à necessidade de integralização de capital social mínimo de cem salários mínimos, parece haver condições suficientes para garantir a solvência da EIRELI, fatores que contribuem para a diminuição do risco do investimento e, assim, justificam a possibilidade de recepção de aporte de capital proveniente de investimento anjo.

Vale ressaltar, também, que, conforme disposto no artigo 61-A da Lei nº 123/2006 (BRASIL, 2006), transcorrido o prazo acordado no contrato de participação celebrado entre o empresário e o investidor-anjo, caso este optasse por exercer o direito de resgate, nos termos previstos pelo §7º do mesmo artigo, pelo crédito concedido em favor do empresário, sob a forma de “investimento produtivo”, poderia representar subsidiariamente contra a pessoa física do empreendedor individual da EIRELI, caso o patrimônio desta se tornasse inexecutável.

Em contraposição, em se tratando de diploma normativo elaborado para tutelar os direitos e interesses de micro e pequenos empresários, os quais, geralmente, constituem sociedades empresárias que não dispõem de vultosos patrimônios para garantir a solvência dessas pessoas jurídicas, que pudessem ser passíveis de eventuais execuções propostas pelo investidor-anjo.

Assim, não parece ser justificável a vedação de aplicabilidade do investimento anjo à EIRELI, posto que, em princípio, essas organizações *sui generis* podem ser até mesmo mais solventes do que as sociedades empresárias, devido à “consignação” do capital social mínimo de cem salários mínimos, para que haja a constituição da pessoa jurídica e sua manutenção.

Ressalta-se que, no caso da EIRELI, ainda que haja retirada de investimento do capital social, procedimento de praxe nas *startups*, conhecido como “desinvestimento”, necessariamente a pessoa jurídica precisará manter o capital social mínimo de cem salários mínimos integralizados, sendo inoponível ao empreendedor individual o direito de retirada de parcela do capital social integralizado que resulte em valor remanescente abaixo do mínimo a integralizado.

Assim, traça-se um paralelo entre a comparação entre o enquadramento de *startup* como EIRELI ou sociedade empresária, e a elucidação acerca da necessidade de obrigatoriedade de a EIRELI possuir um capital mínimo a ser integralizado, diferente das outras modalidades de empresário (BRASIL, Lei nº 12.441, 2011).

Nestes termos, perfilhamo-nos ao entendimento de que a adoção do modelo empresarial de EIRELI pode afetar o processo de escalada da *startup*, um dos requisitos fundamentais para a classificação do empreendimento nessa categoria, devido à impossibilidade de recebimento de investimento, *a priori*.

Para tanto, com o fito de desenvolver a *startup* a elevados patamares de crescimento, caso o empreendedor opte por constituir empresário *startup*, sob a forma de EIRELI, será necessário, ao longo do processo de desenvolvimento do empreendimento, optar por um dos tipos societários vigentes, para que eventualmente possa ser viabilizado o investimento necessário, por qualquer das possibilidades descritas anteriormente. Caso contrário, o empreendedor deverá arcar com todas as despesas atinentes à integralização do capital social mínimo e, não obstante, com o “investimento produtivo”, em fatores de produção, como estabelecimento, mão de obra e tecnologia, os quais são incrementados sobremaneira quando a *startup* almeja expandir sua atividade empresarial e tornar-se repetível.

Portanto, em consonância com a breve elucidação procedida neste tópico, parece razoável que embora a EIRELI não pareça a melhor modalidade empresarial para se enquadrar uma *startup*, em casos excepcionais esta pode se mostrar uma opção viável, caso o empreendedor não deseje contrair sociedade com terceiro e, além disso, disponha do capital necessário à integralização.

Cumpridos esses requisitos, pode-se inferir que a *startup* EIRELI funcionará em *bootstrapping*, ou seja, desenvolver-se sozinha, alavancar o próprio empreendimento sem o suporte ou investimento de terceiros, modo como muitas *startups* procedem assim em estágios iniciais, para não permitir que investidores ou sócios não fundadores decidam sobre

os rumos tomados pela *startup* antes que a organização se estabeleça no mercado e se torne minimamente estável. Qualquer erro ou deslize nesse período inicial pode significar a o fim da *startup*, com a dissolução do empresário (MAURYA, 2010)

4.3.2 SOCIEDADE LIMITADA

Neste ponto tratar-se-á do enquadramento societário das *startups* à sociedade limitada, tipo societário mais comum no Brasil, que chegou a ultrapassar 90% (noventa por cento) das sociedades empresárias brasileiras, de acordo com as lições de Fábio Ulhoa Coelho (2011, p. 180).

No entanto, cumpre-se necessário fazer breve regressão à origem do regime jurídico aplicável ao instituto da sociedade limitada no Brasil, o qual remonta à promulgação do Decreto 3.708/19 (BRASIL, 1919), que instituiu em seu artigo 1º sociedades a ‘‘sociedade por quotas, de responsabilidade limitada’’ que, mais tarde, viria a se tornar sociedade limitada, com o advento do Código Civil de 2002 (BRASIL, Lei nº 10.406, 2002).

De acordo com Marlon Tomazette (2014, p. 349), o regime jurídico da sociedade limitada, instituído em 1919, mantém-se inalterado até o presente momento, apenas tendo havido a alteração da nomenclatura do instituto com a inovação do Código Civil (BRASIL, Lei nº 10.406, 2002), que prevê expressamente:

Art. 1.052. Na sociedade limitada, a responsabilidade de cada sócio é restrita ao valor de suas quotas, mas todos respondem solidariamente pela integralização do capital social.

Art. 1.053. A sociedade limitada rege-se, nas omissões deste Capítulo, pelas normas da sociedade simples.

Parágrafo único. O contrato social poderá prever a regência supletiva da sociedade limitada pelas normas da sociedade anônima. (BRASIL, Lei nº 10.406, 2002)

Na esteira do raciocínio expendido, o supramencionado autor prossegue, ao considerar que a disciplina legal da sociedade limitada, por si só, mostra-se insuficiente para prever a aplicação de todas as situações necessárias ao regramento desse instituto do direito privado. (TOMAZETTE, 2014, p. 349).

Como forma de suprir essas lacunas jurídicas, o diploma normativo das limitadas aponta a possibilidade de aplicação supletiva da Lei nº 6.404/1976 (BRASIL, 1976) que regulamenta a sociedade anônima (sociedade de capital) caso, no parágrafo único do artigo 1053 do CC, bem como, as normas relativas à sociedade simples (sociedade de pessoas).

Esse regime é descrito como híbrido, pois, de acordo com a análise do contrato social, poderá ser atribuído caráter capitalista ou personalista à sociedade, com maior ou menor importância dada às pessoas dos sócios (TOMAZETTE, 2014, p. 351- 354). Neste ponto, pode-se traçar uma intercessão entre a aplicabilidade do caráter personalista à limitada e a importância dos sócios fundadores para a *startup* no período inicial do empreendimento, tendo em vista que, nesta etapa, a participação dos sócios é indispensável para o crescimento do negócio.

Sob esta perspectiva, cumpre salientar que, em *startups* em estágios iniciais, a cooperação entre os sócios é fundamental para o desenvolvimento do empreendimento. Tendo em vista que estes podem alinhar as expectativas mútuas para realização do empreendimento, antes mesmo da constituição formal da sociedade empresária, com o fito de garantir o cumprimento das obrigações estabelecidas para os sócios. Assume relevância o Memorando de Entendimentos de Pré Constituição de sociedade empresária, enquanto contrato preliminar cuja utilização tem o condão de amparar a definição dos direitos e obrigações dos sócios na sociedade empresária que será constituída no futuro, de acordo com Erik Fontenele Nybo (2016).

Sob semelhante perspectiva, a sociedade limitada pode ser classificada como uma sociedade de natureza pessoal, com forte *affectio societatis*, que se configura em um forte vínculo subjetivo que une os sócios e assume destaque no próprio sucesso do empreendimento, em alguns casos, bem como, as características de pessoalidade e perpetuidade da sociedade. Enquanto em outras situações, por outro lado, importa a contribuição dos sócios para o capital social, enquanto forma de circulação de capital (RAMOS, 2014).

Uma das consequências desse regime é a necessidade de autorização dos demais sócios para a alienação de determinada parcela do capital social a terceiro, ou seja, os sócios que representam 75% (setenta e cinco por cento) da participação social da limitada, em nome dos laços subjetivos de confiança que os unem, devem consentir para que possa haver a inclusão de novo sócio na sociedade limitada (TOMAZETTE, 2016, p. 361). Pode ser feita uma

contraposição entre este regime e a aquisição de quotas sociais por investidores, pois, devido à pessoalidade e maior intersubjetividade que une os sócios da limitada, a participação societária na *startup* pode ser comprometida, com perda da atratividade em caso de eventual venda dessa quota a terceiro, por exemplo, posto que, uma vez que o investidor seja admitido como sócio, pode ser impedido de alienar essa participação posteriormente caso não seja concedida a autorização para a venda, por sócios que totalizam 75% (setenta e cinco por cento) da participação social e, assim, vincular-se à sociedade mais do que o pretendido.

Outro questionamento que pode ser suscitado é em relação à coexistência entre *affectio societatis* e a transitoriedade entre os sócios, típica das *startups* sociedades empresárias, que pode ser definida como reflexo da dinâmica delineada no “ciclo de vida” da *startup*, devido à sucessão de fases de desenvolvimento e, com isso, a formação de uma sucessão de formas de investimento, por exemplo, com a adoção de investimento anjo, investimento *seed*, investimento de *venture capital* e investimento de *private equity*, respectivamente, em consonância com as fases de desenvolvimento da *startup*, de acordo com João Pontual de Arruda Falcão (2017).

As sociedades limitadas podem ser caracterizadas como sociedades contratuais, aquelas regidas por contrato social, instrumento no qual se estabelecem as disposições que regem a sociedade limitada. Neste tipo societário, a autonomia da vontade dos sócios para a constituição do vínculo societário é máxima e como reflexo disso, tem-se que os sócios podem disciplinar as relações sociais como entenderem, segundo as lições do Professor André Luiz Santa Cruz Ramos (2014).

O princípio da autonomia da vontade, na acepção, neste ponto suscitada, corresponde a um desdobramento do direito fundamental à liberdade (GONÇALVES, 2012), o qual pode ser associado à função social do contrato na medida em que os sócios podem celebrar contratos livremente, sejam modalidades previstas em lei ou atípicas, para satisfazer a suas finalidades econômicas, respeitados os requisitos de existência do negócio jurídico.

Nestes termos, ao lado da autonomia da vontade, deve-se salientar a importância da liberdade de iniciativa, prevista na Constituição Federal de 1988 (BRASIL, 1988) nos artigos 1º, inciso IV e 170, caput, entendida como pressuposto fundamental ou sustentáculo da ordem econômica nacional. A liberdade de iniciativa representa uma expressão fundamental da liberdade do indivíduo em almejar a melhoria da qualidade de vida e o desenvolvimento econômico e social.

Fábio Ulhoa Coelho (2011, p. 183-186) discorre acerca de um dos requisitos fundamentais das sociedades limitadas, a limitação da responsabilidade dos sócios, que corresponde ao total do capital social subscrito e não integralizado no ato de constituição da sociedade empresária. Os sócios da limitada, também, têm responsabilidade solidária pela integralização do capital social, o que repercute na possibilidade de os credores dos sócios o valores remanescente que, indevidamente, não foi integralizado. Continua a elucidar que a limitação da responsabilidade dos sócios comporta exceções, quais sejam, a desconsideração da personalidade jurídica devido à adoção de deliberação contrária à lei ou ao contrato social, sociedade marital, decisão da Justiça do Trabalho ou fraude contra credores

Em resumo, se o contrato social estabelece que o capital social está totalmente integralizado, *a priori*, os sócios não têm qualquer responsabilidade pelo adimplemento das obrigações sociais, senão, vejamos:

A limitação da responsabilidade dos sócios pelas obrigações sociais pode parecer, à primeira vista, uma regra injusta, mas não é. Como o risco de insucesso é inerente a qualquer atividade empresarial, o direito deve estabelecer mecanismos de limitação de perdas, para estimular empreendedores e investidores à exploração empresarial dos negócios. Se o insucesso de certa empresa pudesse sacrificar a totalidade do patrimônio dos empreendedores e investidores (pondo em risco o seu conforto e de sua família, as reservas para futura educação dos filhos e sossego na velhice), é natural que eles se mostrariam mais reticentes em participar dela (COELHO, 2011, p. 184).

Complementa-se com uma explanação importante acerca das deliberações dos sócios das limitadas, identificados como sujeitos que, usualmente, “Comparecem à sede nos dias úteis, inteiram-se dos negócios, controlam o movimento do caixa, conversam uns com os outros. Nesse contato cotidiano com os negócios e demais sócios, eles tomam várias deliberações referentes ao desenvolvimento da sociedade”, embora a lei preveja o cumprimento de específicas formalidades para a deliberação acerca de determinadas matérias, como designação e destituição de administradores votação das contas anuais, modificação do contrato social (COELHO, 2011, p. 186-187).

Diante do regime jurídico das limitadas, far-se-á um comparativo entre as características da *startup* a ser constituída como sociedade empresária e as normas atinentes à sociedade limitada, a fim de que se verifique a aplicabilidade dessas normas a instituições inovadoras e versáteis como as *startup*.

As *startups* foram instituições concebidas sob a égide do Direito Societário dos Estados Unidos da América, portanto, traçar-se-ão breves notas acerca dos institutos aplicáveis ao enquadramento societário desses empreendimentos no ordenamento norte-americano, como os contratos de *vesting*, que assumem fundamental importância ao permitir que a participação dos principais empregados ou sócios seja valorizada, conforme referido anteriormente.

A utilização do *vesting*, instituto não previsto no ordenamento jurídico brasileiro, portanto, considerado como atípico, constitui um exemplo de “importação” do Direito norte-americanos, em aproximação conceitual, também incorporado do ordenamento dos EUA, de *stock options*, o qual é aplicável apenas às S.A. de capital aberto.

O *vesting* é utilizado principalmente em sociedades que não dispõem de capital suficiente para aumentar a remuneração desse empregado que se destaca no exercício das funções e assume caráter essencial para o desenvolvimento do empreendimento, embora sua aplicação não se restrinja às limitadas. Esse instituto tem estrita conexão com as sociedades limitadas, no Brasil, pois, representa uma forma de valorização e aumento da remuneração de empregados, que assume natureza jurídica de sócio (CHINAITE e WUO, 2016).

Por outro lado, muitas vezes, o investimento em *startups* pode ser obstaculizado devido à adoção do enquadramento societário como Sociedade Limitada, tipo societário previsto no artigo 1052 do CC (BRASIL, Lei nº 10.406, 2002), devido à menor transparência e controle externo que os investidores podem exercer nesse tipo societário, o que pode torná-lo menos atrativo ao investimento, de acordo com Fábio Soares Wuo (2016, p. 19-21).

De modo que, nas fases de desenvolvimento mais avançado da *startup*, o aporte de capital dos investidores de fundos de *venture capital* e *private equity* exigiria a adoção do enquadramento como Sociedade Anônima, tipo societário previsto no artigo 1088 do CC (BRASIL, Lei nº 10.406, 2002) e da Lei nº 6404/1976 (BRASIL, Lei nº 6404, 1976).

Na Sociedade Limitada, o controle total vem com 75% das quotas e, nas Sociedades Anônimas, vem com mais de 50% das ações. Ou seja, nestas é possível abrir mão de mais parte do Capital Social sem comprometer o controle total da Sociedade. Isto pode ser benéfico quando se busca investidores.

Muitas startups, atualmente, ao receberem a primeira rodada de investimento de aceleradoras ou investidores-anjo são obrigadas a se transformarem em Sociedades Anônimas. Ocorre que há muito preconceito imaginando que as Sociedades Anônimas são para negócios grandes e com ações na Bolsa. (WUO, 2016)

Ademais, ressaltam-se as relações que se estabelecem entre a criação de contratos atípicos e as sociedades limitadas, tendo em vista que o ordenamento jurídico nacional não prevê muitas estruturas de investimento aplicáveis às sociedades limitadas, em contraposição ao regime jurídico adotado pelas sociedades anônimas, os quais primam pela facilitação do investimento, nomeadamente nas S.A. abertas.

O investimento anjo corresponde a uma modalidade de investimento incorporado pelo Legislador brasileiro, ao elaborar o artigo 61-A da Lei Complementar nº 155/2016 (BRASIL, 2016), que prevê a criação da figura do investidor anjo, sujeito responsável por investir capital produtivo na sociedade empresária o qual possui natureza jurídica diversa do sócio, sendo aplicável à limitada.

Outra fonte importante de investimento para as *startups* brasileiras de sociedade limitada é o mútuo conversível, arranjo empresarial criado especificamente para possibilitar a capitalização do empreendimento, como fonte de receita da sociedade, quando não há possibilidade da concessão de mútuo oneroso junto a instituições financeiras tradicionais, dada à insuficiência ou inexistência de capital social integralizado para garantir, em aproximação aos debêntures conversíveis emitidos pelas sociedades anônimas .

4.3.3 SOCIEDADE ANÔNIMA

Neste ponto, tratar-se-á do enquadramento societário das *startups* ao tipo societário da sociedade anônima (S.A.), sociedade empresária regida pelos termos previstos na Lei nº 6.404/1976 (LSA).

A sociedade anônima pode ser descrita como uma típica sociedade de capitais, devido à maior relevância dada ao valor da contribuição social exercido pelos sócios, não a atributos pessoais dos mesmos. Como consequência desta característica, em regra, é livre a alienação da participação societária das S.A, bem como, o falecimento de um dos sócios não terá qualquer consequência sobre o funcionamento da sociedade, em virtude da transmissão da titularidade das ações ao herdeiro do sócio *de cujus* (TOMAZETTE, 2014, p. 406).

José Edwaldo Tavares Borba (2012, p. 169) elenca as principais características das sociedades anônimas:

A sociedade anônima oferece as seguintes características básicas: a) é sociedade de capitais; b) sempre é empresária; c) o seu capital é dividido em ações transferíveis pelos processos aplicáveis aos títulos de crédito; d) responsabilidade dos acionistas é limitada ao preço de emissão das ações subscritas. (BORBA, 2012, p. 169)

Para Borba (2012, p. 170-171), a sociedade anônima é uma sociedade de capitais, esta se caracteriza pela associação de capitais, pois estes são fundamentais para a existência e continuidade da sociedade. Segundo o autor, os titulares desses capitais podem variar constantemente, sem que haja prejuízo para a sociedade. O capital social da sociedade anônima é dividido em ações, que têm capacidade de circulação autônoma, tal como os títulos de crédito.

A sociedade anônima, outrossim, pode ser caracterizada pela limitação da responsabilidade do acionista, que responde tão-somente pela integralização do ‘preço de emissão das ações subscritas ou adquiridas’, nos termos do artigo 1º da Lei nº 6.404/1976 (BRASIL, 1976). O autor prossegue com esclarecimento da situação do sócio ou acionista da sociedade anônima ao afirmar que com a integralização da ação, o acionista afasta a possibilidade criação de qualquer obrigação adicional e salienta:

A aplicação de capital passou a se fazer com segurança, na medida em que os bens particulares do acionista ficavam inteiramente a salvo das consequências do insucesso empresarial. Na sociedade anônima, diferentemente da sociedade limitada, o acionista nem mesmo responde pela integralização do capital, restringindo-se o seu comprometimento apenas à integralização de suas próprias ações.

A facilidade de circulação atribuiu ao investimento a flexibilidade necessária a uma ampla negociação dessas participações

Esses fatores favoráveis propiciaram, de um lado, o surgimento de grandes empresas, com milhares de acionistas e vultosos capitais e, de outro lado, o desenvolvimento do mercado de capitais, onde são negociados, diariamente, milhões de ações. (BORBA, 2012, p. 171)

Marlon Tomazette (2014, p. 413), outra característica importante da S.A. consiste em favorecer a circulação de investimentos e o desenvolvimento do mercado de capitais, a isto pode-se acrescentar a relação das *startups* que atingem altos níveis de desenvolvimento, a exemplo do PagSeguro e Nubank, por exemplo, que atingiram crescimento tão elevado, que

realizaram procedimento de IPO recentemente, de modo a realizar a abertura dessas companhias ao mercado financeiro.

Nesse ínterim, destaca-se o estreitamento das relações entre o investimento e as *startups* sociedades anônimas, conforme preleciona Fábio Soares Wuo (2016, p. 19-21):

(...) Sociedades Anônimas possuem grande vantagem para receber investimentos, seja por questões societárias na gestão do negócio, com possibilidade de outros órgãos, como do ponto de vista fiscal, já que os ágios na aquisição de ações são plenamente reconhecidos e definidos na legislação (WUO, 2016).

Diante do exposto, pode-se perceber que o tipo societário da sociedade anônima constitui a modalidade que melhor se adequa ao investimento nas *startups*, sobretudo àquelas em estágios mais avançados, pois permite que os investidores não precisem desenvolver vínculos pessoais com os sócios administradores, restringindo-se a uma relação eminentemente patrimonial, enquanto modelo de sociedade de capital.

Os contratos de investimento utilizados para reger as relações jurídicas entre o investidores e as *startups*, sejam incubadoras, aceleradoras, investimento anjo, fundos de *seed*, *venture capital* ou *private equity*, em sua maioria, foram derivações dos institutos ou títulos das Sociedades Anônimas.

Em princípio, poder-se-ia recomendar o enquadramento societário das *startups* no tipo societário das Sociedades Anônimas, porém, cumpre salientar que, juntamente com essa atratividade ao aporte de capital, também estão atrelados diversos dispêndios atrelados aos trâmites e estruturas necessárias ao funcionamento de uma Sociedade Anônima, tais como, convocação de Assembleia Geral de Constituição, avaliação de peritos em caso de subscrição do capital social em bens, nomeação de administradores, registro em diário oficial e jornal de grande circulação, elaboração de livros de escrituração contábil como: Registro de Ações Nominativas, Transferência de Ações Nominativas, Registro de Partes Beneficiárias Nominativas, Atas das Assembleias Gerais, Presença dos Acionistas, Atas das Reuniões do Conselho de Administração, nos termos da Lei nº 6.404/1976 (BRASIL, 1976).

Diante do exposto, percebe-se que a adoção do enquadramento societário como sociedade anônima deve se restringir àquelas cujo desenvolvimento está em etapa mais avançada, para que haja facilitação do processo de investimento. No entanto, esses dispêndios

decorrentes da adoção desse tipo societário podem abreviar o “ciclo de vida” da *startup*, com uma dissolução prematura antes que o empreendimento atinja o seu potencial de escala.

4.4 REFLEXÕES ACERCA DO ENQUADRAMENTO SOCIETÁRIO

A doutrina brasileira ainda não se debruçou acerca do estudo dos impactos do enquadramento societário das *startups* enquanto problema científico, ensejador da elaboração de teses para investigar os novos institutos que parecem ter sido incorporados com o crescimento da importância desses empreendimentos.

No cenário nacional, podem ser observados modestos movimentos para estruturação da pesquisa tendo como objeto a *startup* e o Direito, entre as quais assumem notoriedade iniciativas do Insper, e da Fundação Getúlio Vargas- Rio de Janeiro, no sentido de fundar centros de pesquisa relacionados ao tema. No entanto, não há registros de grupos de pesquisas acerca de Direito e *startups* no sítio oficial do CNPq.

Nesse sentido, faz-se uma ressalva para a escassez de produção científica acerca do tema, com tímidas publicações em periódicos científicos, manuais ou doutrinas mais aprofundadas. Embora possa ser encontrada alguma bibliografia acerca do tema, normalmente com enfoque mais voltado para os aspectos práticos enfrentados pelos empreendedores das *startups*, o que tem grande relevância, devido ao caráter instrucional e educativo, ressalte-se.

Para a utilização de doutrinadores nacionais como marco teórico para a produção da presente pesquisa, foram enfrentados esses empecilhos, que justificaram a utilização de outras metodologias de procedimento, como o estudo de caso e a documental, dada à insuficiência da bibliografia nacional nessa temática.

Marlon Tomazette (2014), em doutrina de escola, voltada para a análise das novas tendências do Direito Societário e suas relações com a Globalização, apresenta uma teoria que apresenta grande coesão com a ideia da adaptação desse microssistema jurídico aos modelos produtivos emergentes, entre os quais, por analogia, enquadrados também o surgimento das *startups*, com a prevalência dos fenômenos observados na realidade fática sobre os fenômenos jurídicos forçosamente descritos como estáticos.

Parte da doutrina defende a ideia da formação de um microssistema de Direito das *Startups* (JÚDICE, 2017), devido à suposta associação de três elementos, quais sejam: a)

importância das *startups* no mercado; b) especificidade do modelo de negócio adotado pelas *startups*; c) necessidade de elaboração de novas leis e importação de conceitos do direito estrangeiro, atrelada ao fenômeno da atuação de agências reguladoras para regulamentar determinados segmentos específicos que dizem respeito às *startups*, a exemplo da Comissão de Valores Mobiliários na regulamentação do *vesting*.

No entanto, gize-se, não nos perfilhamos a esse entendimento corroborado por alguns dos mais proeminentes juristas brasileiros especialistas na aplicação do Direito brasileiro às *startups*, que pretendem criar um novo tipo societário aplicável a esses empreendimentos ou criar um novo ramo do Direito para estudo desse fenômeno. Além disso, as relações jurídicas estabelecidas em relação às *startups*, podem ensejar um novo olhar sobre diversos conceitos do Direito, não se restringem ao Direito Societário.

Ressalta-se a alteração de institutos como o sócio minoritário, em nome da existência de um sócio minoritário estratégico, em que há transações que envolvem transferência de capital e capacitação. Por fim, alude-se à transitoriedade societária, que consiste nos ciclos de entrada e saída de sócios, aceleradoras, incubadoras e investidores-anjo, por exemplo, de modo diverso à perpetuação das sociedades empresárias tradicionais, costumeiramente ordenadas pela governança familiar.

De acordo com Alan Moreira Lopes e Tarcisio Teixeira (2016, p. 10), entre todos os aspectos jurídicos que precisam ser analisados antes da constituição de uma *startup* como sociedade empresária, é imprescindível formalizar as intenções e expectativas dos futuros sócios por meio de instrumentos para a celebração de negócios jurídicos contratuais.

Durante o transcurso do presente trabalho, analisou-se as possibilidades de existência de pontos convergentes e divergentes estabelecidos entre a temática referente à *startup* e o Direito brasileiro, com enfoque nos pontos fulcrais para a determinação do enquadramento societário desses empreendimentos, a fim de contribuir para a construção do conhecimento jurídico nesse sentido.

5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

A dinâmica das *startups*, no mundo atual, apresenta-se como realidade pujante, correlata ao desenvolvimento das telecomunicações e da indústria da inovação, que favorecem a diminuição das distâncias e a relativização dos conceitos de tempo e espaço, no bojo do fenômeno da Globalização.

Para o desenvolvimento das atividades-fim empresariais, nesse novo contexto social, a *startup*, enquanto organização humana projetada para criar novos produtos e serviços sob condições de extrema incerteza, emerge como alternativa viável, a fim de contribuir para a alteração do sistema produtivo, com ênfase na inovação e na flexibilidade dos processos.

Quanto à prossecução do lucro, o sistema capitalista parece coadunar com o extremo foco na produção vigente nas *startups*, as quais prezam pela simplificação e celeridade da produção, enquanto processo de desenvolvimento, e podem estar circunscritas tanto aos produtos quanto aos serviços. Aliadas a isso, as *startups* podem escalar rapidamente, ou seja, representam negócios projetados para auferir o lucro de forma crescente em um curto espaço de tempo, podendo replicar o produto por todo o mundo, sem necessariamente contratar grandes equipes e se estabelecer em pontos empresariais, locais físicos.

A flexibilidade dos modelos de negócios das *startups* permite aos empreendedores realizar mudanças drásticas no negócio, para moldá-lo aos interesses dos consumidores, através da experiência empírica e da utilização do método científico, para promover a produção.

Diante dessas características, quais sejam, inovação, flexibilidade, disrupção, escalabilidade e repetibilidade, as *startups* podem figurar como protagonistas no contexto de promover mudanças sociais através dos impactos econômicos e ideológicos na sociedade brasileira, delineada como pouco voltada à inovação, rigidez e uniformidade.

O sistema de produção e as prestações de serviço passaram a ser fortemente influenciados por esses empreendimentos, que são marcados por uma cultura de inovação e empreendedorismo, diversamente do que se pode observar no panorama geral das sociedades empresárias tradicionais.

As *startups* são realidade no cenário brasileiro, na medida em que diversos desses empreendimentos assumem relevância crescente no cotidiano nacional, através da eclosão em

diversos setores da economia. As características das *startups* descrevem um modelo de empreendimento absolutamente distinto da realidade fática dos empreendimentos tradicionais brasileiros, que são marcados pela por uma nova forma de empreender.

Em uma análise do Direito como instrumento para regular os fenômenos sociais, o presente trabalho visou a estabelecer conexões entre os pressupostos que constituem a *startup* e os aspectos dos enquadramentos societários que podem vir a revestir esses empreendimentos, à luz de uma investigação acerca dos impactos jurídicos, econômicos e sociais. Gize-se, não se pretende, com a presente pesquisa, apontar ou, sequer, traçar as bases para a criação de um novo tipo societário.

A inclusão das *startups* no ordenamento jurídico brasileiro está diretamente associada a um processo de criação de normas jurídicas, de modo a incorporar institutos do Direito estrangeiro, bem como, adaptar institutos do Direito pátrio para viabilizar o desenvolvimento desses empreendimentos.

Os tipos societários brasileiros abordados neste trabalho, nomeadamente a sociedade anônima e a sociedade limitada, se apresentam como pouco flexíveis, os quais necessitam de atualizações, flexibilizações e transformações, sob a ótica de um Direito Societário incidente sobre um fenômeno jurídico e social diverso daquele vivenciado no início do século XX, época que data a elaboração da maioria das legislações brasileiras dessa área, concebidas para regular a indústria e o comércio, prioritariamente, atividades exercidas pelas sociedades empresárias tradicionais, as quais costumam ser pouco flexíveis e pouco aptas à inovação.

No entanto, paralelamente ao fenômeno de crescimento e desenvolvimento das *startups* enquanto organizações autônomas, também, referimo-nos à possibilidade de as *startups* influenciarem o ecossistema empreendedor e, conseqüentemente, os empresários tradicionais, para se adaptarem aos novos tempos de celeridade, inovação e crescimento exponencial.

Tendo em vista que essas novas circunstâncias em que estão pautadas as *startups*, a circunscrição desses empreendimentos inovadores a tipos societários rígidos e que não dialoguem com esses novos fenômenos sociais, pode representar o enrijecimento dessas instituições flexíveis e inovadoras que, se engendradas pelo padrão legal, podem ser fortemente afetadas e, eventualmente, levadas à dissolução.

Portanto, o que se propõe no presente trabalho que seja feita uma atualização do Direito Societário em consonância com as mudanças preconizadas pelas *startups* no ordenamento

jurídico brasileiro, principalmente a incorporação de contratos atípicos e, outrossim, o fomento da liberdade de iniciativa e da autonomia privada dos empresários.

6 REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

AGÊNCIA BRASILEIRA DE DESENVOLVIMENTO INDUSTRIAL. Introdução ao Private Equity e Venture Capital para Empreendedores – Tudo que você precisa saber para buscar o investimento certo para seu negócio. São Paulo: ABDI. 2010, p. 75- 77.

ARBIX,G. Caminhos cruzados: rumo a uma estratégia de desenvolvimento baseada na inovação. Novos estudos. CEBRAP, N°87. São Paulo, July, 2010. Disponível em: <<http://www.scielo.br/scielo.php>>. Acesso em: 15.nov.2017.

BAGGIO, A. F.; BAGGIO, D. K. Empreendedorismo: Conceitos e definições. Revista de Empreendedorismo, Inovação e Tecnologia, Passo Fundo, v. 1, n. 1, p. 25-38, jan. 2015. ISSN 2359-3539. Disponível em: <<https://seer.imed.edu.br/index.php/revistasi/article/view/612>>. Acesso em: 23 fev. 2018. doi:<https://doi.org/10.18256/2359-3539/reit-imed.v1n1p25-38>.

BAUMAN, Z. Em busca da política / Zygmunt Bauman; tradução, Marcus Penchel. — Rio de Janeiro: Zahar, 2000.

BERNARD, Z. Here's the story behind how Silicon Valley got its name. Disponível em <<http://www.businessinsider.com/how-silicon-valley-got-its-name-2017-12>>. Acesso em: 10 jan. 2018.

BIELSCHOWSKY, R. Estratégia de desenvolvimento e as três frentes de expansão no Brasil: um desenho conceitual. Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada.- Brasília, Rio de Janeiro: 2013.

BLANCO, G. Verbete Draft: o que é disrupção? Disponível em <https://projetodraft.com/verbete-draft-o-que-e-disrupcao/>. Acesso em: 23 nov. 2017.

BLANK,S. Why the Lean Start-Up Changes Everything.2013. Disponível em: <http://host.uniroma3.it/facolta/economia/db/materiali/insegnamenti/611_8959.pdf> Acesso em: 25 out. 2017.

BORBA. J. E. T. Direito societário. Rio de Janeiro: Renovar, 2012.

BOWER, J.; CHRISTENSEN, C. Disruptive Technologies: Catching the Wave. Harvard Business Review. January-February. 1995.

BRASIL. Constituição Federal de 1988. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/constituicao/constituicaocompilado.htm>. Acesso em: 19 fev. 2018.

BRASIL. Decreto 3.708/19. Regula a constituição de sociedades por quotas, de responsabilidade limitada. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/decreto/antigos/d3708.htm>. Acesso em: 19 fev. 2018.

BRASIL. Lei nº 6404/1976. Dispõe sobre as Sociedades por Ações. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/L6404compilada.htm>. Acesso em: 17 fev. 2018.

BRASIL. Lei nº 9.250/1995. Altera a legislação do imposto de renda das pessoas físicas e dá outras providências. Disponível: <http://www.planalto.gov.br/CCivil_03/leis/L9250.htm>. Acesso em: 19 fev. 2018.

BRASIL. Lei nº 10.406, de 10 de janeiro de 2002. Código civil brasileiro. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/Leis/2002/L10406.htm>. Acesso em: 11 out. 2017.

BRASIL. Lei nº 12.441, de 11 de julho de 2011. Altera a Lei nº 10.406, de 10 de janeiro de 2002, para permitir a constituição de empresa individual de responsabilidade limitada.

Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2011-2014/2011/lei/112441.htm>. Acesso em 19 fev. 2018.

BRASIL. Lei Complementar nº155/2016. Altera a Lei Complementar nº 123, de 14 de dezembro de 2006, para reorganizar e simplificar a metodologia de apuração do imposto devido por optantes pelo Simples Nacional; altera as Leis nºs 9.613, de 3 de março de 1998, 12.512, de 14 de outubro de 2011, e 7.998, de 11 de janeiro de 1990; e revoga dispositivo da Lei nº 8.212, de 24 de julho de 1991. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/Leis/LCP/Lcp155.htm>. Acesso em 19 fev 2018.

BRASIL. Lei Complementar nº123/2006. Institui o Estatuto Nacional da Microempresa e da Empresa de Pequeno Porte; altera dispositivos das Leis nºs 8.212 e 8.213, ambas de 24 de julho de 1991, da Consolidação das Leis do Trabalho - CLT, aprovada pelo Decreto-Lei nº 5.452, de 1º de maio de 1943, da Lei nº 10.189, de 14 de fevereiro de 2001, da Lei Complementar nº 63, de 11 de janeiro de 1990; e revoga as Leis nº 9.317, de 5 de dezembro de 1996, e 9.841, de 5 de outubro de 1999. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/CCivil_03/leis/LCP/Lcp123.htm>. Acesso em 19 fev 2018.

BRASIL. Câmara dos Deputados. Projeto de Lei nº 6625/2013. Dispõe sobre o Sistema de Tratamento Especial a Novas Empresas de Tecnologia (SisTENET) e seu regime tributário diferenciado e dá outras providências. Disponível em: <<http://www.camara.gov.br/proposicoesWeb/fichadetramitacao?idProposicao=598004>>. Acesso em: 19 fev. 2018.

BRASIL. Senado. Projeto de lei nº54 de 2014. Altera a Lei nº 9.250, de 26 de dezembro de 1995, para permitir que sejam deduzidos da base de cálculo do Imposto sobre a Renda das Pessoas Físicas (IRPF) parcela dos valores investidos na integralização de capital social em sociedades empresárias Start-ups. Disponível em: <<https://www25.senado.leg.br/web/atividade/materias/-/materia/116284>>. Acesso em: 19 fev. 2018.

BRASIL. Senado. Projeto de Lei nº 494/2017. Altera a Lei Complementar nº 123, de 14 de dezembro de 2006, para isentar do Imposto sobre a Renda, da Contribuição Social sobre o Lucro Líquido, da Contribuição para o PIS/Pasep e da Cofins os rendimentos decorrentes da remuneração prevista em contrato de participação e do direito de resgate do aporte de capital efetuado por investidor-anjo. Disponível em:

<<https://www25.senado.leg.br/web/atividade/materias/-/materia/131880>>. Acesso em: 19 fev. 2018.

CARAMASCHI, M. I. Condições Igualitárias aos Acionistas Minoritários no Direito de Venda Conjunta (“Tag Along”) em Situações de Alienação de Controle. Maria Isabel. São Paulo: Insper, 2016.

CHINAITE, C. E. S.; WUO, F. S. Apontamentos sobre vesting no Brasil. Direito para empreendedores. Luiza Resende (org). 1. ed. São Paulo: São Paulo: Évora, 2016.

COMISSÃO DE VALORES IMOBILIÁRIOS. Instrução Normativa Nº 434, de 22 de junho de 2006. Disponível em:<<http://www.cvm.gov.br/export/sites/cvm/legislacao/instrucoes/anexos/400/inst434.pdf>>. Acesso em 25nov 2017..

COELHO, F. U. Manual de direito comercial : direito de empresa. Fábio Ulhoa Coelho. – 23. ed. – São Paulo : Saraiva , 2011.

COMPARATO. F. K. Estado, empresa e função social. São Paulo: RT, 1996.

DORF, B; BLANK,S. Startup: manual do empreendedorismo. Rio de Janeiro: Alta Books, 2014.

DUTON, R. Pequena Empresa ou Startup: Você Escolhe. Disponível em <<https://endeavor.org.br/pequena-empresa-ou-startup-voce-escolhe>> Acesso em 20.dez.2017.

ECO, Umberto. Tradução: Gilson César Cardoso de Souza. Como se faz uma tese. São Paulo: Editora Perspectiva, 1985.

FALCÃO, J. P. de A. Uma visão 360° do direito brasileiro aplicável às startups. Direito das startups. Coordenação de Lucas Pimenta Júdice. vol 2. Curitiba: Juruá, 2017.

FALCÃO, J. P. A. Startup law Brasil: o direito brasileiro rege mas desconhece as startups. Rio de Janeiro: Fundação Getúlio Vargas, 2017.

FERRAZ JUNIOR, T.S. Introdução ao estudo do direito: técnica, decisão, dominação. São Paulo: Atlas, 2013.

OLIVEIRA FILHO, J. G. de. A hierarquização dos princípios da ordem econômica na constituição brasileira de 1988. 2012. 124p. Dissertação (doutorado) - Faculdade de Direito, Universidade Federal da Bahia, Salvador, 2012.

FILHO, J. G. de O. Fundamentos jurídicos da função social da empresa. 2008. 139p. Dissertação (mestrado) - Faculdade de Direito, Universidade Federal da Bahia, Salvador, 2008.

GLOBAL ENTREPRENEURSHIP MONITOR. Empreendedorismo no Brasil: 2016\ Coordenação de Simara Maria de Souza Silveira Greco; diversos autores -- Curitiba: IBQP, 2017.

GONÇALVES, C. R. Direito civil brasileiro: contratos e atos unilaterais. vol 3./ Carlos Roberto Gonçalves. — 9. ed. — São Paulo : Saraiva, 2012.

GRAHAM, P., Startup = Growth, 2012. Disponível em: <<http://www.paulgraham.com/growth.html>>. Acesso em 08 nov. 2017.

GULATI, R.; DESANTOLA, A. Scaling: Organizing and growth in Entrepreneurial Ventures. Disponível em: <http://annals.aom.org/content/11/2/640>. Acesso em 20 nov. 2017.

HARVEY, D. Condição Pós-moderna: uma pesquisa sobre as origens da mudança cultural. São Paulo: Edições Loyola, 1992.

ISENBERG, D. What an Entrepreneurship Ecosystem Actually Is. 2014. Disponível em:<<https://hbr.org/2014/05/what-an-entrepreneurial-ecosystem-actually-is>>. Acesso em 20.nov.2017.

JÚDICE, L. P. Erros jurídicos que startups cometem: e podem pagar caro com isso. Direito das startups. Coordenação de Lucas Pimenta Júdice. vol 2. Curitiba: Juruá, 2017.

LALKAKA, R. Manual on Technology Business Incubators. Paris: UNESCO United Nations Educational, Scientific & Cultural Organization, 2000.

LOBO, J. Tag Along: Uma Análise à Luz da Escola do Realismo Científico. Revista da EMERJ - v. 14 n. 55. Rio de Janeiro: Revista da EMERJ, 2011.

LOBO, C. A.; POTENZA, G. P. Investimentos Venture Capital e Private Equity: Considerações Práticas e Jurídicas. In: BOTREL, S.; BARBOSA, H. (Coordenadores). Finanças Corporativas: Aspectos Jurídicos e Estratégicos. São Paulo: Atlas, 2016.

MARINHO, L. E. M. C. STARTUPS: A Mitigação dos riscos nos investimentos em Startups de base tecnológica. / Leonardo Estevam Maciel Campos Marinho. — São Paulo, 2017.

MARTES, Ana Cristina Braga. Weber e Schumpeter: a ação econômica do empreendedor. *Rev. Econ. Polit.*, São Paulo , v. 30, n. 2, p. 254-270, June 2010 . Disponível em<http://www.scielo.br/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S0101-31572010000200005&lng=en&nrm=iso>. Acesso em 04 fev. 2018.

MAURYA, A. *Running lean: iterate from plan a to plan that works*. Sebastopol: O'Reilly, 2010.

NYBO, E. *Memorando de entendimentos para pré-constituição de uma startup*. Direito das startups. Coordenação de Lucas Pimenta Júdice. vol 2. Curitiba: Juruá, 2016.

NYBO, E.; JÚDICE, L. P. Natureza jurídica do vesting: como uma tradução errada pode acabar com o futuro tributário e trabalhista de uma startup. *Direito das startups*. Coordenação de Lucas Pimenta Júdice. vol 2. Curitiba: Juruá, 2016.

OSTERWALDER, A. *A Better Way to Think About Your Business Model*. 2013. Disponível em: <https://hbr.org/2013/05/a-better-way-to-think-about-yo>. Acesso em 20 nov. 2017.

OSTERWALDER, A.; PIGNEUR, Y. *Business Model Generation - Inovação em Modelos de Negócios. Um Manual para Visionários, Inovadores e Revolucionários*. Rio de Janeiro: Alta Books, 2011.

OLIVEIRA, F. V.; RAMALHO, A. M. O contrato de vesting. *Revista da Faculdade de Direito da Universidade Federal de Minas Gerais. UFMG*. nº69. Disponível em: <<https://www.direito.ufmg.br/revista/index.php/revista/article/view/1786/1698>>. Acesso em 2 fev. 2018.

PORTUGAL. Decreto- Lei nº 262/1986. Porto: Porto Editora, 2013.

RAMOS, A. L. S. C. Direito empresarial esquematizado. André Luiz Santa Cruz Ramos. 6. ed. rev., atual. e ampl - Rio de Janeiro: Forense; São Paulo: Método, 2016.

REZENDE, L. Direito para empreendedores. São Paulo: Évora, 2016.

RECEITA FEDERAL DO BRASIL. Instrução Normativa nº 1719/2017. <<http://normas.receita.fazenda.gov.br/sijut2consulta/link.action?idAto=84618&visao=compilado>>. Acesso em 04 de fevereiro de 2018

RIES, E. A startup enxuta: como os empreendedores atuais utilizam a inovação contínua para criar empresas bem-sucedidas. Rio de Janeiro: Leya, 2012.

SALDANHA, N. V; BUDOYA, L. O. Acordo de acionistas. In: SIQUEIRA, M. Brasil M&A: guia para Fusões e aquisições de empresas brasileiras. Rio de Janeiro: Donnelley Financial Solutions do Brasil, 2017.

SANTANA, L. Mútuo conversível em participação - uma alternativa econômica e eficaz de captação de recursos. Direito das startups. Coordenação de Lucas Pimenta Júdice. vol 2. Curitiba: Juruá, 2017.

SANTOS, B. de S. Os processos de globalização. In: Santos, Boaventura de Sousa (org.), A Globalização e as Ciências Sociais. São Paulo: Cortez Editora, 2002

SANTOS, M. Por uma outra Globalização: do pensamento único à consciência universal. 6 ed. Rio de Janeiro: Record, 2001.

SANTOS, P. Startup Brasil. Revista Galileu (online). Disponível em <<http://revistagalileu.globo.com/Revista/Common/0,,EMI331599-17773,00-STARTUP+BRASIL.html>>. Acesso em 10 dez. 2017.

SHERMAN, L. Why Can't Uber Make Money? Disponível em: <<https://www.forbes.com/sites/lensherman/2017/12/14/why-cant-uber-make-money/2/#6d1b886b4a24>>. Acesso em 20 dez. 2017.

SCHUMPETER, J A.. Teoria do desenvolvimento econômico: uma investigação sobre lucros, capital, crédito, juros e o ciclo econômico. São Paulo. Abril Cultural, 1997.

SEBRAE. Estudo de impacto econômico : segmento de incubadoras de empresas do Brasil / Associação Nacional de Entidades Promotoras de Empreendimentos Inovadores. – Brasília: ANPROTEC:SEBRAE,2016.

SENIOR, Dan; SINGER, Saul. Start-up nation: The story of Israel's economic miracle. McClelland & Stewart, 2009.

SIQUEIRA, M. Brasil M&A: guia para Fusões e aquisições de empresas brasileiras. Rio de Janeiro: Donnelley Financial Solutions do Brasil, 2017.

STEINWASCHER, A. de B. F. R. Abuso de poder em Startups. São Paulo: Insper, 2017.

SUPREMO TRIBUNAL DE JUSTIÇA. STJ- REsp 388.423/RS. Rel. Ministro Sálvio de Figueiredo Teixeira, Quarta Turma, julgado em 13-05-2003, DJ 4-8-2003, p. 308.

TEIXEIRA, T; LOPES, A.M. Startups e inovação: direito no empreendedorismo. Barueri: Manole, 2017.

TITCOMB, J. Uber 'on path to profitability' as losses fall to \$708m. Disponível em: <<http://www.telegraph.co.uk/technology/2017/06/01/uber-path-profitability-losses-fall-708m/>>. Acesso em 20 dez2017.

THIEL, P. De zero a um [recurso eletrônico]: o que aprender sobre empreendedorismo com o Vale do Silício; tradução Ivo Korytowski. - 1. ed. - Rio de Janeiro: Objetiva, 2014.

TITERICZ, R. Caracterização dos fundos de investimento de capital de risco brasileiro. Dissertação de mestrado UFSC. Florianópolis, 2003.

TOMAZETTE, M. Curso de Direito Empresarial: teoria geral edireito societário. São Paulo: Atlas, 2014.

TOMAZETTE, M. Direito Societário e Globalização: rediscussão da lógica público-privada do direito societário diante das exigências de um mercado global. São Paulo: Editora Atlas S.A., 2014.

TOMAZETTE, M. Os desafios impostos pela globalização econômica. In: Revista de Informação Legislativa Brasília: 2011. <http://www2.senado.leg.br/bdsf/bitstream/handle/id/242867/000910799.pdf>. Acesso em 04 fev. 2018.

UNITED STATES OF AMERICA. Innovation Accelerators: Defining Characteristics Among Startup Assistance Organizations. Disponível em: <https://www.sba.gov/sites/default/files/rs425-Innovation-Accelerators-Report-FINAL.pdf>. Acesso em 05 fev. 2018.

VASCONCELLOS, M. da C. L. *et al.* Digesto ou Pandectas do Imperador Justiniano vol. I. Vasconcellos, Manoel da Cunha Lopes et al. São Paulo: YK Editora, 2017.

VEIGA, M. G. Venture Capital, Sociedades Anônimas e Inovação: As Falhas Do Direito Societário Brasileiro. Revista Juris da Faculdade de Direito Fundação Armando Álvares Penteado, vol 8. São Paulo: Faap, 2013.

WITTE, N. Negociando um investimento: cláusulas e conceitos jurídicos no term sheet. Direito das startups. Coordenação de Lucas Pimenta Júdice. vol 2. Curitiba: Juruá, 2017.

WOU, F. S. Formas societárias e suas características: a importância do planejamento para as startups. Direito para empreendedores. Luiza Resende (org). 1. ed. São Paulo: São Paulo: Évora, 2016.

WORLD BANK. World Bank annual report 2015. Disponível em: <http://documents.worldbank.org/curated/pt/963041467987822424/Relat%C3%B3rio-anual-de-2015-do-Banco-Mundial>. Acesso em 03 de fevereiro de 2018.

WORLD BANK. World Bank annual report 2015. Disponível em: <https://openknowledge.worldbank.org/bitstream/handle/10986/27986/211119PT.pdf?sequence=9&isAllowed=y>. Acesso em 03 fev. 2018.

WORLD ECONOMIC FORUM. Entrepreneurial Ecosystems Around the Globe and Early-Stage Company Growth Dynamics. Geneva, Switzerland, 2014.

ZWILING, M. Smart Entrepreneurs Build Startups Without Investors. Disponível em <https://www.forbes.com/sites/martinzwilling/2016/08/31/smart-entrepreneurs-build-startups-without-investors/#33f6220d41ba>. Acesso em 20 dez. 2017.