

**UNIVERSIDADE FEDERAL DO RIO DE JANEIRO
CENTRO DE CIÊNCIAS JURÍDICAS E ECONÔMICAS
FACULDADE DE DIREITO**

**A “ESCOLHA DE SOFIA”: OS EFEITOS DA LEI COMPLEMENTAR 182/2021
PARA A ESCOLHA DO TIPO SOCIETÁRIO PELOS EMPREENDEDORES DO
MODELO *STARTUP***

PEDRO PAULO TIBAU COSTA PINTO DA SILVA

**RIO DE JANEIRO
2022**

CIP - Catalogação na Publicação

S586" Silva, Pedro Paulo Tibau Costa Pinto da
A "Escolha de Sofia": os efeitos da Lei
Complementar 182/2021 para a escolha do tipo
societário pelos empreendedores do modelo "startup"
/ Pedro Paulo Tibau Costa Pinto da Silva. -- Rio de
Janeiro, 2022.
83 f.

Orientador: Enzo Baiocchi.
Trabalho de conclusão de curso (graduação) -
Universidade Federal do Rio de Janeiro, Faculdade
Nacional de Direito, Bacharel em Direito, 2022.

1. Startups. 2. Inovação. 3. Empreendedorismo. I.
Baiocchi, Enzo, orient. II. Título.

PEDRO PAULO TIBAU COSTA PINTO DA SILVA

**A “ESCOLHA DE SOFIA”: OS EFEITOS DA LEI COMPLEMENTAR 182/2021
PARA A ESCOLHA DO TIPO SOCIETÁRIO PELOS EMPREENDEDORES DO
MODELO *STARTUP***

Monografia de final de curso, elaborada no âmbito da graduação em Direito da Universidade Federal do Rio de Janeiro, como pré-requisito para obtenção do grau de bacharel em Direito, sob a orientação do **Professor Dr. Enzo Baiocchi**.

Data da Aprovação: __/__/____.

Banca Examinadora:

_____ Orientador

_____ Membro da Banca

_____ Membro da Banca

RIO DE JANEIRO
2022

AGRADECIMENTOS

Agradecer não é uma tarefa fácil. Não porque existam obstáculos para os agradecimentos, mas porque são tantos - e a tantas pessoas e seres - que eu poderia escrever milhares de páginas dedicadas apenas a eles. Vou, contra a minha vontade, resumi-los aqui.

Primeiramente, devo agradecer ao meu Ori, minha cabeça-mente, que, na filosofia Yorubá, é o que permite que eu tenha um bom destino. A formação de tamanha qualidade, em uma das melhores instituições de ensino jurídico do país, só pode ser fruto de um destino acertado.

Agradeço a Obatalá, o Rei das Alturas, senhor que me cobre e me dá vida, pela transparência, clareza e criatividade; e a Exu, Ogun, Yemowo, Obaluaye e a todas as divindades por toda a proteção e tranquilidade nos meus caminhos.

Gostaria de agradecer, também, aos meus ancestrais, vivos ou mortos, principalmente a minha avó, Regina Tibau, que me ensinou a ler, a escrever e que foi e é peça fundamental do meu caráter e da minha vida. Infelizmente, Deus a chamou enquanto eu escrevia este trabalho, mas tenho a certeza de que, diariamente, dentro e fora de mim, ela acompanhou o desenrolar do trabalho e me acompanhará, com todo o seu amor, por toda a minha vida.

Agradeço, também, aos meus pais - por absolutamente tudo. Pela vida, por cada gota de suor, por cada sufoco e por cada ensinamento para que eu pudesse me tornar uma pessoa boa, com bom caráter e excelente educação. Caráter sempre foi uma palavra na boca da minha mãe - e é mais do que essencial para uma real formação jurídica, cuja busca central é pelo “justo”. Agradeço muito ao meu pai por sempre ter me ensinado a insistir no conhecimento e na cultura, sobretudo na cultura brasileira e pelo exemplo de profissional e de homem de caráter. A eles, tudo devo.

Agradeço aos meus irmãos, sobrinhos e padrinhos por todo o apoio e amparo em todos os momentos que precisei. Ninguém é um só, todos somos uma comunidade - e, por mais fechados que sejamos, precisamos reconhecer e mencionar isso.

Agradeço a minha namorada e grande amor de vida, Thaís, bem como aos meus sogros, por todo apoio dado à escrita do trabalho e pelo acolhimento em sua casa quando me vi sem chão e sem ter onde morar no Rio de Janeiro após o falecimento de minha avó.

Um grande obrigado aos meus amigos, principalmente, Lays Serpa (gigantesca pesquisadora!), Hanna Luiza (que virá a ser grande magistrada), Adriana Valentim (que virá a ser grande advogada), João Luiz Vetturazzi (amigo desde à infância e importante piloto de avião), Matheus Carvalho Moreira (grande amigo e desenvolvedor de soluções tecnológicas incríveis para a sociedade brasileira) e a todos os meus companheiros.

Agradeço a todos os colegas da Legalcloud, em especial a Cesar Orlando e Vivianne Elguezabal, que acreditaram em mim e abriram caminho para que eu desse um rumo inesperado, mas de enorme engrandecimento para a minha vida.

Obrigado a todos os meus professores, do colégio e da Faculdade, em especial, ao grande Enzo Baiocchi, meu orientador, que fez com que o gosto pelo Direito fosse aceso em minha alma; a José Renato Moraes, que trouxe poesia à vida jurídica e permitiu que eu compreendesse o que é o justo; à Ana Kalil, que tem um brilhante futuro pela frente. Obrigado, também, a todos os colaboradores da Faculdade Nacional de Direito, por permitirem que a Faculdade seja um ambiente de estudos de referência no país.

Agradeço, profundamente, ao meu Voduno Rogê de Azawani e à Mametu Ana de Kitembo por todo o carinho e amparo, físico e espiritual, em toda a minha trajetória. Dou graças, também, aos meus irmãos de santo e companheiros de longa data na minha vida espiritual.

Agradeço aos espíritos Caboclo Imbuhy, Caboclo Sete Estrelas, Vovô Pedro, Paulinho, Serra Negra, Jupirataí, Zé Pelintra, Tranca-Ruas e a Dona Sete Encruzilhadas e a todos os espíritos que me acompanham pela fortaleza dada.

E, por último - mas não menos importante: agradeço a toda a sociedade brasileira pela possibilidade de formação em uma Faculdade pública, gratuita e de qualidade, a qual devo retorno e satisfação por meio de boas ações enquanto cidadão e profissional.

Ninguém é um só, todos somos uma comunidade. Ninguém faz nada sozinho.

RESUMO

Empreender no modelo de negócios “startup” significa apostar em uma ideia inovadora, o que implica em ter que atuar em meio à incerteza e, conseqüentemente, aos riscos (principalmente, financeiros). Em um panorama de riscos constantes, o Direito se mostra fundamental para que seja ampliada a proteção dos agentes que atuam nesse tipo de negócio - sobretudo, os empreendedores, que são responsáveis pelo desenvolvimento da “startup”, e os investidores, que catalisam, a partir dos investimentos, as oportunidades de sucesso do empreendimento. Um dos fatores necessários para a proteção dos agentes envolvidos é a formalização jurídica do empreendimento, que, muitas vezes, é posta em prática com a escolha da modelagem societária sob a qual se desenvolverá o negócio. O presente trabalho, nesse sentido, tem o objetivo de analisar e esclarecer os procedimentos e fatores de escolha do tipo societário por empreendedores de um modelo “startup” e entender as principais mudanças trazidas a esse processo de escolha a partir da Lei Complementar 182/2021 (o Marco Legal das Startups), que, pela primeira vez, organizou e sistematizou diretrizes básicas para o desenvolvimento jurídico de “startups”. As técnicas de pesquisa utilizadas no presente trabalho foram a qualitativa e a bibliográfica. O estudo foi desenvolvido a partir da metodologia indutiva, por meio de uma abordagem qualitativa de bibliografias e revisões documentais, sobretudo no que tange à legislação e normas jurídicas pátrias. Este trabalho buscou contribuir com a elucidação sobre conceitos e definições jurídicas relativas às startups no Direito brasileiro e com a possibilidade de esclarecer sobre os impactos do Marco Legal das Startups na formalização jurídica de tais empreendimentos. Como considerações finais, acredita-se que a nova Lei Complementar tenha trazido sistematizações e clareza para a aplicação de disposições jurídicas já existentes no ordenamento pátrio na lógica das “startups”, impactando diretamente no processo de escolha do tipo societário, em virtude da valorização de algumas possibilidades de formatação societária - embora, em alguns pontos, a própria Lei tenha sido insuficiente em relação às expectativas do mercado e do direito.

Palavras-chave: “STARTUPS”; INOVAÇÃO; ESCOLHA DO TIPO SOCIETÁRIO; LEI COMPLEMENTAR 182/2021; MARCO LEGAL DAS STARTUPS

ABSTRACT

Entrepreneurship in the “startup” business model means betting on an innovative idea, which implies having to operate amidst uncertainty and, consequently, risks (mainly financial). In a scenario of constant risks, the Law is essential to increase the protection of the agents that operate in this type of business - especially the entrepreneurs, who are responsible for the development of the “startup”, and investors, who catalyze, through investments, the opportunities for the success of the venture. One of the factors necessary for the protection of the agents involved is the legal formalization of the enterprise, which is often put into practice with the choice of the corporate model under which the business will develop. The present work, in this sense, aims to analyze and clarify the procedures and factors of choice of the corporate type by entrepreneurs of a “startup” model and understand the main changes brought to this choice process from the Complementary Law 182/2021 (the Legal Framework of Startups), which, for the first time, organized and systematized basic guidelines for the legal development of startups. The research techniques used in the present work were qualitative and bibliographical. The study was developed from the inductive methodology, by means of a qualitative approach of bibliographies and documentary reviews, especially with regard to the legislation and legal norms of the country. This work sought to contribute to the elucidation of

concepts and legal definitions related to startups in Brazilian Law and to the possibility of clarifying the impacts of the Legal Framework for Startups on the legal formalization of such enterprises. As final considerations, it is believed that the new Complementary Law has brought systematization and clarity to the application of legal provisions already existing in the Brazilian legal system in the logic of startups, directly impacting the process of choosing the corporate type, due to the valorization of some possibilities of corporate formatting - although, in some points, the Law itself has been insufficient in relation to the expectations of the market and the law.

Keywords: STARTUPS; INNOVATION; CORPORATE TYPE; “LEI COMPLEMENTAR 182/2021”; “MARCO LEGAL DAS STARTUPS”

SUMÁRIO

INTRODUÇÃO.....	9
CAPÍTULO 1. MODELO DE NEGÓCIOS “STARTUP”: CONCEITUAÇÃO, CARACTERÍSTICAS E PRIMEIROS PASSOS DO PONTO DE VISTA JURÍDICO.....	13
1.1. Uma conceituação de “startup” para fins práticos.....	13
1.2 Um breve posicionamento histórico do desenvolvimento de “startups” nos EUA e no Brasil	14
1.3. As características principais do modelo “startup” para que se entenda a estruturação jurídica das mesmas	16
1.2.1. A operação em meio à incerteza: o motor das “startups”	17
1.2.2. A natureza inovadora da ideia do produto/serviço e, ou, da tecnologia.....	18
1.2.3. O estágio embrionário do desenvolvimento do negócio e o MPV (Mínimo Produto Viável) 19	
1.2.4. A busca pela escalabilidade produtiva	20
1.2.5. A necessidade de investimentos	20
1.4 Os primeiros passos de uma “startup” do ponto de vista jurídico	21
CAPÍTULO 2. A ESTRUTURAÇÃO JURÍDICA DE UMA STARTUP: DO ZERO À ESTRUTURAÇÃO SOCIETÁRIA.....	26
2.1. A organização jurídica pré-constituição societária.....	26
2.2. Fatores determinantes para a escolha do tipo societário no Brasil.....	32
2.2.1. Fatores determinantes para a escolha do tipo societário no Brasil.....	33
2.2.2. O fluxo de entrada e saída de sócios dos quadros societários – e a recente figura do Investidor-Anjo.....	36
2.2.2.1. A novidade legislativa do Investimento-Anjo.....	38
2.2.3. A escolha pelo regime de tributação mais vantajoso.....	39
2.2.4. As possibilidades de investimento no modelo “startup”.....	44
2.3. Da escolha do tipo societário por uma instituição "startup" antes da LC 182/21.....	48
2.3.1. A organização startup como sociedade não personificada.....	49
2.3.2. A organização startup como sociedade personificada.....	52
CAPÍTULO 3. OS IMPACTOS DA LC 182/2021 PARA A ESCOLHA DO TIPO SOCIETÁRIO	61
3.1. Da necessidade de um Marco Legal para o modelo de negócios “startup”.....	61
3.2. Aprimoramento do conceito jurídico de Startup e definição dos tipos societários que podem ser enquadrados como “startups”.....	63
3.3. Da simplificação das Sociedades Anônimas: o “quase lá” esperado pelo mercado.....	67
3.4. Da afirmação das possibilidades de investimentos em “startups” e a proteção da figura do investidor de alto risco.....	72
3.4.1. Da proteção da figura do investidor de alto risco.....	74
3.5. Das alterações na Lei Complementar 123/2006.....	75
CONCLUSÃO.....	78
REFERÊNCIAS.....	82

INTRODUÇÃO

A partir da segunda década do século XXI, houve um considerável crescimento, no mercado brasileiro, do modelo de negócios denominado “Startup”. Tal modelo tem como características centrais o desenvolvimento de produtos e serviços de natureza inovadora e a extrema incerteza mercadológica¹ derivada da própria inovação. Trata-se, portanto, de uma estrutura que, devido ao fator inovação, tem a atratividade comercial motivada pela probabilidade de crescimento em curto período temporal ao mesmo passo em que se desenvolve em condições de extremas incertezas de mercado².

As startups, portanto, desenvolvem-se em meio a um ambiente de incertezas de mercado e riscos, buscando consolidar o desenvolvimento de ideias, produtos e serviços de natureza inovadora e concretizar a escalabilidade das atividades produtivas em um curto período³. Com isso, aumenta-se o potencial de captação de recursos e investimentos e podem ser reduzidas as limitações técnicas e financeiras que possam embaraçar o negócio, possibilitando a abertura de caminhos que permitam a consolidação e o crescimento da atividade no mercado.

A necessidade de rápido desenvolvimento, porém, muitas vezes, não é acompanhada da formalização jurídica necessária para a segurança do modelo de negócios em meio às obrigações jurídicas empresariais e do patrimônio de seus empreendedores. Isso ocorre por diversas razões, dentre as quais, pode-se destacar: a) o total foco inicial no desenvolvimento dos serviços e produtos, que, devido ao perfil inovador, é rodeado de incertezas sobre o sucesso ou não, ignorando ou postergando formalidades jurídicas; e b) a necessidade redução de custos - tendo em vista as limitações financeiras das startups em seu início^{4,5}.

¹ RIES, Eric. **A Startup Enxuta**. São Paulo: Leya, 2012, p. 26.

² BRASIL. **Inteiro teor do Projeto de Lei nº 146/2019**. Dispõe sobre startups e apresenta medidas de estímulo à criação dessas empresas e estabelece incentivos aos investimentos por meio do aprimoramento do ambiente de negócios no País. Disponível em: <https://www.camara.leg.br/proposicoesWeb/prop_mostrarintegra?codteor=1757419&filename=PLP+146/2019>. Acesso em: 15 maio. 2022.

³ FEIGELSON, Bruno; NYBO, Erik Fontanele; FONSECA, Victor Cabral. **Direito das Startups**. São Paulo: Saraiva Educação, 2018, p. 22-23.

⁴ REIS, Edgar Vidigal de Andrade. **Startups: análise de estruturas societárias e de investimento no Brasil**. 1. ed. São Paulo: Almedina, 2018. 156 p. ISBN 978-8584934386, p. 18.

⁵ SCALCO, Nathália Ceratti. **Compatibilização dos modelos societários às estruturas de startups**. Orientador: Ana Cristina Kleindienst. 2019. 69 p. Trabalho de Conclusão de Curso (Curso de L.L.M em Direito Societário) - INSPER, São Paulo, 2019, p. 22.

Desse modo, muitas startups em estágio inicial acabam por não priorizar a estruturação jurídica (mais especificamente, como se trabalhará aqui, a definição do tipo societário) sobre a qual se desenvolverá a atividade empresarial, deixando-a para um segundo plano ou momento - em razão das dificuldades estratégicas mencionadas ⁶.

No entanto, como consequência da consolidação do modelo de negócios e do alcance dos objetivos iniciais traçados pelos empreendedores, acaba por se tornar essencial, a curto ou médio prazo, para a segurança jurídica do negócio e dos empreendedores, a formalização jurídica da estrutura da startup em algum dos tipos societários existentes no ordenamento brasileiro.

A grande questão é que as “startups”, no Brasil, até o ano de 2021, apesar de suas extremas peculiaridades, desenvolviam-se sem que houvesse a sua regulamentação por legislações específicas, sendo orientadas com respaldo em legislações comerciais e tributárias já existentes no ordenamento e se sustentando em muitas práticas de direito privado, nacionais e internacionais. Desse modo, independentemente de suas diferenciações e especificidades em relação às demais atividades empresariais do Brasil, quanto à regulamentação jurídica, as “startups” pouco se distinguiam dos demais modelos de negócio.

Com a entrada em vigor da Lei Complementar 182/2021, o “Marco Legal das Startups”, o panorama mudou consideravelmente, uma vez que fora dado o primeiro - e basilar - passo para a regulamentação das “startups” no país, com a definição de princípios, conceitos e regras relacionados, sobretudo, em relação ao seu enquadramento legal, aos seus fluxos e possibilidades de investimentos e às suas possibilidades de contratação pelo Poder Público.

O problema da presente pesquisa se pauta na realidade de haver, em meio a um processo complexo de escolha do tipo societário, a necessidade de empreendedores do modelo startup darem passos em direção à formalização societária do negócio, questão que pode ser diretamente impactada pela entrada em vigor de um Marco Legal específico para startups. A hipótese central do trabalho, acompanhando a problemática, é a de que a Lei Complementar 182/2021 provocou efeitos diretos no processo de escolha do tipo societário em startups, em

⁶ Ibid., p. 21.

virtude de ter trazido luz à diversas conceituações e definições jurídicas que se encontravam esparsas na legislação.

Para a pesquisa acerca da hipótese acima, pretende-se, com base na metodologia indutiva, por meio da abordagem qualitativa, fazer uma análise jurídica bibliográfica, sobretudo em relação à doutrina jurídica e à bibliografia legislativa, do advento do modelo de “startups” no Brasil, com o objetivo de compreender de que maneira, até o momento, os empreendedores do país interessados em inovação e com desejo de criar uma Startup têm optado pelo tipo societário para desenvolver as suas atividades inovadoras e analisar se o advento do Marco Legal das Startups trouxe possíveis impactos, positivos ou negativos, para essa escolha.

Desse modo, o objetivo central da pesquisa será investigar como se dá a escolha do tipo societário para os empreendedores que desenvolvam ou tenham o intuito de desenvolver um modelo “Startup” no Brasil e compreender os possíveis impactos da Lei Complementar 182/2021 para essa escolha.

Como objetivos específicos do trabalho, podemos destacar: a) compreender, a partir de uma análise legislativa histórica e descritiva, de que maneira, até o presente momento, as startups, no Brasil, têm se estruturado juridicamente - sobretudo a partir das possibilidades legais; b) elucidar quais são os fatores determinantes para a escolha do tipo societário para o desenvolvimento das startups pelos empreendedores; c) analisar se - e de que modo - a vigência da Lei Complementar 182/2021 afetou as possibilidades societárias das startups e, conseqüentemente, o fenômeno de escolha do tipo societário pelos empreendedores.

O presente trabalho está dividido em introdução, primeiro capítulo, segundo capítulo, terceiro capítulo, conclusão e referências bibliográficas. O primeiro capítulo será destinado a esmiuçar o que é startup, quais são as suas principais características mercadológicas, bem como explicações sobre o porquê de se desenvolverem e terem destaque no cenário da inovação no plano nacional e internacional. Tal capítulo será a base para o desenvolvimento dos demais capítulos, apresentando conceitos essenciais para a compreensão da pesquisa.

O segundo capítulo terá o objetivo de esclarecer como se dá a formalização jurídica do modelo de negócios startup e, conseqüentemente, a escolha do tipo societário por empreendedores do modelo “startup”, de modo geral, e, especificamente, no cenário anterior à

Lei Complementar 182/2021, explicitando os principais fatores de escolha e como interagem entre si para a estruturação jurídica do negócio.

O terceiro capítulo, em complementariedade ao segundo capítulo, terá o propósito de trazer luz à vigência do Marco Legal das Startups e informar se - e como - a nova Lei impactou na escolha e nos fatores de escolha do tipo societário por empreendedores do modelo *startup*.

O trabalho pretende contribuir, desse modo, com a elucidação sobre os fatores de escolha do tipo societário por empreendedores do modelo startup e sobre as possíveis alterações trazidas pelo Marco Legal nesses aspectos, auxiliando não só acadêmicos e pesquisadores no estudo das novidades do direito comercial contemporâneo, como, também, empreendedores e o mercado de inovação, em si, nos árduos processos de tomada de decisão inerentes à vida empresarial.

CAPÍTULO 1. MODELO DE NEGÓCIOS “STARTUP”: CONCEITUAÇÃO, CARACTERÍSTICAS E PRIMEIROS PASSOS DO PONTO DE VISTA JURÍDICO

1.1. Uma conceituação de “startup” para fins práticos

As “startups” compreendem um modelo de negócios que pode ser definido como uma “instituição humana” voltada para a criação e gestão de produtos e serviços em ambientes de extrema incerteza⁷. Em outra visão conceitual, - que, na prática, é muito semelhante -, Falcão⁸ traduz que as “startups” são “empresas que criam modelos de negócios altamente escaláveis”, com custos bem baixos (sobretudo se comparado aos modelos mais tradicionais), a partir de ideias e tecnologias inovadoras.

Em uma conceituação breve, pode-se dizer que as “startups” são um modelo de negócios, que destinado a crescer rápido, propõe-se à criação de produtos e serviços de natureza inovadora, com base na elaboração de processos repetíveis e escaláveis. Devido ao fator “inovação”, no entanto, tal modelo se projeta em um cenário imerso em uma série de incertezas mercadológicas, cruciais para o sucesso ou insucesso do negócio.

⁷ RIES, Eric. Op. Cit., p. 26.

⁸ FALCÃO, João Pontual de Arruda. **Startup law Brasil: o direito brasileiro rege mas desconhece as startups**. 2017. Tese de Doutorado. São Paulo. Fundação Getúlio Vargas, p. 3.

Cabe dizer aqui que essas não são as únicas definições possíveis para conceituar o modelo “startup”. Na obra de Falcão (2017)⁹, por exemplo, é possível encontrar mais de dez possíveis definições para o que são “startups”. No entanto, mencionam-se aqui apenas aquelas em que se acredita ter maior proximidade com o foco do presente trabalho de pesquisa.

É muito importante salientar que, neste trabalho, em nenhum momento se dirá que a “startup” é uma empresa; que a startup é correspondente a um tipo societário “x” ou “y”; ou se trará qualquer correlação semelhante, como ocorre, por exemplo, em algumas definições presentes na literatura.

Embora nas falas corriqueiras e na usualidade seja frequente observar correlações dessa natureza sendo realizadas, na presente argumentação, diz-se que as “startups” são modelos de negócios; arranjos institucionais¹⁰ ou até mesmo fenômenos econômicos¹¹. Em que pese o respeito aos que conceituam de modo diverso, tais definições parecem mais adequadas para os objetivos da presente obra, que se debruçará sobre a análise da organização societária sobre a qual se desenvolvem “startups”.

1.2 Um breve posicionamento histórico do desenvolvimento de “startups” nos EUA e no Brasil

Apesar de um maior destaque no mercado internacional e nacional nas últimas três décadas, principalmente, em virtude dos avanços tecnológicos que acompanharam o fim do século XX e o início do século XXI - sobretudo o fenômeno de avanço e propagação da internet¹², a ideia de “startup” começou a ser desenhada já a partir da segunda metade do século XX, no Vale do Silício (Califórnia, EUA).

De maneira intimamente relacionada ao desenvolvimento e amadurecimento do *Venture Capital* no referido país (EUA), a partir da aquisição de valores mobiliários e com o objetivo de “com o objetivo de obter ganhos expressivos de capital no médio prazo (5 a 7 anos)”, “startups” foram criadas visando um maior compartilhamento dos riscos dos negócios, com o

⁹ Ibid., p. 3.

¹⁰ Ibid., p. 32.

¹¹ Ibid., p. 30.

¹² FEIGELSON, Bruno; NYBO, Erik Fontanele; FONSECA, Victor Cabral. Op. cit., p. 22-23.

intuito de selar “*uma união de esforços entre empreendedores e investidores para agregar valor à empresa investida*”¹³.

De certa forma, é possível indicar que a expansão da “indústria” do Venture capital transformou o cenário estadunidense em um cenário propício para o desenvolvimento das “startups”, sobretudo pelo fato da expansão da indústria do “venture capital” ter facilitado o compartilhamento dos riscos de negócio entre investidores e empreendedores em modelos de negócio de médio a alto risco.

Outro ponto essencial a ser brevemente mencionado sobre a origem das “startups” é o cenário histórico-econômico no qual se deram suas primárias experiências nos Estados Unidos, no pós-Segunda Guerra, “quando o fomento e gestão das pesquisas de guerra federais nas universidades e centros de excelência norte-americanos precisaram se reinventar e buscar novas fontes de financiamento.”¹⁴.

A partir das décadas de 1960 e 1970, nos EUA, a terminologia “startup” passou a ser utilizada para definir algumas pequenas empresas inovadoras. Porém, foi a partir do elevado desenvolvimento tecnológico e do surgimento e “boom da internet” – na década de 1990 – que o modelo começou a se expandir de modo mais intensivo¹⁵. Alguns exemplos de “startups” oriundas deste período e que perduram até os dias de hoje são: “Yahoo” e “Amazon”.

No Brasil, as “startups” tiveram seu impulso não muito tempo depois, já nos anos 1990. Para isso, em primeiro lugar, foi essencial que investimentos em capital de risco, no país, ganhassem mais força, situação que começou a ocorrer, sobretudo, a partir de 1994, com a iniciativa da GP Investimentos¹⁶ – o que denuncia, também, que as regras e práticas sobre tais investimentos são figuras novas no cenário jurídico e econômico nacional. Como menciona Falcão¹⁷, “O Brasil é um mercado em formação para *Startups*”.

¹³ FALCÃO, João Pontual de Arruda. Op. Cit., p. 25.

¹⁴ Ibid., p. 13.

¹⁵ FEIGELSON, Bruno; NYBO, Erik Fontanele; FONSECA, Victor Cabral. Op. Cit., p. 12.

¹⁶ FALCÃO, João Pontual de Arruda. Op. Cit., p. 17.

¹⁷ Ibid., p. 27.

Impulsionada pelo boom da Internet e pelos primeiros olhares internacionais para o Brasil como potencial mercado para “startups”, segundo Falcão¹⁸, a primeira onda de empreendimentos com características de “startup” no país se deu em 1998, da qual poucas sobreviveram. A partir dos anos 2000, no entanto, devido a aquisições de algumas “startups” brasileiras por fortes “players” do mercado internacional, os olhares internos e externos para as possibilidades de desenvolvimento desse tipo de modelo de negócios no país começaram a ter mais brilho e interesse. Desde então, em momentos de maior expansão e em momentos de maior retração, as “startups” têm ganhado espaço no país e têm desenvolvido propostas inovadoras em diversos setores da Economia.

1.3. As características principais do modelo “startup” para que se entenda a estruturação jurídica das mesmas

O modelo “startup” tem ganhado espaço, no Brasil e no mundo, como mencionado acima, não apenas pelo potencial de crescimento rápido e de retorno financeiro a partir da inovação. Suas características, que se adequam a um mundo com possibilidades cada vez mais incertas¹⁹, trazem uma nova visão para o desenvolvimento empresarial e para o desenho institucional de negócios, rompendo com metodologias tradicionais elaboradas ao longo dos séculos passados.

Embora seja possível trazer uma vasta gama de características já elencadas pela literatura, aqui serão apontadas apenas aquelas consideradas fundamentais para que se possa configurar um modelo como “startup”, observando os objetivos da pesquisa. São elas: a operação em meio à incerteza; a natureza inovadora da ideia do produto/serviço e, ou, da tecnologia²⁰; o estágio embrionário do desenvolvimento do negócio²¹; a operacionalização por meio de um Mínimo Produto Viável; a busca pela escalabilidade produtiva; e a necessidade de investimentos.

Cabe a análise breve e explanação de cada uma a fim de que fiquem claros todos os pontos do presente trabalho de pesquisa.

¹⁸ Ibid., p. 27.

¹⁹ RIES, Eric. 2012, p. 14.

²⁰ FEIGELSON, Bruno; NYBO, Erik Fontanele; FONSECA, Victor Cabral. Op. cit. p. 25-26.

²¹ Ibid., p. 25-26.

1.2.1. A operação em meio à incerteza: o motor das “startups”

A operação em meio às incertezas, em maior ou menor medida a depender do “case”, é uma das principais características do modelo “startup” – e, provavelmente, aquela que, lado à inovação, merece maior atenção.

O cenário de incertezas no qual se inserem as “startups” parte, justamente, dos diferenciais inovadores do modelo de negócios, que, com estrutura tecnológica, financeira e de mão-de-obra limitadas, desenvolve produtos e, ou, serviços inovadores, a fim, sobretudo, da obtenção de retorno financeiro por meio da escalabilidade, repetibilidade e inovação nas atividades produtivas.

Os fatores que alimentam a incerteza, como os riscos mercadológicos, a escassez de recursos financeiros, técnicos e humanos e a necessidade de investimentos²², são basilares para a diferenciação das “startups” frente aos demais modelos de negócio existentes no mercado.

O desenvolvimento em meio às incertezas acaba por explicar os porquês de o modelo “startup” não conseguir acompanhar as metodologias tradicionais de gestão de negócios dos últimos séculos, sobretudo o século XX. Em metodologias mais tradicionais, predominantes em épocas anteriores, costuma haver a elaboração de um bom plano de negócios, acompanhado de pesquisas de mercado minuciosas e completas e de uma estratégia sólida²³. Nas “startups”, isso não é possível – e pode representar um verdadeiro problema para o desenvolvimento do negócio.

A impossibilidade de acompanhamento dos métodos tradicionais é proveniente da mencionada operação em meio à incerteza. Como dito por Ries²⁴, ao se desenvolverem, “As startups ainda não sabem quem são seus clientes ou como devem ser seus produtos (...)”. O que há é a busca por um produto ou serviço inovador, em um desenvolvimento rápido, que possa permitir um retorno financeiro escalável e repetível. Quanto a isso, menciona Ries sobre a impossibilidade dos antigos métodos de administração à metodologia “startup”, indicando também a incerteza do mundo como um dos motivadores da incerteza no contexto das

²² SCALCO, Nathália Ceratti. Op. Cit., p. 15.

²³ RIES, Eric., 2012, p. 12.

²⁴ Ibid., p. 12.

“startups”:

À medida que o mundo fica mais incerto, é cada vez mais difícil prever o futuro. Os métodos antigos de administração não estão à altura da tarefa. Planejamento e previsão são precisos apenas quando baseados num histórico operacional longo e estável, e num ambiente relativamente estático. Startups não têm nenhum dos dois ²⁵.

A incerteza, desse modo, pode ser vista não apenas como uma característica central do desenvolvimento de “startups”, mas também como um dos porquês de tais modelos de negócio estarem ganhando espaço e força nos mercados contemporâneos. A operação ocorre em meio às dezenas de fatores de incerteza nas quais está inserida a modelagem do negócio e que traduzem a própria força motriz para o primeiro passo na hora de se “dar à luz à ‘startup’”.

1.2.2. A natureza inovadora da ideia do produto/serviço e, ou, da tecnologia

Não há “startup” sem inovação. O termo “inovação” se refere ao que é novo, ao que é novidade, e, no contexto “startup”, serve como ponto de partida para que um empreendedor (ou grupo de empreendedores) se disponha a se submeter aos riscos de mercado a fim de um possível sucesso. Isto é, a possibilidade de inovar – e seus potenciais retornos financeiros – são os combustíveis que permitem o impulso para a criação e gestão de produtos e serviço em ambientes de extrema incerteza ²⁶. A inovação acaba por ser a principal ou uma das principais vantagens competitivas do modelo de negócios “startup” no mercado.

A inovação, porém, deve ser entendida de modo amplo, haja vista que, na lógica das “startups”, pode possuir diversas acepções. Como indica Ries ²⁷:

As startups utilizam muitos tipos de inovação: descobertas científicas originais, um novo uso para uma tecnologia existente, criação de um novo modelo de negócios que libera um valor que estava oculto, ou a simples disponibilização do produto ou serviço num novo local ou para um conjunto de clientes anteriormente mal atendidos. Em todos esses casos, a inovação é o cerne do sucesso da empresa.

Inovar, desse modo, foge a questões que, muitas vezes, nascem do imaginário, como, por exemplo, ideias como “a inovação está em criar algo 100% novo”; “a inovação está em inventar a roda”; ou “a inovação está em revolucionar o mercado”. Inovar, no contexto de “startups”, é,

²⁵ Ibid., p. 12.

²⁶ Ibid., p. 24.

²⁷ Ibid., p. 25.

basicamente, trazer algo novo ao mercado, seja no produto/serviço; no modo de operação interno; ou, até mesmo, no modo de relacionamento com clientes.

Como menciona Feigelson *et al*²⁸, ao abordar a visão de Ries sobre a inovação nas “startups”: “Ries, portanto, considera a inovação como o cerne da existência desse tipo de empresa, seja ela qual for.” E assim é na realidade: a inovação é o grande elemento diferencial das “startups” em meio ao mercado, independentemente de qual seja e o quão radical seja.

Feigelson *et al*²⁹ apontam, ao abordar a questão da inovação, que, em não raras vezes, a inovação é radical a ponto de resultar em uma “ruptura da dinâmica ou status quo” de determinado setor ou área do mercado tecnológico que prevalecia antes da criação inovadora do produto ou serviço por parte da “startup”.

1.2.3. O estágio embrionário do desenvolvimento do negócio e o MPV (Mínimo Produto Viável)

O modelo “startup” é um estágio embrionário de negócio – ou, como menciona Feigelson *et al*³⁰, “uma empresa em seu estágio inicial de desenvolvimento”, em que pese não estejamos adotando a lógica conceitual que equipara “startup” à empresa. Isso significa que a “startup”, assim como todo estágio inicial de desenvolvimento de negócio, não tem modelo(s) de negócio claros e, ou, processos internos bem definidos e organizados. Como muito bem leciona Ries, ao se desenvolverem, “As startups ainda não sabem quem são seus clientes ou como devem ser seus produtos”³¹.

O que há, em verdade, é uma ideia inovadora e um grupo de empreendedores dispostos a colocá-la a prova, em busca da escalabilidade e possibilidade de retorno. O modelo “startup”, assim, é posto em prática a partir da elaboração de um Mínimo Produto Viável (MVP), que nada mais é do que um produto ou serviço desenvolvido de modo rudimentar e simples a fim de que se possa testar se há demanda no mercado para tal³² a partir da geração de valor e da manutenção de baixos custos iniciais, e se possui potencial de escalabilidade.

²⁸ FEIGELSON, Bruno; NYBO, Erik Fontanele; FONSECA, Victor Cabral. Op. cit., p. 13.

²⁹ *Ibid.*, p. 14.

³⁰ *Ibid.*, p. 14.

³¹ RIES, Eric. 2012, p. 12.

³² FEIGELSON, Bruno; NYBO, Erik Fontanele; FONSECA, Victor Cabral. Op. cit., p. 14.

Isso se dá, normalmente, como mencionado, sem que o desenvolvimento seja acompanhado por estruturas jurídicas e, ou, empresariais mais complexas, como vistas, por exemplo, em outros modelos de negócio mais tradicionais, em virtude das burocracias ou letargias que são incompatíveis com a rapidez exigida para o sucesso de uma “startup”.

A ambiência em meio à incerteza e aos riscos de mercado torna minimamente compreensível o desenvolvimento do modelo “startup” como embrião – ou estágio “pré-empresa” -.

Como menciona Scalco, um ponto crucial que caracteriza as “startups” é “a preocupação inicial com o desenvolvimento da ideia e não com a estruturação legal da empresa”³³. Isto é, prioriza-se o sucesso do produto ou do serviço inovador, que é, normalmente, acompanhado de maior captação de recursos e ampliação do leque de possibilidades para o desenvolvimento do negócio, e, apenas em segundo plano ou momento, busca-se a formalização jurídica.

1.2.4. A busca pela escalabilidade produtiva

A busca pela escalabilidade produtiva é não só característica, mas objetivo central do desenvolvimento de uma “startup”. Em termos simples, pode-se definir a escalabilidade como a capacidade de um produto ou serviço conseguir se expandir para “outros mercados e em diferentes níveis de capilaridade e distribuição”³⁴.

Ou seja, a escalabilidade nada mais é do que a capacidade de um modo de produção ou operação de serviço se manter de maneira sustentável e lucrativa, independentemente da demanda ou do tamanho do negócio. Buscá-la, portanto, é característica chave do modelo “startup” porque é um indicativo crucial da possibilidade de retorno financeiro do negócio e de seu potencial de crescimento sem que se tenha que, necessariamente, aumentar a complexidade da produção e operação e ou os custos. A escalabilidade reflete a possibilidade do sucesso de um MVP – normalmente, inovador - se repetir quando o modelo de negócios se expande ou cresce.

1.2.5. A necessidade de investimentos

³³ SCALCO, Nathália Ceratti. Op. cit., p. 21.

³⁴ FEIGELSON, Bruno; NYBO, Erik Fontanele; FONSECA, Victor Cabral. Op. cit., p. 14.

Em muitos casos, é possível observar que as “startups”, geralmente, não possuem os recursos suficientes para que suas operações iniciais cheguem ao patamar de sucesso almejado³⁵. Isto é, não possuem o capital necessário para o bom desenvolvimento e para o crescimento em escala do produto ou serviço de natureza inovadora.

Apesar de, em uma série de “cases”, o desenvolvimento da “startup” ter seu pontapé a partir de métodos de “bootstrapping”³⁶ – ou seja, a partir de investimentos de recursos próprios dos empreendedores -, o investimento externo acaba por ser um elemento essencial para o sucesso e crescimento do negócio. Isso porque o “bootstrapping” torna, inevitavelmente, o crescimento mais lento³⁷, o que pode ser prejudicial para uma “startup”, sobretudo em mercados competitivos, em que o “timing” dos investimentos pode ser determinante para que o negócio e a ideia estejam “na frente”.

Como leciona Feigelson *et al*³⁸, ao citar Seghers; Manigart; Vanacker:

O financiamento externo de uma startup é fundamental para seu desenvolvimento, sendo uma de suas principais características.

Para tanto, costumam buscar o capital de terceiros para tanto, como investimentos, muitas vezes, em processos como, por exemplo, o “fundraising” – que é, em suma, o levantamento de recursos financeiros para o desenvolvimento de um negócio -.

Tendo sido expostas as características centrais das “startups”, passa-se agora à compreensão de como se estrutura tal modelo de negócio.

1.4 Os primeiros passos de uma “startup” do ponto de vista jurídico

³⁵ *Ibid.*, p. 14.

³⁶ Segundo FEIGELSON et al (2018, p. 46), o conceito de “bootstrapping”: “No âmbito do ecossistema das startups, este peculiar termo da língua inglesa – que originalmente significa “o ato de amarrar ou prender a bota” – é utilizado para designar a prática por meio da qual os empreendedores usam recursos próprios para criar uma empresa, buscando sempre reduzir ao máximo os custos da empresa aproveitando as capacidades dos próprios colaboradores da startup.”

³⁷ FEIGELSON, Bruno; NYBO, Erik Fontanele; FONSECA, Victor Cabral. *Op. cit.*, p. 46.

³⁸ VANACKER, T.; MANIGART, S.; MEULEMAN, M.; SELS, L. **A longitudinal study on the relationship between financial bootstrapping and new venture growth.** *Entrepreneurship & Regional Development*, v. 23, Issue 9-10, 2011, p. 681-705. *Apud* FEIGELSON, Bruno; NYBO, Erik Fontanele; FONSECA, Victor Cabral. **Direito das Startups.** São Paulo: Saraiva Educação, 2018p. 48.

Para explicar os primeiros passos da organização e estruturação jurídica de uma “startup”, cabe citarmos, mais uma vez, a definição de Eric Ries de “startup”:

Uma startup é uma instituição humana projetada para criar novos produtos e serviços sob condições de extrema incerteza ³⁹.

A partir dessa definição, é possível perceber o primeiro e mais basilar dos elementos estruturais de uma “startup”: trata-se de uma instituição humana. Ou seja, trata-se de uma organização, fenômeno ou modelo cujos processos são desencadeados por seres humanos - compreendendo, mais especificamente, uma “iniciativa intensamente humana” ⁴⁰.

Por ser instituição humana, não necessariamente o conceito de “startup” se confunde com o de pessoa jurídica ou com o de empresa – enquanto atividade econômica habitual e organizada -. Em algumas não raras vezes, inclusive, o modelo “startup” designa, apenas, a fase inicial do negócio, um “estágio inicial de desenvolvimento”⁴¹ da atividade econômica. Podemos nomear, inclusive, de fase ou “estágio startup” de desenvolvimento de uma empresa, como aponta Feigelson *et al* ⁴².

Essas menções foram feitas apenas para esclarecer que a “startup”, considerada sob a ótica de um “estágio”, não prescinde, necessariamente, da existência de uma pessoa jurídica em seus primeiros passos. Muitas vezes, a “startup” começa a se desenvolver de maneira informal, a partir de uma ideia ou estratégia inovadora, “até que completem a fase de validação do produto no mercado” ⁴³.

Isso porque, diferentemente das “empresas tradicionais”, que muitas vezes possuem seus elementos já pré-definidos, como capital inicial para execução, ideia e plano de negócios bem estruturado, com pesquisas de mercado complexas, e mão de obra necessária, restando apenas o “enfrentar o sistema burocrático estatal para que se constitua a empresa”, as “startups” nascem nos riscos e nas incertezas da inovação.

³⁹ RIES, Eric. 2012, p. 24.

⁴⁰ Ibid., p. 25.

⁴¹ FEIGELSON, Bruno; NYBO, Erik Fontanele; FONSECA, Victor Cabral. Op. cit., p. 21.

⁴² Ibid., p. 92.

⁴³ Ibid., p. 96.

Desse modo, os empreendedores acabam por deixar a estruturação formal do negócio, frequentemente, para um momento de maior segurança, em que já tenha havido a validação de hipóteses. Ou seja, o que acaba por ocorrer, em muitas situações, é o desenvolvimento de modelos “startups” sem que, conjuntamente, em um primeiro momento, haja a formalização do tipo societário sobre o qual se desenvolverá a empresa.

Em suma, “startups” nascem, muitas vezes, como um conjunto de pessoas naturais em busca do desenvolvimento de uma ideia inovadora que, tendo alcançado um estágio positivo do ciclo de vida do negócio, percebem ter chegado ao momento da necessidade da constituição da personalidade jurídica como sociedade ⁴⁴.

Quanto a isso, Scalco esclarece que “a rápida movimentação da Startup, do ponto de vista de negócio, não é acompanhada pela rigidez estrutural existente que, ressalta-se, não é dispensável visto que concede a mínima proteção jurídica às empresas, mas acaba por impor obrigações e condições algumas vezes inadequadas à estrutura do negócio e que dificultam o desenvolvimento deste.” ⁴⁵. Tal situação, como mencionado, deve-se ao desalinhamento entre as formalidades e burocracias necessárias para a estruturação legal de negócios, no Brasil, e a necessidade de rápido desenvolvimento das startups.

Algumas das razões específicas para a não busca de formalização jurídica por Startups, em um primeiro momento, como esclarece Edgar Reis, são a tentativa de redução de custos - reiterando, aqui, que a limitação de recursos é uma das características centrais do modelo de negócios -; o não investimento de tempo para a análise da formalização; e a não definição da melhor estrutura jurídica para o desenvolvimento da atividade econômica no momento inicial ^{46,47}. Como menciona Falcão⁴⁸, nesse mesmo sentido, “O tempo e os custos envolvidos na constituição e registro de uma Startup no Brasil não são triviais”.

A ambiência em meio à incerteza e aos riscos de mercado torna minimamente compreensíveis as justificativas acima. Como menciona Scalco, um ponto crucial que caracteriza as Startups é “a preocupação inicial com o desenvolvimento da ideia e não com a

⁴⁴ FALCÃO, João Pontual de Arruda. Op. Cit., p. 96.

⁴⁵ SCALCO, Nathália Ceratti. Op. cit., p. 20.

⁴⁶ REIS, Edgar Vidigal de Andrade. Op. cit., p. 18.

⁴⁷ SCALCO, Nathália Ceratti. Op. cit., p. 22.

⁴⁸ FALCÃO, João Pontual de Arruda. Op. Cit., p. 96.

estruturação legal da empresa”⁴⁹. Isto é, prioriza-se o sucesso do produto ou do serviço inovador, que é, normalmente, acompanhado de maior captação de recursos e ampliação do leque de possibilidades para o desenvolvimento do negócio, e, apenas em segundo plano ou momento, busca-se a formalização jurídica.

Entretanto, ainda que a não formalização jurídica em um momento inicial tenha benefícios para a necessidade de rápida movimentação para o desenvolvimento da ideia inovadora, possui consequências imediatas para os empreendedores.

Isto porque, ao realizar a estruturação jurídica de um negócio, o empreendedor pode delimitar com maior segurança e ciência as possibilidades para o crescimento da empresa, para o desenvolvimento sadio de questões tributárias e para a compreensão dos limites dos sócios, bem como suas possibilidades de saída^{50 51}. No caso das startups, ao deixar para um segundo momento a definição do tipo societário e da estrutura jurídica, como um todo, o empreendedor se arrisca, principalmente, com a possibilidade de sua responsabilização pessoal, derivada do desenvolvimento da atividade econômica⁵², e com as limitações no relacionamento com terceiros (sobretudo, pessoas jurídicas).

A estruturação jurídica (mais especificamente, a escolha do tipo societário) que dará arcabouço para o desenvolvimento da atividade empresarial não é, contudo, tarefa simples. Em que pese a formalização - muitas vezes, tardia - seja uma característica peculiar das Startups, pelas razões supramencionadas, não são temáticas novas, no cenário brasileiro, as dificuldades encontradas para a escolha do tipo societário.

Em linhas gerais, a escolha do tipo societário é realizada pelos empreendedores (que, posteriormente, tornar-se-ão sócios) de modo a atender às necessidades do modelo de negócio e suas pretensões de desenvolvimento e crescimento. Conforme indica Scalco⁵³, não há um tipo perfeito ou totalmente adequado a ser escolhido pelo empreendedor. Em verdade, há o tipo que

⁴⁹ SCALCO, Nathália Ceratti. Op. cit., p. 21.

⁵⁰ DURENING, Thomas; HISRICH, Robert; LECHTER, Michael. **Technology Entrepreneurship: Taking Innovation to the Marketplace**. 2ª Edição. ed. USA: Academic Press, 2014. 394 p. ISBN 9780124201750.

⁵¹ FEIGELSON, Bruno; NYBO, Erik Fontanele; FONSECA, Victor Cabral. Op. cit., p. 25.

⁵² SCALCO, Nathália Ceratti. Op. cit., p. 21-22.

⁵³ Ibid, p. 22.

será escolhido para o melhor desenvolvimento do modelo de negócios conforme a análise dos sócios.

Ao realizar tal escolha, busca-se trazer para o modelo e para os seus empreendedores, principalmente, o melhor regime de responsabilização dos sócios, as possibilidades mais vantajosas de captação de investimentos e as melhores possibilidades de planejamento tributário. A formalização jurídica é, portanto, fundamental para o caminho de desenvolvimento da atividade empresarial - sobretudo porque possibilita que a atividade e os empreendedores tenham maior segurança jurídica.

A escolha do tipo societário, desse modo, comporta-se como um grande fator decisório para o sucesso do desenvolvimento do negócio, sendo crucial para que a empresa se desenvolva com segurança e possibilidades de crescimento reais. No universo da busca pela inovação - mais especificamente em relação às startups -, a dinâmica não é diferente. Busca-se, ainda que tardiamente, a estrutura jurídica para que melhor se possa “proteger o empreendedor e seus sócios, para atrair investidores e para manter uma estrutura de governança que lhe permita crescer sem um aumento considerável de custos operacionais”⁵⁴.

Compreendida a necessidade da formalização jurídica para o melhor desenvolvimento da atividade econômica e percebida a realidade de que, muitas vezes, as *startups* deixam a busca pelo melhor tipo societário para um segundo momento, em virtude das questões já frisadas, cabe a análise do arcabouço jurídico que, até o momento, no Brasil, tem amparado o desenvolvimento do modelo de negócios.

O modelo de negócios “startup”, em virtude da incerteza e das características apontadas acima, desenvolve-se, muitas vezes, de modo rápido e faseado, a fim de minimizar os riscos de insucesso, de testar as hipóteses relacionadas aos produtos e serviços a serem desenvolvidos e facilitar a captação de investimentos no mercado. Conforme dispõe Falcão⁵⁵, há uma certa “ordem nos passos a serem percorridos” para o desenvolvimento das *startups*, que podem determinar o seu sucesso ou a sua *morte*.

⁵⁴ FEIGELSON, Bruno; NYBO, Erik Fontanele; FONSECA, Victor Cabral. Op. cit., p. 154,

⁵⁵ FALCÃO, João Pontual de Arruda. Op. cit. p. 91.

A modelagem faseada do desenvolvimento de uma “startup” não é à toa. Como descreve Ries ⁵⁶, a “startup” é, em verdade, um “portfólio de atividades”, no qual diversas operações estão sendo desempenhadas ao mesmo tempo, a fim de conferir agilidade para o crescimento e para a maximização das oportunidades de sucesso do negócio.

Dessa maneira, por exemplo, ao mesmo tempo em que os empreendedores estão buscando adquirir clientes, buscam, também, tomar decisões sobre mudar o produto e, ou, serviço; gerenciam ações de marketing; dentre outras operacionalidades voltadas à consecução dos fins do negócio. Para tanto, é necessário um “equilíbrio” ⁵⁷ das atividades pelos empreendedores (que, normalmente, compreendem um pequeno grupo) a fim de possibilitar as chances de crescimento, equilíbrio esse auxiliado pela organização faseada do desenvolvimento da “startup”.

CAPÍTULO 2. A ESTRUTURAÇÃO JURÍDICA DE UMA STARTUP: DO ZERO À ESTRUTURAÇÃO SOCIETÁRIA

2.1. A organização jurídica pré-constituição societária

Abordar a questão da organização jurídica da “startup” no Brasil (e no mundo) não é simples. Isso ocorre por dois motivos mais evidentes: o primeiro é que não há “receita de bolo” para o desenvolvimento econômico e jurídico de uma “startup” – embora haja alguns passos mais comuns a serem percorridos; o segundo é que os procedimentos de “formalização jurídica”, devido às burocracias e riscos, costumam surgir em momentos em que há maior certeza do sucesso da ideia ou do modelo.

Em primeiro lugar, para o desenvolvimento de um modelo de negócios que está em fase de “startup” não há “receita de bolo” ou caminho perfeito a ser seguido – sobretudo no Brasil, em que ainda não há uma grande riqueza de normas para regulamentar seu desenvolvimento ⁵⁸. O que há, na verdade, é uma multiplicidade de caminhos e o foco dos empreendedores é,

⁵⁶ RIES, Eric. 2012, p. 24.

⁵⁷ Ibid., p. 24.

⁵⁸ SANTOS, Iara Rodrigues Dos. **O lado jurídico das Startups: empreendedorismo, inovação e responsabilidade social**. Orientador: Profº PHD. Marcos Vinício Chen Feres. 2016. 46 p. Trabalho de Conclusão de Curso (Bacharelado em Direito) - Faculdade de Direito da Universidade Federal de Juiz de Fora, Juiz de Fora, 2016, p. 26.

primeiramente, na elaboração de um projeto básico para a validação de uma ou mais ideias e, conseqüentemente, do negócio no mercado.

No início, a preocupação com a validação da ideia, portanto, costuma ser mais forte do que a preocupação com a formalização jurídica⁵⁹. Afinal, o sucesso do modelo de negócios depende, justamente, da validação da ideia inovadora para que se consolide e dê frutos financeiros e vantagens competitivas para a “startup” no mercado. Com isso, pela própria natureza inovadora da “startup”, as necessidades jurídicas acabam por serem criadas e, ou, identificadas ao longo do próprio desenvolvimento da ideia e do negócio, a fim de consolidá-lo.

Em resumo, o foco inicial costuma ser na busca por uma maior certeza de que o próprio modelo inovador pode ensejar frutos e dar bons resultados. A formalização jurídica tem a sua necessidade identificada e surge com o desenrolar desse processo, como um fator catalisador do crescimento. Em uma analogia simplista, mas útil, pode-se dizer que, primeiro, descobre-se se o novo fruto vende bem e é bem aceito pelos fregueses; depois, arruma-se a barraca de vendas para que o negócio cresça. A formalização jurídica se insere com uma das necessidades dessa arrumação.

A preocupação com a validação da ideia, em meio à inovação, é tão intensa e as incertezas, muitas vezes, tão severas que, por segurança, acaba por haver uma preocupação com a formalização jurídica apenas em um momento mais “estabilizado” do desenvolvimento do negócio – e não na fase inicial, em que costuma haver muito menos certezas do possível sucesso da “startup”.

Isso porque a formalização jurídica de um negócio, no Brasil, é, no geral, burocrática e onerosa, enquanto os riscos de insucesso de uma “startup” são grandes. Em um estágio inicial, por questões de foco, segurança financeira e economia, formalizar juridicamente a “startup” não costuma ser a prioridade dos “startupeiros”, o grupo de indivíduos que dá cabo ao desenvolvimento do negócio inovador.

⁵⁹ SCALCO, Nathália Ceratti. Op. cit., p. 21.

Em suma, o modelo de negócios “startup”, em virtude da incerteza derivada da inovação, desenvolve-se, muitas vezes, de modo rápido e faseado, com o objetivo de minimizar os riscos de insucesso, testar as hipóteses relacionadas aos produtos e serviços a serem desenvolvidos e facilitar a captação de investimentos no mercado. Embora não haja “receita de bolo”, conforme dispõe Falcão, há uma certa “ordem nos passos a serem percorridos”⁶⁰ para o desenvolvimento das startups, que podem determinar o seu sucesso ou a sua morte.

Nessa realidade, o que acaba por ocorrer, em muitas situações, é o desenvolvimento de modelos “startups” sem que, conjuntamente, em um primeiro momento, haja a formalização jurídica e estruturação societária sobre as quais se desenvolverá a empresa, como mencionado acima. Nasce, muitas vezes, como um conjunto de pessoas naturais em busca do desenvolvimento de uma ideia que, conforme o desenvolvimento positivo dos ciclos de vida do negócio, chega ao momento da necessidade da constituição da personalidade jurídica como sociedade⁶¹.

Quanto a isso, Scalco esclarece que “a rápida movimentação da Startup, do ponto de vista de negócio, não é acompanhada pela rigidez estrutural existente que, ressalta-se, não é dispensável, visto que concede a mínima proteção jurídica às empresas, mas acaba por impor obrigações e condições algumas vezes inadequadas à estrutura do negócio e que dificultam o desenvolvimento deste.”⁶².

Tal situação se deve ao desalinhamento entre as formalidades e burocracias necessárias para a estruturação legal de negócios, no Brasil, e a necessidade de rápido desenvolvimento das startups. Como informa Santos, “Se é sabido que a legislação brasileira é densa, por vezes intrincada, a tônica está em se trabalhar com estratégia, conduzindo o empreendedor à escolha de caminhos mais céleres e menos incertos.”⁶³.

Algumas das razões específicas para a não busca de formalização jurídica por “startups”, em um primeiro momento, como esclarece Edgar Reis, são a tentativa de redução de custos – sendo a limitação de recursos uma das características centrais do modelo de negócios –; o não

⁶⁰ FALCÃO, João Pontual de Arruda. Op. cit., p. 91.

⁶¹ Ibid., p. 96.

⁶² SCALCO, Nathália Ceratti. Op. cit., p. 20.

⁶³ SANTOS, Iara Rodrigues Dos. Op. cit., p. 26.

investimento de tempo para a análise da formalização; e a não definição da melhor estrutura jurídica para o desenvolvimento da atividade econômica no momento inicial⁶⁴. Como menciona Falcão, nesse mesmo sentido, “O tempo e os custos envolvidos na constituição e registro de uma Startup no Brasil não são triviais”⁶⁵.

A ambiência em meio à incerteza e aos riscos de mercado torna minimamente compreensíveis as justificativas acima. Como menciona Scalco, um ponto crucial que caracteriza as Startups é “a preocupação inicial com o desenvolvimento da ideia e não com a estruturação legal da empresa”⁶⁶. Isto é, prioriza-se o sucesso do produto ou do serviço inovador, que é, normalmente, acompanhado de maior captação de recursos e ampliação do leque de possibilidades para o desenvolvimento do negócio, e, apenas em segundo plano ou momento, busca-se a formalização jurídica.

Entretanto, ainda que a não formalização jurídica em um momento inicial tenha benefícios para a necessidade de rápida movimentação para o desenvolvimento da ideia inovadora, possui consequências imediatas para os empreendedores, como, por exemplo, o risco de responsabilização de seu patrimônio pessoal ⁶⁷.

Para reduzir a possibilidade de problemas jurídicos mais perigosos para a saúde do negócio e para a saúde financeira dos envolvidos, alguns instrumentos já estão sendo utilizados no Brasil com o objetivo de diminuir riscos jurídicos no momento inicial do desenvolvimento da “startup”, em que há a necessidade de foco na validação da ideia e limitação de recursos. Um dos que vêm sendo considerados valiosos para o momento jurídico inicial é o “memorando de entendimentos de pré-constituição” (*pre shareholder agreement*)⁶⁸.

No Direito Internacional Público e Privado, um memorando de entendimentos tem o intuito de estabelecer, ainda na etapa de negociações de um acordo internacional, seus objetivos

⁶⁴ REIS, Edgar Vidigal de Andrade. **Startups: análise de estruturas societárias e de investimento no Brasil**. 1. ed. São Paulo: Almedina, 2018. 156 p. ISBN 978-8584934386. Apud SCALCO, Nathália Ceratti. **Compatibilização dos modelos societários às estruturas de startups**. Orientador: Ana Cristina Kleindienst. 2019. 69 p. Trabalho de Conclusão de Curso (Curso de L.L.M em Direito Societário) - INSPER, São Paulo, 2019, p. 22.

⁶⁵ FALCÃO, João Pontual de Arruda. Op. Cit., p. 96.

⁶⁶ SCALCO, Nathália Ceratti. Op. cit., p. 21.

⁶⁷ SANTOS, Iara Rodrigues Dos. Op. cit., p. 25.

⁶⁸ Ibid., p. 26

e parâmetros para as partes contraentes⁶⁹. Trata-se de um preestabelecimento de metas e objetivos, sob a forma de princípios gerais, para o desenvolvimento do acordo.

No Direito Civil-Empresarial brasileiro, o memorando de entendimentos tem natureza de “contrato preliminar”, cuja previsão está no art. 462⁷⁰ do Código Civil, que trouxe, nas palavras de Santos, “a possibilidade de se firmarem contratos preparatórios capazes de criar obrigações entre as partes e gerar força vinculante para a celebração de um contrato futuro principal.”

No contexto das “startups”, temos o “memorando de entendimentos de pré-constituição”. Tal memorando segue a lógica dos demais memorandos de entendimentos: são contratos preliminares, produzindo efeitos, estabelecendo primeiras obrigações entre as partes e definindo o que se pretende da relação societária⁷¹. Ocorre que se trata de um acordo firmado por sócios fundadores de “startups” em estágio inicial com o objetivo de delimitar parâmetros mínimos para o futuro contrato social, trazendo a garantia de que se efetive.⁷²

O objetivo principal é, segundo Cristofaro, “impedir o registro prévio de empresas que acabarão não sendo posteriormente desenvolvidas, diante da invalidação mercadológica do projeto inicialmente proposto pela startup.”⁷³. Ou seja, para evitar que haja custo financeiro e temporal com a constituição societária da “startup” antes que a ideia inovadora se comprove como uma possibilidade economicamente viável e vantajosa, o memorando de pré-constituição

⁶⁹ CRISTOFARO, Angela Lima Rocha. Os efeitos Jurídicos do Memorando de Entendimentos no Brasil. Disponível em: <<https://jus.com.br/artigos/25097/osefeitos-juridicos-do-memorando-de-entendimento-no-brasil/1>>. Acesso em: 08 out. 2018. Apud SANTOS, Iara Rodrigues Dos. **O lado jurídico das Startups: empreendedorismo, inovação e responsabilidade social**. Orientador: Profº PHD. Marcos Vinício Chen Feres. 2016. 46 p. Trabalho de Conclusão de Curso (Bacharelado em Direito) - Faculdade de Direito da Universidade Federal de Juiz de Fora, Juiz de Fora, 2016, p. 35.

⁷⁰ BRASIL. **Lei nº 10.406, de 10 de janeiro de 2002**. Institui o Código Civil. Diário Oficial da União: seção 1, Brasília, DF, ano 139, n. 8, p. 1-74, 11 jan. 2002, art. 462.

⁷¹ GOLDHAR, Tatiane; JABORANDY, Clara. **Marco Legal para Startups no Brasil: Um caminho necessário para segurança jurídica no ecossistema de inovação**. Sergipe, 2020. Disponível em: <<https://goldharemachado.com.br/wp-content/uploads/2021/03/Artigo-MARCO-LEGAL-PARA-STARTUPS-NO-BRASIL.-UM-CAMINHO-NECESSA%CC%81RIO-PARA-SEGURANC%CC%A7A-JURI%CC%81DICA-DO-ECOSSISTEMA-DE-INOVA%CC%A7A%CC%83O.pdf>> Acesso em: 02 de Setembro de 2022, p. 6.

⁷² CRISTOFARO, Angela Lima Rocha. Os efeitos Jurídicos do Memorando de Entendimentos no Brasil. Disponível em: <<https://jus.com.br/artigos/25097/osefeitos-juridicos-do-memorando-de-entendimento-no-brasil/1>>. Acesso em: 08 out. 2018. Apud SANTOS, Iara Rodrigues Dos. **O lado jurídico das Startups: empreendedorismo, inovação e responsabilidade social**. Orientador: Profº PHD. Marcos Vinício Chen Feres. 2016. 46 p. Trabalho de Conclusão de Curso (Bacharelado em Direito) - Faculdade de Direito da Universidade Federal de Juiz de Fora, Juiz de Fora, 2016, p. 35.

⁷³ *Ibid.*, p. 41.

funciona como uma primeira formalidade a fim de garantir maior segurança jurídica aos fundadores e ao desenvolvimento do negócio.

No memorando de entendimentos de pré-constituição, costumeiramente, está presente o futuro desenho societário sob o qual a “startup” irá se constituir como pessoa jurídica, bem como qual será seu termo ou condição para que se dê cabo à constituição da sociedade; incluindo, também, fatores relacionados às quotas, participação societária e formas de aportes e investimentos. Trata-se, desse modo, de uma modalidade preventiva que visa assegurar maior segurança jurídica aos futuros sócios e ao desenvolvimento do negócio.

Segundo Falcão, no memorando de entendimentos, há definições como, por exemplo:

- (i) Definição dos sócios, até o nível das pessoas físicas;
- (ii) Definição dos objetivos da Startup para atribuição de tarefas e para mensuração dos resultados obtidos.
- (iii) Repartição de responsabilidades entre os sócios: as tarefas a serem executadas ao longo do projeto devem ser bem especificadas e repartidas entre os envolvidos. Também deve-se prever penalidades em caso de descumprimento das metas estabelecidas (ex: desligamento de um empreendedor do projeto).
- (iv) Testes, protótipos e resultados esperados: definição de como será analisado o sucesso ou não dos testes, dos protótipos e do modelo de negócio, quais as consequências em caso de insucesso e como avançar com a constituição da Startup no caso de sucesso.
- (v) Divisão do equity: deve refletir o investimento de cada um no projeto, em trabalho, oportunidades comerciais, bens materiais ou imateriais e dinheiro.
- (vi) Organização da administração dos negócios: a forma como vai ser gerida a empreitada e, ainda, as regras para mudanças na gestão da Startup em determinadas situações (ex: baixa performance).
- (vii) Direito de Preferência para aquisição de participação societária na Startup, garantindo que terceiros somente possam adquirir participações de um dos sócios caso os demais não tenham demonstrado interesse na compra.
- (viii) Tag along: garante que, caso o sócio majoritário venha a negociar a venda de sua participação na empresa para terceiros, os minoritários tenham o direito de vender suas participações a esse comprador pelo mesmo preço oferecido ao majoritário.
- (ix) Drag along: garante ao sócio majoritário direito à venda da totalidade da empresa a terceiros, ao estabelecer que os minoritários estarão obrigados a alienar suas participações se o majoritário o fizer.
- (x) Confidencialidade: deve garantir que as informações discutidas entre sócios, diretores ou demais funcionários da empresa, como planejamentos estratégicos, financeiros, compras de outros negócios, dados financeiros, contábeis, valores percentuais de margens, equity e documentos considerados sigilosos não sejam divulgados ao público ou a outras empresas, sob pena de quebra de acordo.
- (xi) Não concorrência: a cláusula de não concorrência é bastante utilizada entre Startups que trabalham em parcerias ou que sofreram operações de fusões/aquisições, acessando dados, informações da operação ou lidando com o mesmo público alvo. O

objetivo principal é evitar, durante um determinado período, que as empresas estejam concorrendo pelos mesmos clientes, protegendo o negócio, caso ele esteja sendo ameaçado ou desvalorizado. Normalmente possui limites temporais, geográficos e setoriais bem específicos.

(xii) Non-solicitation: a cláusula de non-solicitation determina que, durante um período pré-determinado de tempo, uma Startup não pode contratar ou sequer tentar contratar, por ação própria ou de terceiros, qualquer tipo de funcionário de uma outra empresa. Principalmente pelas informações sigilosas pertencentes a uma empresa, e para não prejudicar o desenvolvimento da operação entre empresas. Normalmente é conectada direto às cláusulas de confidencialidade e não concorrência.⁷⁴

O memorando é uma das possibilidades para que os empreendedores iniciem as atividades da “startup” com maior segurança jurídica, sendo uma “previsão” do futuro desenho societário sob o qual a empresa, enquanto atividade econômica, será desenvolvida. É uma primeira garantia jurídica do desenvolvimento do negócio.

Outro instrumento utilizado que pode ser mencionado é o acordo de confidencialidade. O acordo tem o intuito de assegurar a confidencialidade sobre a ideia inovadora e seu desenvolvimento inicial como produto ou serviço⁷⁵.

Porém, o memorando ou quaisquer outros instrumentos interpartes celebrados antes da constituição societária da “startup” não têm a finalidade de sustentar juridicamente o modelo de negócios por muito tempo. Pelo contrário, são uma garantia provisória com a finalidade de que haja, em futuro próximo, a formalização jurídica e constituição societária da “startup” à medida que a ideia inovadora se mostre economicamente viável e vantajosa. Isto é, a partir, principalmente, da validação da hipótese.

Havendo a validação do modelo de negócios, o caminho natural é que ocorra a formalização jurídica do negócio – e, conseqüentemente, a constituição societária. Não há obrigatoriedade, no entanto, de que a “startup” siga o tipo societário X ou Y, dentre os diversos existentes no ordenamento brasileiro: é preciso que os empreendedores façam uma escolha – a escolha do tipo ou formato societário.

2.2.Fatores determinantes para a escolha do tipo societário no Brasil

⁷⁴ FALCÃO, João Pontual de Arruda. Op. Cit., p. 46-47.

⁷⁵ GOLDHAR, Tatiane; JABORANDY, Clara. Op. cit., p. 41.

Como mencionado no tópico anterior, em caso de sucesso inicial da ideia, o caminho natural de boa parte das “startups” é a busca pela formalização jurídica - que acaba por perpassar pela formalização societária do modelo de negócios, a fim de potencializar o crescimento no mercado. No entanto, tendo em vista as diversas possibilidades de formação societária no ordenamento brasileiro e os diversos requisitos para a constituição de cada tipo societário, é preciso, antes mesmo de explorar as minúcias de cada um deles, analisar os fatores que, para os empreendedores e investidores do modelo “startup”, são determinantes para a escolha do tipo a ser adotado.

Segundo Zolandeck, em referência à obra de Feigelson *et al*, para a escolha do tipo societário, são pontos determinantes “a limitação de responsabilidade, a mobilidade e flexibilidade para a entrada e saída de sócios, uma estrutura de governança menos complexa e com conselho consultivo que não onere a estrutura, a possibilidade de participação em regimes tributários diferenciados, como é o caso do Simples Nacional, a possibilidade de prestar serviços como forma de contribuição para com o capital social, bem como a facilitação do encerramento das atividades, com burocracia reduzida”⁷⁶.

Dentre esses, na literatura, parecem ser observados, com especificidade: a) o grau de responsabilidade dos sócios; b) o fluxo de entrada e saída de sócios dos quadros societários; c) a escolha pelo regime de tributação mais vantajoso; e d) as possibilidades de investimento no negócio. Os demais requisitos mencionados não deixam, no entanto, de ter relevância. Além disso, é importante observar também que os fatores não têm muita diferença se comparados aos fatores de escolha dos demais negócios embrionários que não as “startups”.

É válido, portanto, compreender cada fator determinante destacado sob a ótica do modelo “startup”.

2.2.1. O grau de responsabilidade dos empreendedores

⁷⁶ FEIGELSON, Bruno; NYBO, Erik Fontanele; FONSECA, Victor Cabral. **Direito das Startups**. São Paulo: Saraiva Educação, 2018. Apud ZOLANDECK, João. **A Sociedade limitada: uma das opções societárias para albergar o modelo de negócios das startups**. Empório do Direito, 2020. Disponível em: <https://emporiiododireito.com.br/leitura/a-sociedade-limitada-uma-das-opcoes-societarias-para-albergar-o-modelo-de-negocio-das-startups>. Acesso em: 15 de set. de 2022

O grau de responsabilidade patrimonial dos empreendedores (sócios) é – senão o principal – um dos principais fatores para a escolha do tipo societário em qualquer organização. Isso porque determina os riscos de o patrimônio pessoal do sócio sofrer responsabilização por eventuais dívidas e obrigações da sociedade.

Nas “startups”, o grau de responsabilidade dos sócios deve ser, particularmente, observado com ainda mais cuidado. Como já vastamente mencionado no presente trabalho, duas das palavras-chaves para definir o modelo “startup” são a incerteza e o risco. Ao se posicionarem com o intuito de inovar, os empreendedores precisam de, ao menos, uma mínima segurança ao seu patrimônio pessoal, ainda mais quando o negócio vislumbra possível crescimento. A proteção ao patrimônio dos sócios, na figura do grau de responsabilidade dos sócios, portanto, acaba por ser um fator importante para a escolha do tipo societário.

Segundo Negrão⁷⁷, conforme análise da obra de Eunápio Borges, os tipos societários podem ser divididos em três, conforme o grau de responsabilidade dos sócios: sociedades de responsabilidade ilimitada; sociedades de responsabilidade limitada; e sociedades por cotas de responsabilidade mista. Nas sociedades de responsabilidade ilimitada, todos os sócios respondem com seu patrimônio pessoal por obrigações da sociedade. Nas de responsabilidade limitada, os sócios respondem limitadamente pelas obrigações sociais, na medida de seu grau de participação. Nas sociedades por cotas de responsabilidade mista, há sócios que respondem limitadamente e sócios que respondem ilimitadamente pelas obrigações.

Em explicação mais aprofundada, o autor disserta⁷⁸ sobre o que intitula de “tipos ordinários de responsabilidade”, destacando a existência de sociedades com: a) total ausência de responsabilidade do sócio perante terceiro (atualmente, presente na sociedade em conta de participação); b) “responsabilidade limitada ao preço das ações subscritas ou adquiridas” (nas sociedades anônimas ou sociedades em comanditas por ações); c) “responsabilidade individual limitada à integralização do capital subscrito por sócios comanditários” (nas sociedades em comandita simples); d) “responsabilidade pelo total do capital social não integralizado, solidariamente” (nas sociedades limitadas); e) “responsabilidade pelo saldo das dívidas da

⁷⁷ NEGRÃO, Ricardo. **Curso de Direito Comercial e de Empresa: Teoria Geral da Empresa e Direito Societário**. 15ª edição. São Paulo. Saraiva Jur. 2019, p. 293. Apud BORGES, Eunápio. **Curso de Direito Comercial Terrestre**. 1ed. Rio de Janeiro. Forense, 1959.

⁷⁸ Ibid, p. 294.

sociedade”, caso os bens da sociedade não cubram as dívidas ou obrigações, “na medida que participem das perdas sociais” (nas sociedades simples); f) “responsabilidade ilimitada e solidária entre os sócios”, subsidiariamente à responsabilidade do patrimônio social (nas sociedades em nome coletivo, na sociedade em conta de participação – ao sócio ostensivo -, na sociedade em comandita simples e comandita por ações – aos sócios comanditados -, ao sócio não tratador – na sociedade em comum -, e na sociedade simples – “se assim for estipulado no contrato social”); e, por último, g) “responsabilidade ilimitada e solidária entre os sócios”, sem possibilidade de invocar o benefício de ordem (nas sociedades em comum).

Limitar a responsabilidade dos sócios parece uma tendência necessária para as “startups”. Afinal, operando em meio ao risco mercadológico proveniente da inovação, é preferível que sejam evitadas ameaças diretas ou indiretas ao patrimônio pessoal dos sócios. Tanto por isso que sociedades de responsabilidade limitada (como as sociedades limitadas, as sociedades anônimas e a sociedade limitada unipessoal – antiga EIRELI -, por exemplo) costumam ser frequentemente mencionadas como as opções principais para a estruturação de startups ⁷⁹.

O advento do art. 49-A do Código Civil trouxe uma força ainda maior à questão da limitação da responsabilidade dos sócios. O dispositivo, incluído no Código Civil por meio da Lei 13.784/2019 (a “Declaração de Direitos da Liberdade Econômica”), fortalece a condição de separação entre o patrimônio da pessoa jurídica e o patrimônio pessoal dos sócios, indicando, expressamente, que “A pessoa jurídica não se confunde com os seus sócios, associados, instituidores ou administradores”⁸⁰. Trata-se, evidentemente, pela própria redação do parágrafo único do artigo, de uma tentativa do legislador de garantir e reforçar a ideia de que a autonomia patrimonial da pessoa jurídica é “um instrumento de alocação e segregação de riscos”, com a “finalidade de estimular empreendimentos, para a geração de empregos, tributo, renda e inovação em benefício de todos”⁸¹. A medida pode, de certa forma, ser compreendida como uma tentativa de freio às medidas de desconsideração da personalidade jurídica, protegendo o

⁷⁹ COELHO, F. U. **Manual de direito comercial: direito de empresa**. Fábio Ulhoa Coelho. – 23. ed. – São Paulo: Saraiva, 2011, p. 39.

⁸⁰ BRASIL. Lei nº 10.406, de 10 de janeiro de 2002. **Institui o Código Civil**. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/2002/110406compilada.htm> Acesso em: 02/10/2022, art. 49-A.

⁸¹ BRASIL. Lei nº 10.406, de 10 de janeiro de 2002. **Institui o Código Civil**. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/2002/110406compilada.htm> Acesso em: 02/10/2022, art. 49-A, parágrafo único.

patrimônio pessoal dos empreendedores e robustecendo a lógica de separação patrimonial, que é, especialmente, essencial à sobrevivência em meio ao risco empresarial da inovação.

2.2.2. O fluxo de entrada e saída de sócios dos quadros societários – e a recente figura do Investidor-Anjo

Uma característica comum às “startups” é a necessidade de flexibilidade quanto à entrada e saída de sócios dos quadros societários.

Frequentemente, devido à necessidade de investimentos na fase inicial de desenvolvimento do negócio, o financiamento das atividades da organização “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”

⁸². Isso faz com que, tradicionalmente, seja necessária certa flexibilidade para a entrada e saída de sócios, a fim de que sejam ou deixem de ser titulares de parcelas do capital social.

Os modelos societários brasileiros que permitem tal flexibilidade são aqueles em que há possibilidade de entrada e saída de sócios, com maiores ou menores obstáculos. Pode-se mencionar como principais exemplos adotados por startups a sociedade limitada e a sociedade anônima, que serão trabalhadas de modo aprofundado no próximo subcapítulo.

Na sociedade limitada, há a possibilidade de entrada e saída de sócios mediante alteração do contrato social, instrumento essencial a sua constituição, e, nele, da alteração do capital social e das quotas. Além disso, em caso de omissão do contrato social, pode haver, também, por um dos sócios, a cessão da quota, totalmente ou parcialmente, a outro sócio, independentemente de audiência dos outros, ou a um estranho, desde que não haja a oposição de sócios titulares de mais de um quarto do capital social⁸³.

Em muitos casos, as LTDA são sociedades com forte *affectio societatis*, “que se configura em um forte vínculo subjetivo que une os sócios e assume destaque no próprio

⁸² Ibid, p. 80.

⁸³ BRASIL. Lei nº 10.406, de 10 de janeiro de 2002. **Institui o Código Civil**. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/2002/110406compilada.htm> Acesso em: 02/10/2022, art. 1057

sucesso do empreendimento”⁸⁴. Isso faz com que, em geral, seguindo a normativa do art. 1057 do Código Civil⁸⁵, embora seja possível, haja limitações para a entrada e saída de sócios. Entretanto, tais limitações não necessariamente são negativas, considerando que “startups” costumam ser organizações em que a confiança e o vínculo entre os empreendedores são fundamentais para o desenvolvimento do negócio.

Apesar das limitações, atualmente, há possibilidades concretas que permitem o financiamento das atividades sem que haja uma grande necessidade da figura investidora compor a titularidade de quotas do capital social. É o já mencionado caso do mútuo conversível, no qual a sociedade “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”⁸⁶ e o caso do Investimento-Anjo, que será trabalhado ao final desse subcapítulo, no qual há a possibilidade de investimento, por meio de um contrato de participação, sem que haja necessidade de figuração do investidor como titular do capital social.

Na sociedade anônima, há também a possibilidade de entrada e saída de novos sócios, de modo ainda mais flexível do que nas sociedades limitadas. Por ser uma sociedade formada sob o prisma da união de capitais – e não pelo vínculo subjetivo entre pessoas -, possibilita que ocorram alterações frequentes nos sócios sem que haja prejuízo à estrutura da sociedade⁸⁷. Como menciona Souza, “O capital social da sociedade anônima é dividido em ações, que têm capacidade de circulação autônoma, tal como os títulos de crédito”⁸⁸.

Isto é, seja uma companhia - S.A. - aberta (ou seja, com valores mobiliários admitidos para negociação no mercado de valores mobiliários) ou uma companhia – S.A. – fechada, o que importa para o desenvolvimento da sociedade é a união de capitais, distribuídos entre os sócios sob a forma da subscrição de valores mobiliários. O fator pessoal é pouco relevante e, com isso, a entrada e saída de sócios acaba por ser facilitada ao nível de negociações dentro ou fora do mercado mobiliário, diferentemente do que ocorre nas LTDA.

⁸⁴ SOUZA, Victor. Op. Cit., p. 83.

⁸⁵ BRASIL. Lei nº 10.406, de 10 de janeiro de 2002. **Institui o Código Civil**. Diário Oficial da União: seção 1, Brasília, DF, ano 139, n. 8, p. 1-74, 11 jan. 2002, art. 1057

⁸⁶ FALCÃO, João Pontual de Arruda. Op. Cit., p. 46.

⁸⁷ BORBA, J. E. T. **Direito societário**. Rio de Janeiro: Renovar, 2012, p. 88.

⁸⁸ SOUZA, Victor. Op. Cit., p. 88.

2.2.2.1. A novidade legislativa do Investimento-Anjo

A Lei Complementar 155/2016, em seu art. 1º, adicionou à Lei Complementar 123/2006o art. 61-A, no qual está prevista a possibilidade do Investimento-Anjo:

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.⁸⁹

Em suma, as sociedades empresárias, simples e o empresário do art. 966 do Código Civil que realizaram enquadramento como microempresas (com faturamento bruto anual, em 2022, igual ou inferior a R\$ 360.000,00 - trezentos e sessenta mil reais –⁹⁰) ou empresas de pequeno porte (com faturamento bruto anual, em 2022, superior a R\$ 360.000,00 e igual ou inferior a R\$ 4.800.000,00 - ⁹¹) podem admitir o aporte de capital que não integre o capital social da empresa, procedimento intitulado de investimento anjo. Além disso, para qualificar quem seria o investidor anjo, a Lei Complementar indica, em redação que, no próximo capítulo, será suplementada pelas alterações trazidas pela Lei Complementar 182/2021, que:

Art.61-A § 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 eleo 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.⁹²

Ou seja, é possível que ocorra o investimento sem que o investidor (pessoa física ou jurídica) precise fazer parte dos quadros societários da organização, por meio de um contrato de participação⁹³. Isso é particularmente interessante para as organizações “startup”, que em seu início, normalmente, tem a possibilidade de serem constituídas e se enquadrarem como

⁸⁹ BRASIL. Lei Complementar nº 155/2016, de 27 de Outubro de 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.** Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/lcp/lcp155.htm>. Acesso em: 15/09/2022, art. 1.

⁹⁰ BRASIL. Lei Complementar 123/2006, de 14 de Dezembro de 2006. **Institui o Estatuto Nacional da Microempresa e da Empresa de Pequeno Porte.** Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/lcp/lcp123.htm>. Acesso em: 02 de out. de 2022, art. 3, inciso I

⁹¹ Ibid, art. 3, inciso II.

⁹² BRASIL. Lei Complementar nº 155/2016, de 27 de Outubro de 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.** Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/lcp/lcp155.htm>. Acesso em: 15/09/2022, art. 1

⁹³ FALCÃO, João Pontual de Arruda. Op. Cit., p. 34.

microempresas ou empresas de pequeno porte, dado o seu menor faturamento bruto inicial. Desse modo, podem, por exemplo, constituírem-se como sociedades limitadas, com forte ligação subjetiva entre os sócios, e receberem investimentos-anjos, sem a problemática retratada anteriormente acerca das dificuldades de entrada e saída de sócios nesse tipo societário⁹⁴.

2.2.3. A escolha pelo regime de tributação mais vantajoso

A escolha pelo regime de tributação mais vantajoso é fator chave para as “startups” que almejam dar o passo da formalização jurídica. E a premissa desse fator pode ser facilmente compreendida: “startups” se desenvolvem em meio ao risco e à incerteza e, por isso, precisam ter seus custos otimizados ou reduzidos ao necessário para que possam maximizar as chances de sucesso do empreendimento.

Em que pese a necessidade seja real, para uma “startup”, como menciona Falcão, “saber que tributo pagar e como pagar é fundamental, mas não é fácil”⁹⁵. Isso porque “A dinâmica de rápido crescimento de uma empresa Startup dificulta a eficiência tributária, e vice-versa”⁹⁶ - sobretudo no Brasil, um país que é reconhecidamente burocrático e “pesado” em termos tributários.

Um primeiro ponto a ser mencionado, vislumbrado por Peixoto ⁹⁷, é o de que as “startups” nada mais são do que uma nova nomenclatura para um “tipo de empresa comum”. Dessa forma, são submetidas aos mesmos regimes de tributação existentes para as outras empresas. Nessa lógica, assim como outros empreendimentos com visão de crescimento, perpassam pelo processo de planejamento tributário, na qual escolhem o melhor regime de tributação a ser adotado segundo os objetivos do negócio. O objetivo central do planejamento “é a minimização da fatura fiscal, pagando o mínimo de impostos”⁹⁸. Segundo Peixoto:

De tal modo, o planejamento tributário visa enquadrar o melhor regime para a empresa, sendo nada mais que um planejamento empresarial que visa obter uma

⁹⁴ SOUZA, Victor. Op. Cit., p. 87.

⁹⁵ FALCÃO, João Pontual de Arruda. Op. Cit., p. 72.

⁹⁶ Ibid, p. 72.

⁹⁷ PEIXOTO, Laís. **Startups: Aspectos societários, contratuais e o papel do investidor anjo no ordenamento jurídico brasileiro à luz da LC nº155 de 2016 e da LC nº 182/2021**. 2021. Trabalho de Conclusão de Curso. Bahia. Universidade Católica de Salvador, p. 22.

⁹⁸ FALCÃO, João Pontual de Arruda. Op. cit., p. 75.

economia nos impostos de uma maneira preventiva. Assim, o planejamento tributário é capaz de auxiliar na economia financeira de uma empresa evitando possíveis complicações com o fisco.⁹⁹.

Muito poderia ser falado aqui sobre as possíveis escolhas de regimes tributários. No entanto, tendo em vista que, na literatura, “startups” parecem preferir escolher os modelos de tributação diferenciados do ordenamento, cabe focar a análise neles. Atualmente, o principal modelo de tributação diferenciado é o Simples Nacional.

O Simples Nacional é um dos modelos mais adotados por novos empreendimentos, sendo um Regime Especial Unificado de Arrecadação de Tributos e Contribuições devidos por microempreendedores individuais, microempresas e empresas de pequeno porte (art. 12, Lei Complementar 123/2006). Ele agrupa diversos tributos (como PIS/Pasep, COFINS, IRPJ, IPI, ICMS, ISS e previdência social) em uma taxa única, paga por meio do Documento de Arrecadação do Simples Nacional (DAS)¹⁰⁰.

Por ser uma taxa única e simplificada, é adotado por muitas “startups” em desenvolvimento. O ponto mais importante a ser mencionado sobre ele é o de que possui limitações referentes ao tipo societário que pode adotá-lo, como se verá abaixo, além do necessário enquadramento como microempresa ou empresa de pequeno porte.

Segundo o art. 30 da Lei Complementar 123/2006¹⁰¹, a alteração da natureza jurídica da sociedade ou organização para Sociedade Anônima, Sociedade Empresária em Comandita por Ações, Sociedade em Conta de Participação ou estabelecimento, no Brasil, de Sociedade Estrangeira implica necessariamente na exclusão obrigatória do regime do Simples Nacional. Além disso, há outras restrições à opção do Simples Nacional que podem interferir diretamente no processo de escolha do tipo societário e na própria estrutura da “startup”¹⁰², sendo elas, segundo Falcão:

- (i) Sócios devem ser apenas de pessoa física;
- (ii) Sócio estrangeiro também não pode;

⁹⁹ PEIXOTO, Laís. Op. cit., p. 23.

¹⁰⁰ Ibid, p. 23.

¹⁰¹ BRASIL. Lei Complementar 123/2006, de 14 de Dezembro de 2006. **Institui o Estatuto Nacional da Microempresa e da Empresa de Pequeno Porte.** Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/lcp/lcp123.htm>. Acesso em: 02 de out. de 2022, art. 30.

¹⁰² FALCÃO, João Pontual de Arruda. Op. Cit., p. 75.

- (iii) Sócio pessoa física que possua outras empresas com receita bruta total (combinada) superior a R\$ 3,6 milhões;
- (iv) Participar de outra sociedade;
- (v) Participar de sociedade anônima;
- (vi) Possuir débito tributário em aberto¹⁰³

Ou seja, com isso, observa-se limitação dos empreendedores do modelo “startup” quanto à escolha do tipo societário – pelo menos em relação ao primeiro tipo societário a ser adotado -. Isso porque o regime simplificado do Simples Nacional, que costuma ser de grande interesse ao desenvolvimento de uma atividade incerta, de risco e embrionária, apresenta limitação subjetiva a quem pode ser optante.

Com o advento da Lei Complementar 167/2019, mais especificamente no que tange à alteração da Lei Complementar 123/2006 (Lei do Simples Nacional), uma outra possibilidade se pôs evidente quanto à tributação de “startups”. Trata-se do Inova Simples, um regime que visa desburocratizar e simplificar os procedimentos de abertura e fechamento de “startups” ou empresas de inovação.

O Inova Simples é, antes de tudo, mais um regime que visa à desburocratização do que um regime de tributação propriamente dito. Ele prevê um tratamento diferenciado para o registro de “startups” (terminologia excluída por força do art. 17 da Lei Complementar 182/2021¹⁰⁴) e empresas de inovação por meio de facilitações nos procedimentos de abertura e fechamento de empresas. Segundo o §3º do art. 65-A da Lei do Simples Nacional, o tratamento “consiste na fixação de rito sumário para abertura e fechamento de empresas sob o regime do Inova Simples, que se dará de forma simplificada e automática, no mesmo ambiente digital do portal da Rede Nacional para a Simplificação do Registro e da Legalização de Empresas e Negócios (Redesim), em sítio eletrônico oficial do governo federal, por meio da utilização de formulário digital próprio, disponível em janela ou ícone intitulado Inova Simples.”¹⁰⁵ Após o preenchimento, automaticamente, é gerado um CNPJ para a empresa.

¹⁰³ Ibid, p. 75.

¹⁰⁴ BRASIL, Lei Complementar 182/2021, de 01 de Junho de 2021. **Institui o marco legal das startups e do empreendedorismo inovador**. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/lcp/Lcp182.htm> Acesso em: 02 de out. de 2022, art. 17.

¹⁰⁵ BRASIL. Lei Complementar 123/2006, de 14 de Dezembro de 2006. **Institui o Estatuto Nacional da Microempresa e da Empresa de Pequeno Porte**. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/lcp/lcp123.htm>. Acesso em: 02 de out. de 2022, art. 65-A, §3º

Um primeiro ponto relevante a ser mencionado é que, de acordo com o principal instrumento que regulamenta o tratamento diferenciado (a Resolução 55/2020 do CGSIM¹⁰⁶), a “startup” (termo presente na redação anterior criação da Lei Complementar 182/2021) ou empresa de inovação passa a ter natureza jurídica de “Empresa Simples de Inovação” (art. 4º, caput da Resolução¹⁰⁷), sendo essa a nova natureza jurídica exclusiva das empresas de inovação optantes pelo Inova Simples (art. 4º, §1º da Resolução¹⁰⁸). Questão importante a ser levantada acerca da Empresa Simples de Inovação é a de que sua titularidade pode ser encabeçada por Pessoa Jurídica, como indica o §1 do art. 2º da Resolução¹⁰⁹.

Dois outros pontos importantes do regime do Inova Simples são os de que: a) “É vedada a transformação de natureza jurídica já existente para a Empresa Simples de Inovação”; e b) “É permitida a solicitação de transformação da Empresa Simples de Inovação em empresário individual ou sociedade empresária.” (Art. 4º § 3º)¹¹⁰. Como apontam Jaborandy e Goldhar, “como o objetivo do modelo é permitir a validação de um negócio, caso ele seja viável”¹¹¹, apesar de não ser possível uma transformação de natureza jurídica já existente, é possível haver a conversão da Empresa Simples de Inovação em empresário individual ou sociedade empresária.

Regras necessárias para as Empresas Simples de Inovação são as de que a empresa optante pelo regime do Inova Simples, por força do art. 65-A, §6º da Lei 123/2006¹¹², deve, necessariamente, abrir uma conta de pessoa jurídica em uma instituição bancária, para fins de captação e integralização de capital. Ademais, pontos valiosos no que tange à questão da tributação são os de que: a) há permissão para “comercialização experimental do serviço ou

¹⁰⁶ BRASIL, Ministério da Economia, Comitê para gestão da rede nacional para simplificação do registro e legalização de empresas e negócios. Resolução 55/2020 do CGSIM, de 20 de março de 2020. **Dispõe sobre o procedimento especial simplificado para a Empresa Simples de Inovação (Inova Simples), instituído pela Lei Complementar nº 167, de 24 de abril de 2019.** Disponível em: < <https://www.gov.br/economia/pt-br/assuntos/drei/cgsim/arquivos/Resoluo552020alteradapela62.pdf>> Acesso em: 02 de out. de 2022.

¹⁰⁷ Ibid, art.4º.

¹⁰⁸ Ibid, art. 4º, §1º.

¹⁰⁹ BRASIL, Ministério da Economia, Comitê para gestão da rede nacional para simplificação do registro e legalização de empresas e negócios. Resolução 55/2020 do CGSIM, de 20 de março de 2020. **Dispõe sobre o procedimento especial simplificado para a Empresa Simples de Inovação (Inova Simples), instituído pela Lei Complementar nº 167, de 24 de abril de 2019.** Disponível em: < <https://www.gov.br/economia/pt-br/assuntos/drei/cgsim/arquivos/Resoluo552020alteradapela62.pdf>> Acesso em: 02 de out. de 2022, art. 2º, §1º

¹¹⁰ Ibid, art. 4º, §3º

¹¹¹ GOLDHAR, Tatiane; JABORANDY, Clara. Op. cit., p. 11.

¹¹² BRASIL. Lei Complementar 123/2006, de 14 de Dezembro de 2006. **Institui o Estatuto Nacional da Microempresa e da Empresa de Pequeno Porte.** Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/lcp/lcp123.htm>. Acesso em: 02 de out. de 2022, art. 65-A, §6º.

produto até o limite fixado para o MEI” (art. 65-A, parágrafo 10^{o113}); e b) – sendo este talvez o mais importante -; e b) os recursos capitalizados (investimentos, sobretudo) não constituirão renda para a Empresa Simples de Inovação, destinando-se ao custeio do desenvolvimento da startup (art. 65-A, parágrafo 9º da Lei 123/2006¹¹⁴). Ou seja, como informa Peixoto, “Aqueles valores que serão recebidos pelas startups enquadradas no Inova Simples, se forem destinados ao desenvolvimento de projetos, não farão parte da receita bruta da empresa, o que incidirá diretamente na tributação.”¹¹⁵.

É valioso mencionar, também, a questão da tributação relacionada a investimentos-anjo, principalmente no que tange à tributação dos rendimentos provenientes dos contratos de participação. Como já indicado no presente trabalho, o instituto do Investimento-Anjo é previsto na Lei Complementar 155/2016. No entanto, suas questões tributárias se apresentam, sobretudo, na Instrução Normativa nº 1719/2017¹¹⁶ da Receita Federal.

Do ponto de vista tributário, a primeira questão que pode ser observada na Instrução Normativa é a de que não é condição para os aportes de capital realizados em microempresas e empresas de pequeno porte (investimentos-anjos) que haja a opção das mesmas pelo regime de tributação do Simples Nacional (art. 1º, parágrafo único da instrução¹¹⁷). A segunda questão que merece ser indicada é a de que há previsão expressa sobre a forma de tributação relativa aos investimentos-anjo:

Art. 5º Os rendimentos decorrentes de aportes de capital efetuados na forma prevista nesta Instrução Normativa sujeitam-se à incidência do imposto sobre a renda retido na fonte, calculado mediante a aplicação das seguintes alíquotas: I - 22,5% (vinte e dois inteiros e cinco décimos por cento), em contratos de participação com prazo de até 180 (cento e oitenta) dias; II - 20% (vinte por cento), em contratos de participação com prazo de 181 (cento e oitenta e um) dias até 360 (trezentos e sessenta) dias; III - 17,5% (dezessete inteiros e cinco décimos por cento), em contratos de participação com prazo de 361 (trezentos e sessenta e um) dias até 720 (setecentos e vinte) dias; IV - 15% (quinze por cento), em contratos de participação com prazo superior a 720 (setecentos e vinte) dias.¹¹⁸

¹¹³ Ibid, art. 65-A, §100º.

¹¹⁴ Ibid, art. 65-A. §9º.

¹¹⁵ PEIXOTO, Laís. Op. Cit., p. 22.

¹¹⁶ RECEITA FEDERAL, **Instrução Normativa RFB Nº 1719, de 19 de Julho de 2017**. Dispõe sobre a tributação relacionada às operações de aporte de capital de que trata o art. 61-A da Lei Complementar nº 123, de 14 de dezembro de 2006.

¹¹⁷ Ibid, art. 1º, parágrafo único.

¹¹⁸ Ibid, art. 5º.

Segundo Souza, “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.”¹¹⁹. Ainda de acordo com Souza, a grande questão negativa da regulamentação foi a limitação do “incentivo ao investimento-anjo ao equipará-lo às aplicações financeiras de renda fixa e variável, de caráter especulativo”.¹²⁰ Trata-se de instrumento criticado por boa parte do público devido à previsão de elevada carga tributária para o contexto “startup”, além de críticas referentes a sua própria legalidade.

Para o presente trabalho, fundamental é que se entenda que há possibilidades jurídicas tributárias e que cabe aos empreendedores escolherem os tipos societários que melhor atendam às possibilidades iniciais do modelo de negócios. Isso se dá sobretudo porque, como já reiterado diversas vezes, são modelos de negócio desenvolvidos a partir do risco e da incerteza de futuro. O que se percebe, porém, é que modelos embrionários como as “startups” tendem a fazer escolhas iniciais focadas, principalmente, no pagamento mínimo de tributos – ainda mais considerando a alta carga e os riscos tributários no Brasil.

2.2.4. As possibilidades de investimento no modelo “startup”

As possibilidades de investimento nas “startups” do Brasil são fundamentais para a escolha do tipo societário a ser adotado. Em níveis de estudo sobre o Direito Societário, é possível entender que há tipos societários mais flexíveis que outros em relação ao potencial de investimentos.

Investimentos em “startups” são muitas vezes determinantes para o seu sucesso ou insucesso. Normalmente, uma “startup” começa a se desenvolver a partir do que Falcão intitula de “Love Capital”¹²¹. Trata-se dos investimentos iniciais no modelo de negócios, tendo características personalíssimas e adquiridos a partir do próprio dinheiro dos empreendedores, de seus familiares e amigos¹²². A partir disso, o negócio pode suprir seus custos iniciais e dar um pontapé no desenvolvimento, a fim de que a “startup” comece a ser modelada.

¹¹⁹ SOUZA, Victor. Op. cit. p. 75.

¹²⁰ Ibid, p. 76.

¹²¹ FALCÃO, João Pontual de Arruda. Op. Cit., p. 41-42.

¹²² Ibid, p. 41-42

Esse desenvolvimento inicial acaba por dar lugar a um ambiente mais estruturado para a maturação da ideia e, conseqüentemente, para que sejam encontrados investidores, com o objetivo de exponencializar as oportunidades. Nessa fase, costuma surgir mais fortemente a necessidade de uma formalização jurídica, dando mais flexibilidade ao fluxo de investimentos.

Aqui serão mencionadas três possibilidades de financiamento mais bem exploradas pela doutrina: o mútuo conversível, o investimento-anjo e a participação como titular do capital social, seja no modelo de quotas, seja no modelo de ações.

No contexto “startup”, o mútuo conversível é, em suma, uma espécie contratual que possibilita empréstimos de recursos para empresas em troca de possível participação futura no negócio. Seu principal benefício é angariar recursos para a “startup” embrionária em troca de um crédito para com a pessoa física ou jurídica investidora - que, normalmente, ocorre sob a forma de quotas ou ações. Por esse motivo, costuma ser denominado, também, como contrato de “mútuo conversível em quotas ou ações”¹²³.

Informa Souza¹²⁴ que o mútuo conversível é muito utilizado por “startups” em sua fase mais embrionária justamente porque permite o financiamento de tais modelos de negócio sobretudo 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”¹²⁵.

A grande diferença do mútuo conversível para o mútuo comum é a de que, no comum, o pagamento do empréstimo costuma ser realizado com a devolução do valor, acoplado de juro e correção monetária. Previsto no art. 586 do Código Civil¹²⁶, define-se como o empréstimo de coisas fungíveis, cuja obrigação do mutuário é devolvê-las em gênero, qualidade e quantidade.

¹²³ 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. Apud SOUZA, Victor. Os desafios do enquadramento societário das startups e suas repercussões: uma análise do ecossistema empreendedor brasileiro. 2019. Trabalho de Conclusão de Curso. Bahia. UFBA, p. 75.

¹²⁴ Ibid, p.86

¹²⁵ Ibid, p. 86.

¹²⁶ BRASIL. Lei nº 10.406, de 10 de janeiro de 2002. **Institui o Código Civil**. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/2002/110406compilada.htm> Acesso em: 02/10/2022, art. 586

No conversível, por ter estrutura contratual atípica, o pagamento pode ser feito por meio de participação futura, sobretudo, em quotas ou ações. Segundo Peixoto, são “notas promissórias que representam o empréstimo de um investidor a uma startup, apresentando uma taxa de juros e um prazo de maturação”¹²⁷. O seu principal objetivo é permitir que a “startup” tenha fonte de receita por meio de uma “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”¹²⁸.

Nessa espécie contratual, há múltiplas vantagens tanto para o mutuante quanto para o mutuário. Para o mutuante (investidor), as principais vantagens são a limitação do risco ao valor investido e a possibilidade de participação societária. Para o mutuário (“startup”), as principais vantagens são a possibilidade de obterem fonte de receita ainda em momento embrionário – em que sequer precisam estar constituídas como sociedades – e a chance de garantir participações societárias futuras que possam ser vantajosas.

A opção do mútuo conversível é muito utilizada em momentos em que se vislumbra a possível transição jurídica de um negócio em direção à constituição societária ou à transformação do tipo societário. Por exemplo, por sociedades ainda não constituídas, pode ser útil para que se obtenha recursos em troca de futura participação societária em quotas (normalmente, no modelo de sociedade limitada); bem como, por sociedades LTDA, pode ser útil que se obtenha recursos em troca de possível participação futura em ações, quando há conversão para uma estrutura mais robusta como a de sociedade anônima.

O investimento-anjo, já trabalhado em subcapítulos anteriores, também é uma possibilidade cada vez mais evidente no cenário “startup” do Brasil. Para que a obra não fique repetitiva, é importante que se atenha aos pontos principais. Em suma, trata-se de uma previsão trazida pela Lei Complementar 155/2016, que adicionou à Lei 123/2006 (Lei do Simples Nacional) o art. 61-A. Sua disposição principal trata da existência do investimento-anjo no ordenamento brasileiro.

O investimento-anjo é uma possibilidade jurídica de investimento (ou aporte de capital) que não integra o capital social da empresa – ou seja, o investidor-anjo pode investir sem que,

¹²⁷ PEIXOTO, Laís. Op. Cit., p. 13.

¹²⁸ SOUZA, Victor. Op. Cit., p. 67.

necessariamente, precise se vincular ao capital social. Tal modalidade de investimentos é admitida nas sociedades empresárias, simples e no empresário do art. 966 do Código Civil, como requisito de que tenham realizado enquadramento como microempresas ou empresas de pequeno porte.

Importante elemento a se verificar na questão do investimento-anjo e da escolha do tipo societário está nas limitações existentes. Há de se observar, primeiramente, que só é admitido o investimento-anjo em sociedades empresárias, simples ou empresário individual que estejam enquadradas no regime de microempresas ou empresas de pequeno porte. Isso, no entanto, não parece empecilho, tendo em vista serem modelos mais vantajosos para fins de estruturação e tributação, ainda mais para um negócio em atividade inicial. Pode ser empecilho para aquelas “startups” que não desejem se constituir societariamente no momento inicial ou que não desejem partir de um modelo de microempresa e empresa de pequeno porte.

Outras limitações existentes podem ser vistas como vantagens ou desvantagens de acordo com a visão do modelo de negócios e de seus empreendedores. Na previsão de quem pode ser o investidor-anjo (anterior às alterações trazidas pela LCP 182/21), observa-se que não será considerado sócio e que não terá direito à gerência ou voto na administração da empresa, bem como não terá quaisquer responsabilidades relacionadas à atividade da pessoa jurídica, sendo remunerado nos termos do contrato de participação firmado:

Art.61-A § 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 eleo 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.¹²⁹

A terceira possibilidade a ser prevista será a do investimento a partir da titularidade no capital social da pessoa jurídica. Seria um passo a mais da possibilidade prevista no mútuo conversível, na qual o investimento se daria diretamente na integralização do capital social a partir da titularidade de quotas (sobretudo no caso das sociedades limitadas) ou na subscrição de ações, no caso das sociedades por ações (sobretudo, sociedades anônimas).

¹²⁹ BRASIL. Lei Complementar 123/2006, de 14 de Dezembro de 2006. **Institui o Estatuto Nacional da Microempresa e da Empresa de Pequeno Porte.** Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/lcp/lcp123.htm>. Acesso em: 02 de out. de 2022, art. 61-A, §4º.

O raciocínio aqui é mais simples. O financiamento se daria, basicamente, devido à participação do investidor (pessoa física ou jurídica) nos quadros societários da pessoa jurídica, a partir da titularidade de quotas ou da subscrição de ações ou valores mobiliários. O grande fator limitador disso é, basicamente, a necessidade de participação como sócio, podendo haver responsabilidade, ainda que limitada (como será visto abaixo). Porém, como já falado acima, pode ser do intuito do modelo de negócios, seus empreendedores ou até mesmo dos empreendedores financiarem a empresa com base em uma atuação mais direta (principalmente, nas sociedades limitadas), que se dá a partir da atuação como sócio.

2.3. Da escolha do tipo societário por uma instituição "startup" antes da LC 182/21

A escolha do tipo societário no Brasil não é tarefa fácil por alguns motivos, dentre os quais, pode-se destacar: a) existem diversos tipos societários no ordenamento brasileiro, com diferentes requisitos para constituição; b) a opção por cada tipo societário possui consequências jurídicas distintas para o desenvolvimento do negócio – dentre os quais, alguns já foram mencionados acima.

No contexto “startup”, essas questões se complexificam ainda mais. As “startups”, como já falado, têm o seu desenvolvimento em meio ao risco e às constantes transformações, decorrentes da própria inovação, do avanço tecnológico e, conseqüentemente, da necessidade de recursos financeiros. Por essa razão, a estrutura societária de uma startup deve garantir a flexibilidade para mudanças (como entradas e saídas de sócios e investidores, por exemplo) e a transformação. Como mencionam Jaborandy e Goldhar, “A estrutura societária deve possibilitar que a empresa cresça sem excesso de burocracia organizacional”¹³⁰.

A escolha, portanto, é uma árdua tarefa – e pode impactar, incisivamente, no crescimento do negócio. Antes do Marco Legal das Startups, a Lei Complementar 182/21, a escolha do tipo societário por uma “startup”, em virtude da ausência de normativas mais específicas sobre o tema, dava-se acompanhando as características específicas do modelo de negócios e as possibilidades de tipo societário existentes, como os demais negócios do país.

¹³⁰ GOLDHAR, Tatiane; JABORANDY, Clara. Op. Cit., p. 7.

Analisaremos a seguir, conforme a literatura, como se dava a opção por tipos societários pelas “startups” em desenvolvimento.

Em primeiro lugar, é importante que se frise que uma “startup”, normalmente, é desenvolvida a partir de uma relação entre pessoas/empreendedores, que se empenham para o seu desenvolvimento em meio às incertezas mercadológicas. Nessa lógica, em termos gerais, pode-se apontar o que está no caput do art. 981 do Código Civil, que dispõe que o contrato de sociedade é celebrado por “(...) pessoas que reciprocamente se obrigam a contribuir, com bens ou serviços, para o exercício de atividade econômica e a partilha, entre si, dos resultados”¹³¹. Ou seja, os participantes de uma “startup”, em geral, celebram contrato de sociedade. Ocorre que, antes da LCP 182/21, dentre os tipos societários existentes, “startups” poderiam ser tanto entes/sociedades personificadas quanto não personificadas (ou seja, não dotadas de personalidade jurídica)¹³².

Por esse motivo, o presente trabalho terá o intuito de avaliar a constituição de uma organização “startup” enquanto tipo societário, dadas as suas características mais comuns de estruturação a partir de um conjunto de empreendedores.

2.3.1. A organização startup como sociedade não personificada

As sociedades não personificadas estão dispostas no Subtítulo I, do Título II do Livro II do Código Civil. São elas a Sociedade em Comum (ou “de fato”) e a Sociedade em Conta de Participação.

A sociedade em comum nada mais é do que um tipo societário provisório entre o início da organização de uma sociedade e a inscrição de seus atos constitutivos, que lhe conferirá personalidade jurídica¹³³. Nela, seus “bens e dívidas sociais constituem patrimônio especial, do qual os sócios são titulares em comum”¹³⁴ (art. 988 do Código Civil). Além disso, “(...) Todos

¹³¹ BRASIL. Lei nº 10.406, de 10 de janeiro de 2002. **Institui o Código Civil**. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/2002/110406compilada.htm> Acesso em: 02/10/2022, art. 981, caput

¹³² NEGRÃO, Ricardo. **Curso de Direito Comercial e de Empresa: Teoria Geral da Empresa e Direito Societário**. 15ª edição. São Paulo. Saraiva Jur. 2019, p. 277.

¹³³ *Ibid.*, p. 336.

¹³⁴ BRASIL. Lei nº 10.406, de 10 de janeiro de 2002. **Institui o Código Civil**. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/2002/110406compilada.htm> Acesso em: 02/10/2022, art. 988, caput.

os sócios respondem solidária e ilimitadamente pelas obrigações sociais, excluído do benefício de ordem, previsto no art. 1.024, aquele que contratou pela sociedade”¹³⁵ (art. 990 do Código Civil).

Ou seja, trata-se de uma sociedade sem personalidade jurídica na qual seus sócios respondem solidariamente e ilimitadamente pelas obrigações sociais celebradas. É o que ocorre com muitas startups que estão se organizando e ainda não buscaram formalização jurídica, como visto nos tópicos anteriores.

A sociedade em conta de participação é uma sociedade também não personificada, mas com características distintas da sociedade em comum. Nela, há a figura do sócio ostensivo que exerce a atividade constitutiva do objeto social “em seu nome individual e sob sua própria e exclusiva responsabilidade”¹³⁶, participando os demais sócios (denominados “sócios participantes”) dos resultados correspondentes (art. 991 do Código Civil). Além disso, só o sócio ostensivo responde perante terceiros (art. 991, parágrafo único), ocorrendo a sociedade apenas internamente entre os sócios. Segundo Negrão¹³⁷, nas referidas sociedades, há o sócio ostensivo, que responde ilimitadamente e solidariamente pelas obrigações sociais e o sócio oculto (sócio participante), “que não mantêm qualquer vínculo jurídico com os credores”.

Para as “startups”, a sociedade em conta de participação poderia ser interessante por possibilitar o que Nybo intitula de “investimento sindicalizado”, no qual “vários investidores se reúnem e instituem um administrador que irá aplicar o investimento”¹³⁸. Ferraz também aponta outra possibilidade de arranjo, indicando que seria possível utilizar o modelo de sociedade em conta de participação com “meio de associar um investidor a uma startup, onde esta figurará na condição de sócia ostensiva”¹³⁹.

Questão muito relevante a ser pontuada em relação às organizações “startup” que se desenvolvem sob o modelo de sociedade em conta de participação é o de que, para fins

¹³⁵ Ibid, art. 990

¹³⁶ Ibid, art. 991.

¹³⁷ NEGRÃO, Ricardo. Op. cit., p. 340.

¹³⁸ FEIGELSON, Bruno; NYBO, Erik Fontenele; FONSECA, Victor Cabral. Direito das Startups. São Paulo: Saraiva Educação, 2018. p. 124 apud FERRAZ, Maria. **Startups e as Inovações do Direito**: O uso de memorando de entendimentos como instrumento viabilizador da segurança jurídica. 2018. Trabalho de Conclusão de Curso, Santa Rita, Paraíba. UFPB, p. 29.

¹³⁹ Ibid, p. 30.

tributários, equipara-se à pessoa jurídica, por força do COSIT nº 139/2005¹⁴⁰. Isso implica que não poderão figurar como sócias microempresas ou empresas de pequeno porte optantes pelo Simples Nacional, conforme disposição do art. 3º, §4º, I da LCP 123/2006¹⁴¹.

No entanto, em que pese os dois tipos de sociedade possam ser escolhidos por “startups” que estão nascendo e em início de desenvolvimento, não deveriam ser aplicados por muito tempo, sobretudo se a “startup” conseguir se desenvolver positivamente no mercado. Isso porque, por não terem personalidade jurídica, os dois tipos de sociedade têm como característica a responsabilidade ilimitada (respondendo, na sociedade em comum, todos sócios com seu patrimônio pessoal e, na sociedade em conta de participação, o sócio ostensivo com seu patrimônio pessoal). Relembrando a característica central da “startup”, que é operar em meio à incerteza, não parece ser vantajoso manter o risco de responsabilização pessoal dos sócios por muito tempo.

Há de se compreender que as “startups” que se organizam, inicialmente, como sociedades em comum ou sociedades em conta de participação podem se enquadrar no regime do Inova Simples, tendo natureza de “Empresas Simples de Inovação”. Além disso, podem receber investimentos pelo meio tradicional do mútuo conversível, modalidade que pode ser aplicada em momentos nos quais a sociedade ainda não está constituída.

A Empresa Simples de Inovação, como já mencionado, é a natureza jurídica dada pela Resolução 55/2020 do CGSIM às organizações que optam pelo regime do Inova Simples – um regime simplificado para abertura, registro e tributação de empresas de inovação. Por força da Resolução e da Lei do Simples Nacional, trata-se de uma alternativa focada em modelos embrionários, servindo a simplificação como um otimizador do desenvolvimento da ideia inovadora.

Conforme já mencionado, há um ponto valioso a ser destacado sobre a possível utilidade do regime Inova Simples para as sociedades em comum e sociedades em conta de participação.

¹⁴⁰ BRASIL. SOLUÇÃO DE CONSULTA COSIT Nº 139, DE 03 DE JUNHO DE 2015. Apud FERRAZ, Maria. **Startups e as Inovações do Direito: O uso de memorando de entendimentos como instrumento viabilizador da segurança jurídica.** 2018. Trabalho de Conclusão de Curso, Santa Rita, Paraíba. UFPB, p. 30.

¹⁴¹ BRASIL. Lei Complementar 123/2006, de 14 de Dezembro de 2006. **Institui o Estatuto Nacional da Microempresa e da Empresa de Pequeno Porte.** Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/lcp/lcp123.htm>. Acesso em: 02 de out. de 2022, art. 3º, §4º, I

Isso porque, conforme a Resolução 55/2020 do CGSIM, em seu art. 4º, §2º¹⁴², é vedada a transformação de natureza jurídica já existente em “Empresa Jurídica de Inovação”, sendo o enquadramento utilizado para as organizações que ainda não estão juridicamente constituídas em sociedades. Podem, entretanto, as Empresas Jurídicas de Inovação terem a natureza jurídica alterada em empresário individual ou sociedade empresária, conforme o §3º¹⁴³ do mesmo art.

2.3.2. A organização startup como sociedade personificada

Tendo passado pela análise das sociedades não personificadas, é o momento de analisar as sociedades personificadas do ordenamento jurídico.

Iniciando pelas Sociedades Simples, que segundo o art. 981 do Código Civil, em observância ao art. 967 da mesma Lei, não podem ter como objeto a atividade empresarial – ou seja, o objeto social deve ser distinto da atividade própria de empresário¹⁴⁴-, há de se compreender que a literatura anterior à LC 182/21 pouco tocava nessa possibilidade. Isso porque, talvez, a possibilidade de uma startup operar com atividade não empresarial não parecesse ser significativa em termos práticos. No entanto, já se pode adiantar aqui que, expressamente, o Marco Legal apresenta essa possibilidade.

Por não haver impossibilidade legal, em que pese à não existência de menções à startups sob esse tipo societário na bibliografia, cabe explicar um pouco sobre a sociedade simples.

De acordo com o art. 997¹⁴⁵, a sociedade simples se constitui mediante contrato escrito, particular ou público, que, além do estipulado pelas partes, deve mencionar os requisitos dos incisos do mesmo artigo. Os mais valiosos, aqui, são os incisos VII, que dispõe sobre a previsão de participação de cada sócio nos lucros e nas perdas, e VIII, que dispõe sobre a previsão de os sócios responderem, ou não, subsidiariamente, pelas obrigações sociais.

¹⁴² BRASIL, Ministério da Economia, Comitê para gestão da rede nacional para simplificação do registro e legalização de empresas e negócios. Resolução 55/2020 do CGSIM, de 20 de março de 2020. **Dispõe sobre o procedimento especial simplificado para a Empresa Simples de Inovação (Inova Simples), instituído pela Lei Complementar nº 167, de 24 de abril de 2019.** Disponível em: < <https://www.gov.br/economia/pt-br/assuntos/drei/cgsim/arquivos/Resolu552020alteradapela62.pdf>> Acesso em: 02 de out. de 2022, art. 4º, §2º.

¹⁴³ Ibid, art. 4º, §3º.

¹⁴⁴ NEGRÃO, Ricardo. Op. cit., p. 344.

¹⁴⁵ BRASIL. Lei nº 10.406, de 10 de janeiro de 2002. **Institui o Código Civil.** Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/2002/110406compilada.htm> Acesso em: 02/10/2022, art. 997, caput.

Observa-se aí, na leitura do inciso VIII, que a regra geral é a responsabilidade subsidiária dos sócios – que, em termos práticos, significa que responde primeiro o patrimônio da sociedade e, subsidiariamente, o dos sócios.

Aparentemente, a possibilidade da organização startup se constituir como sociedade simples não parecia ganhar força na literatura pelo fato da dificuldade de conceber uma startup sem objeto empresarial. A LCP 182/21 expressamente prevê essa possibilidade.

Dentre as sociedades simples, por força do art. 982, parágrafo único¹⁴⁶, do Código Civil, merece destaque a sociedade cooperativa. Os sócios das cooperativas, por força do art. 1095¹⁴⁷ do Código Civil, podem ter responsabilidade ilimitada ou limitada. De acordo com art. 3º da Lei 5764/71, “Celebram contrato de sociedade cooperativa as pessoas que reciprocamente se obrigam a contribuir com bens ou serviços para o exercício de uma atividade econômica, de proveito comum, sem objetivo de lucro”¹⁴⁸. Ou seja, trata-se de uma sociedade sem fins lucrativos, uma barreira ao que costuma se compreender pela lógica das startups.

Fator valioso a ser mencionado sobre a sociedade simples é que a mesma pode ser enquadrada como microempresa ou empresa de pequeno porte, por força do art. 3º da Lei Complementar 123/2006 (Lei do Simples Nacional). Com isso, podem participar do regime de tributação diferenciado do Simples Nacional, cuja explanação já fora feita nos subcapítulos anteriores, e podem, também, receber os chamados investimentos-anjo. Como exceção à regra de opção pelo Simples Nacional e da possibilidade de recebimento de investimentos-anjo, no entanto, estão as sociedades cooperativas que não são de consumo, que, por expressa normativa legal, não podem se enquadrar no tratamento jurídico diferenciado das microempresas e empresas de pequeno porte¹⁴⁹ (por força do art.3º, §4º, VI da Lei Complementar 123/2006).

Tais elementos podem ser oportunos às “startups” que desejam se desenvolver societariamente. O grande empecilho, no entanto, é o de que as sociedades simples não podem

¹⁴⁶ Ibid, art. 982, parágrafo único.

¹⁴⁷ Ibid, art. 1095.

¹⁴⁸ BRASIL, Lei 5764/1971, de 16 de Dezembro de 1971. **Define a Política Nacional de Cooperativismo, institui o regime jurídico das sociedades cooperativas, e dá outras providências.** Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/15764.htm> Acesso em: 12 de out. de 2022.

¹⁴⁹ BRASIL. Lei Complementar 123/2006, de 14 de Dezembro de 2006. **Institui o Estatuto Nacional da Microempresa e da Empresa de Pequeno Porte.** Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/lcp/lcp123.htm>. Acesso em: 02 de out. de 2022, art. 3º, §4º, VI.

possuir objeto empresarial. A concepção de “startup” nesse modelo, portanto, é, dificilmente, projetável – apesar da não impossibilidade legal antes da LCP 182/21 e da expressa possibilidade no novo regramento.

Prosseguindo, cabe a análise das demais sociedades personificadas: sociedade em nome coletivo, sociedade em comandita simples, sociedade em comandita por ações, sociedade limitada, sociedade anônima, sociedade cooperativa e sociedade coligada.

A sociedade em nome coletivo tem previsão no art. 1039 e seguintes do Código Civil e já no art. 1039 do Código, há a sua mais importante característica: apenas pessoas físicas (ou naturais) podem ser sócias neste tipo societário¹⁵⁰. Além disso, no final do mesmo artigo, há a previsão de que respondem todos os sócios, de modo solidário e ilimitadamente, por todas as obrigações sociais, subsidiariamente ao patrimônio social¹⁵¹.

A primeira característica já comporta uma barreira significativa a muitas organizações em modelo startup. Pelo fato de só pessoas físicas poderem compor o quadro societário, há empecilhos reais a muitas organizações “startup” que, para o crescimento, necessitam ser compostas, também, por pessoas jurídicas. Outro ponto essencial, já observado em outros tipos, é o de que, pelo fato de a responsabilidade ser ilimitada e solidária entre os sócios, há um aumento de riscos para o patrimônio pessoal dos mesmos.

Pelo viés da responsabilidade dos sócios pode, portanto, não ser interessante a opção pela sociedade em nome coletivo, devido à possibilidade de responsabilização patrimonial dos sócios em relação às obrigações da sociedade. No que tange ao potencial de investimentos, por sua vez, admite a possibilidade do mútuo conversível – sobretudo porque seu capital social se divide em quotas – e admite, também, a possibilidade de investimento-anjo, desde que seja enquadrada como microempresa ou empresa de pequeno porte.

Quanto ao “investimento” por meio de participação societária, não há vedação à participação societária de pessoas naturais – inclusive se contribuírem com serviços, haja vista não haver impossibilidade legal -. No entanto, pelo já mencionado fato de só pessoas físicas

¹⁵⁰ BRASIL. Lei nº 10.406, de 10 de janeiro de 2002. **Institui o Código Civil**. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/2002/110406compilada.htm> Acesso em: 02/10/2022, art. 1039, caput.

¹⁵¹ NEGRÃO, Ricardo. Op. cit., p. 76.

poderem compor o quadro societário, pode haver desestímulo às “startups” que tenham a intenção de possuir pessoas jurídicas como sócias. O investimento-anjo pode ser uma solução para isso, uma vez que não implica em participação no capital social e, conseqüentemente, em participação societária.

Passando para a análise da sociedade em comandita simples e da sociedade em comandita por ações, que apesar de distintas, apresentam características estruturais similares. Nelas, há os sócios comanditados, que respondem ilimitadamente e que são responsáveis pelo fornecimento dos fundos¹⁵² e os sócios comanditários, que respondem pela administração do negócio. Como menciona Ferraz, “Nesse tipo de organização societária, responde ilimitadamente apenas o comanditado”¹⁵³. Além disso, segundo Negrão, nas sociedades em comandita, no mesmo contrato, o sócio comanditado responde ilimitadamente e o sócio comanditário responde limitadamente conforme o “aporte de capital que conferiu ao negócio”¹⁵⁴.

Há barreiras, entretanto, para “startups” que desejam se constituir sob a égide de sociedades em comandita. A primeira barreira, já exposta, faz referência à responsabilidade dos sócios, havendo responsabilidade ilimitada por parte do comanditado. A segunda barreira diz respeito ao acesso a tratamentos legais diferenciados que podem ser importantes para o desenvolvimento do negócio. Por expressa normativa legal, por exemplo, não é possível que uma sociedade em comandita por ações seja enquadrada como microempresa ou empresa de pequeno porte ¹⁵⁵ (art.3º, §4º, X da Lei 123/2006) e, conseqüentemente, seja optante pelo Simples nacional¹⁵⁶ (art. 30, §3º, inciso I, Lei do Simples Nacional).

O grau de responsabilidade dos sócios é uma variável essencial para a escolha do tipo societário. Não só para “startups”, mas para qualquer negócio em crescimento que deseje se estruturar sob a égide de algum tipo societário. Por essa razão, os tipos societários acima, no

¹⁵² FERRAZ, Maria. **Startups e as Inovações do Direito**: O uso de memorando de entendimentos como instrumento viabilizador da segurança jurídica. 2018. Trabalho de Conclusão de Curso, Santa Rita, Paraíba. UFPB, p. 31.

¹⁵³ Ibid, p. 32.

¹⁵⁴ NEGRÃO, Ricardo. Op. Cit., p. 381.

¹⁵⁵ BRASIL. Lei Complementar 123/2006, de 14 de Dezembro de 2006. **Institui o Estatuto Nacional da Microempresa e da Empresa de Pequeno Porte**. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/lcp/lcp123.htm>. Acesso em: 02 de out. de 2022, art. 3º, §4º, X

¹⁵⁶ Ibid, art. 30, §3º.

geral, têm caído em desuso¹⁵⁷ pelas práticas empresariais, uma vez que preveem responsabilidade ilimitada ou subsidiária¹⁵⁸ ou que passam a não ser vantajosos frente aos outros tipos societários do ordenamento¹⁵⁹.

Parte-se, portanto, para a análise de sociedades que limitam a responsabilidade de seus sócios. São elas, principalmente, a sociedade limitada (LTDA) e a sociedade por ações (também chamada de sociedade anônima). Em um contexto antes do ano de 2021, poder-se-ia mencionara figura da Empresa Individual de Responsabilidade Limitada (EIRELI). No entanto, tendo sido extinta pela Lei nº 14.195/2021, que passa a considerar tais pessoas jurídicas como sociedades limitadas unipessoais, não é vantajoso, aqui, trazer vasta explanação sobre elas.

A sociedade limitada é um tipo societário no qual a responsabilidade de cada sócio é restrita ao valor de suas quotas, ainda que todos os sócios respondam solidariamente pela integralização do capital social¹⁶⁰ (Art. 1052 do Código Civil). Pela atualização legislativa advinda da Lei 13.874/2019, pode ser unipessoal (um único sócio) ou pluripessoal (mais comum, com diversos sócios).

Na LTDA, a responsabilidade do sócio é limitada as suas quotas, trazendo menos riscos ao seu patrimônio pessoal¹⁶¹. Além disso, à luz do caput do art. 1055 do Código Civil¹⁶², o capital social divide-se em quotas, iguais ou desiguais, cabendo uma ou diversas a cada um dos sócios. No entanto, o mesmo art., em seu 2º parágrafo¹⁶³, aponta ser vedada para a participação no capital social a contribuição em prestação de serviços, o que difere da previsão do art. 1006 do Código Civil em relação às sociedades simples¹⁶⁴.

Esse é um ponto valioso no contexto das “startups”. Startups, como já visto, muitas vezes partem da contribuição da mão-de-obra de cada empreendedor, sem que exista, necessariamente, a participação com bens ou dinheiro. A previsão, portanto, exige que a

¹⁵⁷ NEGRÃO, Ricardo. Op. cit., p. 377.

¹⁵⁸ FERRAZ, Maria. Op. Cit., p. 32.

¹⁵⁹ NEGRÃO, Ricardo. Op. cit., p. 381.

¹⁶⁰ BRASIL. Lei nº 10.406, de 10 de janeiro de 2002. **Institui o Código Civil**. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/2002/110406compilada.htm> Acesso em: 02/10/2022, art. 1052, caput

¹⁶¹ NEGRÃO, Ricardo. Op. cit., p. 386.

¹⁶² BRASIL. Lei nº 10.406, de 10 de janeiro de 2002. **Institui o Código Civil**. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/2002/110406compilada.htm> Acesso em: 02/10/2022, art. 1055, caput.

¹⁶³ Ibid, art. 1055, §2º.

¹⁶⁴ NEGRÃO, Ricardo. Op. cit., p. 395.

aquisição de quotas para participação no capital social da LTDA seja em dinheiro ou bens, o que pode representar uma barreira para a escolha desse tipo societário.

Outro fator importante relativo à disciplina legal das LTDA diz respeito à cessão das quotas, sobretudo se comparado às sociedades simples. Nas limitadas, é possível haver a cessão total ou parcial de quotas a um sócio ou a um “estranho”¹⁶⁵, independentemente da anuência dos demais sócios, desde que não haja oposição de outros sócios que representem percentual superior a 25% do capital social (art. 1057 do Código Civil)¹⁶⁶. O art. 1003¹⁶⁷ do Código Civil dispõe que, nas sociedades simples, o sócio “depende do consentimento de todos os sócios”¹⁶⁸.

Quanto à tributação, como já mencionado, as sociedades limitadas, desde que enquadradas como microempresas ou empresas de pequeno porte e que sigam o regramento da Lei Complementar 123/2006, podem se enquadrar no regime do Simples Nacional. Além disso, quanto à possibilidade de investimentos, dentre os estudados no presente trabalho, admite-se o mútuo conversível, o investimento-anjo e o investimento por meio de participação societária.

Quanto à possibilidade do mútuo conversível, Souza traz elaborada explanação, mencionada aqui:

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.¹⁶⁹

Já em relação ao investimento-anjo, trata-se de uma possibilidade que pode unir o útil ao agradável em uma “startup” que deseja se constituir como sociedade limitada. Isso porque permite que a sociedade que se enquadre como microempresa ou empresa de pequeno porte e opte pelo regime do Simples Nacional possa se capitalizar sem que haja a necessidade de alteração nos quadros societários. Tal possibilidade é especialmente interessante para a lógica

¹⁶⁵ Ibid., p. 395.

¹⁶⁶ BRASIL. Lei nº 10.406, de 10 de janeiro de 2002. **Institui o Código Civil**. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/2002/110406compilada.htm> Acesso em: 02/10/2022, art. 1057, caput.

¹⁶⁷ Ibid, art. 1003.

¹⁶⁸ NEGRÃO, Ricardo. Op. cit., p. 395.

¹⁶⁹ SOUZA, Victor. Op. Cit., p. 87.

das “startups” que, em seu início, costumam possuir fortes vínculos subjetivos entre os empreendedores ao mesmo passo em que necessitam de capitalização.

Como contraponto, é importante mencionar que, devido à necessidade de intensa relação subjetiva e à estrutura menos complexa da sociedade limitada, o controle dos investidores no que diz respeito aos investimentos pode ser menos forte do que em sociedades anônimas, que serão analisadas a seguir. Com referência a isso, Souza, a partir da análise de Fábio Wuo, indica:

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).¹⁷⁰

A sociedade anônima, por sua vez, pode ser descrita como uma sociedade proveniente da associação de capitais – e não uma sociedade que depende de relações subjetivas e pessoais dos sócios¹⁷¹ -. Tem como característica central o fato do capital social se dividir em valores mobiliários, pelos quais se obrigam os sócios/acionistas somente pelo preço de emissão das ações que subscreverem ou adquirirem (art. 1º da Lei 6404/76)¹⁷². Nela, seus títulos são negociáveis sem que haja necessidade da anuência dos demais sócios, sendo possível ingressar “livremente” na sociedade¹⁷³. A responsabilização, portanto, é limitada para os sócios.

A sociedade anônima divide-se nos tipos: sociedade anônima de capital aberto e sociedade anônima de capital fechado. De acordo com o art. 4º da Lei 6404/76, “a companhia é aberta ou fechada conforme os valores mobiliários de sua emissão estejam ou não admitidos à negociação no mercado de valores mobiliários”¹⁷⁴. Ou seja, é aberta quando as ações e valores mobiliários estiverem admitidos para negociação no mercado de valores mobiliários e fechada

¹⁷⁰ 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. Apud SOUZA, Victor. **Os desafios do enquadramento societário das startups e suas repercussões**: uma análise do ecossistema empreendedor brasileiro. 2019. Trabalho de Conclusão de Curso. Bahia. UFBA, p. 86.

¹⁷¹ Ibid, p.88.

¹⁷² BRASIL. Lei 6404/1976, de 15 de Dezembro de 1976. **Dispõe sobre as Sociedades por Ações**. Disponível em: < http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/16404consol.htm>. Acesso em: 10 de out. de 2022, art. 1º

¹⁷³ NEGRÃO, Ricardo. Op. cit., p. 420.

¹⁷⁴ BRASIL. Lei 6404/1976, de 15 de Dezembro de 1976. **Dispõe sobre as Sociedades por Ações**. Disponível em: < http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/16404consol.htm>. Acesso em: 10 de out. de 2022, art. 4º

quando os valores mobiliários não estiverem admitidos para negociação no mercado de valores mobiliários.

No que tange à tributação, as S.A. não são vantajosas, à priori, quanto às sociedades limitadas para serem escolhidas como tipo societário inicial para desenvolvimento de uma startup. Por expressa ordem legal, prevista no art. 3º, §4º, inciso X da Lei Complementar 123/2006¹⁷⁵, não pode se enquadrar como microempresa ou empresa de pequeno porte e, portanto, não podem optar pelo regime simplificado do Simples Nacional, cabendo a entrada em regimes de tributação comuns, mais complexos e onerosos à saúde financeira do negócio.

Em relação aos investimentos, porém, a questão muda um pouco de figura. Quanto aos principais modelos de investimento já abarcados, cabe descartar, de pronto, o investimento-anjo, devido à impossibilidade de enquadramento da S.A. como microempresa ou empresa de pequeno porte. Porém, o mútuo conversível parece não guardar empecilhos. O que vale, porém, mencionar com maior destaque é que, em relação ao investimento enquanto participação societária, a S.A., por ser uma associação de capitais, “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.”¹⁷⁶ – e bastando a subscrição dos valores mobiliários pelo sócio. Além disso, há um conjunto de regramentos bem definidos para a estruturação do regime de investimentos.

Apesar de tal posicionamento, é essencial explicar que a estruturação de uma S.A. é, sem dúvidas, mais onerosa para a saúde de uma “startup”. Segundo Souza, “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”.¹⁷⁷

Dentre as requisições legais que robustecem e complexificam a constituição enquanto S.A., pode-se destacar, por exemplo, a necessidade de criação de Assembléia Geral com convocação; a publicação, em jornais de grande circulação, de ata e demonstrativos financeiros; a formação de conselho fiscal e administrativo, necessidade da avaliação de peritos caso a

¹⁷⁵ BRASIL. Lei Complementar 123/2006, de 14 de Dezembro de 2006. **Institui o Estatuto Nacional da Microempresa e da Empresa de Pequeno Porte.** Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/lcp/lcp123.htm>. Acesso em: 02 de out. de 2022, art. 3º, §4º, inciso X

¹⁷⁶ SOUZA, Victor. Op. Cit., p. 89.

¹⁷⁷ Ibid., p. 90.

subscrição no capital social ocorra por meio de bens; complexa elaboração de livros contábeis¹⁷⁸. Tais elementos são apenas alguns exemplos e permitem apontar que a estrutura da Sociedade Anônima é ideal para um negócio de grande porte ou uma fase posterior da vida societária da “startup”, tendo em vista, principalmente, os custos derivados de tal constituição. Ferraz, inclusive, aponta, com base na leitura de Nybo, que é comum que haja a necessidade de transformação do tipo societário inicial em S.A. ao longo do desenvolvimento e crescimento da “startup”, o que simplifica e amplia possibilidades de investimento¹⁷⁹.

Importante mencionar uma questão, no entanto. Embora no presente trabalho não haja o foco de se explorar a lógica de “startups” intituladas “fintechs” – que, basicamente, são startups que atuam no setor financeiro –, abordá-las é fundamental ao se tratar de sociedades anônimas. Por força legal, cuja previsão está na Lei 4595 de 1964 – que regula o Sistema Financeiro Nacional –, “startups” cuja atividade esteja inserida no mercado financeiro devem obrigatoriamente ser constituídas como sociedades anônimas. Trata-se de impeditivo legal de extrema relevância, sobretudo diante de um contexto em que se observa, no mercado do país, uma expansão de “startups” voltadas ao ramo financeiro.

Há de se perceber, portanto, que as possibilidades de escolha são diversas, tendo cada tipo as suas vantagens e desvantagens. Considerando as características principais de uma “startup”, que são a operação em meio à incerteza, a necessidade de redução de custos e a necessidade de flexibilidade para receber investimentos e para que tenha mobilidade de sócios, os modelos iniciais que parecem mais aptos, conforme a literatura, são as sociedades limitadas e as sociedades anônimas.

Entretanto, caso a caso, é fundamental que os empreendedores analisem pontualmente cada necessidade para o desenvolvimento do negócio e avaliem qual o tipo societário mais adequado – tendo em vista, inclusive, a possibilidade de transformação do tipo em outro em momentos futuros.

¹⁷⁸ FERRAZ, Maria. Op. Cit., p. 32.

¹⁷⁹ FEIGELSON, Bruno; NYBO, Erik Fontenele; FONSECA, Victor Cabral. Direito das Startups. São Paulo: Saraiva Educação, 2018. p. 177. Apud FERRAZ, Maria. **Startups e as Inovações do Direito: O uso de memorando de entendimentos como instrumento viabilizador da segurança jurídica**. 2018. Trabalho de Conclusão de Curso, Santa Rita, Paraíba. UFPB, p. 34.

CAPÍTULO 3. OS IMPACTOS DA LC 182/2021 PARA A ESCOLHA DO TIPO SOCIETÁRIO

3.1. Da necessidade de um Marco Legal para o modelo de negócios “startup”

Apesar da existência de dispositivos legais esparsos (como o próprio artigo 65-A da Lei do Simples Nacional - Lei Complementar 123/2006 -, a partir da alteração trazida pela Lei Complementar 167/2019), até o ano de 2021, as “startups”, no Brasil, desenvolviam-se em um ambiente de profunda indefinição legislativa e regulamentar. Em termos gerais, em virtude da falta de legislações específicas, havia poucas definições jurídicas claras e positivadas acerca dos conceitos, princípios e regras básicos para o desenvolvimento do modelo de negócios startup no panorama jurídico do país.

A escolha do tipo societário, deste modo, dava-se, além de, muitas vezes, tardiamente, como visto anteriormente, com base na legislação civil e comercial brasileira *lato sensu* e nas práticas de direito privado, nacional e internacional. Devido à carência de definições legais basilares acerca das startups e de regulamentação, não havia nenhum norte específico e unificado sobre o tema que pudesse orientar a escolha do tipo societário para o modelo de negócios “startup”, que guarda diversas peculiaridades de desenvolvimento.

O panorama começou a ser modificado com a entrada em vigor da Lei Complementar 182/2021 (o “Marco Legal das Startups”), que permitiu que o cenário de “pouca definição jurídica” desse o primeiro passo para a sua transformação. Com a positivação de conceitos, regras e princípios jurídicos básicos, bem como a unificação e reafirmação de instrumentos passíveis de utilização por esse modelo de negócios, deu-se lugar a um novo ambiente legislativo e regulamentar para as “startups”.

Os principais objetivos do Marco Legal das Startups, segundo as justificativa do Projeto de Lei Complementar 146/2019 e do Projeto de Lei Complementar 249/2020 (apensado ao primeiro), estão em “estabelecer condições mais favoráveis à criação de startups no Brasil”¹⁸⁰ (PLP 146/2019), trazendo, com base nisso, novidades em relação a: a) definições; criação de

¹⁸⁰ BRASIL. Inteiro teor do Projeto de Lei nº 146/2019. **Dispõe sobre startups e apresenta medidas de estímulo à criação dessas empresas e estabelece incentivos aos investimentos por meio do aprimoramento do ambiente de negócios no País.** Disponível em: <https://www.camara.leg.br/proposicoesWeb/prop_mostrarintegra?codteor=1757419&filename=PLP+146/201>. Acesso em: 15 de out. 2022.

novo tipo societário; b) aprimoramento do ambiente de negócios, c) segurança jurídica aos investidores; d) desburocratização do processo de abertura e fechamento da empresa; e) disponibilidade de capital e garantias; f) tratamento preferencial para startups em licitações.

Com base nos pontos elencados pelos próprios Projetos, observa-se que o Marco Legal das Startups surgiu de um esforço legislativo para apoiar, incentivar o desenvolvimento e trazer segurança jurídica aos empreendedores e investidores desse modelo de negócios. Isso porque, conforme disposto no próprio Projeto de Lei Complementar 146/2019, as startups “trabalham em condições de extrema incerteza e ao mesmo tempo apresentam alta probabilidade de crescimento significativo em pouco tempo”¹⁸¹, fatores que, ao mesmo passo que tornam o investimento extremamente atrativo, também não deixam de evidenciar o fato de ser muito arriscado.

No parágrafo único do art. 1º da nova Lei Complementar, estão positivadas as suas finalidades, abaixo elencadas e sintonizadas com as justificativas expostas nos Projetos de Lei que lhe deram origem:

Art. 1º Parágrafo único. Esta Lei Complementar:

- I – estabelece os princípios e as diretrizes para a atuação da administração pública no âmbito da União, dos Estados, do Distrito Federal e dos Municípios;
- II - apresenta medidas de fomento ao ambiente de negócios e ao aumento da oferta de capital para investimento em empreendedorismo inovador; e
- III - disciplina a licitação e a contratação de soluções inovadoras pela administração pública. (BRASIL, 2021, Art. 1º, Parágrafo único.)¹⁸²

Em linhas gerais, é possível definir que, para o alcance das finalidades, a LCP 182/2021 se subdivide em 5 eixos principais. O primeiro eixo diz respeito às definições, princípios e regras básicos para a compreensão do modelo de negócios; o segundo eixo diz respeito às regras para enquadramento das pessoas jurídicas habilitadas à qualificação de “startups”; o terceiro eixo se refere às regras e instrumentos para investimentos em “startups”; o quarto eixo se refere à possibilidade e regulamentação do Sandbox regulatório; e o quinto eixo diz respeito às regras para a contratação de soluções inovadoras pelo Estado.

¹⁸¹ Ibid.

¹⁸² BRASIL. Lei Complementar 182/2021, de 01 de Junho de 2021. **Institui o marco legal das startups e do empreendedorismo inovador.** Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/lcp/Lcp182.htm> Acesso em: 16 de out. de 2022, art. 1º, parágrafo único.

No que tange ao eixo de enquadramento das pessoas jurídicas habilitadas à qualificação de startups, abriu-se um novo panorama para a orientação da escolha do tipo societário. Em seu capítulo II, a Lei indica que “startups” passam a ser um enquadramento, trazendo as suas possibilidades e regras específicas para as organizações “empresariais ou societárias” a partir, sobretudo, da positividade do rol de organizações que podem se enquadrar como tais. Trata-se, claramente, de um norte mais específico dado para a escolha do tipo societário pelos empreendedores.

Para além disso, em seu capítulo III, a Lei Complementar traz regras específicas para investimentos em inovação e “startups”. Considerando que as possibilidades de captação de recursos e investimentos, como já mencionado, compreendem pontos importantes para a escolha do tipo societário, a regulamentação – que se deu, principalmente, a partir da união de instrumentos de investimento já existentes no ordenamento - acerca dos investimentos em startups traz, certamente, um novo ponto de análise para os empreendedores ao darem cabo na estruturação jurídica sobre a qual continuará se desenvolvendo ou se desenvolverá a sua atividade econômica empresarial. Pode-se dizer, de certo modo, que houve uma organização dos instrumentos e afirmação da possibilidade de uso dos mesmos por “startups”.

O presente trabalho tem o intuito de abordar os impactos da nova Lei para a escolha do tipo societário por uma organização “startup”. Por esse motivo, durante a explanação, haverá foco nos dispositivos legais que trouxeram maior impacto à escolha, não se abordando as questões relacionadas ao SandBox regulatório e demais normativas que dizem respeito a questões de inovação no âmbito do Direito Administrativo.

Serão analisados, portanto, nos próximos subcapítulos, os impactos da vigência dos novos dispositivos legais trazidos pelo Marco Legal das Startups para a escolha do tipo societário para as organizações.

3.2. Aprimoramento do conceito jurídico de Startup e definição dos tipos societários que podem ser enquadrados como “startups”

O capítulo II da Lei Complementar 182/2021 traz uma nova realidade jurídica para a lógica das Startups no Brasil. A começar pela nomenclatura do capítulo - “Do Enquadramento de Empresas Startups” -, a primeira grande pontuação a ser feita é o esclarecimento de que,

para o ordenamento jurídico brasileiro, a “startup” passa a ser um enquadramento jurídico da empresa.

Antes disso, a previsão mais imponente sobre a conceituação de “startup” no ordenamento brasileiro, como já abordado no capítulo anterior, encontrava-se nos parágrafos 1º e 2º do art. 65-A da Lei do Simples Nacional (Lei Complementar 123/2006), a partir da alteração trazida pela Lei Complementar 167/2019. Os dispositivos dispunham, respectivamente, que:

Art. 65-A § 1º Para os fins desta Lei Complementar, considera-se startup a empresa de caráter inovador que visa a aperfeiçoar sistemas, métodos ou modelos de negócio, de produção, de serviços ou de produtos, os quais, quando já existentes, caracterizam startups de natureza incremental, ou, quando relacionados à criação de algo totalmente novo, caracterizam startups de natureza disruptiva.”

“Art. 65-A § 2º As startups caracterizam-se por desenvolver suas inovações em condições de incerteza que requerem experimentos e validações constantes, inclusive mediante comercialização experimental provisória, antes de procederem à comercialização plena e à obtenção de receita.

Ou seja, a conceituação jurídica trazida pela Lei do Simples Nacional muito se aproximava já com os conceitos trazidos pela doutrina em relação ao que se define como “startup”¹⁸³, sobretudo no que tange à inovação e à operação em meio à incerteza – vastamente já abordados no presente estudo.

De modo suplementar aos antigos dispositivos da Lei do Simples, o primeiro artigo do capítulo II da LCP 182/21 traz ainda mais luz para a concepção jurídica de “startup” no Brasil, acompanhando, mesmo que de modo mais contido, o que já era previsto. O art. 4º da nova Lei dispõe que:

Art. 4º São enquadradas como startups as organizações empresariais ou societárias, nascentes ou em operação recente, cuja atuação caracteriza-se pela inovação aplicada a modelo de negócios ou a produtos ou serviços ofertados.¹⁸⁴

Desse modo, “startup” passa a ser o enquadramento dado a organizações empresariais ou societárias, nascentes ou de operação recente – portanto, novas -, cuja atuação se caracteriza pela inovação aplicada a modelos de negócios, produtos ou serviços ofertados. O antes disposto

¹⁸³ GOLDHAR, Tatiane; JABORANDY, Clara. Op. cit., p. 3.

¹⁸⁴ BRASIL. Lei Complementar 182/2021, de 01 de Junho de 2021. **Institui o marco legal das startups e do empreendedorismo inovador.** Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/lcp/Lcp182.htm> Acesso em: 16 de out. de 2022, art. 4º, caput.

na Lei do Simples Nacional parece se alinhar a essa lógica, complementando o sentido jurídico do que seria “startup” no ordenamento brasileiro. É de extrema importância indicar aqui que a antiga redação dos parágrafos §1º e §2º do art. 65-A da Lei do Simples foi revogada pelo art. 17 da LCP 182/21.

O primeiro ponto forte em relação a essa novidade está no caput do §1º do art. 4º do Marco Legal. O parágrafo informa que “Para fins de aplicação desta Lei Complementar, são elegíveis para o enquadramento na modalidade de tratamento especial destinada ao fomento de startup o empresário individual, a empresa individual de responsabilidade limitada, as sociedades empresárias, as sociedades cooperativas e as sociedades simples.”¹⁸⁵. Antes mesmo de adentrar os incisos do referido parágrafo, que trazem regras ainda mais específicas para o enquadramento como “startup”, é importante destrinchar o significado jurídico do dispositivo.

Uma questão que pode ser observada, de imediato, é que as possibilidades que, costumeiramente, não pareciam tão evidentes na literatura – embora não houvesse impeditivo legal - passaram a ser claras: o empresário individual, as sociedades cooperativas e as sociedades simples podem ser enquadradas como “startup”. Quanto ao empresário individual, trata-se de afirmação legal que traz maior flexibilidade à lógica do modelo de negócios de “startup”. Quanto às sociedades cooperativas e sociedades simples, é possível mencionar que a expressão da possibilidade, pela Lei, traz consequências curiosas: como já visto, são sociedades cujo objeto não é a atividade empresarial. Pela subsunção à norma jurídica, fica claro que o enquadramento como “startup” não se restringe às sociedades empresárias, o que leva à conclusão de que é possível a existência de uma “startup não empresarial”.

Dando prosseguimento à análise, é fundamental mencionar que, apesar das possibilidades de tipos societários que podem se enquadrar como “startups” serem vastas, há limitações dadas pela nova Lei. Os incisos do §1º do Art. 4º do Marco Legal indicam que são elegíveis ao enquadramento como “startups”, cumulativamente, as espécies indicadas:

- a) “com receita bruta de até R\$ 16.000.000,00 (dezesseis milhões de reais) no ano-calendário anterior ou de R\$ 1.333.334,00 (um milhão, trezentos e trinta e três mil trezentos e trinta e quatro reais) multiplicado pelo número de meses de atividade

¹⁸⁵ BRASIL. Lei Complementar 182/2021, de 01 de Junho de 2021. **Institui o marco legal das startups e do empreendedorismo inovador**. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/lcp/Lcp182.htm> Acesso em: 16 de out. de 2022, art. 4º, §1º.

no ano-calendário anterior, quando inferior a 12 (doze) meses, independentemente da forma societária adotada”¹⁸⁶;

b) “com até 10 (dez) anos de inscrição no Cadastro Nacional da Pessoa Jurídica (CNPJ) da Secretaria Especial da Receita Federal do Brasil do Ministério da Economia”. A contagem do prazo mencionado obedece às regras dispostas nos incisos do §2º do mesmo artigo: “I - para as empresas decorrentes de incorporação, será considerado o tempo de inscrição da empresa incorporadora; para as empresas decorrentes de fusão, será considerado o maior tempo de inscrição entre as empresas fundidas; e III - para as empresas decorrentes de cisão, será considerado o tempo de inscrição da empresa cindida, na hipótese de criação de nova sociedade, ou da empresa que a absorver, na hipótese de transferência de patrimônio para a empresa existente”¹⁸⁷;

c) “que atendam a um dos seguintes requisitos, no mínimo: a) declaração em seu ato constitutivo ou alterador e utilização de modelos de negócios inovadores para a geração de produtos ou serviços, nos termos do inciso IV do caput do art. 2º da Lei nº 10.973, de 2 de dezembro de 2004; ou b) enquadramento no regime especial Inova Simples, nos termos do art. 65-A da Lei Complementar nº 123, de 14 de dezembro de 2006.”¹⁸⁸

Observa-se, portanto, que o Marco Legal das Startups toma seu nome como Marco Legal ao definir quem pode ou não pode ser “startup”. Fato é que as limitações não parecem trazer barreiras aos elementos de escolha do tipo avaliados anteriormente, seja em termos financeiros, seja em termos de burocracia.

Quanto à receita bruta necessária, não parece ser grande impeditivo. O valor parece elevado para boa parte das “startups”, ainda mais se considerarmos uma lógica de empreendimentos que começa, normalmente, a partir de um “love capital”¹⁸⁹ – ou seja, do dinheiro do próprio bolso dos empreendedores, familiares e amigos. Embora não seja improvável uma receita superior aos valores mencionados pela lei, parece ser um critério razoável para a realidade de boa parte das “startups”.

O inciso II do §1º do art. 4º, porém, denuncia um ponto que pode ser relevante: é preciso que haja nº de CNPJ (com menos de 10 anos de inscrição). Isso acaba por excluir possibilidades jurídicas que não necessariamente impliquem na criação de um nº de CNPJ, sobretudo no que tange ao empresário individual e às sociedades de fato. Tendo em vista a literatura, não parece

¹⁸⁶ BRASIL. Lei Complementar 182/2021, de 01 de Junho de 2021. **Institui o marco legal das startups e do empreendedorismo inovador**. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/lcp/Lcp182.htm> Acesso em: 16 de out. de 2022, art. 4º, §1º, inciso I.

¹⁸⁷ Ibid, art. 4º §1º, inciso II.

¹⁸⁸ Ibid, art. 4º, §1º, inciso III.

¹⁸⁹ FALCÃO, João Pontual de Arruda. Op. Cit., p. 41-42.

grande dor de cabeça, mas apenas um ponto a ser considerado para quem deseja se enquadrar como “startup”.

No que tange aos requisitos alternativos do inciso III do art. 4º, cabe uma análise mais aprofundada. Em relação ao primeiro requisito, há a exigência de declaração no ato constitutivo ou alterador e utilização de modelos de negócios inovadores para a geração de produtos ou serviços em conformidade com o inciso IV do caput do art. 2º da Lei nº 10.973/2004. Tal inciso informa, basicamente, sobre o que é inovação, indicando ser a “introdução de novidade ou aperfeiçoamento no ambiente produtivo e social que resulte em novos produtos, serviços ou processos ou que compreenda a agregação de novas funcionalidades ou características a produto, serviço ou processo já existente que possa resultar em melhorias e em efetivo ganho de qualidade ou desempenho”. O requisito pressupõe, portanto, a necessidade de existência de um ato constitutivo ou alterador, fatores que exigem certa formalização jurídica da organização.

O segundo requisito alternativo, por sua vez, trata da necessidade de opção pelo Inova Simples, já previamente estudada no presente trabalho. Inclui, porém, para o enquadramento como “startup”, enquanto Empresa Simples de Inovação, os requisitos dos incisos I e II.

Não há que se dizer que houve ampliação das possibilidades societárias para que se albergue uma “startup”, uma vez que não existiam disposições legislativas sobre o tema até a nova Lei. Porém, a partir da afirmação da possibilidade de tipos não empresariais, há de se compreender que, para o Direito pátrio, uma “startup” não necessariamente terá objeto empresarial, o que, na literatura, há de ser uma novidade.

3.3. Da simplificação das Sociedades Anônimas: o “quase lá” esperado pelo mercado

A simplificação das Sociedades Anônimas é uma das finalidades do Marco Legal desdeo seu projeto de lei inicial (o PL 146/2019) – apresentado por parlamentares. Isso porque, como abordado no capítulo anterior, em que pese a S.A. seja um modelo extremamente atrativo para a lógica de “startups” em questões, sobretudo, de limitação de responsabilidade e facilidade de investimentos, trata-se de um tipo cuja estruturação jurídica é extremamente onerosa em relação aos demais.

No projeto de lei inicial (PLP 146/2019), havia a expressa previsão de um novo tipo societário: a Sociedade Anônima Simplificada (SAS), com capitulação própria e destacada (capítulo III do PL). Conforme o Projeto, que trazia o art. 294-A para a Lei 6404/1976 (Lei das S.A.), a S.A. cuja receita estivesse nos limites de receita para microempresas e empresas de pequeno porte (da Lei Complementar 123/2006) poderia se constituir de acordo com o regime especial da SAS:

CAPÍTULO XXV-A Sociedade Anônima Simplificada “Art. 294-A É facultado à sociedade anônima, cuja receita bruta anual esteja dentro dos limites estabelecidos na no art. 3º, da Lei Complementar nº 123, de 14 de dezembro de 2006, constituir-se sob regime especial da sociedade anônima simplificada (SAS) ou a ele aderir a qualquer tempo. Parágrafo único. A companhia sob regime especial da SAS pode ser aberta ou fechada e constituída por pessoa física ou jurídica. (NR)”¹⁹⁰

Ademais, no capítulo III, havia, também, a previsão de alteração no art. 289 da Lei 6404/1976, com a simplificação do regime de publicações da S.A. – cuja parte sobrevivente ao trâmite legislativo será explorada a seguir -.

Realidade é que não fora aprovada a Sociedade Anônima Simplificada de modo expresso e enquanto regime especial na Lei sancionada. Já no Projeto de Lei 249/2020¹⁹¹, apresentado pelo Poder Executivo e com redação mais próxima à redação final da Lei, não havia menção a tal inovação. Em que pese tal realidade, há simplificações evidentes às S.A. trazidas pela nova normativa e elucidadas pela doutrina.

Em seu art. 16, a LCP 182/21 traz alterações na Lei das S.A. (Lei 6404/76) que reduzem burocracias relativas à estruturação jurídica de uma S.A.

Iniciando pela alteração no art. 143 da Lei 6404/76, o Marco Legal reduz de dois (2) para um (1) o quantitativo mínimo de Diretores “eleitos e destituíveis a qualquer tempo pelo conselho de administração ou, se inexistente, pela assembleia geral” de uma S.A. O objetivo

¹⁹⁰ BRASIL. Inteiro teor do Projeto de Lei nº 146/2019. **Dispõe sobre startups e apresenta medidas de estímulo à criação dessas empresas e estabelece incentivos aos investimentos por meio do aprimoramento do ambiente de negócios no País.** Disponível em: <https://www.camara.leg.br/proposicoesWeb/prop_mostrarintegra?codteor=1757419&filename=PLP+146/201>. Acesso em: 15 de out. 2022, capítulo III.

¹⁹¹ BRASIL. Inteiro teor do Projeto de Lei nº 249/2020. **Institui o marco legal das startups e do empreendedorismo inovador.** Disponível em: <https://www.camara.leg.br/proposicoesWeb/prop_mostrarintegra;jsessionid=node01g2qh88fvy8o99rk071717mo128684.node0?codteor=1936965&filename=Tramitacao-PLP+249/2020> Acesso em: 15 de out. 2022

central, segundo Silva, é “que empresas menores e com uma gestão menor possam valer-se das benesses da sociedade anônima”¹⁹², o que vai de encontro com a lógica de boa parte das “startups”, que, normalmente, costumam iniciar suas operações com poucos empreendedores.

Além disso, a nova lei alterou o art. 294 da Lei 6404/76 e adicionou dois novos incisos (III e IV), permitindo que a companhia fechada que tenha receita bruta anual de até R\$ 78.000.000,00 (setenta e oito milhões de reais) possa, excepcionalmente, realizar as publicações ordenadas pela Lei das S.A. em forma eletrônica e substituir os livros sociais tratados no art. 100 da mesma lei por registros mecanizados ou eletrônicos. Até o presente momento (novembro de 2022), houve intensa regulamentação do regime de publicações pelo Ministério da Economia (por meio da Portaria ME nº 12.071/2021) e pelo DREI (por meio da Instrução Normativa DREI/ME Nº 112/2022). Segundo Queiroz¹⁹³, “Em termos práticos, a SAS propicia uma redução de gastos para a instalação e desenvolvimento da sociedade anônima, com a instalação da Diretoria composta por apenas 1 (um) Diretor, a desoneração com publicações obrigatórias e a substituição dos livros por registros eletrônicos.”

O compromisso de publicação das principais informações que sejam relacionadas à vida da S.A. se dá com o fim de que as partes interessadas saibam o que ocorre na vida societária da sociedade e, com isso, “não possam alegar desconhecimento de fatos” em caso de perdas ou reveses financeiros¹⁹⁴. Com a flexibilização no que tange à publicação, permitindo que se dê de forma eletrônica, pode permitir a redução custos – como, por exemplo, os custos com divulgação e publicidade. As vantagens da substituição de livros por registros eletrônicos são, também, de grande valor – e por igual motivo: a redução de custos operacionais. Permite-se, portanto, que S.A.’s de estrutura mais simples e com necessidade de crescimento rápido possam focar nas tarefas centrais de seu dia e no desenvolvimento do negócio¹⁹⁵.

Outro ponto extremamente valioso a ser mencionado, trazido a partir do novo §4º do art. 294 da Lei das S.A., diz respeito à permissão de que “a assembleia geral possa estabelecer

¹⁹² SILVA, João. **Marco Legal das Startup’s e do Empreendedorismo Inovador (LC Nº 182/2021) e seus aspectos jurídicos**. 2022. Monografia. Curitiba. Faculdade de Direito de Curitiba. Centro Universitário de Curitiba, p. 66.

¹⁹³ QUEIROZ, Leonardo. **LC 182/21: Sociedade anônima simplificada e o acesso facilitado ao mercado de capitais**. Migalhas, 2021. Disponível em: <<https://www.migalhas.com.br/depeso/347303/sociedade-anonima-simplificada>> Acesso em 31/10/2022

¹⁹⁴ SILVA, João. Op. Cit., p. 67.

¹⁹⁵ Ibid. p. 68.

livremente a distribuição de dividendos, em exceção à regra dos dividendos obrigatórios (art. 202 da LSA), desde que não seja prejudicado o direito dos acionistas preferenciais de receber os dividendos fixos ou mínimos a que tenham prioridade.”¹⁹⁶. Com isso, é possibilitada a livre distribuição de dividendos desproporcionais entre sócios pela assembleia geral, em caso de omissão do Estatuto, desde que os direitos dos acionistas preferenciais sejam respeitados. Trata-se de mais uma desburocratização que permite flexibilidades aos rendimentos dos sócios e ao desenvolvimento da sociedade.

Em termos de simplificação das S.A., a LCP 182/2021 inovou ao introduzir no ordenamento jurídico o instituto “companhia de menor porte”, cujo objetivo é facilitar a entrada de S.A. no mercado de capitais. Tal introdução se deu a partir da inclusão, na Lei 6404/76, dos art. 294-A e 294-B.

Conforme o art. 294-B, “considera-se companhia de menor porte aquela que aufera receita bruta anual inferior a R\$ 500.000.000,00 (quinhentos milhões de reais)”. O art. 294-A, por sua vez, confere à CVM (Comissão de Valores Mobiliários) a regulamentação de condições facilitadas para o acesso de companhias de menor porte ao mercado de capitais, bem como permite a modulação ou dispensa de disposições relativas a esse acesso, dispostas em seus incisos. Conforme a leitura da lei, as flexibilizações são referentes à: a) obrigatoriedade de instalação do conselho fiscal a pedido de acionistas; b) a obrigatoriedade de intermediação de instituição financeira em distribuições públicas de valores mobiliários, sem prejuízo da competência prevista no inciso III do § 3º do art. 2º da Lei nº 6.385, de 7 de dezembro de 1976;

c) quanto ao recebimento de dividendo obrigatório (previsto no inciso I do caput do art. 109, nos §§ 1º e 2º do art. 111 e no art. 202 da Lei 6404/76); d) quanto à forma de realização das publicações ordenadas pela Lei 6404/76.

Ademais, a Lei confere à CVM, no §2º do art. 294-B, a possibilidade estabelecer a forma de atualização do valor da receita bruta máxima para companhias de pequeno porte, bem como os critérios adicionais ou complementares para a manutenção da condição de companhia de menor porte após seu ingresso no mercado de capitais e a disciplina do tratamento a ser empregado a tais companhias. O §1º do art. 294-B possibilita, também, o estabelecimento de procedimentos simplificados, pela CVM, especialmente em relação à obtenção de registro de

¹⁹⁶ QUEIROZ, Leonardo. Op. cit.

emissor; às distribuições públicas de valores mobiliários de sua emissão; e à elaboração e à prestação de informações periódicas e eventuais.

Nesse ponto, Silva informa que:

Ou seja, o marco legal das startups abriu o caminho para a facilitação da burocracia enfrentada junto ao Estado de empresas que faturem até R\$ 500.000.000,00 (quinhentos milhões de reais) anuais, deixando à cargo da CVM para que regule, mais precisamente, todos os pontos atinentes a abertura de capital e o facilitamento de seu processo burocrático. (BRASIL, 2021)¹⁹⁷

Ou seja, fora estabelecida, em termos gerais, a abertura de caminhos para a simplificação das S.A., sobretudo a partir da possibilidade de regulamentação específica da CVM, “permitindo um afluxo de valores mobiliários representativos de dívida, represados antes em empréstimos familiares ou incumbentes tradicionais; ainda, permite uma alavancagem das empresas iniciantes, notadamente as startups, com financiamento advindo do mercado de capitais, além da profissionalização da sociedade anônima de menor porte (dentre elas, a SAS) e do desenvolvimento do mercado de capitais nacional.¹⁹⁸

Há, portanto, um caminho de facilitação e simplificação de constituição enquanto S.A., algo que pode ser muito vantajoso às “startups” em termos de responsabilidade dos sócios e flexibilidade da dinâmica de investimentos. Para que isso ocorra, será necessária posição ativa da Comissão de Valores Mobiliários no que tange à regulamentação da LCP 182/2021, esclarecendo e potencializando os facilitadores indicados pela nova Lei.

No entanto, há de se perceber que parte da literatura entende como ainda tímida a posição da LCP em relação à sociedade anônima simplificada. Isso porque eram esperadas mudanças ainda mais intensas, como, por exemplo, a possibilidade de sociedades anônimas optarem pelo regime simplificado de tributação do Simples Nacional ¹⁹⁹, possibilidade que, atualmente, como já mencionado no capítulo anterior, é vedada pelo ordenamento pelo artigo 3º, §4º, inciso X da Lei Complementar 123/2006. Não há como negar, porém, os avanços trazidos com a simplificação, promovendo a redução de custos, facilitação do ingresso ao

¹⁹⁷ SILVA, João. Op. Cit., p. 70.

¹⁹⁸ QUEIROZ, Leonardo. Op. cit.

¹⁹⁹ RUSSO, Rogério Agueda. In: MATIAS, Eduardo Felipe P. **Marco Legal das Startups: Lei Complementar 182/2021 e o fomento ao empreendedorismo inovador no Brasil**. São Paulo: Thomson Reuters, 2021. p.118-119

mercado de capitais e o desenvolvimento enquanto sociedade anônima, fatores que podem torná-la mais atrativa para organizações “startup”.

3.4. Da afirmação das possibilidades de investimentos em “startups” e a proteção da figura do investidor de alto risco

Uma grande fortaleza da LCP 182/2021 é a afirmação das possibilidades de investimento em startup e a proteção do investidor. De acordo com o próprio projeto de lei inicial (PL 146/2019), que, juntamente ao PL 249/2020, deu origem ao Marco Legal, é de extrema importância que haja separação entre o patrimônio dos investidores e o patrimônio da sociedade. Afinal, sem isso, como a própria justificativa do Projeto informa, os investidores se sentiriam mais seguros em “aplicar seus recursos em bancos, que, por sua vez, o utilizam para fazer empréstimos a juros e spreads elevados.”²⁰⁰. Sem uma divisão clara, sairia “perdendo o investidor, que poderia se beneficiar de lucros maiores, e fica comprometido o desenvolvimento econômico do país, que deixa de gerar mais inovação, riqueza, empregos e arrecadação de tributos”.²⁰¹ Observa-se, de pronto, a justificativa clara para a proteção dos investidores pela Lei, sucedendo-se para a argumentação de que não é racional o investidor comprometer seu patrimônio pessoal com um único investimento e de que, ao investir, o limite máximo da perda do investidor seja o próprio valor investido²⁰².

Com isso, vê-se um direcionamento a ser dado pela Lei no sentido de garantir a separação patrimonial e, na medida do possível, garantir a segurança financeira aos investidores. Isso fica ainda mais claro ao se compreender que o investidor de “startups” é um investidor que atua em uma lógica de extrema incerteza em relação ao sucesso do negócio, sobretudo por conta do fator inovação. Protegê-lo é uma necessidade para estimular os investimentos no modelo de negócios das “startups”.

Nos dispositivos aprovados e que vigoram na Lei Complementar 182/2021, há uma riqueza relacionada à afirmação dos instrumentos de investimento em inovação e à proteção do

²⁰⁰ BRASIL. Inteiro teor do Projeto de Lei nº 146/2019. **Dispõe sobre startups e apresenta medidas de estímulo à criação dessas empresas e estabelece incentivos aos investimentos por meio do aprimoramento do ambiente de negócios no País.** Disponível em: <https://www.camara.leg.br/proposicoesWeb/prop_mostrarintegra?codteor=1757419&filename=PLP+146/2019>. Acesso em: 15 de out. 2022, p.21

²⁰¹ Ibid.

²⁰² Ibid.

patrimônio do investidor. O capítulo III do Marco Legal é totalmente dedicado à regulamentação dos instrumentos de investimento em inovação, especificamente para a lógica de “startups”. Não há novidades nas possibilidades frente ao que já existia no mercado e na lógica jurídica, mas uma afirmação da possibilidade de utilização dos instrumentos em modelos “startup”.

O art. 5º da Lei é claro ao informar ser possível que startups admitam o aporte de capital (investimentos) por pessoa natural ou jurídica, que, dependendo da modalidade de investimento escolhida, poderá resultar ou não em participação no capital social do negócio. Quanto a isso, a maior constatação parece ser a previsão legal dos investimentos, de modo específico, em “startups”.

Ainda mais relevantes são as disposições do §1º do art. 5º da Lei. Neles, está disposto o que vai de encontro direto com as justificativas do projeto de lei inicial: a possibilidade de aporte de capital que não integre o capital social da empresa. Não é novidade tal possibilidade legal no contexto de “startups”, sobretudo ao considerarmos a já existência do investimento-anjo. Porém, é de extrema importância frisar que, na Lei que prevê o investimento-anjo (Lei Complementar 155/2016), não há menção à terminologia “startup”.

As possibilidades de aporte que não integram o capital social do negócio são: contrato de opção de subscrição de ações ou de quotas celebrado entre o investidor e a empresa; contrato de opção de compra de ações ou de quotas celebrado entre o investidor e os acionistas ou sócios da empresa; debênture conversível emitida pela empresa nos termos da Lei das S.A.; contrato de mútuo conversível em participação societária celebrado entre o investidor e a empresa; estruturação de sociedade em conta de participação celebrada entre o investidor e a empresa; contrato de investimento-anjo na forma da Lei do Simples Nacional, alterada pela LC 155/2016; e, como cláusula aberta, há a possibilidade de adoção de outros instrumentos de aporte de capital em que o investidor, pessoa física ou jurídica, não integre formalmente o quadro de sócios da startup e/ou não tenha subscrito qualquer participação representativa do capital social da empresa.

Há uma positivação ordenada – e específica para “startups” – em relação ao que já ocorria no mercado. Urge mencionar a abertura de cláusula do inciso VII do art. 5º, que possibilita a adoção de quais meios de aporte de capital, por pessoa natural ou jurídica, que não

tenha como consequência que o investidor integre o quadro societário da startup ou que faça com que subscreva participação no capital social. Considerando uma lógica de alta inovação, a cláusula faz sentido e abre portas para novas possibilidades, flexibilizando a própria evolução dos instrumentos de investimentos.

Não parece, no entanto, haver grande mudança formal ou material na lógica de escolha dos tipos societários por uma organização “startup” - inclusive porque os instrumentos já eram utilizados pelo mercado. Porém, há de se perceber um fortalecimento – para fins de investimentos - dos tipos societários cujo capital social é dividido em quotas ou ações.

3.5.1. Da proteção da figura do investidor de alto risco

O investidor que investe em “startups” é, no geral, um investidor de alto risco, uma vez que, como já vastamente explorado, o fator inovação é acompanhado de amplo repertório de incertezas. Dessa forma, o comprometimento de seu patrimônio pessoal, a partir do aporte de capital nesse modelo de negócios, não parece uma medida razoável. O próprio projeto de lei inicial (PL 146/2019), cujo projeto (249/2020) que deu origem ao Marco foi apensado, é claro quanto a isso ao informar que, em relação aos investidores, “Também não parece racional imaginar que alguém esteja disposto a comprometer todo o seu patrimônio em razão de um único investimento, especialmente quando é de elevado risco”²⁰³.

A LCP 182/2021, nesse sentido, positiva disposições de grande valia para a proteção do investidor, sobretudo ao fortalecer a ideia de que ele não poderá responder por dívidas ou obrigações da empresa – afastando, inclusive, a teoria da desconsideração da personalidade jurídica. O art. 8º da Lei indica, expressamente, que o investidor que realizar o aporte de capital (investimentos) em algumas das modalidades listadas no rol do art. 5º da Lei: a) “não será considerado sócio ou acionista nem possuirá direito a gerência ou a voto na administração da empresa, conforme pactuação contratual”; b) “não responderá por qualquer dívida da empresa, inclusive em recuperação judicial, e a ele não se estenderá o disposto no art. 50 da Lei nº 10.406,

²⁰³ BRASIL. Inteiro teor do Projeto de Lei nº 146/2019. **Dispõe sobre startups e apresenta medidas de estímulo à criação dessas empresas e estabelece incentivos aos investimentos por meio do aprimoramento do ambiente de negócios no País.** Disponível em: <https://www.camara.leg.br/proposicoesWeb/prop_mostrarintegra?codteor=1757419&filename=PLP+146/2019>. Acesso em: 15 de out. 2022, P.21

de 10 de janeiro de 2002 (Código Civil), no art. 855-A da Consolidação das Leis do Trabalho (CLT), aprovada pelo Decreto-Lei nº 5.452, de 1º de maio de 1943, nos arts. 124, 134 e 135 da Lei nº 5.172, de 25 de outubro de 1966 (Código Tributário Nacional), e em outras disposições atinentes à desconsideração da personalidade jurídica existentes na legislação vigente”²⁰⁴.

Ou seja, em clara extensão do que já era aplicado aos investidores-anjo aos demais investimentos, o investidor de “startup”, nas possibilidades dispostas no art. 5º, não pode se confundir com seu sócio ou acionista. Isso é de extrema importância para investidores de alto risco, uma vez que, conforme a própria justificativa do projeto de lei inicial (PL 146/2019), “Quando o investidor aplica seus recursos em projeto que lhe pareça interessante, o limite máximo de perda deve ser o valor investido, ficando preservado o restante do seu patrimônio”²⁰⁵. Em outras palavras, o investidor que investe em “startups” já traz altos riscos ao próprio valor que investe – tendo em vista o grau de incertezas do negócio -, não sendo razoável que o risco seja expandido para o restante de seu patrimônio.

Quanto ao tópico do ponto “b”, há de se notar a preocupação expressa do legislador de tornar o investidor irresponsável por qualquer dívida da empresa, inclusive em recuperação judicial, e a não possibilidade de incidência da desconsideração da personalidade jurídica sobre eles.

A única possibilidade de desvio das regras acima (referentes ao inciso II – ponto b) se daria caso fosse comprovado dolo, fraude ou simulação realizados com envolvimento do investidor, tendo em vista que o parágrafo único do art. 8º, expressamente, prevê que “As disposições do inciso II do caput deste artigo não se aplicam às hipóteses de dolo, de fraude ou de simulação com o envolvimento do investidor”.

Para a escolha do tipo societário isso muda pouco a dinâmica. Porém, há de se considerar que há a expansão da irresponsabilidade do investidor-anjo para outros tipos de investimento,

²⁰⁴ BRASIL. Lei Complementar 182/2021, de 01 de Junho de 2021. **Institui o marco legal das startups e do empreendedorismo inovador**. Disponível em: < http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/lcp/Lcp182.htm> Acesso em: 16 de out. de 2022, art. 8º.

²⁰⁵ BRASIL. Inteiro teor do Projeto de Lei nº 146/2019. **Dispõe sobre startups e apresenta medidas de estímulo à criação dessas empresas e estabelece incentivos aos investimentos por meio do aprimoramento do ambiente de negócios no País**. Disponível em: <https://www.camara.leg.br/proposicoesWeb/prop_mostrarintegra?codteor=1757419&filename=PLP+146/2019>. Acesso em: 15 de out. 2022.

o que pode ser de extremo valor para tipos societários que não admitam tal possibilidade de investimentos. A expansão da irresponsabilidade, portanto, reduz riscos e desonera investidores que não são “anjos” em outros modelos de investimentos em “startup”. O investidor, desse modo, anjo ou não, sai fortalecido ao investir em inovação, o que, por si, já é, muitas vezes extremamente oneroso.

3.5. Das alterações na Lei Complementar 123/2006

O último quadro de alterações trazidas pela LCP 182/2021 com impacto na escolha do tipo societário se deu, na letra de seu art. 17, no âmbito da Lei Complementar 123/2006 – tradicionalmente, conhecida como Lei do Simples Nacional.

O primeiro ponto a ser mencionado é referente à inclusão, para fins de investimento-anjo, dos fundos de investimento, a partir da alteração do §2º do art. 61-A²⁰⁶ da Lei do Simples. Antes da nova Lei, só era explícita a possibilidade de o investidor-anjo ser pessoa física ou jurídica.

Além disso, o Marco Legal trouxe clareza à atuação do investidor-anjo ao incrementar o art. 61-A, §4º, inciso I da Lei Complementar 123/2006. Na antiga redação, a informação que se tinha de maneira mais objetiva era a de que o investidor-anjo não seria considerado sócio e nem teria qualquer direito à gerência ou voto na administração da empresa. Na nova redação, admite-se, explicitamente, que é possível a participação do investidor-anjo nas deliberações em caráter consultivo (se contratualmente possível). Tal medida é bem razoável quando se compreende que a atuação ativa do investidor-anjo, enquanto consultor, pode potencializar o desenvolvimento do negócio.

Fora, também, aumentado o prazo do art. 61-A, §4º, inciso III para a remuneração do investidor-anjo para seus aportes de capital de cinco para sete anos²⁰⁷. Pode-se entender que a medida tem o potencial de trazer maior conforto contratual para os empreendedores, no desenvolvimento do negócio, ao oferecer a possibilidade de um maior prazo para a remuneração. Importante mencionar as inserções feitas na Lei do Simples, referentes à

²⁰⁶ BRASIL. Lei Complementar 123/2006, de 14 de Dezembro de 2006. **Institui o Estatuto Nacional da Microempresa e da Empresa de Pequeno Porte.** Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/lcp/lcp123.htm>. Acesso em: 02 de out. de 2022, art. 61-A, §2º.

²⁰⁷ Ibid., art. 61-A, §4º, III.

passagem de informações sobre o desenvolvimento do negócio, “startup” ou não, ao investidor-anjo. Observa-se uma maior preocupação do legislador com a proteção do investidor-anjo, a partir de uma melhor difusão de informações sobre a saúde das empresas em que investem, nos incisos IV (“poderá exigir dos administradores as contas justificadas de sua administração e, anualmente, o inventário, o balanço patrimonial e o balanço de resultado econômico”²⁰⁸; e V (“poderá examinar, a qualquer momento, os livros, os documentos e o estado do caixa e da carteira da sociedade, exceto se houver pactuação contratual que determine época própria para isso”²⁰⁹) do §4º do art. 61-A da Lei Complementar 123/2006, incluídos pela LCP 182/2021.

Quanto ao direito de resgate do investidor-anjo, permanece a previsão de que só será possível depois de “decorridos, no mínimo, 2 (dois) anos do aporte de capital, ou prazo superior estabelecido no contrato de participação, e seus haveres serão pagos na forma prevista no art. 1.031 da Lei nº 10.406, de 10 de janeiro de 2002 (Código Civil)”²¹⁰. A inovação é a de que o resgate não poderá ultrapassar o valor investido devidamente corrigido por índice previsto no contrato. Na redação anterior do artigo, nada se falava, expressamente, sobre a correção do valor pelo índice.

O Marco Legal trouxe a importante posituação para as organizações que recebem investimento-anjo, com a alteração do §6º do art. 61-A da Lei 123/2006²¹¹, sobre a estipulação de remuneração periódica, ao final de cada período, ao investidor-anjo, conforme contrato de participação; ou da previsão da possibilidade de conversão do capital aportado em participação societária – de modo similar ao já aplicado em relação ao mútuo conversível. Com isso, opções que podem ser vantajosas e atrativas a investidores-anjo se mostram evidentes.

A nova redação do art. 61-D²¹² da Lei Complementar 123/2006 confere o poder de regulamentação da possibilidade de os fundos de investimento aportarem capital como investidores-anjos em microempresas e em empresas de pequeno porte à CVM. Ademais, é importante frisar que, a partir da nova redação do §8º do art. 65-A da mesma Lei, ficou ainda mais explícita a prioridade dada às Empresas Simples de Inovação para registro de Marcas e Patentes no INPI.

²⁰⁸ Ibid, art. 61-A, §4º, IV.

²⁰⁹ Ibid, art. 61-A, §4º, V.

²¹⁰ Ibid, art. 61-A, §7º.

²¹¹ Ibid., art. 61-A, §6º.

²¹² Ibid, art. 61-D.

CONCLUSÃO

O Marco Legal das Startups, inevitavelmente, é um divisor de águas para a regulamentação do modelo de negócios “startup” pelo Direito brasileiro, uma vez que se trata da primeira normativa federal exclusiva e vasta acerca da temática. Acima de tudo, é possível considerá-lo um grande organizador de regramentos para as “startups” no ordenamento pátrio. Organizador porque mais organizou, concentrou, especificou e aproximou institutos já existentes à lógica do modelo “startup” do que trouxe novidades jurídicas de maneira propriamente dita. Não à toa, Pinto menciona que “é importante que tomemos o Marco Legal das Startups como um ponto de partida, e não de chegada”²¹³. A grande novidade, em verdade, está em deixar, de modo expreso e positivado, a aplicabilidade de instrumentos e possibilidades jurídicas ao contexto da inovação.

Ao tratar sobre os princípios que regem as “startups” e ao trazer uma conceituação de “startup” mais abrangente para o direito brasileiro, bem como ao explicitar as possibilidades societárias para o desenvolvimento de tal modelo, foi oportuno o esforço do legislador ao tentar potencializar a segurança jurídica do mercado (do ponto de vista, sobretudo, de empreendedores e de investidores) em relação ao desenvolvimento de um modelo cujos fatores centrais são a incerteza e o risco. Além disso, ao positivar dispositivos que fazem menção à separação patrimonial do patrimônio de investidores e do patrimônio da “startup” - conferindo maior proteção ao primeiro – e à ampliação das possibilidades de investimentos, o legislador trouxe disposições com grande potencial de atratividade de capital para o empreendimento, fator que, muitas vezes, é fundamental ao sucesso do negócio.

No que tange à escolha do tipo societário, há que se falar nos tipos que foram fortalecidos com a nova Lei. Em primeiro lugar, cabe mencionar a possibilidade de sociedades simples operarem em modelagem “startup”. Por não poderem exercer atividade empresarial, talvez a viabilidade e a concretude da novidade não tenham o potencial de trazer impactos positivos ou negativos para a escolha do tipo societário a ser adotado. Inegável, porém, é falar

²¹³ PINTO, Rodrigo de Abreu. **Ao redor do Marco Legal das Startups**. 2021. 9 p. Rio de Janeiro. Disponível em: https://www.academia.edu/45192705/Ao_redor_do_Marco_Legal_das_Startups_jan2021 Acesso em: 30 de out. de 2022, p. 9.

que tal tipo societário saiu fortalecido em virtude da previsão expressa de sua possível aplicabilidade na letra da Lei.

Em segundo lugar, é essencial mencionar que as simplificações trazidas às sociedades anônimas também têm o potencial de trazer impactos positivos à escolha do tipo societário. Embora o todo esperado pelo mercado não tenha sido positivado na nova Lei, sobretudo os pontos destacados pelo primeiro projeto de lei (146/2019), as pequenas inovações e facilitações para a constituição e o desenvolvimento das S.A's de menor porte se mostram como diferenciais positivos para a escolha do tipo societário por “startups”. As simplificações para a constituição de sociedades anônimas, previstas na nova Lei, lado às já mencionadas vantagens do tipo societário (como a maior flexibilidade para investimento), têm o potencial de reduzir o tabu referente à escolha desse tipo por “startups” – cujo maior empecilho era a complexidade jurídica estrutural -. Em resumo, diminuindo as barreiras ao desenvolvimento das S.A., sobretudo aquelas de menor porte, potencializam-se as chances de empreendedores de “startup” a escolherem para a formatação societária do modelo – sobretudo, tendo em vista as suas já conhecidas vantagens -.

Para os tipos societários nos quais há a possibilidade de enquadramento enquanto microempresa e empresa de pequeno porte, houve fortalecimento na figura do investidor-anjo, expressando ainda mais a proteção de seu patrimônio e a preocupação do direito brasileiro com a sua segurança jurídica e patrimonial. Tornam-se, portanto, também fortalecidas as opções societárias que permitam aporte de investimento-anjo, situação que, entretanto, não tem grandes mudanças se considerado o já disposto pela LC 155/2016.

A realidade é que as facilidades trazidas pela LCP 182/2021 para o caminho societário das *startups* se deram de modo aquém do que era esperado por boa parte dos precursores do Marco Legal. Isto porque o desenrolar dos trâmites legislativos dos Projetos de Lei Complementar 146/2019 e 249/2020 excluíram da versão aprovada simplificações e regulamentações que seriam de maior impacto para a escolha do tipo societário por empreendedores de Startups. Um exemplo disso foi a exclusão – ao menos explicitamente - da esperada Sociedade Anônima Simplificada (SAS), “um regime menos custoso e burocrático para que as microempresas e empresas de pequeno porte se constituíssem como sociedades

anônimas”²¹⁴. Além disso, outros pontos, também muito aguardados pelo mercado, como a permissão para que as S.A usufruíssem do Simples e a “previsão expressa para que microempresas e empresas de pequeno porte emitissem títulos mobiliários, o que facilitaria a emissão de debêntures por sociedades limitadas por exemplo” anônimas ²¹⁵ também deixaram de ser considerados pelo legislador.

É valoroso mencionar aqui, também, que, do ponto de vista da tributação, fator essencial à escolha do tipo societário, pecou o Marco aprovado e sancionado. Necessidades esperadas pelo mercado quanto à tributação de “startups” foram desconhecidas pela Lei. Pode-se mencionar, por exemplo, o silêncio da Lei sobre necessidades como a “dedutibilidade dos investimentos em startups da base de cálculo do Imposto de Renda de Pessoa Física e Jurídica (IRPF e IRPJ)”; “a isenção do IR sobre o ganho de capital decorrente do desinvestimento” e a “diminuição da alíquota sobre os rendimentos da participação do investidor anjo da LC 145”.²¹⁶

Apesar dos pesares, é indubitável o reconhecimento de que mudanças reais foram trazidas, com a Lei Complementar, para a escolha do Tipo Societário pelos empreendedores. As mais relevantes, como pontuado acima, foram algumas facilidades para a constituição de Sociedades Anônimas, como a possibilidade da composição da Diretoria da S.A. por apenas um único membro e a possibilidade de publicações de livros de forma eletrônica, desde que obedecido o regramento específico, por exemplo. O mercado precisava e esperava mais, porém, o avanço, ainda que pequeno, foi de grande valor: inegável indicar que saiu fortalecida a sociedade anônima.

A entrada em vigor do Marco Legal das Startups, nesse sentido, trouxe novidades para as possibilidades de estruturação societária das *startups*, trazendo definições jurídicas mais claras sobre o que são “startups” para o ordenamento jurídico brasileiro – enquanto enquadramento -, sobre como se organizam os negócios nesse modelo e sobre as possibilidades de investimentos, bem como o empoderamento e proteção do investidor de “startups”. A tramitação legislativa, porém, diminuiu algumas oportunidades que poderiam ser alcançadas.

²¹⁴ Ibid., p. 7.

²¹⁵ Ibid, p. 7.

²¹⁶ Ibid, p. 8.

Neste sentido, ao longo do presente trabalho, pôde-se perceber as múltiplas complexidades comerciais e jurídicas que podem ensejar a escolha do tipo societário por empreendedores interessados em pôr em prática o modelo startup no cenário brasileiro. Com o advento do Marco Legal das Startups, é essencial mencionar que o panorama fora levemente modificado no sentido de auxiliar o empreendedorismo inovador, tanto por parte dos empreendedores que dão origem às “startups” quanto dos investidores, a obter segurança jurídica sem que se perca a necessária dinâmica de desenvolvimento do negócio. Há ainda muito a ser feito, mas a organização de dispositivos trazida pela nova Lei, ainda que insuficiente para as necessidades e anseios do mercado, é um primeiro passo que já impacta diretamente nas opções de escolha dos empreendedores.

REFERÊNCIAS

BORGES, Eunápio. **Curso de Direito Comercial Terrestre**. 1ed. Rio de Janeiro. Forense, 1959.

BRASIL, Lei 5764/1971, de 16 de Dezembro de 1971. **Define a Política Nacional de Cooperativismo, institui o regime jurídico das sociedades cooperativas, e dá outras providências**. Disponível em: < http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/15764.htm> Acesso em: 12 de out. de 2022

BRASIL. Lei 6404/1976, de 15 de Dezembro de 1976. **Dispõe sobre as Sociedades por Ações**. Disponível em: < http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/16404consol.htm>. Acesso em: 10 de out. de 2022.

BRASIL. Lei nº 10.406, de 10 de janeiro de 2002. **Institui o Código Civil**. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/2002/110406compilada.htm>. Acesso em: 02/10/2022.

BRASIL. Lei Complementar 123/2006, de 14 de Dezembro de 2006. **Institui o Estatuto Nacional da Microempresa e da Empresa de Pequeno Porte**. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/lcp/lcp123.htm>. Acesso em: 02 de out. de 2022.

BRASIL. Lei Complementar nº 155/2016, de 27 de Outubro de 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. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/lcp/lcp155.htm>. Acesso em: 15/09/2022.

BRASIL, Receita Federal, Instrução Normativa RFB Nº 1719, de 19 de Julho de 2017. **Dispõe sobre a tributação relacionada às operações de aporte de capital de que trata o art. 61-A da Lei Complementar nº 123, de 14 de dezembro de 2006**. Disponível em: <<http://normas.receita.fazenda.gov.br/sijut2consulta/link.action?visao=anotado&idAto=84618>>. Acesso em: 10 de out. de 2022.

BRASIL. Inteiro teor do Projeto de Lei nº 146/2019. **Dispõe sobre startups e apresenta medidas de estímulo à criação dessas empresas e estabelece incentivos aos investimentos por meio do aprimoramento do ambiente de negócios no País**. Disponível em: <https://www.camara.leg.br/proposicoesWeb/prop_mostrarintegra?codteor=1757419&filenome=PLP+146/2019>. Acesso em: 15 out. de 2022.

BRASIL. Inteiro teor do Projeto de Lei nº 249/2020. **Institui o marco legal das startups e do empreendedorismo inovador**. Disponível em: < https://www.camara.leg.br/proposicoesWeb/prop_mostrarintegra;jsessionid=node01g2qh88fvpy8o99rk071717mo128684.node0?codteor=1936965&filename=Tramitacao-PLP+249/2020> Acesso em: 15 de out. 2022.

BRASIL, Ministério da Economia, Comitê para gestão da rede nacional para simplificação do registro e legalização de empresas e negócios. Resolução 55/2020 do CGSIM, de 20 de março de 2020. **Dispõe sobre o procedimento especial simplificado para a Empresa Simples de Inovação (Inova Simples), instituído pela Lei Complementar nº 167, de 24 de abril de 2019**. Disponível em: < <https://www.gov.br/economia/pt->

br/assuntos/drei/cgsim/arquivos/Resolucao552020alteradapela62.pdf> Acesso em: 02 de out. de 2022.

BRASIL. **Lei Complementar nº 182, de 01 de junho de 2021.** Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/lcp/Lcp182.htm>. Acesso em: 04 de nov. 2022

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

CRISTOFARO, Angela Lima Rocha. **Os efeitos Jurídicos do Memorando de Entendimentos no Brasil.** Disponível em: <<https://jus.com.br/artigos/25097/os-efeitos-juridicos-do-memorando-de-entendimento-no-brasil/1>>. Acesso em: 08 out. 2018.

DURENING, Thomas; HISRICH, Robert; LECHTER, Michael. **Technology Entrepreneurship: Taking Innovation to the Marketplace.** 2ª Edição. ed. USA: Academic Press, 2014. 394 p. ISBN 9780124201750.

FALCÃO, João Pontual de Arruda. **Startup law Brasil: o direito brasileiro rege mas desconhece as startups.** 2017. Tese de Doutorado. São Paulo. Fundação Getúlio Vargas.

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

FERRAZ, Maria. **Startups e as Inovações do Direito: O uso de memorando de entendimentos como instrumento viabilizador da segurança jurídica.** 2018. Trabalho de Conclusão de Curso, Santa Rita, Paraíba. UFPB.

GOLDHAR, Tatiane; JABORANDY, Clara. **Marco Legal para Startups no Brasil: Um caminho necessário para segurança jurídica no ecossistema de inovação.** Sergipe, 2020. Disponível em: <<https://goldharemachado.com.br/wp-content/uploads/2021/03/Artigo-MARCO-LEGAL-PARA-STARTUPS-NO-BRASIL.-UM-CAMINHO-NECESSA%CC%81RIO-PARA-SEGURANC%CC%A7A-JURI%CC%81DICA-DO-ECOSSISTEMA-DE-INOVA%CC%A7A%CC%83O.pdf>> Acesso em: 02 de Setembro de 2022

NEGRÃO, Ricardo. **Curso de Direito Comercial e de Empresa: Teoria Geral da Empresa e Direito Societário.** 15ª edição. São Paulo. Saraiva Jur. 2019.

PEIXOTO, Laís. **Startups: Aspectos societários, contratuais e o papel do investidor anjo no ordenamento jurídico brasileiro à luz da LC nº155 de 2016 e da LC nº 182/2021.** 2021. Trabalho de Conclusão de Curso. Bahia. Universidade Católica de Salvador, p. 22.

PINTO, Rodrigo de Abreu. **Ao redor do Marco Legal das Startups.** 2021. 9 p. Rio de Janeiro. Disponível em: https://www.academia.edu/45192705/Ao_redor_do_Marco_Legal_das_Startups_jan2021

QUEIROZ, Leonardo. **LC 182/21: Sociedade anônima simplificada e o acesso facilitado ao mercado de capitais.** Migalhas, 2021. Disponível em: <<https://www.migalhas.com.br/depeso/347303/sociedade-anonima-simplificada>> Acesso em 31 de out. de 2022.

REIS, Edgar Vidigal de Andrade. **Startups: análise de estruturas societárias e de investimento no Brasil**. 1. ed. São Paulo: Almedina, 2018. 156 p. ISBN 978-8584934386.

RIES, Eric. **A Startup Enxuta**. São Paulo: Leya, 2012.

RUSSO, Rogério Agueda. In: MATIAS, Eduardo Felipe P. **Marco Legal das Startups: Lei Complementar 182/2021 e o fomento ao empreendedorismo inovador no Brasil**. São Paulo: Thomson Reuters, 2021. p. 118-119

SANTOS, Iara Rodrigues Dos. **O lado jurídico das Startups: empreendedorismo, inovação e responsabilidade social**. Orientador: Profº PHD. Marcos Vinício Chen Feres. 2016. 46 p. Trabalho de Conclusão de Curso (Bacharelado em Direito) - Faculdade de Direito da Universidade Federal de Juiz de Fora, Juiz de Fora, 2016.

SCALCO, Nathália Ceratti. **Compatibilização dos modelos societários às estruturas de startups**. Orientador: Ana Cristina Kleindienst. 2019. 69 p. Trabalho de Conclusão de Curso (Curso de L.L.M em Direito Societário) - INSPER, São Paulo, 2019.

SILVA, João. **Marco Legal das Startup's e do Empreendedorismo Inovador (LC Nº 182/2021) e seus aspectos jurídicos**. 2022. Monografia. Curitiba. Faculdade de Direito de Curitiba. Centro Universitário de Curitiba.

SOUZA, Victor. **Os desafios do enquadramento societário das startups e suas repercussões: uma análise do ecossistema empreendedor brasileiro**. 2019. Trabalho de Conclusão de Curso. Bahia. UFBA.

VANACKER, T.; MANIGART, S.; MEULEMAN, M.; SELS, L. **A longitudinal study on the relationship between financial bootstrapping and new venture growth**. *Entrepreneurship & Regional Development*, v. 23, Issue 9-10, 2011, p. 681-705.

ZOLANDECK, João. **A Sociedade limitada: uma das opções societárias para albergar o modelo de negócios das startups**. *Empório do Direito*, 2020. Disponível em: <https://emporiiodireito.com.br/leitura/a-sociedade-limitada-uma-das-opcoes-societarias-para-albergar-o-modelo-de-negocio-das-startups>. Acesso em: 15 de set. de 2022.