

# MARCO LEGAL DAS STARTUPS: UMA ANÁLISE DA LEI COMPLEMENTAR N. 182/2021<sup>1</sup>

*LEGAL FRAMEWORK OF STARTUPS: AN ANALYSIS OF COMPLEMENTARY LAW N. 182/2021*

**Henrique Rossi Silva BATISTA<sup>2</sup>**

**Maria Rafaela Junqueira Bruno RODRIGUES<sup>3</sup>**

---

## RESUMO

O presente trabalho tem como principal escopo analisar a legislação complementar que institui o Marco Legal das Startups e do Empreendedorismo Inovador. O objetivo é analisar a legislação em três aspectos. O primeiro é a análise da legislação como um todo, nos aspectos formais apresentando os instrumentos, as ferramentas, institutos e regramentos incluídos por ela. O segundo é a análise da

---

1 O presente artigo sintetiza a monografia de conclusão da pesquisa, realizada para o Programa Interno de Bolsas de Iniciação Científica (PIBIC 2021-2022) da Faculdade de Direito de Franca (FDF), Franca/SP.

2 Doutor em Educação pela Universidade Federal de Goiás (2022). Mestrado em Educação pela Universidade Federal de Mato Grosso do Sul (2008). Possui graduação de Bacharel em Ciências Sociais pela Universidade Federal de Goiás (2001), também é graduado em Direito pela Universidade Federal do Tocantins (2022). Professor no Instituto Federal de Educação do Tocantins-Campus Palmas, leciona a disciplina de Sociologia. Participou da Direção Nacional do Sindicato Nacional dos Servidores Federais da Educação Básica, Profissional e Tecnológica (SINASEFE) no período de 2014 a 2018. Exerce desde março de 2022 o cargo de Vice-Presidente do Conselho Estadual de Promoção da Igualdade Racial (CEPIR) em Tocantins.

3 Possui graduação em Direito pela Universidade de Marília (1999), mestrado em Direito pela Universidade Católica de Brasília (2013) e doutorado em Direito pela Faculdade Autônoma de Direito de São Paulo (2021). Atualmente é advogada - Ordem dos Advogados do Brasil - TO. Atua como docente nos cursos de direito da Universidade Federal do Tocantins, Universidade Estadual do Tocantins, Instituto Tocantinense de Pós-graduação e Escola Superior da Magistratura Tocantinense. Tem experiência na área de Direito, com ênfase em Direitos humanos, atuando principalmente nos seguintes temas: filosofia e direitos humanos.

legislação com relação à adequação das normas ao mercado contemporâneo do empreendedorismo inovador, isto é, se o Marco Legal atende aos anseios dos investidores, sócios e empreendedores. O terceiro aspecto corresponde à análise da legislação em comparação com o ordenamento jurídico nacional e internacional como um todo, de modo que sejam refletidas suas supostas deficiências, bem como sejam traçadas soluções para minimizar as lacunas apresentadas pela lei.

**Palavras-chave:** Empreendedorismo; Inovação; Investimento-anjo; Startups.

#### ABSTRACT

The main scope of the work is to analyze the complementary legislation that establishes the Legal Framework for Startups and Innovative Entrepreneurship. The objective is analyzed in three aspects. The first is the analysis of the legislation as a whole, in the formal aspects as presenting the instruments, such as tools, institutes and rules included by it. The second of the legislation regarding the analysis of the norms to the modern contemporary market, that is, if the Legal Framework to investors, businessmen and entrepreneurs. The aspect of the legislation compared to the national and international legal ment as a whole, so that it reflected its proposed shortcomings, as well as the gaps planned by the law.

**Keywords:** Entrepreneurship; Innovation; Angel Investment; Startups.

## 1 INTRODUÇÃO

A evolução tecnológica mundial e com ela, o aumento da produtividade e da competitividade no mercado, houve uma mudança na maneira de empreender levando ao surgimento das *startups*. Este conceito foi renovado e se tornou cada vez mais comum e viável a empreendedores e investidores, dado ao alto potencial produtivo e escalável desse modelo de negócio inovador.

De acordo com o Blog AAA Inovação, O Brasil se classifica entre os 10 países com o maior número de *startups* avaliadas acima de 1 bilhão de dólares, recebendo, dado a essa característica, a nomenclatura de *startups* unicórnios.

Visando garantir uma maior segurança jurídica a esses empreendimentos, o legislador, em consonância com o art. 174 da Constituição Federal, tornou efetiva a função estatal de incentivar à atividade econômica ao estabelecer, através da Lei Complementar nº 182 de 2021, o Marco Legal das *Startups*, elaborado pela Secretaria Especial de Produtividade, Emprego e Competividade do Ministério da Economia em conjunto com o Ministério de Ciência, Tecnologia e Inovação.

Algo importante de ser questionado é: qual a real necessidade de se criar um Marco Legal voltado especificamente à atuação das *startups*? Por um lado, tendo por base na definição do que é uma *startup*, muitas interpretações podem considerar contraditório a criação de uma legislação específica para tratar do assunto. Isso porque a inovação, a agilidade e a

disrupção são características bastante presentes na atuação dessas empresas, o que acaba sendo afetado negativamente pela burocracia, pela morosidade e pela ineficiência, características comumente atribuídas à atuação legislativa e estatal.

No entanto, a resposta a este questionamento é surpreendentemente positivo, pois, como será analisado ao decorrer do estudo, a legislação tem como objetivo limitar a atuação estatal e promover um ambiente de livre mercado às empresas inovadoras. Como muito bem explicita Saulo Michiles, autor cuja obra colabora em grande parte para a análise da legislação aqui presente:

[...] a legislação aponta no sentido de afastar a atuação estatal, no que poderia ser negativa e trazê-la apenas como instrumento fomentador do mercado de inovação e startups. Em outras palavras, em linhas gerais, o MLSEI deixou o Estado brasileiro mais leve para esse tipo de empreendimento e o utilizou como mecanismo de fomento e incentivo à disrupção (2021, p. 12)

Não obstante, é cediço que a criação de uma legislação específica com essa característica menos burocrática pode garantir uma maior segurança jurídica a esses empreendimentos, algo que, indubitavelmente, é bastante desejado pelos empresários e investidores do mercado.

Oportunamente, a partir do Marco Legal, a criação de *startups* será bastante facilitada, e, uma vez que o foco dessas empresas é a inovação e a capacidade de escalar produtos e serviços, o dispositivo possibilita uma alta atração de investimentos financeiros para o setor privado. A legislação descreve que, dentre seus objetivos, se destaca:

a modernização do ambiente de negócios brasileiro e o incentivo ao empreendedorismo inovador como meio de promoção da produtividade e da competitividade da economia brasileira e de geração de postos de trabalho qualificados.

Devido à atualidade da legislação e à sua alta capacidade de gerar impactos concretos nas esferas econômica e jurídica brasileira, é necessário que a legislação em questão seja analisada de forma minuciosa, de maneira a prever e projetar seus efeitos no cotidiano da atividade empreendedora a níveis microeconômico, macroeconômico e judicial.

Ainda nessa seara, o Marco Legal apresenta novos formatos de interação, fiscalização e parceria entre os setores público e privado, podendo ser um forte instrumento de desenvolvimento econômico, social e até mesmo ambiental.

Houve, ainda em 2015, um movimento político e econômico em relação à regulamentação do ambiente do empreendedorismo inovador. Materializado em grande parte com a promulgação da Emenda Constitucional 85, adicionando à CFRB dispositivos que demonstravam qual seria o papel do Estado na promoção e incentivo do desenvolvimento tecnológico.

Em epítome, a nova abordagem trazida pela legislação tem a intenção de apresentar reflexos específicos em diversos ramos do Direito, tais como o direito societário, contratual, tributário e econômico, devendo ter, portanto, seus principais pormenores trazidos à baila. Nesse diapasão, a pesquisa tem como objetivo principal apresentar e analisar os aspectos teóricos, legais e práticos do Marco Legal. Nesse contexto, o estudo visa colaborar com o entendimento da legislação, uma vez que ela introduz ao ordenamento jurídico brasileiro um tratamento específico a uma modalidade atual de empresa.

O MLSEI é uma legislação bastante recente que visa adequar parte do ordenamento jurídico brasileiro a um mercado moderno, tecnológico e competitivo. A combinação de pontos positivos apresentados e lacunas que, caso fossem preenchidas, representariam um melhor aproveitamento do custoso processo legislativo até então vigente, demonstrando um progresso rumo ao desenvolvimento econômico que deve ser reconhecido e aperfeiçoado.

## **2 ANÁLISE PRIMÁRIA DA LEI COMPLEMENTAR Nº 182 DE 2021**

A Lei que institui o Marco Legal das *Startups*, objeto de estudo dessa pesquisa, teve sua efetiva vigência em setembro de 2021, e, apesar de ter sido limitada por alguns vetos realizados pela Presidência da República, a legislação possui diversas particularidades que merecem destaque.

Uma vez que o intuito desta pesquisa é apresentar uma análise minuciosa do Marco Legal, alguns aspectos que geraram modificações no ordenamento jurídico brasileiro serão analisados detalhadamente a seguir.

## 2.1 A DEFINIÇÃO DE *STARTUP*

As *startups* têm ganhado cada vez mais espaço, contribuindo para a ordem econômica do país como preconizado no art. 170, da Constituição Federal, com a finalidade de garantir um melhor entendimento acerca dos objetos materiais e jurídicos tutelados pela norma legal emanada da Lei Complementar nº 182/2021, é necessário que, inicialmente, sejam apresentados os conceitos teórico e legal de *startup*.

No prisma teórico, um conceito comumente utilizado e interpretado como correto pela maioria dos *players* do mercado, é o conceito trazido por Eduardo Goulart Pimenta e Henrique Avelino Lana, o qual foca não somente na formação desses empreendimentos, mas também no enfoque de atuação. Para eles:

As *startups* são focadas na solução de problemas em massa, tendo um papel relevante na sociedade. O espírito é jovem e fortemente vinculado à pesquisa, investigação e ousadia. São visionárias, em meio às transformações do mercado e avanço irrefreável da tecnologia. (2021, p. 9)

O MLSEI informa bastante sobre qual tipo de empreendimento pretende fornecer apoio e fomento na minuta do anteprojeto da LCP 182/2021. Na minuta, as *startups* são tratadas como empreendimentos que possuem um grande potencial econômico; estão mais expostas e vulneráveis às falhas de mercado e às limitações das políticas públicas; que tendem a operar com bases digitais, em um contexto de crescente digitalização da economia; estão predispostas à internacionalização, demonstrando um potencial para atração de investimentos estrangeiros; são geradoras líquidas de posições de trabalho e são empresas propensas a desenvolver soluções sustentáveis e com impactos positivos ao meio ambiente.

Dentre outras, a definição teórica adotada por esta pesquisa será a fornecida pelo SEBRAE, segundo a qual, *startup* pode ser definida como:

uma empresa nova, até mesmo embrionária ou ainda em fase de constituição, que conta com projetos promissores, ligados à pesquisa, investigação e desenvolvimento de ideias inovadoras. Por ser jovem e estar implantando uma ideia no mercado, outra característica das *startups* é possuir risco envolvido

no negócio. Mas, apesar disso, são empreendimentos com baixos custos iniciais e são altamente escaláveis.

É necessário, ainda, ressaltar que, a própria Lei Complementar apresenta a definição legal de *startup*, isto é, quais empresas serão enquadradas como *startups* aos olhos da legislação para aplicação das normas legais. Esse enquadramento está exposto no art. 4º do Marco Legal. O *caput* do referido *artigo* enquadra na categoria *startups* as organizações empresariais ou societárias, nascentes ou em operação recente, com uma atuação caracterizada pela inovação aplicada ao modelo de negócios ou aos produtos e serviços ofertados pela empresa.

No entanto, a lei estabelece mais algumas limitações para o enquadramento das organizações. Para ser considerada *startup*, as empresas - sejam elas sociedades ou individuais – devem possuir um faturamento bruto anual de até R\$ 16.000.000,00 declarado no ano-calendário prévio. Caso a empresa ainda não tenha um ano de atividade completo, o faturamento bruto máximo deve ser de R\$ 1.300.000,00, multiplicados pela quantidade de meses que a empresa exerceu a atividade.

Conforme já ventilado, o *caput* do artigo define as *startups* como sendo empreendimentos nascentes ou com recente atuação. Sendo assim, o Marco Legal dispõe que as *startups* devem ter até 10 anos de inscrição no CNPJ. De modo que a atuação recente não ficasse a cargo de interpretações, o parágrafo 2º do art. 4º do MLSEI dispõe sobre as regras para a contagem desse prazo, uma vez que o requisito de período do CNPJ poderia ser burlado sem muitos esforços nos casos de cisão, fusão e até mesmo incorporação de empresas.

Nessa seara, cada um dos casos que podem comprometer a contagem do prazo foi tratado de forma específica pelo dispositivo. Nos casos de cisão, havendo a criação de uma nova sociedade, o prazo é contado a partir da inscrição da empresa cindida; havendo transferência do patrimônio, o prazo é contado a partir da inscrição da empresa que absorveu o patrimônio. Nos casos de fusão o prazo será contado a partir da inscrição da sociedade fundida mais antiga. E, nos casos de incorporação, é considerado o tempo de inscrição da empresa incorporadora.

Pode-se afirmar categoricamente que as regras dispostas no parágrafo 2º têm a intenção de evitar que empresas já consolidadas se beneficiem do Marco Legal, prevenindo possíveis fraudes, uma vez que essas normas são voltadas a empresas jovens. Nesse diapasão, Michiles faz um questionamento notável:

É de se questionar se uma multinacional com décadas de existência, poderia criar uma subsidiária integral do zero, uma sociedade limitada unipessoal, ou, até mesmo, ser sócia minoritária de uma sociedade nascente, que teria direito aos benefícios previstos nesta legislação, já que, do ponto de vista formal, essa nova sociedade atenderia aos requisitos da lei e seria considerada uma startup. (2021, p. 29)

Nesse liame, é importante salientar que o Marco Legal não faz nenhuma menção aos prazos ou regras a serem aplicadas com relação à Sociedade de Propósito Específico. Segundo a definição do SEBRAE, essas empresas podem ser definidas da seguinte forma:

Sociedade de Propósito Específico (SPE) é um modelo de organização empresarial pelo qual se constitui uma nova empresa, limitada ou sociedade anônima, com um objetivo específico, ou seja, cuja atividade é bastante restrita, podendo em alguns casos ter prazo de existência determinado. A SPE é também uma forma de empreendimento coletivo, usualmente utilizada para compartilhar o risco financeiro da atividade desenvolvida.

Sendo assim, a brecha apresentada pelo MLSEI poderia permitir a criação de SPE, como sendo uma possível “burla” à legislação, uma vez que são possíveis de serem constituídas através de qualquer modelo de sociedade.

Cabe ainda realizar a indagação se, por se tratar de empreendimentos voltados à inovação, a legislação deveria realizar essa conceituação de forma detalhada e com critérios diretos, pois, com o surgimento de novos modelos de negócio e organização, a definição apresentada pela lei pode, com o tempo, deixar de incluir todas as *startups*, possivelmente, tendo que ser alterada posteriormente. Uma forma de contornar esse problema também é apresentada por Michiles:

A alternativa seria optar pela autodeclaração, isto é, a Lei considerar como startup toda empresa que assim se declare, como fez a Lei do Inova Simples (Lei Complementar 167/2019). Na verdade, a LC 167 traz uma definição bastante genérica e abrangente do que

seria uma startup e as empresas que desejem se enquadrar nesse conceito para obter o tratamento diferenciado [...] (2021, p. 25)

Nesse diapasão, tem-se um possível embaraço, pois, duas legislações distintas conceituam as *startups* de maneira diferente, fazendo com que a aplicação da norma ao caso concreto possa ser dificultada. Levando em consideração que a LC 182/2021 possui pouco tempo de vigência, torna-se necessário observar a aplicação da lei no intuito de identificar possíveis problemas causados pela diferença de conceituação.

Ainda que, não restem dúvidas acerca da definição desse modelo de empresa na teoria, os impactos do direito processual, em especial se tratando de Direito Tributário e contratual, poderiam afetar negativamente as *startups*, caso não houvesse esse enquadramento não fosse apresentado pela Lei, uma vez que, a interpretação jurisprudencial e doutrinária poderia ter caráter dilatório, tecendo comparações entre as *startups* e outros modelos de sociedade empresária mais robustos e com uma atuação menos específica.

Outro aspecto interessante do enquadramento, que vale a pena ressaltar, é a respeito dos requisitos dispostos nas alíneas a) e b) do MLSEI. Segundo elas, para ser considerada uma *startup*, além dos requisitos anteriores, a empresa deve ter declarado utilizar um modelo de negócio inovador em seu ato constitutivo e/ou se enquadrar no Inova Simples. O Inova Simples é um regime jurídico especial voltado às *startups*, que possui a finalidade de trazer certas facilidades operacionais e tributárias a esses empreendimentos, como por exemplo, a facilidade de registro de CNPJ, o registro de marca, e a comercialização experimental de produtos e serviços. No entanto, para que uma empresa entre neste regime, é necessário que ela se enquadre nos limites do estatuto.

Considerando as atuais condições do mercado nacional e internacional, a inovação apresentada por esse modelo de empreendimento faz com que as *startups* sejam bastantes vulneráveis às oscilações e inseguranças da economia. Sendo assim, uma outra definição capaz de garantir um melhor entendimento sobre a praça de atuação empresarial de uma *startup* é a apresentada por Eric Ries, que afirma “uma *startup* é uma instituição humana projetada para criar um novo produto ou serviço em condições de extrema incerteza” (2015, p. 13).

Pelo viés da prática jurídica, é de extrema importância que se tenha bem definido o que são *startups*, e, nesse aspecto em específico, é



legítimo congratular o legislador pela atuação, tendo em vista que, as *startups*, como já explicitado anteriormente, são acometidas por dificuldades específicas no seu desempenho e devem ter um tratamento específico pela legislação.

Para fins exemplificativos que corroborem com a necessidade de haver uma definição específica para as *startups*, é possível citar um cenário específico e hipotético. Para tal, pode-se conjecturar uma empresa que fornece transporte privado a universitários, priorizando o pagamento via criptoativos. Neste caso, há uma grande inovação por parte da empresa ao disponibilizar um pagamento alternativo e que possui uma abordagem tributária específica.

Dessa maneira, o art. 4º do Marco Legal, não só apresenta uma definição do objeto a ser tratado e protegido pela norma, mas garante, paralelamente, uma maior segurança jurídica a esses empreendimentos, esclarecendo aos operadores do Direito quais são os negócios que podem se valer dos benefícios e vantagens garantidos pela lei, pois grande parte desses empreendimentos inovam na aplicação e no modelo de negócios, e não apresentam, obrigatoriamente, uma tecnologia inédita.

## 2.2 PRINCÍPIOS E DIRETRIZES

O art. 3º do MSLEI estabelece os princípios e as diretrizes que orientam a norma legal da legislação. Fica nítido, ao analisar o artigo que o Marco Legal possui afinidade, e, em grande medida, reforça e corrobora com os princípios e diretrizes apresentados na Lei 13.874/2019, a chamada Lei de Liberdade Econômica.

O primeiro e o terceiro princípios merecem bastante destaque, pois, segundo eles, a lei é pautada no reconhecimento do empreendedorismo inovador como vetor de desenvolvimento econômico, social e até mesmo ambiental, além de considerar a importância das empresas como agentes centrais do impulso inovador em contexto de livre mercado. É clarividente a influência do *laissez-faire*<sup>4</sup> nos princípios norteadores da lei, os quais deverão ser considerados pelos juízes e demais operadores do direito no momento da aplicação da lei ao caso concreto.

---

4 *Laissez-faire* é expressão escrita em francês que simboliza o liberalismo econômico, na versão mais pura de capitalismo de que o mercado deve funcionar livremente, sem interferência, taxas nem subsídios, apenas com regulamentos suficientes para proteger os direitos de propriedade.

Outro aspecto importante apresentado pelo art. 3º do MSLEI é a esperada simbiose entre a atuação da iniciativa privada, por óbvio, através das startups, e a atuação estatal. Pelo disposto nestes norteadores, preconiza-se o aperfeiçoamento de políticas públicas, cooperação entre entes públicos e privados e o incentivo à contratação de soluções inovadoras por parte do Estado. Por meio de uma simples interpretação desse disposto, fica claro o reconhecimento, por parte do legislador, da atuação da iniciativa privada, apoiada pela estrutura pública, como força motriz do desenvolvimento econômico, sendo ela a principal agente de inovação no livre mercado, e, ao fim e ao cabo, a mais hábil geradora de postos de trabalho e mão-de-obra qualificada.

Ao final do dispositivo, é apresentado o princípio norteador que garante a promoção da competitividade das empresas brasileiras, garante também a sua internacionalização e atração de capital estrangeiro. Ora, é notório que essa preconização pode beneficiar fortemente *startups* nas mais diversas áreas de atuação. Um exemplo explícito que pode tornar mais inteligível a importância desse norteador, é a operação da empresa *Nubank*. A *Nubank* é uma *startup* brasileira que atua no seguimento financeiro fornecendo crédito e demais serviços.

## 2.3 SOCIEDADES ANÔNIMAS

Uma das conquistas do mercado empreendedor introduzida pela redação do MLSEI foi a simplificação para se constituir como Sociedade Anônima, pois o Marco Legal realiza algumas alterações na Lei nº 6.404/76, conhecida como Lei das Sociedades por Ações. As alterações feitas apresentam, ainda que de forma tímida, um suposto novo regime jurídico, o qual está sendo chamado de Sociedade Anônima Simplificada, ou SAS. Podem ser enquadradas nesse modelo as empresas e companhias que possuam uma receita bruta anual menor de R\$ 78.000.000,00. O modelo de SAS é bastante coerente com as intenções e formato de atuação de uma startup, pois, permitem uma maior facilidade para interessados investirem seu capital. Ademais, as startups, ao se configurarem como SAS, podem atuar com registros digitais dos livros societários. Juntamente com a dispensa de publicações impressas garantida às startups, a redução de custos experienciada pela empresa será um fator decisivo para atrair investimentos.

Uma outra alteração que vale destaque é o que está disposto nos artigos 294-A e 294-B da LSA, que prevê a criação de condições facilitadas para o acesso de companhias de menor porte ao mercado de capitais. A criação de tais condições deve ficar a cargo da Comissão de Valores Imobiliários – CVM. Para tais fins, passam a ser consideradas empresas de menor porte aquelas que possuam receita bruta anual de até R\$ 500.000.000,00. Com isso, as empresas terão oportunidade de se desvincular, mesmo que parcialmente, das agências bancárias em busca de investimentos, podendo angariar fundos através da oferta de títulos no mercado de capitais.

Essas mudanças também permitem a dispensa e a flexibilização de algumas exigências da CVM, como por exemplo, a intermediação de instituições financeiras na distribuição de valores imobiliários e a instauração do conselho fiscal, conforme pedido dos acionistas.

No entanto, ainda nessa seara, é importante realçar que, apesar de garantir grandes facilidades aos empreendimentos, a legislação peca em alguns pontos. O *Head* de Inovação e *Startups*, Felipe de Araújo Monteiro ressalta:

[...] a bola fora foi o corte da proposta inicial de incluir *startups* estabelecidas como SAs no regime Simples Nacional. Com isso, não ficam sujeitas a uma regra fiscal especial, o que penaliza, em especial, as de menor capital. O novo Marco Legal perdeu a oportunidade de apresentar soluções importantes para reduzir a alta carga tributária brasileira para essas empresas e alavancar ainda mais este ecossistema.

A legislação, no aspecto tributário, conforme muito bem apontado por Monteiro, é silente em grande parte e não apresenta nenhum dispositivo animador aos empreendedores e investidores. Uma vez que a intenção da legislação em questão é fomentar a criação e a atuação das *startups*, facilitando a viabilização desses modelos de negócios, uma simplificação ou até mesmo uma desoneração voltada a esses empreendimentos seria bastante bem-vinda.

Por fim, uma alteração que ainda merece destaque é a que muda o número mínimo de membros para compor a diretoria da companhia. A redação atual prevê que a diretoria será composta por somente um diretor; na redação anterior previa a composição por dois ou mais, o que acaba por elevar as despesas com a criação e manutenção da equipe diretora.

Em suma, apesar das várias alterações que a legislação apresenta à LSA, elas não são suficientes para que se confirme a criação de um novo regime de Sociedade Anônima Simplificada. Afirma Michiles “como visto, são modificações que não chegam a criar uma Sociedade Anônima Simplificada, já que são tímidas ante à extensão da regulamentação das S/As, mas se trata de um início de abordagem do tema” (2021, p.129).

No entanto, é oportuno apontar que, caso fosse possível, à luz do MLSEI, que as *startups*, pudessem optar pelo Simples Nacional, alguns benefícios em torno da segurança jurídica e facilidade com relação à organização e governança corporativa poderiam ser direcionados a essas empresas.

## 2.4 SEGURANÇA JURÍDICA

É notório que, a aplicação das normas do Direito Empresarial à realidade cotidiana do empresário, é, por muitas vezes fator determinante para que haja um desestímulo, por parte do empreendedor, em continuar com sua atividade e, por parte do investidor, em alocar recursos no país.

Os desafios frente à grande burocracia da atuação fiscal e tributária do Estado são muitos, fazendo com que a atividade empresária em solo brasileiro não seja das mais fáceis. Sendo assim, a existência de uma legislação específica que contemple a atuação das startups é um começo para aumentar a segurança jurídica a esses empreendimentos, além de garantir uma maior facilitação e estímulo de investimentos a essas empresas.

É importante destacar que o conceito de segurança jurídica do qual trata este capítulo em específico encontra-se no limiar entre duas conceituações específicas. A primeira é apresentada por Paulo Nader, adicionando o garantismo como consequência e reforçador do conceito do Estado de Direito, no seguinte sentido “A segurança jurídica é um valor que extrapola os lindes da Ciência do Direito, pois desperta o interesse e a preocupação da sociedade e do Estado como um todo. [...] Ele se refere à proteção dos direitos subjetivos; visa a assegurar, afiançar, tutelar os legítimos interesses” (2018, p. 119).

A segunda conceituação é aquela apresentada pelo Portal da Indústria, a qual possui um enfoque mais pragmático, menos teórico e voltado à atuação de empresas. Nessa definição a Segurança jurídica é o princípio de previsibilidade e coerência na aplicação das leis sobre os

ambientes de negócios garantindo aos investidores e empresas um cenário mais previsível, razoável e estável para maior segurança entre as relações de negócios.

O parágrafo 1º do art. 5º deixa claro que somente será considerado como integrante do capital social da empresa os aportes formalmente realizados, de modo que os aportes realizados pelos instrumentos enumerados pelo parágrafo não serão considerados integrantes do capital social. Segundo Saulo Michiles:

Esse cuidado que o artigo 5º e seu parágrafo primeiro têm em salientar que o aporte não significa ingresso no capital social vem justamente para deixar claro que o investidor não se torna sócio da startup no primeiro momento e, portanto, não compartilha o risco da atividade empresarial e **não pode ser responsabilizado por dívidas da sociedade** [...] (2021, p. 33, grifo do autor).

Um dos pontos mais importantes a serem ressaltados em relação à segurança jurídica trazida pela legislação é a proteção que é dada aos investidores das *startups*. O art. 8º é bastante claro ao prever que os investidores que realizarem aportes de capital que não sejam considerados parte integrada do capital social da empresa não serão considerados sócios ou acionistas. Em análise primária o que se tem aqui é que, o investidor que não faz parte do quadro societário da empresa, não possui responsabilidade em relação a empresa, tendo o seu capital e patrimônio próprios protegidos e distantes das obrigações do empreendimento.

No entanto, o mesmo dispositivo cuida de tratar essas diferenças para que a empresa também seja protegida em relação à sua atuação, i. e., os investidores que não integrem o quadro societário não possuirão direito a voto, gerência ou administração na empresa.

Com base no que foi apresentado, é notório que o MLSEI fornece diversos dispositivos que podem colaborar em larga escala para a segurança jurídica dos empreendimentos inovadores em solo brasileiro. Adiante serão abordados variados instrumentos, diretrizes e permissões da LC 182 para financiamento e investimento em startups, bem como o reflexo dessas diretrizes no Direito Contratual, que, concomitantemente possibilita uma maior segurança jurídica no âmbito de atuação e formalização empresarial.

### 3 FINANCIAMENTO E INVESTIMENTO

#### 3.1 DOS INSTRUMENTOS DE INVESTIMENTO EM INOVAÇÃO

O Capítulo III do MLSEI, que abarca os artigos 5º a 8º, trata dos instrumentos de investimento em inovação. O art. 5º dispõe de sete incisos, os quais elencam em *numerus clausus*, os instrumentos de investimento em inovação que não serão considerados como parte integrante do capital social da empresa, *i. e.*, os instrumentos que serão interpretados como investimentos-anjo, que serão analisados em seus pormenores.

Até o surgimento da Lei, o âmbito de atuação do empreendedorismo inovador carecia de regulamentação, e, por conseguinte, de segurança jurídica, especialmente no que se diz respeito aos contratos de investimento celebrados entre investidores e as startups.

##### 3.1.1 DOS CONTRATOS DE COMPRA E SUBSCRIÇÃO

No primeiro parágrafo do art. 5º é possível notar algo bastante interessante na redação dos dois primeiros incisos. O MSLEI em tais incisos dispõe que:

Art. 5º. As startups poderão admitir aporte de capital por pessoa física ou jurídica, que poderá resultar ou não em participação no capital social da startup, a depender da modalidade de investimento escolhida pelas partes.

§ 1º **Não será considerado como integrante do capital social** da empresa o aporte realizado na startup por meio dos seguintes instrumentos:

**I - contrato de opção de subscrição de ações ou de quotas celebrado entre o investidor e a empresa;**

**II - contrato de opção de compra de ações ou de quotas celebrado entre o investidor e os acionistas ou sócios da empresa;** (grifos nossos)

Preliminarmente, é importante trazer à baila o conceito de subscrição e diferenciar a subscrição da integralização. A subscrição é a formalização da vontade do sócio em integralizar certa quantia ao capital da empresa, i.e. a mera aquisição de quotas por parte do investidor, sócio ou acionista. Já a integralização é o ato real de tornar aquele capital parte do capital social da empresa, isto é, efetuar a transferência do ativo. Como muito bem conceitua o doutrinador André Santa Cruz:

[...] todos os sócios têm o dever de subscrição e integralização de quotas, isto é, todos os sócios têm o dever de adquirir quotas da sociedade e de pagar por essas respectivas quotas, contribuindo para a formação do capital social [...] efetivar a contribuição prometida no tempo e na forma previstos no contrato social é o principal dever de qualquer sócio. (2021, p. 404).

Sendo assim, com base no inciso I, pode-se afirmar antecipadamente que somente será considerado capital social da empresa aquele ativo devidamente integralizado, de modo que a simples formalização contratual da intenção do investidor, ou seja, a subscrição, não faz parte desse montante. Tal fato fica ainda mais claro quando se observa o texto do § 2º, que diz que “a pessoa física ou jurídica somente será considerada quotista, acionista ou sócia da startup após a conversão do instrumento do aporte em efetiva e formal participação societária.”

No entanto, o inciso II faz menção ao contrato de opção de compra de ações celebrado entre investidor e a empresa. Ora, uma vez que a subscrição e o mencionado contrato demonstram praticamente a mesma intenção por parte do investidor, é válido apontar o questionamento levantado por Saulo Michiles, o qual pergunta qual seria a diferença entre o contrato de opção de subscrição e o contrato de opção de compra de ações.

A resposta para esse questionamento é bastante simples, e o próprio autor da pergunta fornece o esclarecimento:

No primeiro caso, novas ações ou quotas precisariam ser emitidas pela sociedade, para que possam vir a ser subscritas. Enquanto no segundo caso, as ações ou quotas a serem adquiridas já existiriam em tesouraria (caso em que a própria sociedade detém quotas ou ações dela mesma). (2021, p. 35)

Outra característica que auxilia a entender a diferença entre o disposto nos dois incisos é que, na hipótese de contrato de opção de compra, o acordo poderia ser realizado não somente com a empresa, mas também com os sócios da empresa. Nesse caso, os sócios que já fazem parte da empresa deveriam vender as suas quota-partes para o novo investidor.

Diante disso, é evidente que a legislação, nesse ponto em específico, se mostrou bastante próxima e conectada à realidade das *startups*, uma vez que abrange duas formas de financiamento bastante comuns no cotidiano desses empreendimentos. O disposto no inciso I, que trata dos contratos de subscrição fazem referência à prática chamada de *cash in*, isto é, o capital do investidor é direcionado diretamente à empresa através da compra das ações, fazendo parte do caixa da *startup*. Esse formato de investimento é mais comum nas primeiras fases de uma startup, pois é direcionado às operações da empresa, como formação de capital de giro, aquisição de insumos entre outros.

Em contrapartida, o disposto no inciso II, que trata dos contratos de opção de compra de ações, trata da operação de *cash out*, em que o ativo do investidor é direcionado à compra de ações e, por conseguinte, das quota-partes de outros sócios.

### 3.1.2 DAS DEBÊNTURES CONVERSÍVEIS

Uma ferramenta bastante utilizada na celebração de contratos de investimento em startups é o mútuo conversível. Trata-se de uma ferramenta que, até então, não possuía nenhuma previsão legal no ordenamento brasileiro, mas muito popular em países de língua inglesa, conhecido como *convertible notes* ou *convertible bonds*. Até o surgimento do Marco Legal o instituto mais próximo das *convertible notes* eram as debêntures conversíveis, como muito bem explica o mestre Giulliano Tozzi Coelho:

A bem da verdade, o que os *players* deste mercado buscaram adaptar foi a utilização de instrumentos de investimento através de dívidas, muito comuns no mercado financeiro e no mercado americano de *startups* [...] No Brasil, talvez o título híbrido mais conhecido sejam as *debentures* conversíveis em ações



previstas entre os arts. 52 e 74 da Lei 6.404/76. Contudo apesar de ser um instrumento de extrema utilidade no financiamento de empresas, há, ainda, discussões sobre sua emissão em outros tipos societários que não sejam as sociedades por ações. Aliada a este fato, dificilmente empresas que se enquadram no conceito de startups se organizam, do ponto de vista societário, como sociedade por ações. (2018, p. 39).

Coelho ainda deixa mais claro a adaptação do instrumento e a sua função no mercado de investimentos quando leciona:

O mútuo conversível, pode-se dizer, é uma tropicalização das *Convertible Notes* norte-americanas, as quais representam a constituição de uma dívida da empresa investida para com o investidor a qual poderá ser convertida em participação societária [...] (2018, p.121)

Apesar de ser um instrumento utilizado pelos investidores brasileiros, pairava sobre o mercado um cenário de profunda insegurança jurídica em relação à celebração desses contratos. Com base nisso, na intenção de garantir uma maior robustez ao âmbito de investimento e financiamento às startups o caput do art. 5º prevê, *in verbis*, que “as startups poderão admitir aporte de capital por pessoa física ou jurídica, que poderá resultar ou não em participação no capital social da startup, a depender da modalidade de investimento escolhida pelas partes”.

Conforme já ventilado, o disposto no inciso III do art. 5º do MLSEI, prevê que não será admitido como aporte de capital social a debênture conversível emitida pela empresa. Para o professor e doutrinador de direito empresarial André Santa Cruz, as debêntures conversíveis constituem “[...] uma espécie de valor mobiliário emitido pelas sociedades anônimas que confere ao seu titular um direito de crédito certo contra a companhia, nos termos do que dispuser a sua escritura de emissão ou seu certificado” (2021, p. 496).

Sem prejuízo, o doutrinador Ricardo Negrão explicita muito bem a característica de conversibilidade das debêntures. Nas palavras do autor:

Em relação à conversibilidade, ou seja, à transformação ou não em ações, a lei permite duas

espécies de debêntures: as conversíveis e as não conversíveis. A regra é a não conversibilidade, quando omissa a escritura de emissão. Vale dizer que as debêntures somente serão conversíveis em ações, se a escritura de emissão assim dispuser (2019, p. 136).

No entanto, através de breve análise, percebe-se que esse instrumento somente pode ser emitido e utilizado pelas sociedades anônimas, fazendo com que o número de startups que podem se beneficiar desse instrumento fique bastante restrito. Nessa seara, o Marco Legal ainda faz a menção *in verbis* “debênture conversível emitida pela empresa nos termos da Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976”, reforçando que o instrumento é exclusividade das sociedades anônimas.

### 3.1.3 DO CONTRATO DE MÚTUO CONVERSÍVEL EM PARTICIPAÇÃO SOCIETÁRIA

O inciso IV do art. 5º do MSLEI trata dos contratos de mútuo conversíveis em participação societária, pois, conforme já ventilado, a legislação nacional prevê que as debêntures conversíveis são ferramentas restritas à utilização das sociedades anônimas. Para tal, durante a importação deste instituto, houve a adequação das *convertible notes* para o contrato de mútuo conversível em participação societária.

A intenção por trás da celebração desse tipo de contrato é viabilizar investimentos nas empresas por parte de terceiros, podendo esse investimento ser convertido na participação societária, como a própria denominação do instituto já presume. Outro fator bastante válido para garantir uma boa obtenção de crédito de forma bastante viável, tanto para as startups quanto para os investidores. O autor supracitado leciona muitíssimo bem:

Normalmente, as startups não conseguem obter crédito no mercado tradicional e, ainda que conseguissem, os juros seriam exorbitantes. Assim, os juros mais baixos cobrados nestes contratos, podem ser compensados por uma participação societária para o investidor, como forma de remunerá-lo pelo risco que tomou, tendo a possibilidade de ver

seu capital multiplicado diversas vezes com a valorização exponencial da startup e, conseqüentemente, de sua participação societária. (2021, p. 49).

Para alguns autores, o contrato de mútuo é descrito como um instrumento híbrido, pois é capaz de abarcar deveres de dívida do investidor para com a empresa e direitos de participação. Há ainda uma possibilidade menos usual de se instrumentalizar aportes financeiros às *startups* bastante parecida, é ela a emissão de notas promissórias conversíveis em participação societária.

Os contratos de mútuo conversível são bastante viáveis à captação de recursos por parte das startups devido à sua flexibilidade e liberdade contratual. A legislação é bastante “liberal” com relação a essa modalidade de contrato, facultando às partes pactuarem em relação a valores e participação da forma que mais lhes convir.

É possível ainda que se traga à baila a possível insegurança jurídica causada pelo não enquadramento dessa modalidade de contrato no ordenamento jurídico. Isto é, justamente o fato de ser um contrato flexível pode ser considerado um fator que contribui para o surgimento de incertezas no momento de firmar o contrato. No entanto, é importante lembrar que, assim como qualquer pactuação contratual, deverão ser aplicados – e por óbvio, será presumida a aplicação das cláusulas obrigatórias (aplicadas a quaisquer contratos) e dos princípios que regem o direito contratual brasileiro. Sendo assim, na hipótese de uma possível judicialização, os direitos provenientes da relação privada regida pelo contrato firmado, estariam salvaguardados pela prática de aplicação do Direito. Nas palavras de Flávio Tartuce:

Vale lembrar que os princípios da função social dos contratos e da boa-fé objetiva constituem também cláusulas gerais, ou seja, conceitos legais indeterminados, janelas abertas deixadas pelo legislador para serem preenchidas pelo aplicador do Direito caso a caso. Isso, à luz da ontognoseologia jurídica de Miguel Reale, da concretude ou concretude do Direito Privado. (2019, p. 93).

Sendo assim, cabe àqueles estudiosos e operadores do direito que atuam nessa área colocarem atenção à evolução do ordenamento jurídico

acerca das startups, acompanhando possíveis adequações das normas à prática cotidiana das empresas.

### 3.1.4 SOCIEDADE EM CONTA DE PARTICIPAÇÃO

A sociedade em conta de participação é prevista no Código Civil, mais especificamente nos artigos 991 a 994. É um formato de sociedade despersonalizada juridicamente e que não possui autonomia patrimonial. Essa modalidade é bastante utilizada como forma de investimento pelos sócios, por tal motivo, muitos doutrinadores afirmam ser equivocado considerar esse formato uma sociedade propriamente dita. Como muito bem explicita Santa Cruz:

A sociedade em conta de participação é o que a doutrina chama de **sociedade secreta**. Na verdade, não se trata, propriamente, de uma sociedade, mas de um **contrato especial de investimento**. Definidas as sociedades empresárias como pessoas jurídicas, seria incorreto considerar a conta de participação uma espécie destas. Embora a maioria da doutrina conclua em sentido oposto, a conta de participação, a rigor, não passa de um contrato de investimento comum, que o legislador, impropriamente, denominou sociedade. Suas marcas características, que a afastam da sociedade empresária típica, são a despersonalização (ela não é pessoa jurídica) e a natureza secreta (seu ato constitutivo não precisa ser levado a registro na Junta Comercial). Outros de seus aspectos também justificam não considerá-la uma sociedade: a conta de participação não tem necessariamente capital social, liquida-se pela medida judicial de prestação de contas e não por ação de dissolução de sociedade, e não possui nome empresarial. (grifos do autor) (2020, p. 550).

Formalmente, compõem o quadro societário das sociedades em conta de participação dois tipos de sócios diferentes, o sócio ostensivo e o sócio participante, que possuem funções diferentes dentro da empresa. Enquanto o sócio ostensivo fica responsável pelo efetivo exercício da atividade empreendedora, o sócio participante presta o investimento de

capital. Tendo-se por base a atuação das *startups*, fica cristalina a colaboração da possibilidade desse formato de investimento para a formação de capital de uma empresa recente. Na prática, como já ventilado, a sociedade em conta de participação não é necessariamente uma sociedade, mas possui, de fato, uma característica contratual. Tal afirmativa é corroborada pelo que anuncia a autora Mônica Gusmão:

Diferente das demais sociedades, em que a lei determina cláusulas essenciais, na sociedade em conta de participação a vontade dos contratantes prevalece quanto à determinação do conteúdo do contrato. [...] Filio-me à corrente que lhe atribui natureza contratual [...] (2015, p. 236)

Ainda nessa seara, é possível perceber que o Código Civil é bastante claro no que diz respeito às diferenças entre obrigações e responsabilidades contraídas pelo sócio participante e pelo sócio ostensivo. O parágrafo único do art. 993 prevê que o sócio participante não pode tomar parte nas relações do sócio ostensivo com terceiros, podendo responder solidariamente com este pelas obrigações em que intervier. Dessa forma, cabe ao sócio participante apenas contribuir com o capital específico, lhe dando apenas o direito de fiscalizar a gestão dos negócios sociais.

Dessa forma, pode-se afirmar que a sociedade em conta de participação é uma excelente ferramenta para aqueles investidores que destinam seu capital na empresa no intuito de garantir uma participação nos lucros gerados pela atuação do empreendimento no mercado.

### 3.2 DO INVESTIDOR-ANJO

A figura do investidor-anjo é bastante importante no âmbito de financiamento de uma startup. O conceito atualmente gira em torno de empresários e grandes *players* do mercado financeiro e econômico que podem colaborar com o desenvolvimento de uma empresa, fornecendo não somente os recursos financeiros, como também o capital intelectual, ou seja, o *know-how* de atuação necessário para destaque no mercado competitivo. A soma de ambos os capitais é comumente referida como “*smart-money*”.

Assim como muitos outros formatos de empreendimentos, as startups podem fazer uso de outros métodos de captação de recursos, como *crowdfunding*, *venture capital* entre outros. No entanto, uma vez que a legislação não prevê esses formatos de forma explícita, a ênfase será dada ao investimento anjo, previsto no art. 5º, VI do MSLEI como um dos instrumentos de investimento em inovação.

A LCP 182 reconhece a importância e a forte presença dessa figura na atuação das startups, de modo que fornece a definição do que seria um investidor-anjo. De forma curiosa, percebe-se que o MLSEI fornece um conceito ainda mais amplo e genérico do que o apresentado pela própria LC 155 de 2016, a Lei do Investidor-Anjo. Enquanto a lei específica apenas apresenta um rol de regras voltadas ao investimento-anjo, incluindo nesta posição quaisquer investidores que firmem um contrato denominado “contrato de participação”, o MLSEI fornece uma definição mais próxima ao que é considerado um investidor-anjo pelo mercado, mas ainda assim, a faz de maneira bastante extensiva. Nas palavras de Michiles, “para o mercado brasileiro de startups e inovação, o investidor-anjo é uma pessoa física que faz investimentos relativamente pequenos, algo em torno de R\$ 100.000,00, por investidor, valor este que está em constante crescimento” (2021, p. 20).

Ainda que a Lei do Investidor Anjo tenha sido a primeira legislação direcionada à atuação das *startups* no Brasil, suas intenções como norma foram relativamente frustradas. A LCP de 2016 que apresentou o instrumento de contrato de participação não logrou êxito na tentativa de regulamentar o investimento anjo, uma vez que carece de entendimento e de contextualização do mercado de startups. A regulamentação da Lei apresentava muitas diretrizes e regras ao contrato de participação, com um baixíssimo limiar de negociação aberto para os investidores. Dessa forma, um contrato que outrora era bastante utilizado no financiamento de *startups* tornou-se inviável aos investidores

De acordo com o MSLEI, considera-se investidor-anjo o investidor que não é considerado sócio nem tem qualquer direito a gerência ou a voto na administração da empresa, e não responde por qualquer obrigação dela, além de ser remunerado por seus aportes, conforme o art. 2º da LC. Uma vez que a intenção aparente da Lei é garantir uma maior facilidade à atuação das empresas, por óbvio trata-se de uma definição bastante genérica.

Nessa toada, é importante sublinhar que a segurança jurídica é bastante relevante no mercado das *startups*. Conforme ventilado alhures,

muitas empresas são criadas atualmente justamente com o intuito de exercer a atividade de investimento em *startups* – a qual pode-se tornar bastante rentável. São as chamadas “incubadoras”. Isto é, esses investidores podem realizar suas atividades de forma individual ou conjunta. Como exemplo, cita-se os grupos Poli *Angels* e Gávea *Angels*.

Seria, ao menos, natural esperar de uma legislação dessa monta, ainda mais tendo em vista o costume legislativo brasileiro em inserir certas burocracias no mercado empresarial, que houvessem restrições a esses investidores. No entanto, surpreende o fato de que da Lei Complementar não é possível vislumbrar quaisquer entraves com relação ao tamanho do investimento realizado ou se o investidor é pessoa física ou jurídica.

Para fins didáticos, faz-se importante apresentar a definição de investidor-anjo dada pela empresa Anjos do Brasil, empresa nacional que incentiva esse formato de investimento em solo brasileiro. Para a empresa o investimento anjo possui as seguintes características:

1. É efetuado por profissionais (empresários, executivos e profissionais liberais) experientes, que agregam valor para o empreendedor com seus conhecimentos, experiência e rede de relacionamentos além dos recursos financeiros, por isto é conhecido como *smart-money*.

2. Tem normalmente uma participação minoritária do negócio [...]

O Investidor Anjo usualmente é um empresário, empreendedor ou executivo que já trilhou uma carreira de sucesso, acumulando recursos suficientes para alocar uma parte (em geral entre 5% a 10% do seu patrimônio) para investir em novas empresas, bem como aplicar sua experiência apoiando a empresa.

Como pôde-se confirmar, o MLSEI possui uma grande abrangência na conceituação do investidor-anjo. Aqui, ressalta-se a intenção do legislador em garantir uma maior segurança jurídica à figura do investidor, uma vez que faz questão de esclarecer a não obrigatoriedade de responder pelas obrigações da empresa, de forma que o capital pessoal do investidor em nada se confunde com o patrimônio da pessoa jurídica destinatária do investimento.

Por derradeiro de toda a análise feita em relação à figura do investidor-anjo, cabe ressaltar que, ainda que a LCP 182 tenha previsto o contrato de investimento anjo, – tópico a ser abordado mais detalhadamente adiante – todas as formas de investimento já ventiladas na pesquisa caracterizam-se por ter como figura principal de financiamento o investidor-anjo, de forma que, o que o MLSEI chama de contrato de investimento-anjo é considerado, na verdade, contrato de participação pela legislação até então existente.

Em suma, investimento-anjo é gênero, enquanto as formas de financiamento abarcadas nos incisos I a VII do art. 5º, são espécies. Sendo assim, faz-se mister analisar o contrato de investimento-anjo de forma mais detalhada, para que se compreenda melhor os pormenores envolvendo essa forma de investimentos assaz utilizada pelas startups.

### **3.2.1 DO CONTRATO DE INVESTIMENTO-ANJO**

O contrato de participação ou contrato de investimento anjo, como se convencionou chamar pelo MLSEI possui diferentes embasamentos legais. Em especial podem ser destacados três que já foram abordados anteriormente. O primeiro é a LCP 123/2006 a Lei das Empresas de Pequeno Porte, a qual já previa o contrato de participação. O segundo é a LCP 155/2016, chamada de “Lei do Investidor Anjo”. O terceiro é por óbvio a LCP 182/2021, objeto desta pesquisa.

Ainda na análise do art. 5º do MLSEI, que dispõe sobre os instrumentos de investimento em inovação, o inciso VI traz o contrato de investimento-anjo na forma da Lei Complementar nº 123/2006.

Com o surgimento da Lei do Investidor Anjo, a LCP 155/2016, que alterou a Lei das Empresas de Pequeno Porte, foi inserido no ordenamento jurídico o chamado “contrato de participação”. No entanto, uma vez que a LCP 155 se tratava de uma legislação mais contida, menos genérica e que não tinha como intuito reger todas as miudezas do mercado de investimento, o contrato incorporado pela lei se mostrava bastante restritivo, se mostrando distante da realidade fática de atuação das startups e da captação de recurso por parte dessas empresas, fazendo com que, mesmo previsto em lei e com esses negócios se tornando cada vez mais comuns, fosse pouco utilizado de forma efetiva.

Em relação ao aporte de capital inserido pela lei de 2016, era previsto que poderia ser realizado por pessoa física ou por pessoa jurídica,



denominadas investidor-anjo, sem que houvesse nenhuma menção a regulamentos ou órgãos que realizariam a fiscalização desses investimentos. O legislador, ao elaborar o MLSEI, tentou não só abarcar todo o ambiente de mercado envolvendo os investimentos em inovação, mas também dirimir deficiências que a legislação anterior apresentava com relação a esses investimentos. Sendo assim, a nova redação desse dispositivo em específico, fez menção ao regulamento da Comissão de Valores Imobiliários, a CVM, garantindo a esses investimentos a mesma segurança jurídica e subordinando-os ao prisma regulatório de outros tipos de investimentos consolidados no Brasil.

## **4 PARTICIPAÇÃO DO ESTADO**

### **4.1 CONTRATOS E LICITAÇÕES PÚBLICAS**

Os artigos 12 a 15 do novo Marco Legal das *Startups* trazem em seu bojo uma forma bastante interessante de estimular esse ambiente empresarial. Inseridos no capítulo denominado “Da Contratação De Soluções Inovadoras Pelo Estado”, os artigos previram o Contrato Público para Solução Inovadora (CPSI). O art. 12 trata das finalidades desses contratos. São elas: resolver demandas públicas que exijam solução inovadora com emprego de tecnologia e promover a inovação no setor produtivo por meio do uso do poder de compra do Estado.

A lei apresenta uma flexibilização a ser integrada ao Direito Administrativo. De acordo com os §§ 1º e 2º, do art. 12, o procedimento do processo de licitação, bem como o ato de firmação do contrato são obrigatórios para os órgãos e as entidades da administração pública direta, autárquica e fundacional de quaisquer dos Poderes da União, dos Estados, do Distrito Federal e dos Municípios. No entanto, são facultativos às empresas públicas, às sociedades de economia mista e às suas subsidiárias.

Os CPSIs serão firmados após o procedimento licitatório em modalidade especial disposto no art. 13. A legislação apresenta diretrizes específicas e burocráticas com relação aos prazos e à publicidade do processo de licitação. Sendo assim, por razões didáticas, aqui serão apresentadas somente as características dessa modalidade de licitação.

Novamente, o autor Saulo Michiles corrobora de forma substancial para a pesquisa e análise do MLSEI, apresentando o seguinte rol de características: a) ter como objeto o teste de soluções inovadoras já desenvolvidas ou a ser desenvolvidas, com ou sem risco tecnológico; b) seu escopo poderá ser limitado à indicação do problema a ser resolvido e resultados esperados pela solução, sem a necessidade de descrição da solução; c) propostas avaliadas por, no mínimo 3 pessoas de reputação ilibada e com conhecimento no assunto, sendo um servidor público do órgão contratante e um professor de instituição pública de educação na área condizente com o tema da contratação; d) poderá haver a seleção de mais uma proposta; e) análise de documentação de habilitação somente depois dos julgamentos e somente para as pessoas selecionadas; f) possibilidade de dispensa de apresentação de alguns documentos bem como a prestação de garantia para a contratação.

Em se tratando de um processo licitatório, seria natural considerar que existem regras concretas para o julgamento e negociação das propostas. Essas regras estão dispostas no § 4º do art. 13 do Marco Legal, que dispõe que devem ser considerados: a) o potencial de resolução do problema pela solução proposta e, se for o caso, da provável economia para a administração pública; b) o grau de desenvolvimento da solução proposta; c) a viabilidade e a maturidade do modelo de negócio da solução; d) a viabilidade econômica da proposta, considerados os recursos financeiros disponíveis para a celebração dos contratos; e e) a demonstração comparativa de custo e benefício da proposta em relação às opções funcionalmente equivalentes.

Após breve menção ao procedimento administrativo com relação à modalidade especial de licitação, é importante, para fins de entendimento do pragmatismo econômico e social presente no Marco Legal, faz-se mister a apresentação dos diferenciais inseridos no ordenamento jurídico pelo Contrato Público para Solução Inovadora. Mais uma vez, Saulo Michiles auxilia nessa análise ao concatenar os diferenciais da seguinte forma: a) devem prever metas a serem atingidas e maneiras de avaliá-las; b) a matriz de riscos entre as partes, incluídos os riscos referentes a caso fortuito, força maior, risco tecnológico, fato do príncipe e álea econômica extraordinária; c) atribuição da titularidade dos direitos de propriedade intelectual sobre as soluções criadas e resultantes do Contrato; d) a forma de participação nos resultados da exploração da tecnologia criada; e) valor máximo de R\$ 1.600.000,00; f) pagamento faseado de acordo com as etapas entregue e o risco tecnológico, mas com possibilidade de adiantamento de parte do

pagamento antes do início da execução do projeto, desde que previsto no edital e com justificativa expressa.

Por fim, ressalta-se a abordagem da lei com relação ao prazo. Conforme previsão dos art. 14 e 15, o contrato possui vigência de 12 meses prorrogável por igual período. E, findo o prazo do CPSI, a empresa poderá ser contratada novamente, sem licitação, mas pelos moldes de contrato para fornecimento de produto ou processo de trabalho da administração pública.

#### 4.1.1 **SANDBOX REGULATÓRIO**

Uma das grandes novidades trazidas pela legislação está disposta no Capítulo V do Marco Legal, que trata dos Programas de Ambiente Regulatório e Experimental. A inovação é figura do chamado *Sandbox* Regulatório, que consiste em um regime diferenciado, através do qual a empresa pode lançar serviços e produtos inovadores em caráter experimental com uma maior flexibilidade no padrão regulatório. Essa flexibilidade é trazida por um conjunto reduzido de condições e regras que formam um procedimento regulatório facilitado.

O *Sandbox* visa garantir uma vantagem competitiva às *startups*, permitindo que essas empresas desenvolvam modelos de negócios inovadores, além de testar tecnologias e técnicas experimentais no processo produtivo e comercial. Esse procedimento simplificado tem seus critérios estipulados pelos órgãos e entidades da administração pública que possuem a competência de regulamentação setorial referente ao produto fornecido ou serviço prestado pela empresa. Sendo assim, a *startup* que se beneficia desse ambiente regulatório especial não deixa de atuar sob a fiscalização do órgão regulador, mas passa a ter uma maior liberdade quanto às formalidades e procedimento burocráticos. O *Sandbox* deve estabelecer os critérios de seleção das empresas, as normas a serem seguidas pelas *startups* e, por fim, as regras de vigência e incidência dessas normas.

Analisando em aspectos práticos, a adoção do *Sandbox* Regulatório é altamente vantajosa, uma vez que a alta complexidade da legislação regulatória é um dos maiores entraves à atuação de empresas e à implementação de soluções inovadoras. Não obstante, a agilidade e produtividade da atuação do setor privado são aumentadas. Isto porque o órgão regulador específico pode sujeitar a *startup* participante somente às

normas indispensáveis à atuação setorial, evitando burocracias que tendem a alongar o período de adequação da empresa.

Nesse diapasão, é muito importante ressaltar que a simplificação das normas regulatórias impostas pelo Estado às empresas podem significar uma queda abrupta de custos referentes à fiscalização do cumprimento das normas, financiamento de mecanismos burocráticos e de trâmites administrativos e fiscais excessivos.

Outra vantagem trazida pelo *Sandbox* é o aumento da segurança jurídica apresentada às *startups*. Isto é, as regras do procedimento são estipuladas pelo órgão regulador e são aplicadas àquela atuação em específico. Isso evita que normas mais gerais e que, muitas vezes, podem inviabilizar a atuação da empresa, sejam aplicadas durante o procedimento. A *startup* participante tem a garantia de quais regras e normas devem ser seguidas, diminuindo o risco de prejuízos inesperados durante a sua atuação.

Dessa forma, a dispensa de certos requisitos regulatórios pode agir como a mola propulsora na viabilização da atuação da *startup*, tornando mais fácil a consolidação do modelo de negócios implementado. Ademais, o ecossistema de *startups* também será fortalecido, uma vez que o § 1º do art. 11 do Marco Legal prevê a colaboração entre os órgãos de regulamentação de diferentes áreas. Isto é, pode haver, por exemplo, parcerias entre *startups* de diferentes setores, como energia, tecnologia, saúde, *fintechs* entre outras, as quais poderiam ser bastante benéficas para o desenvolvimento de produtos e serviços.

Por fim, a facilitação gerada pelo procedimento de *Sandbox* permite que as *startups* possam ter um maior conhecimento prático da atuação no mercado, podendo testar a aplicação do modelo de negócios ao mercado consumerista já existente, selecionar clientes potenciais e acompanhar a execução do projeto de modo a garantir futuros investidores à empresa.

#### **4.1.2 INCENTIVO E DESBUROCRATIZAÇÃO**

Já foi abordado de forma individual e detalhada o instituto do *sandbox* regulatório, uma das ferramentas mais importantes trazidas pelo MLSEI no incentivo e na desburocratização do ambiente de atuação das *startups*. Sendo assim, este capítulo tem a intenção de abordar brevemente alguns outros instrumentos que se coadunam com o *sandbox*, e possuem a

capacidade de garantir um ambiente mais viável aos negócios dessas empresas contemporâneas.

O capítulo IV da LC 182 trata exclusivamente do fomento à pesquisa, ao desenvolvimento e à inovação que traz alguns regramentos específicos voltados a certos setores do mercado. Alguns setores da economia, como, por exemplo, aqueles que englobam empresas exploradoras de petróleo ou vinculadas à produção de energia elétrica, possuem o dever de investir uma parcela de seus auferimentos em projetos de pesquisa e desenvolvimento. Essa diretriz foi inclusa pela Lei 9.991 de 2000.

Nesse liame, o art. 9º do Marco Legal permite que as empresas que possuam obrigações de investimento em pesquisa, desenvolvimento e inovação, que decorram de outorgas ou de delegações de agências reguladoras, possam cumprir com suas responsabilidades através de fundos patrimoniais e fundos de investimento em participações. Aqui a legislação menciona a regulamentação desses fundos através da Lei 13.800/19 e de autorizações da Comissão de Valores Mobiliários, respectivamente.

A respeito dos fundos patrimoniais destinados à inovação, é possível afirmar que o MLSEI tentou, mais uma vez, endossar em ordenamento jurídico brasileiro, instrumentos e modelos norte-americanos. Como bem explicita Saulo Michiles:

Trata-se de um modelo bem sucedido, principalmente nos Estados Unidos, de arrecadação de doações e gestão dos recursos doados para a manutenção, melhoria e crescimento de instituições sem fins lucrativos [...] normalmente têm início com uma doação de valor ou bem vultoso e passam a receber outras doações ao longo de sua vida e passam a financiar no todo ou em parte as instituições a que são vinculadas (2021, p. 87).

Os fundos patrimoniais são definidos em legislação brasileira no art. 2º, inciso IV da Lei 13.800/2019, o qual conceitua como sendo o conjunto de ativos de natureza privada instituído, gerido e administrado pela organização gestora de fundo patrimonial com o intuito de constituir fonte de recursos de longo prazo, a partir da preservação do principal e da aplicação de seus rendimentos.

Imperioso ressaltar que a lei brasileira ainda exige que a gestão e o repasse desses recursos às instituições apoiadas ou financiadas sejam

realizados por uma associação ou fundação criada com esse propósito. Ademais, a o parágrafo único do art. 1º da referida lei assevera que os projetos apoiados por fundos patrimoniais devem possuir relação com as áreas da educação, da ciência, da tecnologia, da pesquisa e da inovação, da cultura, da saúde, do meio ambiente, da assistência social, do desporto, da segurança pública, dos direitos humanos e ou demais finalidades de interesse público.

A lei ainda exara, *inter alia*, outras exigências para que sejam autorizados os cumprimentos fiscais através dos fundos patrimoniais, também chamados de fundos filantrópicos. Tais requisitos são simples, e através dessa flexibilização, é possível garantir, através da lei, que as empresas cumpram com suas responsabilidades de forma menos onerosa, mais transparente e sem que haja qualquer prejuízo no direcionamento de capital à inovação e desenvolvimento social.

No que diz respeito aos fundos de investimento em participação, outro instrumento autorizado pelo Marco Legal nesse mesmo bojo, são regulamentados pela Instrução 578 de 2016 da CVM. O documento define, através do art. 5º, o que são esses fundos de investimento em participação (ou FIP), *in fine*:

O FIP, constituído sob a forma de condomínio fechado, é uma comunhão de recursos destinada à aquisição de ações, bônus de subscrição, debêntures simples, outros títulos e valores mobiliários conversíveis ou permutáveis em ações de emissão de companhias, abertas ou fechadas, bem como títulos e valores mobiliários representativos de participação em sociedades limitadas, que deve participar do processo decisório da sociedade investida, com efetiva influência na definição de sua política estratégica e na sua gestão.

Importante reflexão aqui se faz com relação a esses investimentos: serve como uma notável ferramenta de estímulo e impulsionamento do ambiente de *startups*, criando um ciclo de investimento e fomento. Nas palavras do autor supracitado:

Ao canalizarem seus investimentos nesses veículos, as empresas terão a possibilidade de investir em diversas *startups* de uma vez, não só fomentando o ecossistema, mas tendo a possibilidade de se

beneficiar das tecnologias por elas criadas e deter participação societária e poder de gestão nas *startups* investidas, facilitando futuras fusões e aquisições. (2021, p. 92)

Ironicamente, o Marco Legal através dessa modalidade inserida e autorizada pelo art. 9º, foi capaz de incentivar e oferecer solução a uma prática que tem se tornado cada vez mais comum no Brasil, denominada de *Corporate Venture Capital*. O banco Santander fornece uma excelente noção da importância dessa prática para o mercado, ao asseverar que:

O *corporate venture* é uma forma de empreendedorismo corporativo, aplicada por quem quer dinamizar o processo de inovação. Geralmente, o negócio entra em conexão direta com uma startup para captar uma nova tecnologia ou modelo de negócio.

Cabe aqui ainda realizar interessante digressão à história nacional dos órgãos e agências reguladoras, pois essas facilidades inseridas pelo art. 9º demonstram plena harmonia com o próprio ambiente de surgimento e consolidação das agências reguladoras na década de 1990. Com relação a isso, importante lição é dada pelo autor Paulo Todescan Mattos em:

A partir de 1990, com o Programa Nacional de Desestatização – PND, o Estado brasileiro passa a mudar a sua forma de atuação como agente produtor de bens e serviços em determinados setores da economia, iniciando um longo processo de privatização das empresas estatais e intensificando a concessão de serviços públicos à iniciativa privada. Nesse contexto, passa também a redimensionar sua atuação como agente regulador da atividade econômica, voltando-se, com o desmantelamento do aparato burocrático que caracterizou o modelo de Estado regulador até então existente, para criação de órgãos reguladores com autonomia decisória. (2017, p. 137)

Nesse contexto histórico apresentado pelo autor, transferia-se, parte da responsabilidade estatal de garantir o desenvolvimento econômico

e social, através do mercado e de investimentos em políticas públicas, para a esfera privada. *Ex positis*, é possível afirmar com segurança que as ferramentas de incentivo, fomento e desburocratização aqui abordadas possuem estreita relação com tais objetivos, sendo, não só legítimas historicamente e juridicamente, como também, viáveis econômica e socialmente.

## 4.2 TRIBUTAÇÃO

Pelo bem da metodologia, o presente estudo realiza a sua incursão no bojo tributário de maneira apartada dos outros instrumentos de fomento, incentivo e desburocratização. Ainda que haja no componente de tributação forte capacidade de gerar tais fatores, não é função precípua do direito tributário estimular o mercado, possuindo, portanto, natureza jurídica específica. *En passant*, cabe ressaltar que, caso o Marco Legal se estribasse em sua ocupação com a matéria tributária para promover o incentivo às *startups*, sua efetividade seria bastante comprometida, uma vez que as modificações no quadro tributário nacional, trazidas pela LC 182 foram bastante diminutas.

Inclusive, o maior incentivo tributário que poderia estar no Marco Legal, estava inserido no art. 7º, que, durante as votações do Projeto de Lei 146/2021, foi vetado pelo Presidente da República. O artigo, no texto original, previa:

No caso do investidor pessoa física, para fins de apuração e pagamento do imposto sobre o ganho de capital, as perdas incorridas nas operações com instrumentos de que trata o art. 5º poderão compor o custo de aquisição para fins de apuração dos ganhos de capital auferidos com venda das participações societárias convertidas em decorrência do investimento em *startup*.

§ 1º. O investidor poderá escolher quais investimentos em *startup* realizado previamente ao ganho de capital ele utilizará no custo de aquisição.



§ 2º. A utilização de tais valores no custo de aquisição para fins de ganho de capital implica em remissão da dívida da *startup*.

§ 3º. A utilização no custo de aquisição a que se refere o *caput* somente poderá ser realizada com os instrumentos de que trata o art. 5º e desde que celebrados a partir da entrada em vigência dessa Lei Complementar.

Na prática, o maior diferencial trazido por esse dispositivo – juntamente com um enorme incentivo ao mercado de *startups* – seria o fato de que o investidor somente seria tributado caso os auferimentos de todo o conjunto de *startups* investidas por ele fossem positivos. Caso esse valor final fosse deficitário, ainda que um ou outra empresa auferisse lucro ao investidor, ele não seria tributado. Esse dispositivo visava garantir aos investidores pessoa física, alguns benefícios que, até então, eram concedidos aos fundos de investimento.

Com o veto ao art. 7º, o panorama de tributação dos investidores não leva mais em conta o conjunto de todas as *startups* investidas, mas sim, de forma individual. Isto é, a apuração é feita por empresa, então, havendo uma situação de ganho de capital com uma ou mais *startups* investidas, esse valor será tributado, ainda que o montante total de investimentos em *startups* tenha um resultado deficitário.

Por óbvio, por se tratar de um incentivo substancial, a legislação previa alguns requisitos para que o investidor pudesse ter acesso a esses benefícios. No entanto, a mera menção a tais benefícios cumpre o papel a que se propõe este estudo, visto que o dispositivo não mais se faz presente no Marco Legal e seus efeitos não se farão presente no mercado.

#### **4.2.1 INOVA SIMPLES E LEIS COMPLEMENTARES 167/2019 E 123/2006**

O regime simplificado do Inova Simples foi instituído no ordenamento brasileiro pela Lei Complementar 167/2019, que o incluiu a Lei 123 de 2006. Essa legislação foi modificada pelo Marco Legal *in comento*, que passa a apresentar o regime na seguinte dicção:

Art. 65-A. Fica criado o Inova Simples, regime especial simplificado que concede às iniciativas empresariais de caráter incremental ou disruptivo que se autodeclarem como empresas de inovação tratamento diferenciado com vistas a estimular sua criação, formalização, desenvolvimento e consolidação como agentes indutores de avanços tecnológicos e da geração de emprego e renda.

O regime Inova Simples oferece um tratamento diferenciado àquelas empresas que se autodeclarem como empresas de inovação, o que, na prática, se direciona às *startups*. Inclusive, pela lei de 2019, a redação que incluía o regime trazia exatamente o trecho “que se autodeclarem como *startups*”. Parte desse tratamento diferenciado pode ser exemplificado através de: imediatidade na abertura e fechamento das empresas; ambiente experimental de comercialização de produtos ou serviços, desde que eles não extrapolem o limite do MEI; e a prioridade para o registro de marca e patente junto ao instituto competente.

Michiles faz importante reflexão e apresenta uma excelente percepção dos benefícios trazidos pela agilidade inserida na legislação voltada às *startups*, ao afirmar:

[...] a velocidade é de extrema importância no ambiente empreendedor e, em especial, no ambiente de inovação. Se o Estado deseja que haja uma formalização desse tipo de atividade é preciso que seja fácil, simples e barato não só o registro delas, bem como a sua baixa, como é o caso [...] assim, o empreendedor deve ter a garantia de que a sua falha não trata maiores consequências legais/burocráticas e poderá encerrar formalmente o seu experimento de maneira rápida e simples. (2021, p. 121)

Juntamente à facilidade de se abrir ou fechar uma empresa, é apresentado pela legislação o incentivo relacionado à sua atuação, através da possibilidade da comercialização experimental de produtos e serviços, inserido na Lei pelo § 10º do mesmo artigo. No entanto, as alterações trazidas na Lei 167/2019 pelo Marco Legal não foram completamente satisfatórias ao ecossistema das *startups*.

O que se percebe é que a redação é bastante ampla, o que carece de especificidade com relação a alguns instrumentos. À guisa de exemplo,

cite-se a própria comercialização experimental, que não é detalhada pela legislação, o que acaba por permitir uma possível confusão com o *sandbox* regulatório, já abordado *en passant*. Ademais, o Marco Legal ou as legislações alteradas por ele não esclarecem a respeito de possíveis isenções fiscais a respeito da comercialização experimental, o que poderia ser um diferencial tributário interessante ao mercado.

## 5 DEFICIÊNCIAS DA LEI COMPLEMENTAR Nº 182 DE 2021

O Marco Legal das *Startups* e do Empreendedorismo Inovador é uma legislação bastante nova no período de fechamento deste estudo. Sendo assim, é lógica a reflexão de que a legislação possui certas deficiências e não abarca todas as situações possíveis envolvendo o ecossistema empreendedor. Nesse liame, fica evidente também que, nem todas as aspirações e expectativas colocadas pelo mercado na legislação são consideradas viáveis ou levadas em conta pelo Poder Legislativo.

No entanto, uma vez que a pesquisa tem por escopo analisar a legislação de forma pormenorizada, não poderia se fazer ausente uma análise a respeito de pautas e conjunturas que poderiam ser abordadas pela LC 182, mas foram deixadas de fora pelas mais diferentes motivações econômicas, sociais, trabalhistas, tributárias, *inter alia*, que obstruíram possíveis abordagens.

Inicialmente, pode ser trazida a esta baila a impossibilidade de se formar uma *startup* tendo uma pessoa jurídica como sócia. Outro ponto importante sobre o qual não versa o MSLEI é a possibilidade de se ter uma pessoa estrangeira como sócio do empreendimento. Tais fatores podem ser interpretados como um certo entrave ou limitação ao quadro societário da *startup*.

Um ponto chave, que poderia ser considerado uma ferramenta robusta de fomento e estímulo à atuação dos empreendimentos de inovação, é a flexibilização da Lei Geral de Proteção de Dados. Ainda que a LGPD seja uma legislação essencial aos dias atuais, é evidente que ela traz ao ambiente empresarial inúmeras obrigações e deveres que, a depender do desenvolvimento e da adaptação da empresa, são difíceis de serem observadas e seguidas, o que, em larga medida, desestimula os empreendedores e impedem sua fixação no mercado.

Noutro bojo de argumentação, é possível perceber pela própria redação atual da LGPD, que tal flexibilização não só é permitida, como é compatível com o espírito da lei de dados. O art. 55-J, XVIII prevê que:

Art. 55-J. Compete à ANPD:

[...]

XVIII - editar normas, orientações e procedimentos simplificados e diferenciados, inclusive quanto aos prazos, para que microempresas e empresas de pequeno porte, bem como iniciativas empresariais de caráter incremental ou disruptivo que se autodeclarem startups ou empresas de inovação, possam adequar-se a esta Lei.

Tendo em vista tal previsão, seria oportuno que o Marco Legal abordasse tal flexibilização, ainda que em regime transitório, mas que de alguma forma viabilizasse a adaptação das empresas de inovação ao mercado.

Cabe aqui realizar a digressão ao capítulo que aborda os aspectos tributários do MLSEI, relembrando a respeito do veto presidencial ao art. 7º da Lei Complementar, o que, ao ver de estudiosos, seria uma oportunidade de gerar incentivos às *startups*. Tal visão é compartilhada pelo presente estudo, tendo em vista que grande parte dos entraves presentes no ambiente empreendedor é composta pela burocracia e pelas altas alíquotas tributárias. Acredita-se que esse hiato da legislação poderia ser solucionado, em parte, ao garantir às *startups* algumas isenções que são direcionadas a outros investimentos disponibilizados em instituições financeiras, como LCI e LCA.

Além do aspecto tributário, uma outra seara que coleciona regramentos responsáveis pelo desestímulo da atuação empresarial é a trabalhista. Apesar do advento da reforma trabalhista, seria possível direcionar uma certa flexibilização dessa área às *startups*. Aqui cabe ainda sublinhar que, por se tratar de um empreendedorismo inovador, muitas dessas empresas atuam em condições de contratação, colaboração e execução de serviços bastante distante das convencionais.

Cabe aqui a menção às palavras de Victoria Nogueira, que assevera:

A noção de flexibilidade acompanha a dinâmica típica das startups em diversos aspectos, estando presente tanto na forma de idealizar, produzir e comercializar o seu produto ou serviço, quanto na própria forma de organização do trabalho. Uma das implicações da flexibilidade associada a essas empresas diz respeito à escalabilidade, que pode ser definida como a capacidade de observar na prática as tendências de mercado e lidar com elas de maneira flexível, aumentando a potencialidade da empresa no que diz respeito aos lucros e ampliação do mercado consumidor, sem aumentar os gastos (2021, p. 44).

No entanto, apesar disso, elas são sujeitadas às diretrizes já existentes, ainda que não sejam as mais viáveis de serem aplicadas ao contexto dinâmico de trabalho dessas empresas, principalmente nas *startups* que se encontram na fase de *early stage*<sup>5</sup>.

Adentrando mais no cotidiano e no contexto de atuação das *startups*, podem ainda ser levantadas reflexões a respeito da elaboração e desenvolvimento de produtos e sua posterior inserção no mercado. Nesse liame, tem-se o ambiente de experimentação – a qual pauta-se pelo baixo custo e pelo equilíbrio financeiro da empresa – caracterizada pela busca do MVP (*Minimum Viable Product*) ou Produto Mínimo Viável. Esse produto cuida de ser a materialização do que foi idealizado pelos sócios, a qual passará por testes posteriores até que atinja os padrões necessários para a sua comercialização.

Sendo assim, seria bastante interessante aos empreendimentos de inovação que houvesse alguma abordagem por parte do Marco Legal voltada a proporcionar um ambiente mais propício ao desenvolvimento do MVP, com um custo baixo. Nas palavras de Saulo Michiles, escritor que colaborou em larguíssima escala para esta pesquisa:

Possibilitar que o MVP aconteça de maneira simples, rápida e barata é essencial para o surgimento de novas *startups* no Brasil. Possibilitar, ainda, que isso aconteça de maneira regular e formal, com

---

5 Early stage é o estágio inicial de uma startup, que pode compreender diferentes momentos, como a captação dos primeiros recursos, o lançamento de produtos ou serviços em versão beta, prototipagem e testes, processos de crowdfunding ou a entrada em um programa de aceleração ou incubação. São os passos iniciais que moldam um novo negócio para que ele se solidifique e futuramente tenha peso no mercado.

recolhimento de tributos, mesmo que reduzidos, também é essencial para o Estado brasileiro e para o ecossistema. Assim, o que propomos é que a mecânica do Inova Simples fosse unida com a do MEI (Microempreendedor Individual) para *startups* em fase de MVP. (2021, p. 137).

Nesse mesmo contexto, pode ser citada uma facilitação com relação à aquisição dos direitos de propriedade intelectual dos produtos e serviços desenvolvidos pela *startup*. Isto é, uma maior agilidade dos órgãos responsáveis pelo aferimento de patente e registro de marca, de modo que seja fornecido aos criadores do produto uma maior segurança jurídica face outras empresas com capital e condições maiores e com atuação semelhante. Essa possibilidade premiaria aqueles empresários e empresas que possuem uma percepção mais rápida do mercado, fazendo jus à máxima *dormientibus non succurrit jus*, ou, em tradução livre, o Direito não socorre aos que dormem.

Por fim, cabe ressaltar a Teoria da Tríplice Hélice, desenvolvida em 1995, a partir dos estudos em conjunto realizados por Henry Etzkowitz da State University of New York, de Loet Leydesdorff da University of Amsterdam, e de Chunyan Zhou da Universidade Shenyang. De acordo com a teoria, seria criado um novo modelo de inovação a partir da interação entre a universidade, o governo e a indústria. Conforme já abordado em capítulo específico, a participação e a atuação estatal são abordadas de forma bastante suficiente pelo MLSEI, – tendo a sua atuação até mesmo facilitada – no entanto, o setor da academia permanece ausente na legislação.

Os professores Cildo Giolo Júnior e José Sergio Saraiva tecem importantes considerações acerca da relevância da academia no setor de inovação e desenvolvimento ao apregoarem:

No que diz respeito à participação universitária no desenvolvimento e na inovação, entre nós, a Lei nº 10.973, de 2 de dezembro de 2004, que dispõe sobre incentivos à inovação e à pesquisa científica e tecnológica no ambiente produtivo e ao desenvolvimento do sistema produtivo nacional e regional do País, dentre outras possibilidades, a descentralização das atividades de ciência, tecnologia e inovação em cada esfera de governo, com desconcentração em cada ente federado,

regulamentou as parcerias universidade-empresa, trouxe incentivos à inovação nas empresas e tornou obrigatória a criação de um Núcleo de Inovação Tecnológica pelas universidades, para fazer a gestão do conhecimento ali desenvolvido. (2020, p. 37-38).

Nesse mesmo liame, os mesmos professores lamentam a lacuna da legislação, ao passo que o texto não menciona o setor universitário, bem como apresenta uma solução ao legislador para que tal lacuna seja preenchida ao asseverar:

O marco legal das startups, entretanto, poderia ter incluído de forma incisiva e objetiva a universidade nas suas formas de investimento. Como há de se perceber, ao tratar da parceira com as empresas, quando informa o fomento, indica as estas têm obrigações de investimento na pesquisa, ao desenvolvimento e à inovação, autorizando-as a cumprir seus compromissos com aporte de recursos em startups por meio de, dentre outros: III - investimentos em programas, em editais ou em concursos destinados a financiamento, a aceleração e a escalabilidade de startups, gerenciados por instituições públicas, tais como empresas públicas direcionadas ao desenvolvimento de pesquisa, inovação e novas tecnologias, **fundações universitárias**, entidades paraestatais e bancos de fomento que tenham como finalidade o desenvolvimento de empresas de base tecnológica, de ecossistemas empreendedores e de estímulo à inovação. (2020, p. 38). (grifos do autor).

Em suma, a legislação oferece muitos mecanismos e instrumentos que auxiliam em grande medida as *startups*, além de demonstrar uma forte consciência do legislador a respeito do ecossistema empreendedor contemporâneo. No entanto, como quaisquer legislações jovens, cabe a realização de certos reparos e arremates, para que as mais diversas situações – muitas delas, imprevisíveis ao tempo de edição dos dispositivos – sejam resguardadas.

## 6 ABORDAGEM INTERNACIONAL SOBRE AS STARTUPS

Conforme já demonstrado e esclarecido anteriormente, o Brasil possui um ambiente pouco atrativo e viável a investimentos e empreendimentos de uma forma geral. No entanto, uma aura de otimismo se coloca ao redor do Marco Legal *in comento*, pois, essa legislação possui a capacidade de estimular, ainda que minimamente, a atuação das *startups*.

Tendo em vista que a legislação, assim como qualquer outra inserida no ordenamento jurídico brasileiro, deve passar por atualizações, inserções e reformas para que se adeque cada vez mais a sua norma à realidade a qual se propõe a regulamentar. Para que sejam apontados os pontos a serem melhorados na LCP 182/2021, é importante que se entenda os avanços que já foram realizados em outros territórios e contextos diferentes.

A justificativa para a realização do estudo comparado dos ecossistemas é muito bem realizada por Ingrid Iana Matos Anunciação e Gabriela Andrade Fernandes, que asseveram:

[...] tendo em vista que o Brasil é considerado uma das maiores economias globais, avaliada com US\$ 2,14 trilhões pelo Fundo Monetário Internacional, a promoção de mecanismos voltados para o empreendedorismo auxiliará ainda mais o país na sua capacidade de competir internacionalmente. Diante disso, voltar o olhar para outros países com boas práticas é uma das maneiras para incentivar o mercado interno a promover o fortalecimento e desenvolvimento de pequenas e médias empresas com características inovadoras e, por conseguinte, alcançar evidência internacional. (2021, p. 247)

No intuito de oferecer um estudo mais robusto e agregador ao que se propõe o capítulo, foram selecionados, para fins de comparação, três países distintos por motivos diferentes. Tais motivos são: semelhança ao ordenamento jurídico brasileiro, diferença na abordagem de tributação em comparação com o Brasil, e avanço no ecossistema empreendedor local.



## 6.1 ITÁLIA

Em 2019, o *Ministero dello sviluppo economico*, isto é, o Ministério de Desenvolvimento Economico Italiano apresentou o *The Italian Startup Act*, o que seria a estratégia nacional de suporte às *startups* e empresas inovadoras.

Dentre as vantagens regulatórias oferecidas pelo ministério às *startups* que atuam em território italiano, algumas que valem a pena serem mencionadas são: a) criação e formalização online sem cobrança de taxas (diferentemente das empresas convencionais, as *startups* possuem a vantagem de serem formalizadas sem obrigações notariais mais complexas); b) isenção de tributos e taxas; c) gerenciamento corporativo mais flexível (a governança interna possui maiores seguranças no que diz respeito a direitos de voto dos investidores, bem como prazos alongados para o pagamento de perdas financeiras em comparação com as empresas tradicionais); d) disposições especiais trabalhistas com contratos de prestação de serviços flexíveis; e) possibilidade de participação em eventos internacionais de suporte sem a cobrança de taxas; f) possibilidade de manutenção dos benefícios adquiridos enquanto *startup*, mesmo após a mudança para outro modelo ou regime societário.

Sem prejuízo, o documento apresentado pelo Ministério traz quatro vantagens financeiras que podem ser usufruídas pelas *startups* em solo italiano. São elas: a) incentivos fiscais de dedução dos investimentos feitos às empresas no imposto de renda; b) a possibilidade de se executar *equity crowdfunding*<sup>6</sup>; c) rápido e fácil acesso a fundos de investimentos públicos e privados destinados às *startups*; d) apoio de grupos e entidades destinadas ao desenvolvimento do empreendedorismo inovador italiano, a título de exemplo, cite-se a *Smart&Start Italia*.

O diferencial trazido pelo programa é, evidentemente, um ponto forte do ambiente italiano. A definição fica a cargo do próprio Ministério, que assevera:

Lançado em 2014, o *Smart&Start Italia* é o principal programa de financiamento dedicado a *startups* inovadoras a nível nacional, com um orçamento total de cerca de 260 milhões de euros. O programa oferece

---

<sup>6</sup> Equity Crowdfunding é uma estratégia de captação de recursos que conecta investidores a *startups* e pequenas empresas com alto potencial de expansão. Com várias plataformas online que possibilitam essa negociação, as empresas podem receber financiamento de investidores que, em troca, recebem participação na empresa em forma de quotas/ações ou títulos conversíveis.

empréstimo sem juros para startups inovadoras (já ativo ou a ser estabelecido em breve) para cobrir até 70% dos planos de investimento e custos de gestão no valor mínimo de 100 000 euros e até 1,5 milhões de euros. A taxa de cobertura do empréstimo aumenta para 80% se os membros da empresa forem em sua maioria mulheres ou com menos de 35 anos, ou incluir um pesquisador retornando do exterior. Se a startup estiver sediada no sul da Itália, 20% do financiamento é emitido como subsídio não reembolsável. O empréstimo subsidiado é emitido na forma de reembolso de valores pagos futuras. (2019, p. 22)

Cabe ainda ressaltar que o ambiente de apoio fornecido pelo programa vai além dos benefícios financeiros e tributários, de modo que, também são oferecidas consultorias e mentorias de profissionais que colaboram em larga escala para o *savoir-faire* empreendedor às sociedades empresárias jovens na Itália.

O governo italiano ainda apresenta a possibilidade de uma empresa atuar como uma incubadora certificada. Isto é, a empresa que se dedicar de forma exclusiva a investir e criar modelos de negócios viáveis a outras *startups* podem ser certificadas pelo Estado na condição de incubadora, usufruindo de certas vantagens fiscais e regulatórias.

Por fim, cabe mencionar o aspecto de globalização levado em conta pelo programa italiano, uma vez que fornece condições específicas para estrangeiros que pretendem prolongar sua estadia no país, através de um visto específico para investidores e empreendedores. Essa modalidade permite que, um visto regular de visitante ou turista seja prolongado, de forma bastante ágil pelo governo, tendo em vista um histórico de investimento de capital feito pelo indivíduo.

## 6.2 CHILE

Um dos principais destaques que podem ser dados ao ambiente chileno no que diz respeito ao posicionamento adotado pela legislação é a aprovação da chamada *Ley de Empresa em un día*. Essa lei permitiu que fossem abertas empresas de forma online com toda a formalização no tempo médio de apenas um dia, o que, por óbvio, trata-se de um diferencial

de forte incentivo para os empreendedores que buscam facilidade, desburocratização e baixo custo de adaptação à legislação.

Para fins de comparação, estimou-se que o tempo médio de abertura e formalização de uma empresa no Brasil, em 2017, girava em torno de 75 a 85 dias, de acordo com o que afirma o *World Bank Group*. Tal fato faz com que o Brasil ocupe colocações péssimas em *rankings* de competitividade ao redor do mundo.

Ademais, cabe ressaltar que a mencionada lei chilena, além de garantir a eficiência e velocidade no processo de formalização das empresas recém abertas, faz uma requintada leitura do ecossistema empreendedor atual, uma vez que simplifica também os processos de modificação, transformação, fusão, cisão, extinção e dissolução de empresas. Tendo por base a movimentação de empresas varejistas consolidadas no mercado nacional, essa situação, adaptada ao solo brasileiro, com certeza atrairia e se mostraria bastante vantajosa aos empreendedores que atuam sob a égide das leis brasileiras.

Cabe ainda sublinhar que o Chile apresentou programas específicos de incentivo à atuação das *startups* em seu território. À guisa de exemplo, pode ser citado o *Start Up Chile*. Em território brasileiro foi tentado algo parecido com o *Start Up Brasil*, mas com um formato de parceria mais direto entre as aceleradoras e o governo federal via CNPq.

Pedro Ramos e Felipe Matos apresentam o que foi aplicado no Brasil, com base no ordenamento chileno da seguinte forma:

[...] o programa *Start-Up* Brasil, que incorporou em seu processo de seleção aceleradoras privadas que trouxeram aporte financeiro adicional ao investimento feito pelo governo federal, além de espaço de trabalho, mentoria e atividades de acesso ao mercado aos proponentes dos projetos apoiados com bolsas de CNPq. Essas bolsas, por sua vez, tiveram seus valores revisados de acordo com o mercado de trabalho no setor. A experiência profissional não acadêmica também foi valorizada tanto quanto a científica para fins de obtenção de bolsas de maior valor (2018, p. 27).

Em síntese, é possível afirmar que, em comparação com o Chile, o Brasil ainda se vê diante de algumas situações das quais exigem uma maior adaptação dos programas e instrumentos à realidade nacional. No entanto,

é evidente que o caminho trilhado pelo Brasil até o momento de fechamento do presente estudo é imbuído de boas intenções e vislumbres interessantes ao mercado empreendedor.

### 6.3 ARGENTINA

Antes da análise acerca do contexto ao qual se inserem os regramentos voltados às *startups* em território argentino, é necessário que se trace um panorama político e econômico do país, uma vez que a conjuntura patagã é bastante específica e consideravelmente distante da realidade brasileira. De início, cabe citar que o governo argentino, na história recente, teve uma atuação econômica bastante conturbada devido a reiteradas manobras de expansão de base monetária e, obtendo, por corolário, o efeito prodrômico inflacionário da moeda.

No entanto, mesmo diante de um espaço dificultoso para a atividade empreendedora, a legislação argentina foi capaz de solucionar alguns problemas pontuais dos quais o Marco Legal brasileiro se mostrou silente. Semelhante ao Chile, o tempo médio de abertura e de formalização de uma empresa em solo argentino é de um dia. A comparação de contexto também pode ser feita com relação à possibilidade de registro *online*, permitida também a todos os tipos de sociedade.

As autoras mencionadas anteriormente asseveram, com relação ao ecossistema argentino, que:

Além disso, a facilidade em fazer negócios na Argentina melhorou. Duas leis regulatórias foram essenciais para a constituição de novos negócios. As simplificações e modificações advindas da Lei das PyMEs e da Lei dos Empreendedores trouxeram algumas facilidades: abertura e fechamento de empresas, enquadramento fiscal, acesso a investimentos, ao capital, a incentivos tributários e fiscais. (2021, p. 248)

Cabe ainda mencionar que, ainda em 2019, dois anos antes do início da vigência da lei em enfoque, a Associação Brasileira de *Startups*, já abordava a Lei das PyMEs como um dos exemplos a serem seguidos pelo Brasil na produção de uma legislação voltada aos empreendimentos que se destinam à inovação e disrupção.

No que diz respeito à tributação especificamente, foi oferecido pela legislação argentina algumas soluções bastante elegantes para estimular o empreendedorismo inovador. Alguns exemplos são a simplificação do processo de aferição das alíquotas a serem pagas a título de imposto e a ampliação dos prazos para pagamento, o que demonstram uma facilitação e uma adequação à realidade dessas empresas mais jovens. Em comparação com o Brasil cita-se a observação das autoras, cujas exposições colaboraram com esse capítulo,

No Brasil, o Simples Nacional é um facilitador, contudo, não alcança sociedades mais complexas, a exemplo das sociedades anônimas, mesmo que elas se enquadrem no teto do faturamento das pequenas e médias empresas. A alteração nos tributos argentinos também proporcionou incentivo ao investimento, com a redução do imposto de renda em até 10% dos investimentos realizados pela empresa [...] Há muito tempo, o empresariado brasileiro tem reivindicado incentivos reais para empresas de pequeno e médio porte e o Marco Legal das Startups promete modernizar o ambiente de negócios no país para despertar a atenção de investidores, sem necessitar de participação do capital social da empresa. (2021, p. 249).

Um dos resultados mais expressivos experienciados pela Argentina, é com relação ao estímulo aos empreendedores para que, cada vez mais, se insiram no mercado. Estima-se, que, em 2019, somente na cidade de Buenos Aires, foram abertas cerca de 100 novas *startups* por semana, de acordo com Abstartups.

## 7 CONSIDERAÇÕES FINAIS

Tendo em vista as discussões a que se propôs o presente estudo e, por conseguinte, os resultados atingidos, é possível afirmar categoricamente que o Marco Legal das *Startups* não só moderniza o ambiente de atuação empresarial disruptiva e inovadora, como oferece ferramentas de desburocratização bastante efetivas, as quais foram muito bem recebidas pelo mercado.

Ademais, restou cristalino que a atuação do Poder Público através dos Atos Administrativos de firmação de contratos e aplicação de políticas públicas, após os regramentos do MLSEI, passaram a ser facilitadas, auxiliando na efetivação do princípio da eficiência, o qual a Administração Pública deve respeitar.

Um ponto importante de se destacar, com base no que foi ventilado, é o fato de que os conceitos, hipóteses e limitações apresentadas pela LCP 182/2021 se aproximam mais daquelas expressadas pelo mercado quando feita a comparação com legislações até então existentes. Sendo assim, o Marco Legal passa a integrar um arcabouço importante do ordenamento jurídico, além de trazer dispositivos mais pragmáticos e com aplicação prática mais refinada e adequadas ao ambiente empreendedor.

No entanto, muitas ressalvas pode ser – e foram – tecidas com relação aos pontos e lacunas que o MLSEI poderia ter preenchido e não o fez. Em outras palavras, tendo em vista que o Marco Legal teve por objetivo, na ocasião de sua edição, criar um ambiente mais viável ao empreendedorismo inovador, algumas facilidades e desburocratizações poderiam ter sido inseridas na legislação. Outra pauta importante, abordada brevemente no presente estudo, diz respeito ao completo silêncio da LCP com relação ao setor universitário/acadêmico. A ironia se mostra presente, tendo em vista que a legislação visa apoiar o desenvolvimento de novas tecnologias e métodos no mercado, mas ignora a produção do conhecimento científico e tecnológico dentro das universidades.

A fim de que se esclareça melhor a respeito das críticas apresentadas ao MLSEI, cabe mencionar que, para a maioria das críticas apresentadas na presente pesquisa, foram estabelecidos parâmetros para que as deficiências apontadas fossem dirimidas. Isto é, para cada crítica, foi ofertada uma solução. Ademais, a comparação das legislações internacionais voltadas ao empreendedorismo inovador possui a intenção de corroborar com o aperfeiçoamento da legislação brasileira, de modo que se adeque cada vez mais às necessidades do mercado e, por consequência, da sociedade.

No mesmo contexto, cabe ressaltar que, ao momento de fechamento deste estudo, o Marco Legal das *Startups* completa cerca de um ano de existência e de vigência, sendo, portanto, muito jovem frente aos estudos de mercado, bem como do ordenamento jurídico como um todo. Sendo assim, apresenta-se os votos de esperança para que seja realizado o refinamento da legislação.

## 8 REFERÊNCIAS

ABSTARTUPS. **Associação Brasileira de Startups**. ACCENTURE. Radiografia do Ecossistema Brasileiro de Startups. 2017.

ABSTARTUPS. **Associação Brasileira de Startups**. Inovação, disrupção e mesmice. Publicado em: 07.2018. Disponível em: <<https://abstartups.com.br/2018/07/04/inovacaodisruptiva/>>. Acesso em: 16 jul. 2022

ANUNCIACÃO, Ingrid Iana Matos; FERNANDES, Gabriela Andrade. As startups no ordenamento jurídico: uma leitura comparada dos ecossistemas de startups na Argentina, no Chile e no Brasil. **Caderno de Ciências Sociais Aplicadas**. Vitória da Conquista: Bahia, 2021. p. 240-255.

BRASIL. [Constituição (1988)]. **Constituição da República Federativa do Brasil**. 7. ed. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2022.

BRASIL. **Lei Complementar nº 123, de 14 de dezembro de 2006**. Institui o Estatuto Nacional da Microempresa e da Empresa de Pequeno Porte. [http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/leis/lcp/lcp123.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/lcp/lcp123.htm). Acesso em: 02 fev. 2022.

BRASIL. **Lei Complementar nº 182, de 1 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](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/lcp/Lcp182.htm). Acesso em: 02 fev. 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](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/2002/110406compilada.htm). Acesso em: 20 mar. 2022.

BRASIL. **Lei nº 5.172, de 25 de outubro de 1966**. Dispõe sobre o Sistema Tributário Nacional e institui normas gerais de direito tributário aplicáveis à União, Estados e Municípios. Disponível em: [http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/leis/l5172compilado.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l5172compilado.htm). Acesso em: 19 mar. 2022.

BRASIL. **Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976**. Dispõe sobre as Sociedades por Ações. Disponível em: [http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/leis/l6404compilada.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l6404compilada.htm). Acesso em: 02 fev. 2022.

BRASIL. **Lei nº 9.991, de 24 de julho de 2000.** Dispõe sobre realização de investimentos em pesquisa e desenvolvimento e em eficiência energética por parte das empresas concessionárias, permissionárias e autorizadas do setor de energia elétrica, e dá outras providências. Disponível em: [http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/leis/19991.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/19991.htm). Acesso em: 04 maio. 2022.

BRASIL. **Lei nº 13.800, de 4 de janeiro de 2019.** Autoriza a administração pública a firmar instrumentos de parceria e termos de execução de programas, projetos e demais finalidades de interesse público com organizações gestoras de fundos patrimoniais. Disponível em: [http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/leis/19991.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/19991.htm). Acesso em: 06 maio. 2022.

CARVALHO, Elisa Andrade Antunes de; NONNEMACHER, Bruna Isabela; SILVA, Jéssica Maria Gonçalves da. O Marco Legal das Startups e a Figura do Investidor Anjo. **Direito Izabela Hendrix**, Belo Horizonte, vol. 27, n. 27, p. 85-100, nov. 2021.

COELHO, Giuliano Tozzi; GARRIDO, Luiz Gustavo. A utilização de títulos de dívida conversíveis para o investimento anjo em startups no Brasil: risco e segurança jurídica do investidor. **Universidade do Vale do Rio dos Sinos - UNISINOS**. São Leopoldo, 2018.

COELHO, Giuliano Tozzi; GARRIDO, Luiz Gustavo. Dissecando o contrato com Investidor-Anjo. In: JÚDICE, Lucas Pimenta; NYBO, Erik Fontenele. **Direito das startups**. Curitiba: Jarua, 2016. p. 115-130.

GUSMÃO, Mônica. **Lições de Direito Empresarial**. 12. ed. Rio de Janeiro: FORENSE, 2015.

JUNIOR, Cildo Giolo; SARAIVA, José Sérgio. A teoria da tríplice hélice e o marco legal das startups: política pública de desenvolvimento e inovação. In: Direito, inovação, propriedade intelectual e concorrência. **V Encontro Virtual do Conpedi**. Florianópolis, 2022. p. 25-43

LANA, Henrique Avelino; PIMENTA, Eduardo. **Direito Inovação e Tecnologia**. Belo Horizonte: Editora Expert. 2021.

MEDEIROS, Sonia Maria Alves de. O estado como agente fomentador e incentivador da política de ciência, tecnologia e inovação: o caso da fundação de apoio à pesquisa do distrito federal. **Fundação Getulio Vargas**

**Escola de Políticas Públicas e Governo**. Brasília, 2021.



MICHILES, Saulo. **Marco Legal das Startups**. Um guia para advogados, empreendedores e investidores. São Paulo: Editora JusPodivm, 2021.

MINISTERO DELLO SVILUPPO ECONOMICO. **The Italian Startup Act: Italy's national strategy to support innovative startups and innovative SMEs**. 2019

OSTERWALDER, Alexander; PIGNEUR, Yves. **Business Model Generation**. Inovação em Modelos de Negócios. Rio de Janeiro: Alta Books, 2011.

RAMOS, Pedro; MATOS, Felipe. **Manual de boas práticas em políticas públicas de apoio a startups**. Coleção Dínamo Playbooks. Disponível em: <<https://hotsitedinamo.azurewebsites.net//storage/chapters/OmqekDwhqcys9qbs0LMI4Y1sv6IpJ74704rD59TZ.pdf>>. Acesso em: 12 jul. 2022

RIES, Eric. **A Startup Enxuta**. São Paulo: Lua de Papel, 2012.

SANTA CRUZ, André. **Direito Empresarial**. Volume Único. 10. ed. Rio de Janeiro: FORENSE; São Paulo: MÉTODO, 2020.

SANTA CRUZ, André. **Manual de Direito Empresarial: Volume Único**. 11. ed. Salvador: Editora JusPodivm, 2021.

TARTUCE, Flávio. **Direito Civil: teoria geral dos contratos e contratos em espécie**. Vol. 3. 14. ed. Rio de Janeiro: FORENSE. 2019.

THE WORLD BANK. **Doing Business 2017**. Training for Reform. 14th. 2017. Disponível em: <<https://www.doingbusiness.org/content/dam/doingBusiness/media/Annual-Reports/English/DB17-Report.pdf>>. Acesso em: 12 jul. 2022.