

# A GOVERNANÇA CORPORATIVA E O PAPEL DO ACORDO DE SÓCIOS NO DESENVOLVIMENTO DOS NEGÓCIOS NAS STARTUPS

## CORPORATE GOVERNANCE AND THE ROLE OF PARTNERS AGREEMENTS IN BUSINESS DEVELOPMENT IN STARTUPS

## GOBIERNO CORPORATIVO Y EL PAPEL DE LOS ACUERDOS DE SOCIOS EN EL DESARROLLO EMPRESARIAL EN STARTUPS

Carollyne Bueno Molina<sup>1</sup>

Carlos Francisco Bitencourt Jorge<sup>2</sup>

Daniel Barile da Silveira<sup>3</sup>

**Resumo:** Startup é um negócio escalável, de alto potencial econômico e que possui o foco na inovação. Apesar dessas características, essas organizações enfrentam grandes obstáculos, principalmente nos seus primeiros anos de vida, seja na captação de recursos para sua operação ou na regulamentação das relações entre sócios. Esse estudo visou abordar os principais aspectos e peculiaridades dessas organizações; em sequência, foi verificada as práticas de governança corporativa e o papel do acordo de sócios; por fim, foi investigado se a governança corporativa pode potencializar a obtenção de investimentos para startups. A pesquisa se justifica pela necessidade de fortalecer a governança das startups, visando auxiliá-las a se tornarem scale-ups, diante da sua relevância no ecossistema de inovação global. Foi possível concluir pela importância da implementação de práticas de governança

---

<sup>1</sup> Advogada na área de Direito Civil e Empresarial. Especialista em Direito Empresarial pela Fundação Getúlio Vargas (FGV/RJ). Membro da Comissão de Direito Empresarial da Ordem dos Advogados do Brasil, OAB subseção de Marília/SP. Integrante do Grupo de Trabalho sobre Planejamento Sucessório e Holdings, no âmbito do Observatório de Inovação da Advocacia e de Novos Mercados de São Paulo (OAB/SP). Mestranda em Direito pelo PPGD da Unimar (Universidade de Marília) e pesquisadora CAPES (Coordenação de Aperfeiçoamento de Pessoal de Nível Superior). E-mail: m carollynemolinaadv@gmail.com

<sup>2</sup> Doutor, Doutor e Mestre em Ciência da Informação pela UNESP/SP. Pós-Doutorando na Escola de Administração de Empresas pela FGV EAESP e pela Westminster College nos Estados Unidos da América. Especialista em Administração de Marketing e Propaganda pela UEL/PR. Membro na Strategic and Competitive Intelligence Professionals (SCIP). Docente e Pesquisador da Universidade de Marília. E-mail: bitencourt@gmail.com

<sup>3</sup> Pós-Doutor em Direito pela Universidade de Coimbra, Portugal (Ius Gentium Conimbrigae). Doutor e Mestre em Direito pela Universidade de Brasília (FD-UnB). Professor dos Programas de Doutorado e Mestrado em Direito da Unimar (Universidade de Marília). Professor do Curso de Graduação em Direito do UniToledo (Centro Universitário Toledo - Araçatuba/SP). É Advogado Societário e Consultor em Compliance. É profissional certificado pelo selo CPC-A LEC/FGV em programas de integridade e compliance para empresas. Recebeu Menção Honrosa do Supremo Tribunal Federal durante os “200 anos do Judiciário Independente” (STF). Email: danielbarile@unimar.br

corporativa na startup, como a elaboração do acordo de sócios, a fim de regulamentar obrigações e prevenir eventuais conflitos. Tais aderências majoram as chances de captação de recursos, auxiliam no alcance veloz de maturidade e, por consequência, no sucesso e permanência crescente no mercado.

**Palavras-chave:** Governança Corporativa. Acordo de Sócios. Startup.

**Abstract:** Startup is a scalable business, with high economic potential and focused on innovation. Despite these characteristics, these organizations face major obstacles, especially in their first years of life, whether in obtaining resources for their operation or in regulating corporate relations. This study aimed to address the main aspects and peculiarities of these organizations; subsequently, corporate governance practices and the role of the shareholders' agreement were verified; finally, it was investigated whether corporate governance can enhance the obtainment of investments for startups. The research is justified by the need to strengthen the governance of startups, in order to help them become scale-ups, given their relevance in the global innovation ecosystem. It was possible to conclude that it is important to implement corporate governance practices in the startup, such as the elaboration of the partners' agreement, in order to regulate obligations and prevent possible conflicts. Such adhesions increase the chances of obtaining resources, help in reaching maturity quickly and, consequently, in success and increasing permanence in the market.

**Keywords:** Corporate Governance. Membership Agreement. Startup.

**Resumen:** Startup es un negocio escalable, con alto potencial económico y enfocado a la innovación. A pesar de estas características, estas organizaciones enfrentan grandes obstáculos, especialmente en sus primeros años de vida, ya sea en la recaudación de fondos para su funcionamiento o en la regulación de las relaciones entre socios. Este estudio tuvo como objetivo abordar los principales aspectos y peculiaridades de estas organizaciones; posteriormente se verificaron las prácticas de gobierno corporativo y el papel del pacto de socios; Finalmente, se investigó si el gobierno corporativo puede potenciar la obtención de inversiones para startups. La investigación se justifica por la necesidad de fortalecer la gobernanza de las startups, con el objetivo de ayudarlas a convertirse en escaladores, dada su relevancia en el ecosistema de innovación global. Se pudo concluir la importancia de implementar prácticas de gobierno corporativo en la startup, como la elaboración del acuerdo de socios, con el fin de regular obligaciones y prevenir posibles conflictos. Tal adherencia aumenta las posibilidades de atraer recursos, ayudando a alcanzar rápidamente la madurez y, en consecuencia, el éxito y una mayor permanencia en el mercado.

**Palabras clave:** Gobierno Corporativo. Acuerdo de membresía. Puesta en marcha.

## 1 INTRODUÇÃO

*Startup* é um termo que possui origem na língua inglesa, trata-se de um negócio temporário e que possui o foco na inovação (nem sempre ligada a tecnologia), seja

de produtos ou serviços, estando sob eminente risco até que adquira maturidade e se consolide no mercado como um negócio palpável. De acordo com Blank e Dorf (2014), a *startup* é uma organização temporária que está em busca de um modelo de negócio escalável, tem características peculiares pela flexibilidade de ideias, além disso, ela não é uma versão enxuta de uma grande companhia.

Há algum tempo esse modelo de negócio vêm chamando atenção, especialmente pelas eclosões de empresas como IFood, Uber, Nubank entre diversas outras que revolucionaram a forma tradicional de fazer negócios. Nisso, o ecossistema das *startups* vem crescendo de modo exponencial, fomentando a inovação, a tecnologia e o empreendedorismo. A ideia precípua das *startups* são organizações ágeis, direcionadas ao crescimento rápido e escalabilidade, diretamente ligadas a busca de soluções inovadoras para em diversos ramos de atividades. Para se ter uma ideia, em apenas três meses do ano de 2021, as *startups* do Brasil receberam US\$ 1,9 bilhão em aportes, número que representa 54% do total de 2020 (DISTRITO, 2021).

As *healthtechs* são um exemplo atual da importância das *startups* no modo de fazer negócios. Elas têm como objetivo reduzir os custos e oferecer soluções eficientes para o mercado da saúde. Durante a pandemia da Covid-19, houve um impulso na adoção de tecnologias nesse setor, devido à necessidade de soluções rápidas e inovadoras. O contexto da pandemia também favoreceu o surgimento de startups, uma vez que a sociedade demandava por respostas ágeis e eficientes, incentivando um ambiente propício para o crescimento dessas empresas.

O empreendedorismo que se materializa por detrás desse negócio está cada dia mais voltado para aumento de riqueza e principalmente de atração de fundos e investimentos, sem contar o vultoso desenvolvimento socioeconômico e tecnológico do setor que se relaciona e da região onde há sua instalação.

Entretanto, apesar do potencial de sucesso dessas empresas, elas também enfrentam inúmeros desafios e incertezas. Uma das principais dificuldades enfrentadas pelas *startups* é a sua estruturação e a governança eficiente do negócio, além de entraves financeiros como obtenção de recursos e investimentos externos. É muito comum que as *startups* esbarrem em problemas societários entre seus fundadores, pois deixaram de realizar alinhamentos iniciais como participação acionária, retirada de pró-labore, quais providências serão tomadas em caso de saída/entrada de sócios, além de outras questões atinentes a propriedade intelectual.

Outrossim, a problemática se agrava quando terceiros ingressam na sociedade, como investidores, pois além de investimento financeiro a *startup* pode contar com incentivo intelectual em sua gestão, sendo comum que haja assessoramento do próprio investidor que está interessado no rumo do negócio que realizou o aporte e conta com participação.

Diante do exposto, o trabalho tem como objetivo geral analisar como a implementação de boas práticas de governança corporativa é capaz de impactar às chances de captação de recurso às *startups*, utilizando-se para o desenvolvimento da presente pesquisa qualitativa a aplicação do método hipotético-dedutivo.

Importante também salientar os objetivos específicos da pesquisa. Quais sejam: verificar os principais aspectos sobre as *startups*; tecer considerações acerca de práticas de governança corporativa; analisar se a governança corporativa e a ferramenta acordo de sócios são compatíveis com negócios dinâmicos como *startups*; identificar se a implementação de governança e do instrumento acordo de sócios são efetivos para evitar conflitos societários em *startups*.

Dito isso, o trabalho foi estruturado de forma que inicialmente abordará os principais aspectos empresariais e legais sobre as *startups*, momento em que será exposto o caráter de risco da atividade, como também sua evolução histórica.

No terceiro capítulo, a pesquisa versará sobre considerações das boas práticas de governança corporativa e suas contribuições na gestão empresarial. Ainda, verificará se o acordo de sócios é um instrumento compatível para ser usado em *startups*, bem como será feita uma análise sobre a sua função.

Finalmente, este estudo analisará o impacto da adoção da governança corporativa na corrida para obtenção de recursos às *startups*, visando impulsionar a obtenção de recursos que financiem suas operações e promovam seu crescimento.

O presente trabalho utilizará como material a legislação nacional pertinente, bibliografia sobre o tema, livros, periódicos e artigos acadêmicos relevantes publicados nas plataformas do Google Scholar, pesquisas de organizações internacionais, em língua portuguesa e língua estrangeira como o inglês, entre outros de sítios de instituições e organizações não governamentais de incorporam dados acerca do tema.

## 2 PRINCIPAIS APESCTOS LEGAIS SOBRE *STARTUP*

Inicialmente é necessário esclarecer que não há um conceito uníssono para *startups*, enquanto uns sustentam que o termo faz menção a um estágio de desenvolvimento embrionário de uma empresa, outros defendem que consiste em uma forma empresarial específica. Ries (2012, p. 24) define *startup* como “uma instituição humana projetada para criar novos produtos e serviços sob condições de extrema incerteza”.

Nisso, tem-se a Lei Complementar nº 167/2019 que apresentou o “Inova Simples”, este acabou por estreitar o universo aberto do que se entende por *startups* para mostrar como Direito as interpreta e qual tratamento jurídico deve ser atribuído a elas. O Inova Simples traz um regime tributário simplificado, o qual possui como escopo oferecer um tratamento diferenciado às empresas que se autodeclararem como *startups* ou empresas de inovação.

Anteriormente ao Marco Legal das Startups (Lei Complementar nº 182/2021), a definição existente de *startup* no arcabouço jurídico brasileiro estava prevista no artigo 65-A, § 2º da Lei Complementar supracitada (167/2019), o qual tinha a seguinte disposição: “§ 2o As *startups* caracterizam-se por desenvolver suas inovações em condições de incerteza que requerem experimentos e validações constantes, inclusive mediante comercialização experimental provisória, antes de procederem à comercialização plena e à obtenção de receita.”

O principal objetivo do Inova Simples é promover a desburocratização, fomentando o setor de inovação, ao permitir que as *startups* testem os seus modelos e a aceitação dos seus produtos/serviços ou processos pela sociedade. Logo em sequência, o Marco Legal das *Startups* trouxe uma definição de *startup* como organização empresarial ou societária, inovadora e em estágio inicial, além de delimitar critérios objetivos para que as empresas se enquadrem como *startups*. Resumindo, houve uma delimitação na definição das *startups*, o que representa um grande avanço.

Acerca da busca em fomentar a inovação e o empreendedorismo no país, que são assuntos de estupenda relevância à economia e importante degrau para escalar um ecossistema mais próspero e robusto:

Há uma tendência clara – ainda que morosa – no contexto brasileiro de implementação de leis favoráveis ao empreendedorismo. O pontapé inicial foi dado com o Marco Civil da Internet (2014), seguido da Lei do Investidor Anjo (2016), IN de Crowdfunding (2017), Lei Geral de Proteção de Dados (2018) e

o Marco Legal das Startups, sancionado em junho de 2021 e, mais recentemente, a publicação da Lei 14.195/2021 (HANSZMANN; GALVAO, 2022, p. 55).

Apesar dessa delimitação na definição das *startups* ter sido feita pelo campo do Direito, os intérpretes da norma precisam recorrer a outros sistemas para entender de fato a realidade jurídica que tais atividades estão inseridas, até pelos termos inovação, repetível, escalável e disruptivo não serem próprios do sistema jurídico. Por isso, é preciso abrir um “parêntese” para deixar clara a necessidade da relação de conceitos jurídicos com as outras ciências, principalmente quando se tratam de temas inovadores. Sobre o assunto vale a pena mencionar as palavras duradouras do professor Eros Grau (1982, p. 11), *in verbis*:

A prática da doutrina real do Direito supõe o tratamento do Direito como fenômeno social — portanto indissociável da realidade — e não como expressão de uma estrutura formal. Devo observar não divisar nenhuma diminuição intelectual nesta opção. Se o exercício da ciência jurídica impõe a prisão do jurista ao âmbito estrito da teoria jurídica formal, abstenhamo-nos de fazer ciência. Pois, como demonstrarei a seguir, o preenchimento dos conceitos jurídicos indeterminados é impraticável dentro dos limites fechados dessa Ciência do Direito.

Assim, embora o termo “*startup*” possa ter outras definições a depender do campo da ciência que é posta/discutida, sendo que no campo jurídico o Marco Civil das Startup fez as vezes de definir, importa salientar que a contribuição de outros campos é de extrema relevância para o avanço da regulação da temática, principalmente para demarcar o significado de vocábulos próprios da administração, gestão, etc. Em outras palavras, o campo do Direito não é uma ciência isolada e precisa estar conexo com outras áreas, sob pena de se tornar obsoleto e não regular negócios vivos, tais como as *startups* que estão em constante movimento.

Passado o introito sobre definições e considerações preliminares, convém esclarecer que as *startups* possuem algumas fases comuns, como: ideação, conceituação, compromisso e validação.

Figura 1 – Gráfico ciclo de vida da startup



Startup Development Phases – From idea to business and team to organization.

Fonte: Hanszmann e Galvao (2022, p. 11).

A fase da ideação consiste no estágio em que são estabelecidos o potencial produto ou serviço, mercado-alvo, são ideias iniciais de modelo de negócios, costuma ter uma pessoa ou apenas uma equipe, sem nenhum compromisso firmado e/ou nenhum equilíbrio certo de habilidades na estrutura da equipe (KIM, 2015). Nesse momento, inexistia ainda uma sociedade empresária, estando como o próprio nome da fase já diz apenas no campo das ideias.

Os investimentos mais frequentes na fase de ideação são os de menores dimensões, não costumam ultrapassar 500 mil dólares, é corriqueiro que esses investidores sejam feitos por pessoas mais próximas como parentes e amigos, mas a sua grande maioria não possui expertise com *startups* e investem com base em laços de confiança, podendo emprestar, patrocinar ou até se tornar sócio do empreendedor. Entretanto, há outros tipos de investidores mais estruturados que apostam em *startups* nessa fase como as aceleradoras e os investidores anjos (STOCKER, F. et al,

2019).

Pois bem, a fase intitulada conceituação, abarca a definição de metas claras em um período mínimo de três anos, com marcos para atingir; aqui a startup costuma contar com dois ou três fundadores com propriedade equilibrada.

Já na fase de compromisso, é o momento em que a empresa costuma ter uma equipe multidisciplinar de fundadores, capazes de desenvolver produtos sem a necessidade de recursos externos, habitualmente é o momento em que é formalizada a sociedade e/ou acordo de sócios (KIM, 2015). Nesse estágio já surgem algumas dúvidas primárias que instrumentos jurídicos e a governança respondem, como: “se algum membro sair da equipe neste momento, como fica a segurança dos demais?”, assim, os contratos de confidencialidade e de *vesting* caem como uma luva para regular essas situações.

A fase da validação/escala consiste na etapa em que os empreendedores entregam o *minimum viable product* (MVP) e vão a mercado testar com usuários, focando no crescimento de usuários, clientes e receita. Na fase de crescimento, busca-se escalar o negócio, até atingir uma fase estável, mas ainda crescendo, nesse estágio os fundadores e investidores podem considerar a sua saída do negócio (KIM, 2015). A fase posterior diz respeito ao crescimento e da estabilização da startup no mercado, que pode mudar seu formato ou permanecer culturalmente como uma startup.

Por fim, cabe ainda elucidar que muito embora o artigo 967 do Código Civil estabeleça que é obrigatória a inscrição do empresário no Registro Público de Atividades Mercantis da respectiva sede, antes do início da sua atividade, a Lei Complementar nº 167/2019, em seu artigo 60-A, §2º traz uma exceção, possibilitando a experimentação provisória da atividade, justamente para não engessar o desenvolvimento das startups, as quais tem como escopo negócios inovadores e que comumente encontram entraves logo nos primeiros passos. Desta forma, pode-se dizer que para as *startups* a sua mortalidade é a regra e a permanência no mercado é a exceção.

Diante do exposto sobre o a vida da *startup*, ela estaria fundamentada na ideia de, com a menor quantidade possível de recursos, desenvolver um protótipo capaz de ser validado no mercado e, por meio de interações sucessivas, conseguir escalar o modelo de negócios de forma, especialmente, explosiva (HANSZMANN; GALVAO, 2022).



### 3 PRÁTICAS DE GOVERNANÇA CORPORATIVA

Como tratado acima, o papel do Direito é trazer um mecanismo robusto o qual possibilita, de forma profilática e estratégica, que todos os tipos de negócios se estruturam e alcancem crescimento de maneira organizada, obedecendo os rigores da Lei a fim de não sofrer com sanções.

Nessa toada, vindo para fortalecer a prática de condutas éticas, em conformidade com a legislação e que fomentem uma cultura organizacional mais saudável, tem-se o sistema da governança corporativa. O Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (IBGC) apresenta o seguinte conceito:

Governança corporativa é um sistema formado por princípios, regras, estruturas e processos pelo qual as organizações são dirigidas e monitoradas, com vistas à geração de valor sustentável para a organização, para seus sócios e para a sociedade em geral. Esse sistema baliza a atuação dos agentes de governança e demais indivíduos de uma organização na busca pelo equilíbrio entre os interesses de todas as partes, contribuindo positivamente para a sociedade e para o meio ambiente (IBGC, 2023, p. 17).

No mesmo sentido, Silva (2012) dispõe que a governança corporativa consiste em um conjunto de práticas que têm por objetivo otimizar o desempenho de uma companhia, protegendo investidores, empregados e credores, facilitando, assim, o acesso ao capital.

Esse sistema possui estruturas e instrumentos para se materializar, sua diferença consiste basicamente no fato que as estruturas são os órgãos e agentes da governança corporativa (como os conselhos, comitês e a secretaria), enquanto os instrumentos são os documentos e regras que formalizam os entendimentos, como código de conduta, regimentos internos e o acordo de acionistas.

Implementar boas práticas de governança perquirindo proporcionar melhor gestão de negócio e um monitoramento constante da atuação gerencial dos empreendimentos não é algo distante de negócios como as *startups* (RAMALHO, 2019). É comum pensar que a implementação de um sistema desse tipo pode burocratizar excessivamente um negócio dinâmico como o das *startups*, contudo, tal pensamento é uma falácia, vez que a governança deve ser implementada de modo gradativo, conforme às necessidades e fases de desenvolvimento do negócio. A governança vem para alavancar esses negócios e não para atrasá-los.

Pensando nisso, o IBGC (2019) realizou uma pesquisa da qual apurou que a

governança em *startups* estaria fundamentada em quatro pilares (Estratégia e Sociedade; Pessoas e Recursos; Tecnologia e Propriedade Intelectual; Processos e *Accountability*), sendo que em cada ciclo de vida da *startup* se atribuiria mais atenção a algum deles, justamente em decorrência da necessidade que fosse surgindo ao longo da trilha de crescimento. Nisso, desprende-se que a *startup* não adquire do dia para noite um “programa de governança”, mas o constrói ao passo que vai se estruturando enquanto empresa no mercado.

Quanto antes a cultura de governança for aderida melhor, apesar de ser possível, mesmo com maior dificuldade e complexidade, implementar em fases mais avançadas. Se as *startups* constituem uma forma de negócio diferente ou até um tipo embrionário de empresa, conforme divergência de posições na classificação doutrinária exposta no capítulo anterior, isso não vem ao caso, visto que, independentemente da posição adotada, a certeza é que o momento da implementação de práticas de governança é o tempo do presente.

Como bem dispôs Thomas Clarke (2018, p.19), a governança corporativa e a inovação devem caminhar juntas:

Corporate governance is essentially about two things – accountability and innovation. We hear a great deal about accountability, and the principles of accountability are firmly set as the foundations for all the international corporate governance codes practiced around the world. In the focus on the commitment to accountability, which is vital for all corporations for investment and integrity, we have tended to forget about the role of corporate governance in leadership, strategy, and innovation. This role of governance is just as vital for the success of the company in the long term. The board of directors is the epicentre of corporate governance and needs to assure accountability is continuous and robust. But the other major duty of the board of directors is to offer clear leadership in the strategic direction of the company and ensure the company rises to the challenges of competition and change with continuous innovation of its products and processes. This principle was firmly set in the first sentence of the original Principles of Corporate Governance commissioned by the London Stock Exchange (1992) where Cadbury stated “the role of the board is to drive the company forward”.

Postergar a adequação da empresa para um futuro distante pode complicar a adequação e dificultar o alcance da tão almejada cultura de governança. Isso porque a construção de boas práticas demanda tempo e repetição, se ensinar uma habilidade desde a infância é importante para o desenvolvimento do adulto que está sendo formado, quando estamos no ambiente empresarial não é diferente. Aguardar a maturidade da *startup* para só então prosseguir com a implementação de práticas de governança consiste em um grande equívoco, pois, além de tornar complexa e incerta a adesão das condutas em conformidade, consiste em um desperdício deixar de

implementar um sistema que pode agregar valor à *startup* e ser um chamariz aos investidores.

### **3.1 ACORDO DE SÓCIOS NA STARTUP**

Todos os participantes da *startup* têm e exercem um papel na sua governança, sejam eles os fundadores, executivos, investidores ou os colaboradores, mesmo que de modo inconsciente. Esses participantes normalmente possuem uma participação no patrimônio e precisam ter objetivos alinhados.

Entretanto, em uma gama de circunstâncias e diferentes cenários, seus interesses divergem. Pollman (2019) realizou uma pesquisa abordando conflitos que surgem entre cada um desses participantes da *startup* por causa diferenças em tipos e classes de ações e opções, horizontes temporais de liquidez, potenciais benefícios e incentivos privados. Esses conflitos incluem comportamento oportunista de redução de valor, ineficiências decorrentes de preferências divergentes para ações da empresa, custos de negociação e execução para minimizar o desalinhamento, entre outros acontecimentos que podem ensejar na divergência.

Daí, verifica-se a relevância de um instrumento que possui a função de evitar conflitos entre acionistas (sócios, fundadores, investidores, etc.), ou ao menos minimizar as chances da sua ocorrência e é esse o papel do acordo de acionistas. Ele está previsto no artigo 118 da Lei n.º 6.404 de 15 de dezembro de 1976 (Lei das Sociedades Anônimas - LSA) e consiste em um relevante instrumento para contribuir com a governança corporativa das empresas, em razão de poder tratar previamente sobre questões sensíveis e estratégicas do negócio, tais como disposições no tocante a compra e venda de ações, preferências para adquiri-las, exercício do direito a voto ou do poder de controle deverão ser observados pela empresa.

Tanto é verdade que suas disposições são delicadas que se trata de um documento privado, cujo teor versa sobre funcionamento da *startup* e de relações particulares dos sócios, que ele deve ser arquivado na própria sede da empresa, não se fazendo necessário a averbação na junta comercial, até para não tornar público suas disposições. Ainda, se os sócios desejarem pela produção de efeitos contra terceiros, deve-se arquivar uma via no Cartório de Títulos e Documentos.

Além disso, o acordo de sócios pode regular o que for produzido em termos de propriedade intelectual (*softwares*, marcas, etc.) seja patrimônio da sociedade (*startup*), e não da pessoa física que o desenvolveu. Essa previsão do contrato

encontra muita utilidade para prevenir que, no caso de saída da sociedade, o sócio retirante venha a discutir direitos sobre a criação desse bem intangível (IBGC, 2019).

Do mesmo modo, é frequente que, com o passar do tempo e a continuidade dos negócios, alguns sócios suponham que ajudaram mais que os outros e sintam-se no direito de requerer maior participação do empreendimento. Por isso a relevância do acordo de sócios tratar previamente do modo que cada fundador virá a receber a sua participação societária, vez que o assunto pode vir a ser objeto de conflito no futuro, mesmo que ainda nem se tenha lucro. Assim, regulamentar esse assunto de modo prévio e muito transparente consiste em uma prática efetiva de governança nas *startups* (IBGC, 2019).

Essas disposições são sensíveis e quase sempre são o epicentro de conflitos e disputas entre sócios, mesmo para startups. Quando não há sua devida regulação de modo cristalino e convergente com os interesses de todos os acionistas, os conflitos eclodem e não encontram substratos para resolução consensual, levando muita das vezes ao fechamento da empresa.

Oppo (1942) define o acordo de acionista como “os acordos estipulados pelos sócios (por alguns ou também por todos), fora do ato constitutivo e do estatuto, para regular entre si ou também nas relações com a sociedade, com os órgãos sociais ou terceiros, seus interesses ou uma conduta social”

Na prática empresarial, o acordo de acionistas é um combinado formalizado pelos acionistas que tem como objetivo regular os direitos e obrigações dos acionistas no tocante aos temas que forem tratados no instrumento, devendo as partes subscritoras respeitarem e fazer respeitar o acordo, ou seja, atribuírem o exemplo a todos os participantes da *startup*.

Apesar de não ser obrigatório ele é fortemente recomendado, uma pesquisa realizada sobre o que as aceleradoras consideraram na hora de investir apurou que a celebração de acordo de sócios não é uma prática cobrada durante a seleção, contudo, ela costuma ser incentivada durante o processo de aceleração, principalmente objetivando às próximas rodadas de investimento, com o intuito de dar segurança aos futuros investidores (DO NASCIMETO; VARGAS; DIEHL, 2020).

O Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (2019, p. 16) recomenda a implementação da governança desde a primeira fase da *startup* que é a ideação, a fim de tratar de assuntos como: tempo mínimo de dedicação de cada fundador, retirada de pró-labore (o que é muito difícil no início), regras de saída e/ou entrada de

novos sócios e como esses haveres serão apurados e pagos em caso de saída, até porque uma empresa em estágio inicial poderá ficar sem capital para manter-se em operação. Sobre a recomendação:

Na fase de ideação, algumas páginas devem ser suficientes para formalizar as principais tratativas dos fundadores da startup em um documento. Isso pode ser feito por meio de um acordo de fundadores (founders agreement), que traz os tópicos previamente discutidos neste capítulo sobre as formas de contribuição de cada sócio, seus papéis e responsabilidades, a definição de participação societária e as condições de ingresso e saída de sócios. O acordo pode versar ainda sobre outros temas, como a exclusividade da colaboração dos sócios com a futura empresa e as cláusulas de sigilo e não competição (IBGC, 2019, p. 16).

Verifica-se que mesmo em uma roupagem diferente, isto é, uma mudança técnica de nomenclatura, o mencionado acordo de fundadores visa abordar de igual forma assuntos de estúpida indispensabilidade para regular direitos e deveres dos sócios.

Até porque, a nomenclatura do documento pode ser modificada, a depender do contexto em que será utilizado. Por exemplo, pode ser "acordo de sócios" ou também "acordo de quotistas", como acontece na sociedade limitada. Em caso de sociedades que envolvem ações e investimentos, como as sociedades anônimas, é denominado "acordo de acionistas". Nesse momento da startup, durante a fase de ideação, é chamado de "acordo de fundadores", pois nem sempre existe efetivamente uma empresa, mas sim participantes engajados em fundá-la. Apesar das diferenças em seus nomes, o documento nada mais é do que o bom e tradicional acordo de sócios.

É primordial que os fundadores das *startups* conheçam as implicações e chances de crescimentos de cada tipo de societário previsto pela legislação e, para tanto, aconselha-se o respaldo de um corpo jurídico para assessoramento técnico.

Ademais, salutar deixar claro que o acordo de acionistas, muito embora regule os interesses entre as partes contratantes e possua eficácia apenas entre os que pactuaram, ele poderá influir na relação na relação social e modificar os direitos dos sócios enquanto seu papel de sócio (SACRAMONE, 2022).

O acordo não precisa ser de teor perpétuo, podendo ser aprimorado e adaptado ao longo do tempo com às mudanças de fases da *startup*. Ele não deve se restringir aos tópicos inicialmente tratados (acordo de fundadores), assim, há um poder-dever de incorporar novos temas de interesse da sociedade e que foram percebidos durante a fase de ideação (IBGC, 2019).

Ilustrando, Saweljew (2013) afirma que ao analisar o acordo de acionistas nos quais há empresas que contam com investimentos de *private equity*, localizou situações particulares, que influenciam no acordo, ou seja, quando se retira um acionista comum, e coloca-se em seu lugar um fundo de *private equity*, constituído sob a forma de Fundo de Investimento em Participação (FIP), vislumbra-se alterações nos contratos para adequá-los a essa nova realidade subjetiva (novas partes, novo contrato).

Até porque existe uma mudança na intenção dos acionistas ao participar da empresa na forma de investimento em *private equity*, vez que os acionistas investidores não possuem os mesmos objetivos de acionistas fundadores da companhia, os quais por muitas vezes estão envolvidos por cargas emocionais nas tomadas de decisões. Todavia, seus interesses precisam ser equalizados por meio de instrumentos hábeis para tanto, e dentre eles está justamente o acordo de acionistas.

Quanto ao seu conteúdo não há uma “receita de bolo”, é preciso verificar cada caso como único, analisando as especificidades e situações que precisam ser regulamentadas. Ainda, embora as partes tenham liberdade nas disposições, o princípio da autonomia privada encontra um limite que é o dever de respeitar a legislação vigente.

Além disso, é preciso que o profissional responsável pela elaboração do documento (o advogado) esteja atento para não criar conflitos com outros instrumentos preexistente que regulamentem obrigações societárias, como estatutos, acordos de investimentos, *term sheets*, tudo isso para evitar incongruências e dúvidas de interpretações futuras. Nisso, salutar consignar que, embora cada instrumento tenha sua função, todos eles precisam estar em consonância para o bom andamento da empresa e alinhamento da relação entre sócios.

Em um acordo de sócios para startups, uma variedade de elementos cruciais pode ser abordada para estabelecer uma base sólida para a perduração do negócio. Isso inclui a definição de objetivos e expectativas claras, a regulamentação da entrada de novos investidores e sócios, a retirada de pró-labore da sociedade, regime de trabalho dos sócios, a gestão e atribuições de responsabilidades, cláusulas de proteção dos sócios em cenários de venda ou saída, além de aspectos de governança interna e resolução de conflitos. Essas medidas não apenas promovem o alinhamento de interesses entre os sócios, mas também ajudam a proteger os investimentos, fomentar parcerias estratégicas e preparar a *startup* para

oportunidades de crescimento, como fusões e aquisições, contribuindo assim para o desenvolvimento sustentável da empresa.

Posto isso, a implementação da governança corporativa em startups, por meio de estruturas e instrumentos, tal como o acordo de acionistas, promove a transparência e segurança na relação entre os participantes, fornecendo informações claras e precisas aos investidores e *stakeholders*.

#### **4 A GOVERNANÇA CORPORATIVA ENQUANTO SISTEMA QUE MAXIMIZA ÀS CHANCES DE OBTENÇÃO DE RECURSOS ÀS STARTUPS**

De acordo com Porter (1986) há uma dada tolerância dos investidores para o mercado, esta faz com que muitas vezes as *startups* não consigam novas rodadas de investimentos por não comprovarem em curto prazo um resultado eficiente.

Um dos grandes divisores de águas daquelas *startups* que dão certo e aquelas que encerram suas atividades logo no início consiste na sua capacidade de sobrevivência, aliada à resposta das ideias no mercado. Isso porque, uma peculiaridade das *startups* está no fato que elas não são uma estrutura rígida, mas maleável, em razão de estarem sempre atentas às necessidades de mercado para trazer uma solução ágil a um problema posto.

No que tange a dificuldade de sobrevivência, é muito rotineiro a todo tipo de sociedade, independente do seu porte, existem diversos programas de aceleração, privados ou governamentais os quais podem ser acessados para garantir sobrevivência nos anos iniciais de atividade (BRASSCOM, 2012).

Apesar desses incentivos, bem como os denominados *venture capital* governamentais que são incentivos do próprio Estado, em um cenário de grandes instabilidades políticas e sociais investir em *startups* torna-se um desafio a quem o faz, vez há maior volatilidade econômica e constantes instabilidades sociais e mercadológicas, majorando mais o risco que pela própria natureza da operação já é grande, ou seja, investir em *startups* já é um investimento de risco, a longo prazo e com baixa liquidez; fazê-lo em um ambiente instável torna o jogo ainda mais complexo.

Nisso, por cristalino, a corrida das *startups* para angariar investimentos é cada vez mais disputada e acirrada, exigindo desses embriões empresariais que se profissionalizem e adquiram maturidade cada vez mais rápido, visando se destacar em um mercado altamente competitivo tanto na sobrevivência quanto na busca de

recursos, especialmente nos primeiros anos que estes andam quase que atrelados.

Normalmente as *startups* que recebem investimentos como *private equity*, *venture capital* ou de investidores anjos não contam com a administração totalmente profissionalizada. Os sócios fundadores não possuem formação específica e conhecem mais do próprio produto do que da sua administração. Assim, a inserção de uma administração mais profissional e eficiente tem como missão a evolução e o desenvolvimento estratégico do negócio, visando a sua expansão e garantindo maiores chances de retorno do capital investido (SAWELJEW, 2013).

Daí, verifica-se a vantagem de “deixar a casa arrumada” desde o começo para receber esses terceiros, pois além de facilitar no momento da expansão, a organização da governança interna poderá ser um diferencial de concorrência para tantas outras opções existentes no mercado.

Além disso, já há evidências documentadas, em diferentes mercados, acerca das externalidades positivas da implementação do sistema de governança corporativa sobre o valor da empresa e no que diz respeito a intensa busca pelas empresas brasileiras às adequações.

Tal propensão ao processo continuado de aprimoramento da governança corporativa pode dever-se à percepção de que, de fato, é verdadeira a proposição de que há uma favorável relação custo-benefício da adoção da governança corporativa, gerando benefícios tais como criação de valor e melhor desempenho econômico financeiro. O conjunto de resultados permite considerar-se que o coletivo de empresas brasileiras está num processo de alinhamento de seus sistemas de governança às boas práticas recomendadas pelo mercado brasileiro e que este processo é mais intenso em empresas de segmentos diferenciados (CRISÓSTOMO; GIRÃO, 2019).

Por esses e outros motivos, verificou-se a implementação de governança corporativa nas *startups* e uso da ferramenta que é o acordo de acionistas é capaz de trazer um diferencial, permitindo que se maximize às chances de obtenção de recursos e, por consequência, a própria sobrevivência e perduração dessa empresa no mercado.

## **CONCLUSÃO**

O objetivo do presente trabalho foi analisar se a implementação de governança corporativa nas *startups* é capaz de impactar às chances de captação de recurso, além disso, no que tange aos objetivos específicos da pesquisa tem-se que estes consistiram em verificar os principais aspectos sobre as *startups*; tecer considerações



acerca de práticas de governança corporativa; analisar se a governança corporativa e a ferramenta acordo de sócios são compatíveis com negócios dinâmicos como startups.

Face a isso, pode-se verificar que além de compatível com as *startups*, o acordo de sócios traz inúmeros benefícios à essas empresas, como a promoção de maior transparência e segurança na relação entre os participantes, fornecendo informações claras e precisas aos investidores e *stakeholders*. Além disso, foi possível identificar que o melhor momento para sua elaboração é na fase inicial da ideação, onde o documento será denominado acordo de fundadores.

No que tange ao seu papel, averiguou-se que ele exerce uma função essencial na definição do relacionamento entre os fundadores, alinhando suas expectativas, objetivos e estratégias. Ele pode abordar uma ampla gama de questões sensíveis ao negócio, como a divisão de participação acionária, a tomada de decisões convergentes, a gestão do cotidiano da sociedade, a entrada e saída de sócios, entre outros pontos determinantes para o sucesso e a perduração do empreendimento.

Ainda, foi possível identificar que o acordo de sócios se apresenta como uma ferramenta essencial para propiciar maior segurança dos interesses das partes envolvidas e a respectiva clareza dos direitos e obrigações, atraindo olhares de investidores. Em um ambiente altamente dinâmico e incerto como o das *startups*, o acordo de sócios se torna ainda mais relevante, visto que ele fornece um substrato sólido para resolver potenciais conflitos, auxiliando a minorar riscos que podem surgir ao longo do caminho.

Explorou-se que governança corporativa consiste em um conjunto de práticas que têm por objetivo otimizar o desempenho de uma companhia, diferenciando suas estruturas e instrumentos, bem como que a sua implementação na busca de melhor gestão de negócio e um monitoramento constante da atuação gerencial dos empreendimentos não é algo distante de negócios como as startups.

Verificou-se que quanto antes a cultura de governança for aderida melhor, apesar de ser possível, mesmo com maior dificuldade e complexidade, implementar em fases mais avançadas. Aguardar a maturidade da startup para só então prosseguir com a implementação de práticas de governança é em um grande equívoco, pois além de tornar complexo e incerto a adesão das condutas em conformidade, consiste em desperdício deixar de implementar um sistema que pode agregar valor à startup e ser um chamariz aos investidores.

Apurou-se que a ideia da qual a implementação de um sistema desse tipo pode burocratizar excessivamente um negócio dinâmico como o das *startups* é errônea, uma vez que a governança deve ser implementada paulatinamente, conforme às necessidades e fases de desenvolvimento do negócio.

Até porque, a governança vem para alavancar esses negócios e não para atrasá-los. Tanto é que o IBGC (2019) realizou uma pesquisa da qual apontou que a governança em *startups* estaria fundamentada em quatro pilares, quais sejam: Estratégia e Sociedade; Pessoas e Recursos; Tecnologia e Propriedade Intelectual; Processos e *Accountability*, sendo que em cada fase de vida da *startup* se atribuiria mais atenção a algum deles, justamente em decorrência das necessidades que fossem surgindo ao longo da trilha de crescimento.

Assim, foi possível concluir pela importância da implementação de práticas de governança corporativa na *startup*, como a elaboração do acordo de sócios, a fim de regulamentar obrigações e prevenir eventuais conflitos. Tais aderências majoram as chances de obtenção de recursos, auxiliam no alcance veloz de maturidade e, por consequência, no sucesso e permanência crescente no mercado.

## REFERÊNCIAS

BLANK, S.; DORF, B. **Startup**: manual do empreendedor. Rio de Janeiro: Atlas Book, 2014.

BRASIL. **Lei n. 6.404/1974. Dispõe sobre as Sociedades por Ações**. 15 dez. 1976. Disponível em: [http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/LEIS/L6404consol.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/LEIS/L6404consol.htm). Acesso em: 12 maio 2023.

\_\_\_\_\_. Lei Complementar nº 167, de 24 de abril de 2019. Dispõe sobre a Empresa Simples de Crédito. **Diário Oficial da União**, Brasília, DF, 25.4.2019. Disponível em: [https://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/leis/lcp/lcp167.htm](https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/lcp/lcp167.htm) Acesso em: 12 maio 2023.

\_\_\_\_\_. Lei Complementar nº 182, de 1 de junho 2021. Institui o marco legal das startups e do empreendedorismo inovador. **Diário Oficial da União**, Brasília, DF, 01.06.2021. Disponível em: [https://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/leis/lcp/lcp182.htm](https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/lcp/lcp182.htm) Acesso em: 12 maio 2023.

BRASSCOM. **Start Up**. São Paulo, 2012. Disponível em:

<http://www.brasilitplus.com/brasilit/upload/download/1416332923startups.pdf> >. Acesso em: 11 maio 2023.

CLARKE, Thomas. Corporate Governance: Leadership, Strategy and Innovation. **Governança corporativa e inovação: tendências e reflexões**, 2018.

CRISÓSTOMO, V. L.; GIRÃO, A. M. C. Análise do compliance das empresas brasileiras às boas práticas de governança corporativa. **Revista ambiente contábil - Universidade Federal do Rio Grande do Norte - ISSN 2176-9036**, v. 11, n. 2, p. 40–64, 2019. DOI: 10.21680/2176-9036.2019v11n2ID16369. Disponível em: <https://periodicos.ufrn.br/ambiente/article/view/16369>. Acesso em: 3 jun. 2023.

DISTRITO. **Comunidade Report 2021**. São Paulo, maio 2021. Disponível em: <https://materiais.districto.me/report/districto-comunidade-report-2021>. Acesso em: 5 maio 2023.

GRAU, Eros Roberto. Os conceitos jurídicos e a doutrina real do direito. **Revista da Faculdade de Direito**, Universidade de São Paulo, v. 77, p. 221-234, 1982.

HANSZMANN, Felipe; GALVAO, Helder. **Direito para Startups**. Rio de Janeiro: Fundação Getúlio Vargas, 2022.

IBGC - INSTITUTO BRASILEIRO DE GOVERNANÇA CORPORATIVA. **Código das melhores práticas de governança corporativa**. 6. ed. São Paulo: IBGC, 2023.

\_\_\_\_\_. **Governança corporativa para startups & scale-ups**. São Paulo, SP: IBGC, 2019. (Série IBGC Segmentos). 56 p. Disponível em: <https://conhecimento.ibgc.org.br/Lists/Publicacoes/Attachments/24050/IBGC%20Segmentos%20-%20%20Governan%c3%a7a%20Corporativa%20para%20Startups%20&%20Scale-ups.pdf> . Acesso em: 5 maio 2023.

RAMALHO, Amanda Maia. Governança Corporativa em Startups. **Revista de Direito, Governança e Novas Tecnologias**, v. 5, n. 2, p. 74-91, 2019.

RIES, Eric. **A Startup Enxuta**. 1. ed. São Paulo: Leya Brasil, 2012. p. 24.

FOSS, N. J. More Critical Comments on Knowledge-based Theories of the Firm. *Organization Science*, v. 7, n. 5, p. 519-523, out. 1996.

KIM, S. K. Building up the startup ecosystem in Korea. **International Journal of Teaching and Case Studies**, v.6, n.2, 170, 2015.  
<https://doi.org/10.1504/ijtcs.2015.071269>.

NASCIMENTO, Alan Junior do; VARGAS, Sandra Belloli; DIEHL, Carlos Aberto. **Governança corporativa em startups**: proposições de pesquisa sobre o que as aceleradoras consideraram na hora de investir. Disponível em:

[https://www.researchgate.net/profile/Alan-](https://www.researchgate.net/profile/Alan-JuniorNascimento/publication/344617682_Governanca_Corporativa_em_Startups_Proposicoes_de_Pesquisa_sobre_o_que_as_Aceleradoras_Consideraram_na_Hora_de_Investir/links/5f84bb3592851c14bcc3832f/Governanca-Corporativa-em-Startups-Proposicoes-de-Pesquisa-sobre-o-que-as-Aceleradoras-Consideraram-na-Hora-de-Investir.pdf)

[JuniorNascimento/publication/344617682\\_Governanca\\_Corporativa\\_em\\_Startups\\_Proposicoes\\_de\\_Pesquisa\\_sobre\\_o\\_que\\_as\\_Aceleradoras\\_Consideraram\\_na\\_Hora\\_de\\_Investir/links/5f84bb3592851c14bcc3832f/Governanca-Corporativa-em-Startups-Proposicoes-de-Pesquisa-sobre-o-que-as-Aceleradoras-Consideraram-na-Hora-de-Investir.pdf](https://www.researchgate.net/profile/Alan-JuniorNascimento/publication/344617682_Governanca_Corporativa_em_Startups_Proposicoes_de_Pesquisa_sobre_o_que_as_Aceleradoras_Consideraram_na_Hora_de_Investir/links/5f84bb3592851c14bcc3832f/Governanca-Corporativa-em-Startups-Proposicoes-de-Pesquisa-sobre-o-que-as-Aceleradoras-Consideraram-na-Hora-de-Investir.pdf) . Acesso em: 4 maio 2023.

PORTER, Michael E. **Estratégia competitiva**: técnicas para a análise de indústrias e da concorrência. 7. ed. Rio de Janeiro: Campus. 1986.

POLLMAN, Elizabeth. Startup governance. **U. Pa. L. Rev.**, v. 168, p. 155, 2019.

SAWELJEW, Alessandro Finck; KALANSKY, Daniel. **Acordo de Acionistas em Private Equit.**, 2013. Disponível em:

[http://repositorio.insper.edu.br/bitstream/11224/4516/2/Alessandro%20Finck%20Saweljew\\_trabalho.pdf](http://repositorio.insper.edu.br/bitstream/11224/4516/2/Alessandro%20Finck%20Saweljew_trabalho.pdf). Acesso em: 8 jun. 2023.

SACRAMONE, Marcelo Barbosa. **Manual de Direito Empresarial**. 3. ed. São Paulo: SaraivaJur, 2022.

SILVA, Edson Cordeiro da. **Governança corporativa nas empresas**: guia prático de orientação para acionistas, investidores, conselheiros de administração e fiscal, auditores, executivos, gestores, analistas de mercado e pesquisadores. São Paulo: Atlas, 2012.

STOCKER, F.; SILVA, N. M. D. S.; SOUZA, J. C. D. J.; SILVA, T. M.; SANTOS, F. de A.; SERGIO, R. D. Desenvolvimento e Investimento de Startups brasileiras: a percepção de múltiplos stakeholders / Development and Investment of Brazilian Startups: the perception of multiple stakeholders. **Brazilian Applied Science Review**, [S. l.], v. 3, n. 6, p. 2626–2642, 2019. DOI: 10.34115/basrv3n6-027.

Disponível em:

<https://ojs.brazilianjournals.com.br/ojs/index.php/BASR/article/view/5253>. Acesso em: 12 jun. 2023.