

PONTIFÍCIA UNIVERSIDADE CATÓLICA DE SÃO PAULO
FACULDADE DE DIREITO

LUCAS RUGGERO DE OLIVEIRA

**RESPONSABILIDADE DO INVESTIDOR-ANJO NO BRASIL,
À LUZ DA EDIÇÃO DO MARCO LEGAL DAS STARTUPS**

SÃO PAULO

2023

LUCAS RUGGERO DE OLIVEIRA

**RESPONSABILIDADE DO INVESTIDOR-ANJO NO BRASIL,
À LUZ DA EDIÇÃO DO MARCO LEGAL DAS STARTUPS**

Trabalho apresentado à Faculdade de Direito da Pontifícia Universidade Católica de São Paulo como parte dos requisitos para a conclusão do curso de graduação em Direito, sob a orientação do Prof. Dr. Ivo Waisberg.

SÃO PAULO

2023

*“Palavras são, na minha nada humilde opinião,
nossa inesgotável fonte de magia.”*

Alvo Dumbledore

ROWLING, J.K. *Harry Potter e as Relíquias da Morte*:
tradução de Lia Wyler. – Rio de Janeiro: Rocco, 2007.

AGRADECIMENTOS

Aos meus pais, Niube e Wagner, por todo o amor, auxílio, conselhos e por proporcionarem a minha graduação nesta faculdade.

Ao meu irmão, Mateus, pela amizade, apoio e confiança. À minha irmã, Manuela, pelas risadas e carinho. À minha avó, Niube, pela paciência, altruísmo, aprendizado e broncas, e a todo o restante da minha família, meus avôs e avós, tios e tias, primos e primas, bisavôs e bisavós pela gratidão e felicidade de me proporcionar um lar.

À minha namorada, Luiza, pelo apoio, amor e perseverança, bem como a todos os meus amigos, pela amizade, companheirismo, discussões, trocas e risadas.

Ao Prof. Dr. Celso Campilongo e à Profa. Dra. Helga Klug Doin Vieira, por me tornarem seus monitores e por todas as experiências viabilizadas por essa oportunidade.

Ao Prof. Dr. Ivo Waisberg, por despertar minha paixão no direito empresarial, por me orientar ao longo do processo de Iniciação Científica, bem como por me orientar novamente no presente Trabalho de Conclusão de Curso.

Ao Sturzenegger e Cavalcante Advogados Associados, por me introduzir à base prática do direito, especialmente no tocante ao contencioso cível, empresarial e bancário.

Ao Mattos Filho, Veiga Filho, Marrey Jr. e Quiroga Advogados, por me acolher, ensinar e incentivar meu interesse pelo direito societário como um todo. Obrigado, também, por todas as oportunidades e, ao final, pela minha efetivação.

E a Deus, pelo amor incondicional, proteção, bençãos e graças para mim e toda a minha família. Sem o Senhor, nada disso seria possível.

RESUMO

O investidor-anjo, figura proeminente dentro do ecossistema das startups, realiza aportes na companhia, mas não é, para todos os fins legais, considerado sócio, não possui qualquer direito a voto ou gerência no curso normal dos negócios, e, conseqüentemente, tampouco responde por qualquer obrigação da sociedade. No entanto, e apesar de disposição expressa em sentido contrário, e tentativa clara da legislação vigente, o Marco Legal das Startups, de proteger o investidor, o princípio da autonomia patrimonial vêm sendo cada vez mais sobrepujado, enquanto o instituto da desconsideração da personalidade jurídica torna-se cada vez mais presente no judiciário brasileiro, inclusive com relação ao investidor-anjo, figura essa que sequer poderia ser responsabilizada por abuso de direito da pessoa jurídica, ou por inadimplemento das obrigações da sociedade. Para tanto, o presente trabalho foi proposto, com fins de não só analisar o que seriam startups e como elas se entrelaçam com a figura do investidor-anjo, mas, principalmente, discutir como esse *player* vêm sendo responsabilizado indevidamente pelo judiciário brasileiro.

Palavras-chave: Investidor-anjo. Startups. Desconsideração da Personalidade Jurídica. Responsabilidade de não-sócios.

ABSTRACT

The angel investor, a prominent figure within the startup ecosystem, regularly provides capital to the company, but is not, for all legal purposes, considered a partner or shareholder, does not have any voting or management rights in the normal course of business, and consequently is not liable for any of the company's obligations. However, despite no express provisions otherwise, and a clear attempt by the current legislation, the Legal Milestone for Startups, to protect the investor, the principle of equity autonomy has been increasingly overridden, while the disregard doctrine has become more and more present in the Brazilian judiciary, especially regarding the angel investor, a figure who could not even be held liable for abuse of the legal entity's rights, or for defaulting on the company's obligations. To this end, this work was proposed in order not only to analyze what startups are and how they get along with the figure of the angel investor, but mainly to discuss how this player has been held unduly responsible by the Brazilian judiciary.

Keywords: Angel investors. Startups. Lifting of the Corporate Veil. Liability of non-partners

SUMÁRIO

1. INTRODUÇÃO.....	8
2. DO CONCEITO DE EMPRESA E SOCIEDADE EMPRESÁRIA.....	10
3. DO CONCEITO DE STARTUP.....	13
3.1. Startups no Direito Brasileiro.....	16
3.1.1. Sociedades Limitadas.....	17
3.1.2. Sociedades Anônimas.....	19
3.1.3. Sociedades em Conta de Participação.....	21
4. DA LIMITAÇÃO DA RESPONSABILIDADE E DO PRINCÍPIO DA AUTONOMIA PATRIMONIAL.....	24
4.1. Exceção à Regra: Desconsideração da Personalidade Jurídica.....	27
5. DO CONCEITO DE INVESTIDOR-ANJO.....	31
5.1. Investidor-Anjo no Direito Brasileiro.....	34
6. ESFERAS DA RESPONSABILIDADE DO INVESTIDOR-ANJO NO DIREITO BRASILEIRO.....	38
6.1. Responsabilidade Cível e Consumerista.....	38
6.2. Responsabilidade Trabalhista.....	43
6.3. Responsabilidade Tributária.....	46
6.4. Responsabilidade Ambiental.....	49
7. CONCLUSÃO.....	52
REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS.....	54

1. INTRODUÇÃO:

O presente projeto nasce da análise de um fenômeno global, evidenciado também no Brasil, traduzido pela profunda, intensa e rápida mudança dos panoramas econômicos e sociais, promovidos pelo surgimento de novas tecnologias, proporcionadas por uma nova maneira de empreender, que é o das empresas *startups*.

Startups nada mais são do que organizações empresariais ou societárias, nascentes ou em operação recente, normalmente ainda sob desenvolvimento, caracterizadas pela inovação aplicada a modelo de negócios ou a produtos ou serviços ofertados, na forma e ditames do artigo 4º e incisos seguintes da Lei Complementar nº 182/2021 (“LC nº 182” ou “Marco Legal das Startups”). Em outras palavras, seu objetivo principal reside no desenvolvimento ou aprimoração de um modelo de negócio, preferencialmente escalável, disruptivo e repetível, que possua perspectiva de crescimento e geração de lucro.

Cumulativamente, busca-se abordar de forma diferenciada a edição de nova legislação concernente ao tema, isto é, o Marco Legal das Startups, bem como apresentar o impacto prático que a figura do investimento-anjo, modalidade de financiamento de destaque nesse segmento, deverá apresentar à iniciativa privada ao longo dos próximos anos.

Nesse sentido, por definição, investidor-anjo corresponde à pessoa física ou jurídica que aporta seu capital próprio nas empresas em referência, as quais são inovadoras por excelência, encontram-se em desenvolvimento e apresentam uma elevada capacidade de retorno, viabilizando, portanto, o seu crescimento, e, conseqüentemente, um lucro considerável e estimável.

Ademais, nos termos expressos do artigo 2º, inciso I da LC nº 182, investidor-anjo não é considerado sócio, não possui qualquer direito a gerência ou a voto na administração da empresa, tampouco responde por qualquer obrigação da sociedade e, ainda assim, deve e será remunerado por seus aportes.

Assim sendo, tal figura não só é um importante mecanismo incentivador do empreendedorismo, mas apresenta uma responsabilidade limitada considerável para tanto, vislumbra o grande potencial de retorno ao investir em ideias inovadoras de negócio em seu estágio inicial, e, havendo sucesso, o valor de mercado das respectivas sociedades deverá apresentar um crescimento exponencial, assim como o retorno sobre o capital investido.

No entanto, vê-se na prática uma probabilidade latente de responsabilização do *angel*, seja na esfera cível, trabalhista, tributária ou societária, com sucessão de dívidas ou desconsideração da personalidade jurídica, a despeito de previsão legal expressa em sentido

contrário, o que insurge a necessidade de análise dos riscos para tal modalidade de investimento, e principalmente seus efeitos e reflexos na iniciativa privada, operações societárias e de *Venture Capital* e *Private Equity* como um todo.

Dessa forma, a contribuição social desse estudo é marcada pela capacidade de colaborar com o desenvolvimento do ecossistema de startups brasileiras, ao passo que se entrega tanto para a comunidade acadêmica, como principalmente para qualquer leitor da iniciativa privada, uma análise jurídica de um instrumento que ocupa um espaço de elevada expressão no segmento de inovações, e tende a ocupar posição cada vez mais consolidada no mercado.

2. DO CONCEITO DE EMPRESA E SOCIEDADE EMPRESÁRIA:

No início da civilização, os grupos sociais buscavam bastar-se a si mesmos. Ou seja, produziam materiais e caçavam conforme sua demanda e necessidade, utilizando daquilo a que se poderia obter facilmente, ou atividades a que estivessem familiarizados – caça, alimentos, fabricação de armas rudimentares, utensílios, dentre outros.

Com o crescimento populacional, restou clara a impossibilidade de manutenção do referido sistema, uma vez que ele é somente viável para conglomerados sociais pequenos e restritos. Havendo produção excedente, passou-se a realizar trocas de materiais, de bens desnecessários ou supérfluos para certos grupos, mas que seriam imprescindíveis para outros, os quais, por sua vez, forneciam em compensação bens que não mais seriam necessários a estes, mas que seriam úteis aos primeiros, satisfazendo suas próprias demandas (MARTINS, 2013)¹.

Ainda assim, surgiram dificuldades. Muitas vezes o que se mostrava desnecessário a um grupo, não seria relevante a outro, bem como por várias ocasiões o que era imprescindível a um grupamento também era para outro. Para solucionar o referido problema, criou-se uma mercadoria padrão para, capaz de ser permutada por qualquer outra, ultrapassar a barreira de trocas de bens por bens, a qual se deu o nome de moeda – inicialmente um bem qualquer, depois uma mercadoria determinada com valor intrínseco.

Através do surgimento da moeda, aperfeiçoou-se uma atividade específica na qual pessoas passaram a adquirir grandes quantidades de mercadorias, de diversas e espécies e qualidade, com intuito de trocá-las por moedas com as pessoas que delas necessitavam. Como ressalta Fran Martins (MARTINS, 2013):

Essa operação, que se denomina *venda* para aquele que dispõe do estoque de mercadorias e *compra* pelos que delas necessitam e as trocam por moedas ou dinheiro (hoje se entende por venda apenas a troca de mercadoria por dinheiro, sendo a *permuta* de uma mercadoria por outra chamada simplesmente de troca), facilitou grandemente, como é óbvio, a circulação das riquezas.

Consequentemente, a atividade que consiste na circulação de mercadorias, por meio da operação de compra e venda supracitada, se deu o nome de comércio, possuindo como agentes e figuras centrais intermediários aos produtores e consumidores, adquirindo dos produtores aquilo que possuem, e fornecendo à consumidores, trocando-os sempre por dinheiro – tais agentes receberam o nome de comerciantes ou mercadores. Ao decorrer do tempo, tais atividades se estenderam até a prestação de serviços, sendo por eles até cobrados valores superiores ao efetivamente gasto, em forma de remuneração especulativa (lucro ou usura).

¹ MARTINS, Fran. *Curso de Direito Comercial*. – 36ª Edição – Rio de Janeiro: Editora Forense, 2013.

De toda forma, as mencionadas atividades econômicas poderiam vir a ser desempenhadas por uma só pessoa física (natural), sem grandes complexidades. No entanto, ao passo que a atividade se avoluma e aumenta em termos de complexidade, ela não mais poderá ser desenvolvida eficientemente por só um indivíduo. O desenvolvimento das atividades comerciais pressupõe, portanto, a conjunção de esforços, iniciativas e trabalho de vários indivíduos com um denominador comum: os lucros que essas práticas poderão proporcionar (COELHO, 2012)².

Em outras palavras, a articulação acima mencionada, isto é, o organismo econômico cujo objeto social reside na organização da atividade econômica destinada à produção e circulação de bens ou serviços realizada profissionalmente, é denominada empresa, e, em via de regra no Brasil, elas costumam assumir as formas de sociedades empresárias.

Sociedades empresárias nada mais são do que pessoas jurídicas, isto é, sujeitos de direito personificado não humano, que possuem aptidão para fazer uso de direitos e obrigações. Por serem entes personalizados, estão autorizados a praticar atos em geral da vida civil (como comprar, vender, tomar emprestado, dentre outros), independentemente de específicas autorizações da legislação. E, conseqüentemente, por tratar-se de entidades não humana, ela fica excluída da prática de atos pressupostos para a convivência da humanidade, como casar, adotar, doar órgãos, etc.

Nesse sentido, como bem ressalta Fábio Ulhoa Coelho (COELHO, 2012):

A realização de investimentos comuns para a exploração de atividade econômica pode revestir várias formas jurídicas, entre as quais a “sociedade empresária”. Sociedade empresária é a pessoa jurídica que explora uma empresa. Atente-se que o adjetivo “empresária” conota ser a própria sociedade (e não os seus sócios) a titular da atividade econômica. Não se trata, com efeito, de sociedade empresarial, correspondente à sociedade de empresários, mas da identificação da pessoa jurídica como o agente econômico organizador da empresa.

Dessa forma, “empresário”, para todos os efeitos de direito, é a própria sociedade, e não os seus sócios. Portanto, é tido como incorreto considerar os integrantes da sociedade empresária como os titulares da empresa, uma vez que tal qualidade é da pessoa jurídica em si, e não dos seus membros.

Nesse sentido, ressaltam-se os dizeres do caput do artigo 966 da Lei nº 10.406/2002 (“Código Civil” ou “CC”):

Art. 966, CC. Considera-se empresário quem exerce profissionalmente atividade econômica organizada para a produção ou a circulação de bens ou de serviços.

² COELHO, Fábio Ulhoa. *Curso de direito comercial, volume 2: direito de empresa* / Fábio Ulhoa Coelho. — 16. ed. — São Paulo: Saraiva, 2012.

Assim sendo, entende-se que as referidas “empresas” nada mais são do que pessoas jurídicas cujo objeto social reside na atividade econômica a ser desempenhada coletivamente pelo grupo de indivíduos que a compõe.

Não obstante, seus administradores, sócios e acionistas por mais que sejam detentores de seu capital social e controlem a sociedade no seu curso natural de negócios, não são eles os denominados “empresários” na forma do artigo 966 do CC, e sim o próprio ente personalizado, o qual representa o organismo econômico edificador da atividade empresarial.

Nos termos do ordenamento jurídico brasileiro, são cinco os tipos de sociedades empresárias: (i) nome coletivo; (ii) comandita simples; (iii) comandita por ações; (iv) anônima; e (v) limitada. Há ainda a sociedade em conta de participação, no entanto, diante das peculiaridades apresentadas, ela não é propriamente dita como “empresária”. Embora, contudo, sejam cinco os tipos disponíveis, somente as limitadas e anônimas possuem grande importância econômica, como se verá adiante.

Destaca-se, também, que no direito brasileiro as sociedades empresariais se classificam, em razão do tipo de responsabilidade dos sócios pelas obrigações sociais, em: (i) ilimitadas, se todos os sócios respondem pelas obrigações sociais ilimitadamente (nome coletivo); (ii) mistas, quando apenas parte dos sócios responde de forma ilimitada (comandita simples ou por ações); ou (iii) limitadas, em que todos os sócios respondem de forma limitada pelas obrigações sociais (sociedade limitada e anônima).

Em face da complexidade dos sistemas atuais, volume de demandas, quantidade de pessoas, riscos, exposições e alta concorrência, as sociedades empresárias com responsabilidade limitada representam o instrumento, por excelência, de realização de atividades econômicas na sociedade contemporânea, sendo a sua principal vantagem, como será aprofundado adiante, o não necessário comprometimento do patrimônio dos sócios participantes, em face do princípio da autonomia patrimonial das pessoas jurídicas.

3. DO CONCEITO DE STARTUP:

Nesse contexto, as empresas startups surgem como sociedades empresárias que, de certa forma, fogem do padrão normalmente assimilado pela legislação nacional ou internacional. Não representam novos tipos societários, mas integram uma nova e pioneira maneira de se desenvolver um empreendimento.

A priori, não existe um consenso doutrinário acerca dos elementos que definem e caracterizam uma startup. Muitos costumam associar o referido conceito exclusivamente a empresas e sociedades empresárias coligadas ou produtores da tecnologia, o que não necessariamente é verdade, apesar de tal representar uma qualidade comumente presente nessa espécie de negócio (ZURITA, 2022).³

Donatas Jonikas inclusive sustenta (JONIKAS, 2017)⁴:

A startup is a company designed to grow fast. Being newly founded does not in itself make a company a startup. Nor is it necessary for a startup to work on technology, or take venture funding, or have some sort of “exit”. The only essential thing is growth. Everything else we associate with startups follows from growth.

Desse modo, o pilar fundamental para a caracterização de uma startup não reside na presença ou produção tecnológica, mas sim na chama possibilidade de crescimento da empresa, ou escalabilidade.

Não obstante, além de se caracterizar-se pela capacidade de escalar seu crescimento, para classificar-se como uma startup de fato, uma empresa deverá também estar intrinsecamente envolvida com algum tipo inovação, seja no produto em si, seja no método de produção, no serviço empregado ou proporcionado, em novos modelos de negócios, em novas ideias de financiamento, dentre outros.

Sob tal aspecto, João Kepler defende (KEPLER, 2019)⁵:

É uma organização temporária, cujo objeto é o desenvolvimento de produtos ou serviços inovadores de base tecnológica com potencial de rápido crescimento de forma repetível e escalável. Inclui aperfeiçoamento de sistemas, métodos, modelos de negócio, de produção, de serviços ou de produtos, os quais, quando já existentes, configuram startups de natureza incremental, ou, quando relacionados à criação de algo totalmente novo, configuram startups de natureza disruptiva.

Portanto, startup nada mais é do que uma sociedade empresária, isto é, uma pessoa jurídica de responsabilidade limitada, não necessariamente vinculada à tecnologia, mas que

³ ZURITA, Arturo Freitas. *A responsabilidade do Investidor-Anjo pelo pagamento de dívidas trabalhistas da startup investida: fundamentos jurídicos e estratégias para mitigação de riscos*. Porto Alegre, 2022. 153f. Dissertação (Mestrado) – Programa de Pós-Graduação em Direito – Universidade do Vale dos Sinos, 2022.

⁴ JONIKAS, Donatas. *Startup Evolution Curve*. USA: Idea, 2017.

⁵ KEPLER, João. *Quando uma Startup deixa de ser Startup?*. Disponível em: <<https://startupi.com.br/2019/04/quando-uma-startup-deixa-de-ser-startup/>>. Acesso em 22 de outubro de 2023.

nasce em torno de uma ideia diferente, escalável, disruptível e em condições de extrema incerteza, diante do alto risco em face da comercialização da referida inovação.⁶

Vale dizer que trata-se de termo originalmente advindo da língua inglesa, cujo significado original, em tradução livre, seria “o ato ou processo de iniciar uma operação ou movimento”.

Há algumas décadas, porém, vem sendo muito empregado para referir-se a negócios recém-constituídos, com baixo custo de manutenção e elevado grau de incerteza de sucesso, os quais visam atingir um crescimento rápido, apoiando-se para tanto na oferta de produtos ou serviços inovadores aos olhos do mercado em que estão inseridos e com alto potencial de escalabilidade, geralmente utilizando-se da internet ou outras tecnologias inovadoras (REIS, 2022).⁷

Vale ainda dizer que, em que pese envolvam um elevado grau de risco, uma quantidade relevante de empreendimentos vem sendo realizada na forma de startups ao redor do mundo, principalmente por sua forma enxuta, baixo investimento inicial e possibilidade de rápido crescimento.

Historicamente, não se pode precisar qual foi a primeira startup criada, tampouco quando isso ocorreu, mas aparentemente as primeiras sociedades cujo objeto principal restava no desenvolvimento ou aprimoramento de um modelo de negócio, preferencialmente escalável, disruptivo e repetível nasceram na região posteriormente batizada de “Vale do Silício” (*Silicon Valley*), na Califórnia, EUA.⁸

Via de regra, costuma-se elencar a International Business Machine (“IBM”), fundada em 1919, ou a própria Hewlett & Packard (“HP”), de 1939, como as primeiras startups, a despeito do fato do termo em si ter sido cunhado décadas posteriores (REIS, 2022).

A região do Vale do Silício, por sua vez, começou a se desenvolver, e intrinsecamente sua cultura empreendedora, a partir de 1956, quando William Shockley – um dos inventores do transistor e ganhador do Prêmio Nobel – contratou oito jovens engenheiros para a sua recém-fundada empresa, a Shockley Semiconductor Laboratory.⁹

⁶ Serviço Brasileiro de Apoio às Micro e Pequenas Empresas - SEBRAE. (2014). *O que é uma startup?*. Disponível em: <<https://sebrae.com.br/sites/PortalSebrae/artigos/o-que-e-uma-startup,6979b2a178c83410VgnVCM1000003b74010aRCRD>>. Acesso em 22 de outubro de 2023.

⁷ REIS, Edgar Vidigal de Andrade. *Startups: análise de estruturas societárias e de investimento no Brasil* / Edgar Vidigal de Andrade Reis. --2. ed. --São Paulo, SP: Almedina, 2022.

⁸ SANTOS, Priscilla. *Startup Brasil*. Revista Galileu. Disponível em: <<https://glo.bo/2K2v6XA>>. Acesso em: 22 de outubro de 2023.

⁹ CRUZ, Renato. *Por que o Vale se chama do Silício*. O Estado de S.Paulo. 11 set. 2011. Disponível em: <<https://bit.ly/2Ip3fuV>>. Acesso em: 22 de outubro de 2023.

Apesar do fracasso da empresa de Shockley, e com a ajuda de um investidor, seus promissores contratados, dentro do próximo ano (1957), fundaram a Fairchild Semiconductor (“Fairchild S”), a qual, em 1966, já ocupava a posição de segunda maior do setor de fabricação de chips de computadores.¹⁰

Com o êxito obtido pelos fundadores da Fairchild S, pouco a pouco os seus funcionários passaram a deixar a companhia e criar seus próprios negócios. Com o tempo e sucesso, seu investidor original também decidiu exercer seu direito de opção de compra da participação dos demais sócios, tornando a empresa uma subsidiária integral da Fairchild Camera & Instrument (FC&I), o que, conseqüentemente, levou os fundadores originais da Fairchild S a voltar para novos negócios, tanto empreendendo, como já investindo em novas startups.

Conseqüentemente, a série de investimentos e apoio oferecidos pelos oito fundadores da Fairchild S em novos negócios na região trouxeram como resultado 31 (trinta e uma) *spinoffs* (novos negócios criados por antigos funcionários ou antigos sócios da Fairchild S) em apenas 14 (quatorze) anos a contar da criação da empresa original, empregando aproximadamente doze mil pessoas. E mais, o estilo empreendedor dos fundadores da Fairchild S moldou um padrão que passou a ser replicado na região.¹¹

A rede negocial desenvolvida na baía de São Francisco chamou a atenção da mídia, e inspirou o jornalista Don Hoefler a redigir uma série de reportagens, em 1971, denominadas de “Vale do Silício, EUA”. Essa foi a primeira vez que o termo foi utilizado, fazendo referência à região de um vale agrícola ao sul de São Francisco, onde estavam instaladas empresas que fabricavam chips a partir do silício.¹²

Nas décadas seguintes, a expressão popularizou-se, da mesma forma como consolidaram-se na região algumas das principais empresas tecnológicas e inovadoras da atualidade, como a Apple, a Intel e a HP, o que auxiliou diretamente no processo de expansão do polo, atraindo cada vez mais fundos de investimento, principalmente os de capital de risco, e empreendedores. Tais fatores, juntamente aos incentivos fiscais fornecidos pelo governo americano, como o incentivo à pesquisa subsidiado por faculdades de ponta e Ivy League (como

¹⁰ MORRIS, Rhett; PENIDO, Mariana. *Como o Vale do Silício se tornou o Vale do Silício? Três surpreendentes lições para outras cidades e regiões*. Endeavor Insight. Jul. 2014. Disponível em: <<https://bit.ly/2Ip3juF>>. Acesso em: 22 de outubro de 2023.

¹¹ MORRIS, Rhett; PENIDO, Mariana. *Como o Vale do Silício se tornou o Vale do Silício? Três surpreendentes lições para outras cidades e regiões*. Endeavor Insight. Jul. 2014. Disponível em: <<https://bit.ly/2Ip3juF>>. Acesso em: 22 de outubro de 2023.

¹² CRUZ, Renato. *Por que o Vale se chama do Silício*. O Estado de S.Paulo. 11 set. 2011. Disponível em: <<https://bit.ly/2Ip3fuV>>. Acesso em: 22 de outubro de 2023.

a Universidade de Stanford), contribuíram para conduzir o Vale do Silício ao posto de polo tecnológico mais famoso do globo.

Com o passar dos anos, e a chegada Quarta Revolução Industrial, ou Indústria 4.0, as startups em contextos de inovação tecnológica, robotização, inteligência artificial, mecanização dos processos produtivos, dentre outros, ganha cada vez mais importância.

Os incentivos ao surgimento de novos produtos, serviços e ideias revolucionárias que estão proporcionando essas mudanças, agora são muito maiores do que anos atrás. Isso, pois o nascente ecossistema de startups, possibilita pessoas completamente desprovidas de estrutura financeira, com uma simples ideia, e construir negócios e empresas muito bem-sucedidas, algo que até então seria completamente inatingível no empreendedorismo tradicional, que dificulta a entrada de novos *players* fora do sistema (MAIA, 2019)¹³.

Sob tal contexto, exemplos de sucesso disruptivo não faltam, como a *Uber*, o *WhatsApp*, o *Facebook* e *Instagram*, todas empresas “unicórnios” – chamadas de tal forma dado que conseguiu algo tão difícil quanto encontrar uma criatura mítica: ser avaliada em US\$ 1 (um) bilhão de dólares antes de abrir seu capital em bolsa¹⁴–, as quais nasceram pequenas e desacreditadas, mas que, em pouco tempo, dominaram o mercado global.

3.1. Startups no Direito Brasileiro:

Como disposto pela própria Associação Brasileira de Startups (“Abstartups”)¹⁵, startups são definidas da seguinte forma:

Startup é uma empresa que nasce a partir de um modelo de negócio ágil e enxuto, capaz de gerar valor para seu cliente resolvendo um problema real, do mundo real. Oferece uma solução escalável para o mercado e, para isso, usa tecnologia como ferramenta principal.

Nesse sentido, o próprio Artigo 5º, inciso I do Estatuto Social da Abstartups define que uma das finalidades da associação é “*representar, perante a sociedade e o poder público em todos os níveis, os interesses das empresas nascentes de base tecnológica e de inovação que trabalham em condições de extrema incerteza*”.¹⁶

¹³ MAIA, Torben Fernandes. *Startups: Riscos e Responsabilidade do Investidor-Anjo no Brasil*. João Pessoa, 2019. 135 f. Dissertação (Mestrado) – UFPB/Ciências Jurídicas, 2019.

¹⁴ BARBOSA, Surya. *Saiba o que são as startups unicórnio – e quais brasileiras estão no ranking* (2019). Disponível em: <<https://napratica.org.br/o-que-startups-unicornio/>>. Acesso em: 22 de outubro de 2023.

¹⁵ Associação Brasileira de Startups – ABSTARTUPS. Disponível em: <<https://abstartups.com.br/definicao-startups/>>. Acesso em: 22 de outubro de 2023.

¹⁶ Associação Brasileira de Startups – ABSTARTUPS. Disponível em: <<https://abstartups.com.br/wp-content/uploads/2023/02/Estatuto-ABs-Vigente.pdf>>. Acesso em: 22 de outubro de 2023.

Nos termos da legislação vigente, conforme disposição expressa do artigo 4º da LC nº 182, “*são enquadradas como startups as organizações empresariais ou societárias, nascentes ou em operação recente, cuja atuação caracteriza-se pela inovação aplicada a modelo de negócios ou a produtos ou serviços ofertados*”.

Para fins de aplicação da LC nº 182, bem como do tratamento especial destinado ao fomento, na forma do §1º do artigo 4º do mesmo diploma legal, são elegíveis como startups os empresários individuais, as empresas individuais de responsabilidade limitada, as sociedades empresárias, as sociedades cooperativas e as sociedades simples: (i) com receita bruta de até R\$ 16.000.000,00 (dezesesseis milhões de reais) no ano-calendário anterior ou de R\$ 1.333.334,00 (um milhão, trezentos e trinta e três mil trezentos e trinta e quatro reais) multiplicado pelo número de meses de atividade no ano-calendário anterior, quando inferior a 12 (doze) meses, independentemente da forma societária adotada; (ii) com até 10 (dez) anos de inscrição no Cadastro Nacional da Pessoa Jurídica da Secretaria Especial da Receita Federal do Brasil do Ministério da Economia; e (iii) que atendam a um dos seguintes requisitos, no mínimo: a) declaração em seu ato constitutivo ou alterador e utilização de modelos de negócios inovadores para a geração de produtos ou serviços, nos termos do inciso IV do caput do artigo 2º da Lei nº 10.973/2004; ou b) enquadramento no regime especial Inova Simples, nos termos do artigo 65-A da Lei Complementar nº 123/2006 (“LC nº 123”).

Como regra, no sistema jurídico brasileiro, as empresas startups costumam assumir 3 (três) tipo societários diferentes: (i) sociedades limitadas; (ii) sociedades anônimas; ou (iii) sociedades em conta de participação.

3.1.1. Sociedades Limitadas:

No cenário jurídico nacional, as duas sociedades de maior aceitação social têm sido a sociedade limitada e a sociedade anônima. De acordo com o Departamento Nacional do Registro do Comércio, no Brasil, as duas sociedades têm representado mais de 99% dos formatos societários eleitos para o exercício da atividade negocial.¹⁷

A sociedade limitada ainda é mais utilizada do que a sociedade anônima na prática empresarial brasileira, em face do menor grau de burocracia envolvida no processo, menores custos envolvidos, bem como flexibilidade de obrigações, como dispensa de publicações de

¹⁷ MATIAS, João Luis Nogueira. *Sociedade Limitada: Evolução e Função Econômica*. Disponível em: <<https://periodicos.uni7.edu.br/index.php/revistajuridica/article/download/140/162/>>. Acesso em: 26 de outubro de 2023.

atas e balanços em jornais de grande porte. Nesse sentido, Edgar Vidigal de Andrade Reis sustenta (REIS, 2022):

A sociedade limitada é a principal escolha de tipo societário quando da constituição de uma sociedade. Isso porque, dentre os tipos societários existentes no país, é o que possui, para empreendimentos de pequeno e médio porte, a melhor relação de custo-benefício entre a proteção do patrimônio de seus sócios e o custo e burocracia a ele inerentes.

Por um lado, as sociedades limitadas trazem como vantagem em relação a outros tipos societários a limitação da responsabilidade de seus sócios à integralização do capital social. Por outro, trazem em relação às sociedades anônimas (que também possuem boa proteção ao patrimônio de seus acionistas, como será abordado mais adiante) o benefício de uma estrutura menos custosa e com burocracia reduzida.

Nesse contexto, a sociedade limitada é a empresa composta por uma ou mais pessoas, físicas ou jurídicas, com capital social dividido em quotas de valor igual ou desigual e cuja administração pode ser exercida por sócio ou não-sócio, devidamente nomeados. Esse tipo societário é regido pelo Código Civil e, supletivamente, pela própria Lei das S.A., desde que expressamente previsto de tal forma em seu contrato social, nos termos do Parágrafo único do artigo 1.053 do CC¹⁸.

Como advém da própria nomenclatura do tipo societário, a característica basilar das sociedades limitadas está na limitação da responsabilidade de seus sócios. Ou seja, e como mencionado anteriormente, enquanto que em alguns outros tipos societários os sócios são responsáveis pelas dívidas da sociedade que extrapolem o patrimônio social, nas sociedades limitadas a responsabilidade dos sócios está limitada à integralização do capital social, na forma do *caput* do artigo 1.052 do Código Civil. Sob tal aspecto, Fábio Ulhoa Coelho disserta (COELHO, 2012):

As obrigações de um, portanto, não se podem imputar ao outro. Desse modo, a regra é a da irresponsabilidade dos sócios da sociedade limitada pelas dívidas sociais. Isto é, os sócios respondem apenas pelo valor das quotas com que se comprometem, no contrato social (CC, art. 1.052). É esse o limite de sua responsabilidade.

Em outras palavras, o sócio da sociedade limitada é responsável por aportar na sociedade, em dinheiro ou bens, o correspondente ao valor das quotas que subscreveu, não sendo possível, por exemplo, a integralização de quotas por meio da prestação de serviços ou exercício de know-how. Desse modo, enquanto não tiver sido integralizado o capital social subscrito da sociedade, todos os sócios responsabilizam-se solidariamente perante terceiros, mesmo em relação às quotas subscritas por outros sócios (REIS, 2022).

¹⁸ Parágrafo único. O contrato social poderá prever a regência supletiva da sociedade limitada pelas normas da sociedade anônima.

As relações dos sócios fundam-se no simples *affectio societatis* – “*é a intenção, a vontade forte de se associar, de formar a sociedade; é a vontade de união e aceitação de regras comuns; é o elo de colaboração ativa entre os sócios; é a intenção de unir esforços e recursos para obter resultados comuns que, isoladamente, talvez não pudessem ser plenamente obtidos*”¹⁹ –, em torno de um objetivo comum, que, no caso de uma empresa startup, seria uma ideia nascente, paradigmática e inovadora.

Desse modo, o tipo societário das sociedades limitadas seria de ótima adequação aos parâmetros mais flexíveis, menos burocráticos e menos custosos necessários para o pleno desenvolvimento de uma empresa startup embrionária. Ressalta-se que, ainda assim, a eventual escolha pela sociedade limitada em detrimento da sociedade anônima possibilita às startups optarem por um regime tributário que é, em muitas hipóteses, considerado como uma opção mais vantajosa, o que, principalmente no início dos empreendimentos, pode acabar sendo o diferencial entre o sucesso e o fracasso.

3.1.2. Sociedades Anônimas:

Por sua vez, as sociedades anônimas, ou, como usualmente definidas após edição do Plano Collor (1991), sociedades por ações, consistem em um relevante tipo societário cuja participação dos sócios (aqui, definidos como acionistas) é estabelecida conforme a quantidade de ações detidas por cada um.

Da mesma forma que nas sociedades limitadas, as sociedades anônimas são personalizadas e, consequentemente, limitam a responsabilidade dos acionistas componentes de seus quadros societários, mas sua limitação aqui é restrita ao preço de emissão das ações por eles subscritas ou adquiridas, nos termos expressos do caput do artigo 1º da Lei nº 4.604/1976 (“Lei das S.A.” ou “LSA”).

Percebe-se, portanto, que nas sociedades anônimas, os acionistas não se obrigam solidariamente com os demais acionistas pela integralização do capital social, mas única e exclusivamente pelo preço das suas próprias ações, diferentemente do *modus operandi* das limitadas (EIZERIK, 211)²⁰.

¹⁹ RIBEIRO, Gustavo. *Curso de Direito Comercial - teoria geral da empresa, direito societário, títulos de crédito, falência e recuperação de empresas*. 6 ed., Belo Horizonte: D’Plácido.

²⁰ EIZERIK, Nelson. *A Lei das S/A Comentada*. Volume I — Arts. 1o a 120. São Paulo: Quartier Latin, 2011.

Nesse diapasão, Tulio Ascarelli (ASCARELLI, 2008)²¹ descreve as sociedades anônimas da seguinte maneira:

A sociedade anônima apresentou-se como o instrumento típico da grande empresa capitalística e, com efeito, surgiu e se desenvolveu como este sistema econômico e em relação às suas exigências; meio para mobilização das economias de vastas camadas da população e para conseguinte difusão da inversão, instrumento jurídico para realização de projetos de uma economia que se ia renovando de maneira radical.

Ou seja, as sociedades anônimas representam o instrumento das grandes empresas. Historicamente, elas nascem com a expansão europeia ao longo do século XVII e XVIII, com o período das Grandes Navegações. Em busca de grandes investimentos para financiar tais expedições, as empresas, para viabilizar a captação da poupança popular, com fins de rivalizar com demais empreendimentos, introduziram a figura da sociedade anônima em conjunto com a ideia de limitação da responsabilidade, para mitigação dos riscos aos acionistas que optaram por financiar tais empresas e negócios.

Em comparação, tal seria o caso das atuais sociedades anônimas abertas, isto é, aquelas que, listadas na bolsa de valores, conseguem captar, com maior efetividade, recursos financeiros para a empresa junto a investidores e à poupança popular de forma livre, difusa e indiscriminada. Vale dizer que a atuação de tais companhias é regulamentada pela Comissão de Valores Mobiliários (“CVM”), e, tendo em vista que as companhias abertas utilizam recursos de poupanças populares, estas devem atender certas obrigações que não são necessárias nas companhias fechadas, submetendo-se “*à ingerência estatal e regras contábeis mais rígidas em prol do interesse coletivo*” (WITTE, 2017)²².

Por outro lado, há também as sociedades anônimas fechadas, as quais rivalizam diretamente com as sociedades limitadas, e, conseqüentemente, são as utilizadas pelas startups. E, por óbvio, uma vez tendo alcançado sucesso, podem vir a ser transformadas em companhias abertas, no entanto, no momento em que isso ocorrer referidas sociedades já não mais serão startups, mas sim sociedades consolidadas no mercado (REIS, 2022).

A despeito dos óbices evidentes à sua utilização com vinculação às startups, como os altos custos, robusta burocracia e menor flexibilidade, a sociedade anônima também apresenta fortes razões que incentivam sua utilização.

Em primeiro lugar, a sociedade anônima possui instrumentos de modelagem (planejamento) societário mais adequados, especificamente quanto ao Acordo de Acionistas,

²¹ ASCARELLI, Tullio. *Problemas das Sociedades Anônimas e Direito Comparado*. – Edição padrão – Editora Quorum, 2008.

²² WITTE, Natalie Carvalho. Desmitificando a sociedade anônima. In: Júdice, Lucas Pimenta (coord.). *Direito das startups* — volume II. Curitiba: Juruá, 2017.

preconizado no artigo 118 da LSA, e como formas de resolver impasses, diferentemente do que ocorre com as sociedades limitadas.

Além disso, a principal vantagem para a utilização das sociedades anônimas pelas startups é a blindagem patrimonial existente. Isto é, embora as sociedades limitadas também possuam a limitação da responsabilidade de seus sócios, com mencionado anteriormente, nas companhias essa limitação consegue ser ainda maior, visto que o acionista é exclusivamente responsável pelo preço de emissão das ações que subscreveu ou adquiriu, não respondendo solidariamente pela integralização do capital social (REIS, 2022).

Desse modo, caso haja seja realizado algum investimento por meio de aumento de capital na startup, não haverá o risco dos demais acionistas responderem solidariamente pela eventual não integralização por parte do investidor. Na referida hipótese, os demais acionistas poderiam simplesmente cancelar as ações que não tiverem sido integralizadas e isentar-se.

3.1.3. Sociedades em Conta de Participação:

Por fim, há também a figura da sociedade em conta de participação, para utilização referência dentro do contexto de startups.

De início, esse tipo societário corresponde a uma sociedade não personificada, ou seja, que não possui personalidade jurídica. Como efeito, esse tipo jurídico *“não consegue assumir obrigações e direitos em nome próprio. [...] não há um nome (fantasia ou razão social) próprio da sociedade, não há endereço ou sede social, não pode responder processo judicial, não pode ter conta bancária, dentre outros”* (JÚDICE, 2016).²³

Vale destacar que, apesar de parte da doutrina argumentar que o referido tipo societário, na realidade, constitui apenas um contrato de sociedade, uma vez que não possui elementos intrínsecos às sociedades personalizadas, na forma do artigo 981 do CC²⁴, em que pese não seja uma sociedade personalizada, a sociedade em conta de participação não deixa de ser um tipo societário, previsto no Código Civil entre as sociedades não personificadas (REIS, 2022).

Por conseguinte, a constituição dessa sociedade independe de registro, ou até de contrato escrito, podendo sua existência ser verificada por qualquer meio de prova em direito admitido. No entanto, a despeito da celebração de contrato por escrito ser prescindível para funcionamento do negócio, bem como verificação de prova em juízo, sua existência não deixa

²³ JÚDICE, Lucas Pimenta. Notas sobre a possibilidade de uma optante pelo simples nacional constituir uma sociedade em conta de participação; NYBO, Erik Fontenele (coord.). *Direito das startups*. Curitiba: Juruá, 2016.

²⁴ Art. 981, CC. Celebram contrato de sociedade as pessoas que reciprocamente se obrigam a contribuir, com bens ou serviços, para o exercício de atividade econômica e a partilha, entre si, dos resultados.

de ser importante, não só para facilitar comprovação da sociedade, mas principalmente para que sejam estabelecidas as regras entre os sócios, os direitos e deveres de cada um, inclusive em potenciais situações de dissolução.

Diferentemente de todos os demais tipos societários existentes no ordenamento jurídico, a sociedade em conta de participação admite duas figuras de sócios distintas, na forma do *caput* do artigo 991 do CC²⁵: (i) o sócio ostensivo, responsável por exercer a atividade da sociedade em seu próprio nome e responsabilidade, dado que não é uma sociedade personalizada, então não há separação de patrimônio; e (ii) os sócios ocultos ou participantes, os quais contribuem para a formação do patrimônio da sociedade com aportes, bem como participam de seus resultados, mas que não exercem o objeto social da sociedade, tampouco assumem quaisquer responsabilidades perante terceiros em decorrência dos negócios realizados pelo sócio ostensivo (apesar de se responsabilizarem perante o sócio ostensivo), conforme disposição expressa do Parágrafo único do mesmo dispositivo legal²⁶.

Dessa forma, no exercício curso normal dos negócios e persecução do objeto social da sociedade em conta de participação, terceiros que eventualmente realizem negócios com a sociedade em questão, não terão qualquer contato com os sócios ocultos, tampouco tomarão conhecimento de que a própria sociedade existe, dado que o sócio ostensivo atuará em seu nome, e não como representante da sociedade (REIS, 2022).

No contexto das startups, as sociedades em conta de participação costumam ser utilizadas não para a constituição da startup em si, mas, via de regra, para a formalização do recebimento de um investimento. Em tais situações, o papel de sócio ostensivo acaba sendo exercido por uma pessoa jurídica ou pelos próprios fundadores da startup, cabendo aos investidores, e, nesse caso, para fins do presente trabalho, o investidor-anjo, consequentemente, o papel de sócios ocultos ou participantes.

Tal tipo societário traz uma espécie de blindagem patrimonial ao investidor, contanto que sua posição de sócio participante seja respeitada e não usurpada para atuar como sócio ostensivo, uma vez que o *player* que realizou o aporte não terá vinculação alguma à startup investida, nem mesmo terceiros parceiros da sociedade terão qualquer tipo do conhecimento da sociedade, tampouco da condição de sócio participante, e, logo, não será executado.

²⁵ Art. 991, CC. Na sociedade em conta de participação, a atividade constitutiva do objeto social é exercida unicamente pelo sócio ostensivo, em seu nome individual e sob sua própria e exclusiva responsabilidade, participando os demais dos resultados correspondentes.

²⁶ Parágrafo único. Obriga-se perante terceiro tão-somente o sócio ostensivo; e, exclusivamente perante este, o sócio participante, nos termos do contrato social.

Ademais, outra razão para se optar pelo uso do referido tipo societário estaria relacionado aos eventuais casos de falência da startup (nessa toada, sócia ostensiva). Em tais situações, a sociedade em conta de participação é simplesmente dissolvida e liquidada, sendo que seu saldo constituirá crédito quirografário, tendo o investidor ainda a possibilidade de tentar recuperá-lo (REIS, 2022).

4. DA LIMITAÇÃO DA RESPONSABILIDADE E DO PRINCÍPIO DA AUTONOMIA PATRIMONIAL:

Uma vez definido o conceito de “empresa”, “sociedade empresária” e “startup”, retoma-se a ideia de “empresário” e, principalmente, o porquê da separação clara entre a pessoa jurídica e seus sócios.

Tal liame conceitual é de suma importância para fins de direito societário, em razão do princípio fundamental da autonomia da pessoa jurídica, ou autonomia patrimonial, o qual segrega o patrimônio dos sócios ou acionistas da sociedade do patrimônio da sociedade em si, para fins de responsabilidade. Em outras palavras, em razão da personalização da sociedade empresária, os sócios não respondem, em regra, pelas obrigações contraídas por essa.

Nesse sentido, Marlon Tomazette (TOMAZETTE, 2003)²⁷:

A mais importante característica de uma sociedade é sem dúvida a autonomia patrimonial, isto, é a existência de um patrimônio próprio, o qual responde por suas obrigações, o que não significa um distanciamento completo da pessoa dos sócios, visto que a pessoa jurídica é expressão também do patrimônio dos sócios. Nos débitos trabalhistas, fiscais e para com o consumidor tem-se mitigado a autonomia patrimonial, atendendo a certos pressupostos erigidos pelo legislador como aptos a suspender a autonomia patrimonial.

A autonomia da pessoa jurídica é, por conseguinte, fundada no princípio da autonomia patrimonial, segundo o qual os sócios não podem ser considerados os titulares dos direitos ou os devedores das prestações relacionados ao exercício da atividade econômica, explorada em conjunto, havendo, portanto, a separação entre a pessoa jurídica e seus membros (COELHO, 2012).

Tal separação é de suma importância para a manutenção da atividade produtiva, uma vez que permite que os sócios de uma empresa não sejam executados por dívidas da própria sociedade em si, salvo em excepcionais situações, atuando como grande incentivador e promotor do desenvolvimento da iniciativa privada.

Sob tal aspecto, destacam-se os dizeres do artigo 1.024 do CC:

Art. 1.024, CC. Os bens particulares dos sócios não podem ser executados por dívidas da sociedade, senão depois de executados os bens sociais.

Com efeito, o princípio da autonomia patrimonial das pessoas jurídicas, consagrado no dispositivo supramencionado, constitui-se numa importantíssima ferramenta jurídica de incentivo ao empreendedorismo, na medida em que consagra a limitação de responsabilidade –

²⁷ TOMAZETTE, Marlon. *Direito Societário* – 1ª edição. J. de Oliveira: São Paulo, 2003.

a depender do tipo societário adotado – e, conseqüentemente, atua como importante redutor do risco empresarial (RAMOS, 2009)²⁸.

Em outras palavras, a sua importância para o desenvolvimento de atividades econômicas, da produção e circulação de bens e serviços, é simplesmente fundamental, pois na medida em que limita a possibilidade de perdas nos investimentos mais arriscados e permite que os sócios não respondam pelas dívidas contraídas pela sociedade, é capaz de motivar e funcionar como incentivo imprescindível para que investidores e empreendedores aportem capital e incentivem a atividade econômica.

Se não existisse o princípio da separação patrimonial, os insucessos na exploração da empresa poderiam significar a perda de todos os bens particulares dos sócios, amealhados ao longo do trabalho de uma vida ou mesmo de gerações, e, nesse quadro, menos pessoas se sentiriam estimuladas a desenvolver novas atividades empresariais. No final, o potencial econômico do País não estaria eficientemente otimizado, e as pessoas em geral ficariam prejudicadas, tendo menos acesso a bens e serviços (COELHO, 2012).

Vale destacar que tamanha é sua relevância que, na realidade, a separação e distinção entre o patrimônio da pessoa jurídica e seus sócios ou acionistas é algo cuja origem remonta ao próprio Direito Romano, povo que já compartilhava ideias presentes nos ordenamentos jurídicos atuais de independência e unidade das “corporações” e “fundações” (DANTAS, 2018)²⁹.

No que tange ao ordenamento jurídico brasileiro vigente, destacam-se os dizeres do *caput* do artigo 1.052 do Código Civil, bem como as especificações do artigo 1º da LSA:

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

Art. 1º, LSA. A companhia ou sociedade anônima terá o capital dividido em ações, e a responsabilidade dos sócios ou acionistas será limitada ao preço de emissão das ações subscritas ou adquiridas.

Em outras palavras, seja se tratando de sociedades puramente limitadas, seja no tocante a sociedades anônimas fechadas ou abertas, resta evidente que o arcabouço legal civil brasileiro adotou o referido ensinamento, consubstanciado na positivação do chamado princípio da autonomia patrimonial, conferindo autonomia às pessoas jurídicas em relação às pessoas que a compõem e as instituem.

²⁸ RAMOS, André Luiz Santa Cruz. *Direito Empresarial Esquematizado*. São Paulo: Método, 2010.

²⁹ DANTAS, M. da R. R. *Grupos econômicos e a responsabilidade tributária em execuções fiscais*. (1ª. ed.): Noeses, 2018.

Contudo, não obstante a previsão do artigo 1.052 do Código Civil combinada com o caput do artigo 1º da LSA não serem expressas no sentido de segregar a personalidade, como mencionado Capítulo anterior, ambas expressam que a responsabilidade dos sócios será adstrita à integralização do capital social, sendo que do contrário os sócios respondem solidariamente, no tocante às sociedades limitadas, ou ao preço de emissão das ações por eles subscritas ou adquiridas, no que diz respeito às sociedades anônimas.

Ademais, como bem ressalta Renato Becho³⁰, é plenamente possível concluir em favor da separação da personalidade jurídica, uma vez que o próprio artigo 50 do CC prevê uma exceção para a despersonalização – mediante desconsideração da personalidade jurídica, a qual será abordada em seguida –, de maneira que, portanto, a personalização se torna a regra.

A título de exemplo, a jurisprudência consolidada sobre o tema entende da mesma forma. Vê-se entendimentos do Superior Tribunal de Justiça (“STJ”) a esse respeito:

“1. A aplicação da desconsideração da personalidade jurídica deve ser excepcional, sendo a **regra a preservação da autonomia patrimonial**, devendo ser deferida quando presentes os requisitos do Art. 50 do Código Civil. 2. O ordenamento jurídico adotou a teoria maior da desconsideração da personalidade jurídica a qual exige prova do desvio de finalidade da sociedade ou a confusão patrimonial entre o patrimônio dos sócios e o da sociedade empresária.” (Acórdão 1369154, 07090171820218070000, Relator: ROBERTO FREITAS, Terceira Turma Cível, data de julgamento: 31/8/2021, publicado no DJE: 17/9/2021). (**grifo nosso**).

Sob tal aspecto, portanto, as empresas e sociedades empresárias acabam constituindo relações jurídicas autônomas e independentes, as quais, embora representadas pelos seus sócios, acionistas, membros, dirigentes ou administradores, com eles não se confundem, como disposto expressamente pelo Parágrafo único do artigo 49-A do Código Civil³¹, podendo, consequentemente, contrair obrigações nas diversas searas da vida em sociedade, sejam elas: trabalhista, consumerista, tributária, entre outras (MAIA; SILVA JUNIOR; NÓBREGA; e NETO, 2021)³²

Consequentemente, resta claro que a pessoa jurídica não se confunde com os seus sócios, associados, instituidores ou administradores, nos termos do caput do artigo 49-A do Código Civil³³, motivo pelo qual se permite que a sociedade celebre contratos, firme

³⁰ BECHO, R. L. (2014). *A responsabilização tributária de grupo econômico*. Revista Dialética de Direito Tributário, n. 221.

³¹ Parágrafo único. A autonomia patrimonial das pessoas jurídicas é um instrumento lícito de alocação e segregação de riscos, estabelecido pela lei com a finalidade de estimular empreendimentos, para a geração de empregos, tributo, renda e inovação em benefício de todos.

³² MAIA, Torben Fernandes. SILVA JUNIOR, Paulo Antônio Maia. NÓBREGA, José Cândido da Silva. NETO, Francisco das Chagas Bezerra. *Riscos do investidor-anjo e limites de sua responsabilidade em startups*. Research, Society and Development, v. 11, n. 15, e143111536713, 2022.

³³ Art. 49-A, CC. A pessoa jurídica não se confunde com os seus sócios, associados, instituidores ou administradores.

compromissos, adquira obrigações, torne-se credora e devedora perante tais vínculos, e, desse modo, torna-a responsável por tudo aquilo que assumir nessa qualidade, de modo que diante de eventual prejuízo ou inadimplemento dessas obrigações, poderá vir a ser compelida judicial ou extrajudicialmente a honrar com o combinado, respeitando os limites de seu patrimônio.

4.1. Exceção à Regra: Desconsideração da Personalidade Jurídica

A limitação da responsabilidade dos sócios, pelas obrigações sociais não pode ser entendida como uma ampla autorização para a irresponsabilidade. O sócio não pode se beneficiar da regra da limitação se incorreu em fraude, ilicitude ou qualquer irregularidade (COELHO, 2022)³⁴.

Nesse sentido, como mencionado anteriormente, existem casos excepcionais em que a legislação possibilita ignorar e acabar superando essa regra de independência patrimonial, de maneira que o patrimônio de seus sócios ou acionistas seja envolvido como responsável pelos atos e omissões da pessoa jurídica.

Nesse sentido, e de acordo com entendimento do STJ, “a *desconsideração da personalidade jurídica é medida de caráter excepcional que somente pode ser decretada após análise, no caso concreto, da existência de vícios que configurem abuso de direito, caracterizado por desvio de finalidade ou confusão patrimonial, requisitos que não se presumem em casos de dissolução irregular ou de insolvência*” (AgInt no REsp 1812292 RO – Ministro Luis Felipe Salomão – Dje 21/05/2020).

Trata-se, portanto, do instituto da desconsideração da personalidade jurídica, o qual, nos termos no ordenamento jurídico vigente, possui sua aplicação balizada em duas teorias diversas: (i) a Teoria Maior, para a legislação civil; e a Teoria Menor, acolhida excepcionalmente com relação ao Direito do Consumidor, Direito do Trabalho e Direito Ambiental. Nesse sentido, Fábio Ulhoa Coelho define (COELHO, 2012):

(...) há duas formulações para a teoria da desconsideração: a maior, pela qual o juiz é autorizado a ignorar a autonomia patrimonial das pessoas jurídicas, como forma de coibir fraudes e abusos praticados através dela, e a menor, em que o simples prejuízo do credor já possibilita afastar a autonomia processual.”

Sob esse mesmo sentido, o E. STJ definiu:

“Como se sabe, a **desconsideração da personalidade jurídica**, derivada da *disregard doctrine*, consiste no **afastamento temporário, ocasional e excepcional da personalidade jurídica da sociedade empresarial**, a fim de permitir, em caso de

³⁴ COELHO, Fábio Ulhoa. Manual de Direito Comercial: Direito de Empresa – 33ª edição. Revista dos Tribunais: São Paulo, 2022.

abuso ou de manipulação fraudulenta, que o credor lesado satisfaça, com o patrimônio pessoal dos sócios da empresa, a obrigação não cumprida.

Acerca da desconsideração da personalidade jurídica, nosso ordenamento consagra duas teorias básicas para a responsabilização dos sócios: **teoria maior e teoria menor**. A primeira aplica-se ao caso de desvirtuamento da personalidade jurídica, ao passo que a segunda se caracteriza pelo simples inadimplemento das obrigações da sociedade. A teoria maior, por sua vez, subdivide-se em subjetiva e objetiva. Pela primeira formulação, a desconsideração requer o elemento fraude, enquanto que, pela segunda, basta que se demonstre a confusão patrimonial. (...)

In casu, em se tratando de relação jurídica de **natureza civil-empresarial**, incide a **teoria maior da desconsideração da personalidade jurídica**. Os requisitos previstos no artigo 50, acima transcrito, são assim caracterizados: o desvio de finalidade, pelo ato intencional dos sócios de fraudar terceiros com o uso abusivo da personalidade jurídica; a confusão patrimonial, pela inexistência de separação entre o patrimônio da pessoa jurídica e os de seus sócios.

Ainda em relação aos requisitos necessários à desconsideração, o Colendo Superior Tribunal de Justiça pacificou o entendimento de que o encerramento irregular da sociedade aliado à falta de bens capazes de satisfazer o crédito exequendo não constituem motivos suficientes para a desconsideração da personalidade jurídica. (...)

No caso, as razões levantadas pelo recorrente se limitam a sustentar que, além da não localização de bens penhoráveis, houve o encerramento irregular da sociedade devedora, fatos que, isoladamente considerados, não se ajustam aos conceitos delineados nos §§ 1º e 2º, do artigo 50, do Código Civil.” (Acórdão 1353814, 07089375420218070000, Relator: ESDRAS NEVES, Sexta Turma Cível, data de julgamento: 7/7/2021, publicado no DJE: 19/7/2021). **(grifo nosso)**.

Dessa forma, ao tratar-se de relações cuja natureza jurídica é civil-empresarial, aplica-se a Teoria Maior da desconsideração da personalidade jurídica, consubstanciada no caput do artigo 50 do CC, como se vê abaixo:

Art. 50, CC. Em caso de abuso da personalidade jurídica, caracterizado pelo desvio de finalidade ou pela confusão patrimonial, pode o juiz, a requerimento da parte, ou do Ministério Público quando lhe couber intervir no processo, desconsiderá-la para que os efeitos de certas e determinadas relações de obrigações sejam estendidos aos bens particulares de administradores ou de sócios da pessoa jurídica beneficiados direta ou indiretamente pelo abuso.

Condiciona-se, portanto, a desconsideração da personalidade jurídica ao “abuso da personalidade jurídica”, mediante: (i) desvio de finalidade; ou (ii) confusão patrimonial.

Desvio de finalidade, na forma do §1º do artigo 50 do Código Civil, corresponde a utilização da pessoa jurídica com o propósito de lesar credores e para a prática de atos ilícitos de qualquer natureza. Em outras palavras, como leciona Alexandre Silva Couto, “*o desvio de finalidade, por sua vez, ocorre quando os sócios ou administradores utilizam a sociedade para fins diversos daqueles almejados pelo legislador, isto é, fora do objeto societário*”.³⁵

³⁵ SILVA, Alexandre Couto. *Desconsideração da personalidade jurídica: limites para sua aplicação*. Revista dos Tribunais, São Paulo, v.89, n.780, out. 2000. Disponível em: <<https://dspace.almg.gov.br/handle/11037/38807>>. Acesso em: 24 de outubro de 2023.

Confusão patrimonial, por outro lado, como disposto pelo §2º, do artigo 50 do CC, consiste na ausência de separação de fato entre os patrimônios, caracterizada pelo (a): (i) cumprimento repetitivo pela sociedade de obrigações do sócio ou do administrador ou vice-versa; (ii) transferência de ativos ou de passivos sem efetivas contraprestações, exceto os de valor proporcionalmente insignificante; e (iii) outros atos de descumprimento da autonomia patrimonial. Em outros termos, a confusão patrimonial configura-se pela inexistência de separação patrimonial de fato entre o patrimônio da pessoa jurídica e dos seus sócios, ou, ainda, de seus haveres.

Por outro lado, a Teoria Menor da desconsideração da personalidade jurídica é aplicada excepcionalmente no ordenamento jurídico, em esferas específicas de atuação, como, por exemplo, em relações consumeristas, trabalhistas ou ambientais. Sob tal respectiva exegese, o E. STJ explicitou:

“6. Extrai-se do **artigo 28, §5º, do Código de Defesa do Consumidor** que a sistemática consumerista adotou a **Teoria Menor**, admitindo a desconsideração da personalidade sempre que ela for **óbice ao ressarcimento dos prejuízos causados aos consumidores, de forma diversa da posição adotada pelo Código Civil** no seu art. 50, onde prevalece a Teoria Maior da desconsideração, em que se faz necessária a comprovação do abuso da autonomia jurídica, consubstanciada pelo desvio de finalidade ou pela confusão patrimonial.” (Acórdão 1366614, 07122762120218070000, Relator: SANDOVAL OLIVEIRA, Segunda Turma Cível, data de julgamento: 25/8/2021, publicado no DJE: 13/9/2021). **(grifo nosso)**.

“A **Teoria Menor** da desconsideração da personalidade jurídica é mais ampla e mais benéfica ao consumidor, **não se exigindo prova da fraude** ou do **abuso de direito**. Tampouco é necessária a prova da confusão patrimonial, bastando que o **consumidor demonstre o estado de insolvência** do fornecedor ou o fato de a **personalidade jurídica** representar um **obstáculo ao ressarcimento dos prejuízos causados**. No entanto, a despeito de não se exigir prova de abuso ou fraude para fins sua de aplicação da Teoria Menor, tampouco de confusão patrimonial, o § 5º do art. 28 do CDC não dá margem para admitir a responsabilização pessoal de quem jamais atuou como gestor da empresa.” (REsp 1.766.093-SP, Rel. Min. Nancy Andrighi, Rel. Acd. Min. Ricardo Villas Bôas Cueva, Terceira Turma, por maioria, julgado em 12/11/2019, DJe 28/11/2019). **(grifo nosso)**.

A Teoria Menor, portanto, dispensa a necessidade de configuração do abuso, bastando que o véu da personalidade jurídica atue como “obstáculo” ao ressarcimento dos prejuízos causados para que ela possa ser desconsiderada. Sob tal aspecto, Humberto Dalla Bernardina de Pinho e Marina Silva Fonseca aludem (PINHO, Humberto Dalla Bernardina de; FONSECA, Marina Silva)³⁶:

(...) a teoria menor tem a insuficiência patrimonial da sociedade como pressuposto bastante à desconsideração da personalidade jurídica, prescindindo-se da verificação de qualquer conduta abusiva ou fraudulenta dos sócios. Visa-se, precipuamente, à

³⁶ PINHO, Humberto Dalla Bernardina de; FONSECA, Marina Silva. *O incidente de desconsideração da personalidade jurídica do Novo Código de Processo Civil*. In: DIDIER Jr., Fredie (Coord.). Novo CPC doutrina selecionada: parte geral. Salvador: Juspodivm, 2016. v. 1.

redistribuição dos riscos empresariais, sendo os sócios preferencialmente onerados em relação aos terceiros credores da sociedade. Tal construção adquire relevo diante de bens jurídicos reputados prioritários em face da observância do regime jurídico personificatório, ou diante de relações marcadas pelo desequilíbrio entre as partes, nas quais desprovido o polo vulnerável de poder econômico de negociação ou remuneração pelos riscos incorridos.

Essa teoria vem expressamente prevista no §5º do artigo 28 da Lei nº 8.079/90 (“Código de Defesa do Consumidor” ou “CDC”), como se lê abaixo:

Art. 28, CDC. O juiz poderá desconsiderar a personalidade jurídica da sociedade quando, em detrimento do consumidor, houver abuso de direito, excesso de poder, infração da lei, fato ou ato ilícito ou violação dos estatutos ou contrato social. A desconsideração também será efetivada quando houver falência, estado de insolvência, encerramento ou inatividade da pessoa jurídica provocados por má administração. (...)

§ 5º Também poderá ser desconsiderada a pessoa jurídica sempre que sua personalidade for, de alguma forma, obstáculo ao ressarcimento de prejuízos causados aos consumidores.

Na seara trabalhista, prevalece o entendimento de que se aplica a teoria objetiva/menor, incidindo referido dispositivo do Código de Defesa do Consumidor. Isso se justifica porque o CDC e a Consolidação das Leis do Trabalho (“CLT”) são normas protetivas que buscam resguardar o direito do hipossuficiente, sendo, pois, compatíveis. Ademais, impõe-se a aplicação dessa teoria, ante a dificuldade de demonstração de fraude e do abuso de direito dos sócios, bem como pelo caráter alimentar das verbas postuladas em juízo³⁷

Todavia, a despeito do evidente caráter excepcional da aplicação do instituto da desconsideração da personalidade jurídica, na prática, e na jurisprudência recente, o caráter de singularidade do referido instituto não tem sido respeitado. Ou seja, a desconsideração da personalidade jurídica, a despeito de ser expressamente disposta como a exceção, muitas vezes tem sido tratada como regra, como se verá adiante.

Conforme descrito por Coelho e Garrido³⁸, a responsabilidade societária vem sendo cada vez mais desconsiderada no Brasil. De fato, embora seja evidente que tal ato ocorra com maior frequência em moldes do direito trabalhista e consumidor, operando sobre a presunção relativa de hipossuficiência do trabalhador e consumidor, como mencionado anteriormente, aos poucos tal prática vem alcançando cada vez mais o Direito Empresarial.

³⁷ SCHIAVI, Mauro. *Manual de direito processual do trabalho*. 10. ed. de acordo com Novo CPC. São Paulo: LTr, 2016. p. 1.078; PINHO, Humberto Dalla Bernardina de; FONSECA, Marina Silva. O incidente de desconsideração da personalidade jurídica do Novo Código de Processo Civil. In: DIDIER Jr., Fredie (Coord.). Novo CPC doutrina selecionada: parte geral. Salvador: Juspodivm, 2016. v. 1.

³⁸ COELHO, G. T.; GARRIDO, L. G. *Dissecando o contrato entre startups e investidores-anjo*. In: Júdice, L. P. (org.). *Direito das Startups*. São Paulo: Juruá, 2016.

5. DO CONCEITO DE INVESTIDOR-ANJO:

Consequentemente, para que uma ideia inovadora, traduzida em uma startup, se desenvolva e prospere, é imprescindível a presença de aportes de capital, ou, de outra maneira, investimentos financeiros, os quais poderão ser internos ou externos. Na prática, vale dizer que costuma-se ocorrer uma combinação dessas duas formas.

Por definição, investimento interno é aquele realizado com os próprios recursos da startup. Tendo em vista que durante um período considerável é esperado que a startup não tenha retorno financeiro, na prática a realização do investimento interno acaba sendo possível apenas quando o fundador da startup possui recursos próprios para aportar em seu empreendimento (REIS, 2022).

Outrossim, acaba sendo extremamente raro que o empreendedor possua recursos que bastem para suportar todo o período em que a startup ainda não possuirá capital de giro suficiente para se manter, principalmente pois esse tipo de empreendimento depende de investimentos recorrentes e por um período considerável para viabilizar o crescimento rápido necessário. E, ainda que por uma excepcionalidade o empreendedor possua capital suficiente, geralmente ele prefere não arriscar o seu patrimônio pessoal sozinho, optando por diluir o risco com investidores terceiros.

Isto posto, resta claro que é também de extrema relevância que a startup consiga angariar investimentos externos (aqueles realizados por pessoas físicas ou jurídicas diversas dos fundadores da companhia), buscando um equilíbrio em termos de aporte de capital e diluição de risco ao empreendimento, variáveis imprescindíveis para garantir o sucesso da startup.

Evidentemente, há também a opção de se buscar empréstimos bancários, ou atuar com vinculação à outras instituições financeiras ou *factories*, no entanto, diante da alta burocracia, ou das taxas de juro e crédito elevadas, empresas incipientes costumam buscar outras e mais viáveis alternativas.³⁹

As formas mais comuns de injeção de capital novo na startup embrionária acabam sendo por meio de: (i) investidores-anjo; (ii) *crowdfunding* de investimentos; (iii) fundos de investimento; ou (iv) *corporate venture capital* e *venture debt*.

³⁹ ALBUQUERQUE, Flavia. *Pesquisa: 84% das micro e pequenas empresas não querem empréstimos*. Agência Brasil. 22 jun. 2017, passim. Disponível em: <<https://bit.ly/2ty8R03>>. Acesso em: 22 de outubro de 2023.

Diante, portanto, do escopo do presente trabalho, balizaremos nossa análise conforme a figura do investidor-anjo no ordenamento jurídico brasileiro e na jurisprudência recente acerca do tema.

Historicamente, o termo “investidor-anjo” – em inglês *Angel Investor* ou *Business Angel* – foi cunhado no início do século XX, nos Estados Unidos, para referir-se aos empresários e investidores que custeavam toda a produção de peças na Broadway, apoiavam a sua execução e, por conseguinte, assumiam os riscos do investimento, mas eram recompensados e participavam diretamente do retorno financeiro gerado pelos espetáculos (SPINA, 2012).⁴⁰

Somente após 1978, um professor da universidade de New Hampshire, Willian Wetzel, desenvolveu um estudo sobre o processo de modos de captação de recursos financeiros por companhias. Nesta pesquisa, o autor passou então a utilizar formalmente o termo “anjo” para identificar investidores que dão suportes às empresas na busca de apoio financeiro (DOS SANTOS; DO VAL; DUTRA, 2022)⁴¹.

Com o tempo, o conceito evoluiu e passou a ser utilizado para designar as pessoas físicas (normalmente profissionais liberais ou empresários bem-sucedidos) que investiam em empresas iniciantes (nesse caso, as startups), fornecendo não somente capital financeiro, mas também intelectual, apoiando o empreendedor com sua experiência e conhecimento – similarmente ao que é televisionado em *Shark Tank* (ZURITA, 2022).

O termo Investidor anjo, segundo o próprio SEBRAE (2019), consiste em pessoas físicas que realizam investimentos financeiros em processos empreendedores. Normalmente estas pessoas já atuam no mercado empreendedor, sendo estes comumente profissionais, executivos e empreendedores com experiência e recursos disponíveis para o aporte financeiro⁴².

Sob tal espectro, Edgar Vidigal de Andrade Reis (REIS, 2022) descreve:

Investidores-anjo são pessoas que, ativa e recorrentemente, buscam startups para investir. Estes, além de auxiliar startups financeiramente, com recursos próprios, oferecem também suas experiências empresariais e suas redes de relacionamentos aos empreendedores para ajudá-los a alavancar o negócio, os apoiando e auxiliando em decisões estratégicas, porém sem envolvimento direto na gestão. Diferenciam-se, assim, conceitualmente, dos investidores tradicionais, os quais limitam-se a aportar recursos.

⁴⁰ SPINA, Cassio A. *Afinal, o que é investimento anjo?*. Disponível em: <<https://endeavor.org.br/dinheiro/afinal-o-que-e-investimento-anjo/>>. Acesso em: 26 de outubro de 2023.

⁴¹ DOS SANTOS, Camila Henrique. DO VAL, Gabrielly Braz Balduino. DUTRA, Júlio Afonso Alves. *Uma análise acerca do Investidor Anjo no Brasil, regulamentações, riscos e benefícios*. Research, Society and Development, v. 11, n. 15, e143111536713, 2022.

⁴² Serviço Brasileiro de Apoio às Micro e Pequenas Empresas - SEBRAE. (2019) *O que é um investidor anjo e como conseguir um para o seu negócio?* Disponível em: <<https://g1.globo.com/ms/mato-grosso-do-sul/especial-publicitario/sebrae-ms/sebrae-e-meu-proprio-negocio/noticia/2019/06/19/o-que-e-um-investidor-anjo-ecom-conseguir-um-para-o-seu-negocio.ghml>>. Acesso em: 26 de outubro de 2023.

Dessa forma, o investimento-anjo nada mais é do que uma espécie de fenômeno econômico, protagonizado por investidores que buscam retornos financeiros significativos, mas que também estão dispostos a contribuir ao negócio angariado por intermédio de envolvimento no processo, trazendo experiência, conhecimento e *know-how* para desenvolvimento da startup (MASON; HARRISON, 2002)⁴³.

Nesse sentido, Éderson Garin Porto (PORTO, 2020) também define:

O investidor anjo caracteriza-se por um investimento realizado por pessoa física com seu próprio patrimônio em empresas jovens com grande potencial de crescimento. Como normalmente são valores injetados por profissionais liberais, empresários ou executivos experientes, a obtenção de um investidor anjo normalmente agrega bons relacionamentos, expertise ao negócio, daí a ser chamado de *smart money*.

Ou seja, a importância da figura dos *angels* para o desenvolvimento de startups se dá não somente pelas quantidades significativas de aporte de capital, o que poderia ser sanado com um mero empréstimo bancário em condições de juros um pouco menos vantajosas, mas principalmente pelo fato de que eles adentram à sociedade com o chamado “smart money”.

Em tradução livre para o português, “smart money”, ou dinheiro inteligente, consiste no material humano e intelectual capaz de catapultar o desenvolvimento da empresa, isto é, o “caminho das pedras” trazido por um investidor, empresário ou alguém do mercado, que traz na sua bagagem *know-how* e experiências que fortalecem e conduzem as sociedades a patamares antes sequer sonhados e que, dificilmente, seriam alcançados sem um auxílio externo, ou talvez seriam, mas com muito esforço (MAIA, 2019).

Isto posto, evidencia-se desde logo a grande relevância da figura do investidor-anjo para o crescimento e desenvolvimento da startup, dado que contribui ao negócio com muito mais do que o montante em dinheiro. Todo o auxílio que o investidor-anjo oferece com suas experiências anteriores e os contatos apresentados, além de atrelar o seu nome à startup, são de grande valia para que o empreendedor tenha acesso a mais oportunidades, tendendo a trazer enorme benefício à startup (REIS, 2022).

Visto que o mercado de startups é qualificado pelo pioneirismo em seu modelo de negócios, não havendo, por si só, exemplos de sucesso para balizar as tomadas de decisões e curso normal dos negócios, o risco inerente ao empreendimento cresce exponencialmente. É nesse contexto, portanto, que os investidores-anjo ganham destaque.

⁴³ MASON, Colin. M.; HARRISON, Richard. T. *Barriers to invest in the informal venture capital sector*. Entrepreneurship & Regional Development, Reino Unido, v. 14, 2002. Disponível em: <https://www.researchgate.net/publication/228876780_Barriers_to_Investment_in_the_Informal_Venture_Capital_Sector>. Acesso em: 26 de outubro de 2023.

A despeito de existirem diferentes e variadas modalidades de financiamentos externos, como supramencionado, essa espécie é de relevância considerável dentro do contexto de empresas startups, uma vez que corresponde a figura chave e referencial que possui uma experiência prévia não só de gestão de empresa, mas de tomada de decisões, de maneira que se junta a terceiros não para investir apenas o capital próprio pura e simplesmente, mas para agregar a sua experiência e *know-how* ao *business plan*, passando a desempenhar um papel fundamental na formatação da empresa, que se encontra num estágio inicial de desenvolvimento (MAIA, 2019).

5.1. Investidor-anjo no Direito Brasileiro:

Com efeito e em suma, esse investimento é a modalidade realizada por pessoas físicas, geralmente empresários ou agentes do mercado, que já possuem experiência e conhecimento no mundo empreendedor, e que ao financiarem novas empresas, atuam não apenas no aspecto financeiro, mas agregando também seus valores imateriais, aumentando as chances de sucesso das companhias investidas, uma vez que eles passam a participar das decisões estratégicas e orientar os fundadores para seguirem o melhor caminho (MAIA, 2019).

A figura do anjo no Brasil, na realidade, foi introduzida pela Lei Complementar nº 155/2016 (“LC nº 155”), cujo objeto principal foi alterar a Lei Complementar nº 123/2006 (“LC nº 123”), a qual, dentre outras funções, tutela e institui o Estatuto Nacional da Microempresa e da Empresa de Pequeno Porte, para reorganizar e simplificar o referido diploma legal, inclusive em face da metodologia de apuração do imposto devido pelo Simples Nacional.

Por intermédio, então, da LC nº 155, foi editado o artigo 61-A na LC nº 123, admitindo expressamente que, para incentivar atividades de inovação e os investimentos produtivos, a sociedade enquadrada como microempresa ou empresa de pequeno porte para todos os fins legais poderá admitir o chamado aporte de capital, o qual, por sua vez, não integrará o capital social da Companhia, de maneira que o agente que integraliza a referida quantia, apesar de investidor, não passa a fazer parte propriamente de seu quadro societário.

No entanto, para fins de validade, as finalidades de fomento a inovação e investimentos produtivos deverão constar do chamado contrato de participação, como uma forma de operar o investimento-anjo, mas com vigência pré-estabelecida não superior a sete anos (artigo 61-A, §1º, LC nº 123). Nesse diapasão, embora a norma preveja contrato de participação como regra para essa modalidade de financiamento, é possível concluir que ele não excluiu outras

modalidades de vestimentas jurídicas para realizar um investimento-anjo, fazendo com que na prática ele se torne mais uma opção para se operacionalizar esse financiamento (MAIA, 2019).

É nesse sentido, portanto, que Enzo Roppo disserta que seria uma escolha livre dos particulares, fundados no princípio da autonomia da vontade, optarem por um, dentre os diversos tipos contratuais existentes no ordenamento jurídico, podendo escolher modalidades contratuais não pertencentes a qualquer tipo legal, ou mesclar elementos próprios de diversos tipos legais (ROPPO, 2009)⁴⁴.

O aporte de capital, na forma do §2º do artigo 61-A da LC nº 123, poderá ser realizado por pessoa física, por pessoa jurídica ou por fundos de investimento, conforme regulamento da CVM, os quais serão denominados investidores-anjos, enquanto as atividades constitutivas do objeto social da Companhia deverão ser exercidas unicamente por sócios regulares, em seus nomes individuais respectivos e sob suas exclusivas responsabilidades (artigo 61-A, §3º, LC nº 123). Ademais, ainda vale ressaltar que caso os referidos sócios regulares optem pela venda da empresa, o investidor-anjo terá direito de preferência na aquisição, bem como direito de venda conjunta (*tag-along*) da titularidade do aporte de capital, nos mesmos termos e condições que forem ofertados aos sócios regulares, respeitados também a forma disposta no artigo 171 da LSA.

E, nesse, espoco, destacam-se os dizeres do §4º do artigo 61-A da LC nº 123 (também editado parcialmente pela LC nº 182), o qual, pela primeira vez no direito brasileiro, define em termos o que seria o investidor-anjo e como sua atuação no país seria fundamentada:

§ 4º O investidor-anjo:

I - não será considerado sócio nem terá qualquer direito a gerência ou a voto na administração da empresa, resguardada a possibilidade de participação nas deliberações em caráter estritamente consultivo, conforme pactuação contratual;

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

III - será remunerado por seus aportes, nos termos do contrato de participação, pelo prazo máximo de 7 (sete) anos;

IV - poderá exigir dos administradores as contas justificadas de sua administração e, anualmente, o inventário, o balanço patrimonial e o balanço de resultado econômico;

V - poderá examinar, a qualquer momento, os livros, os documentos e o estado do caixa e da carteira da sociedade, exceto se houver pactuação contratual que determine época própria para isso.

⁴⁴ ROPPO, Enzo. *O Contrato*. Coimbra: Almedina, 2009.

Assim sendo, com efeito, o investidor-anjo, apesar de realizar o aporte na Companhia, ele não será sócio, tampouco possuirá qualquer direito a voto ou gerência na administração da empresa, resguardada, conforme o caso, a possibilidade de participação em deliberações específicas, na forma de seus contratos sociais ou estatutos sociais, mas em caráter estritamente consultivo. Não obstante, ele será remunerado pelos seus aportes de capital, nos termos do contrato de participação celebrado, bem como terá direito a exigir prestação de contas dos administradores da sociedade investida (conjuntamente com o inventário, balanço patrimonial e o balanço de resultado econômico anualmente), podendo também examinar a qualquer tempo os livros de registro e contábeis, os documentos respectivos e o caixa e carteira da empresa.

Segundo Chiarini (2021), não é conceituado sociedade para o investidor-anjo, onde ao mesmo não é permitido o direito de gerência ou voto. No entanto, o investidor recebe um retorno remunerado conforme o patrimônio aplicado. Os meios contratuais em que se impõem são firmados e celebrados entre ambas as partes, sendo que o período limite desse tipo de sociedade é de apenas sete anos, nos termos do inciso III do referido §4º do artigo 61-A.⁴⁵

Na mesma seara, em 2021, é editado o chamado Marco Legal das Startups, por intermédio da LC nº 182, e é definido o investidor-anjo como *“investidor que não é considerado sócio nem tem qualquer direito a gerência ou a voto na administração da empresa, não responde por qualquer obrigação da empresa e é remunerado por seus aportes”*, refletindo também as alterações propostas no §4º do artigo 61-A da LC nº 123.

Contudo, é de imprescindível destaque o inciso II do dispositivo supracitado. Isto é, o investidor-anjo, como não é considerado sócio da sociedade investida, conseqüentemente ele não poderia responder por qualquer dívida da empresa, inclusive em situações de recuperação judicial, não se aplicando, portanto, os dizeres do artigo 50 do Código Civil, que, como mencionado em Capítulo anterior, regulamenta a Teoria Maior da desconsideração da personalidade jurídica, a qual resguarda as relações jurídicas civis e empresariais.

Em outras palavras, a personalidade jurídica da startup investida, por disposição legal expressa, não poderia ser desconsiderada para atacar o patrimônio pessoal dos investidores-anjo da sociedade, para fins de adimplemento de dívidas, ou até em casos de abuso de direito, dado que o *angel* não tem qualquer gerência sobre a sociedade para realizar qualquer tipo de desvio de finalidade ou confusão patrimonial.

⁴⁵ CHIARINI, H. (2021). *Investidor anjo e o aporte de capital*. Disponível em: <https://www.direitonet.com.br/artigos/exibir/11981/Investidor_anjo-e-o-aporte-de-capital>. Acesso em: 26 de outubro de 2023.

Sob a mesma seara, e visando garantir uma maior proteção ao investidor, buscando resguardar seus bens e patrimônios pessoais, o Marco Legal das Startups introduziu uma tentativa de expansão do respaldo legal aos *angels* em seu artigo 8º, para, de certa forma, coibir também a desconsideração da personalidade jurídica com base na Teoria Menor:

Art. 8º O investidor que realizar o aporte de capital a que se refere o art. 5º desta Lei Complementar:

I - não será considerado sócio ou acionista nem possuirá direito a gerência ou a voto na administração da empresa, conforme pactuação contratual;

II - não responderá por qualquer dívida da empresa, inclusive em recuperação judicial, e a ele não se estenderá o disposto no art. 50 da Lei nº 10.406, de 10 de janeiro de 2002 (Código Civil), no art. 855-A da Consolidação das Leis do Trabalho (CLT), aprovada pelo Decreto-Lei nº 5.452, de 1º de maio de 1943, nos arts. 124, 134 e 135 da Lei nº 5.172, de 25 de outubro de 1966 (Código Tributário Nacional), e em outras disposições atinentes à desconsideração da personalidade jurídica existentes na legislação vigente.

Entretanto, e como mencionado previamente em Capítulo anterior, não é isso que tem sido verificado na prática recente, e inclusive o que preocupa significativamente a iniciativa privada, diante dos riscos que tamanha insegurança jurídica pode trazer para a limitação da responsabilidade dos sócios e investidores das empresas, bem como para o pleno desenvolvimento da atividade empreendedora no país.

6. ESFERAS DE RESPONSABILIDADE DO INVESTIDOR-ANJO:

Como regra, e nos termos mencionados anteriormente, os sócios e acionistas de sociedades empresárias personalizadas não respondem pelos deveres e obrigações, tampouco pelas dívidas contraídas pela pessoa jurídica, uma vez que, em virtude do princípio da autonomia patrimonial, o patrimônio da empresa não se confunde com o patrimônio de seus integrantes.

Contudo, como também demonstrado em Capítulo anterior, há uma exceção à regra, a qual deveria ser utilizada somente em casos excepcionais em que se predomina o abuso do direito: a desconsideração da personalidade jurídica, no sentido da chamada Teoria Maior. Contudo, vale ressaltar que a depender da legislação brasileira, como a consumerista, a trabalhista e a ambiental, adota-se a chamada Teoria Menor, de maneira que se permite cada vez mais a desconsideração da personalidade jurídica para ressarcimento de prejuízos, quando a pessoa jurídica se mostrar como obstáculo.

Diante da ascensão das empresas startups no presente mundo globalizado, informatizado e inovador, a figura do investidor-anjo, uma das principais espécies de financiadores de empreendimentos como estes, vêm à tona e, principalmente, a discussão acerca de sua responsabilidade, uma vez que ela tem sido questionada nos tribunais brasileiros.

Isto, pois, o *angel*, pessoa física ou jurídica que, a despeito de realizar aporte de capital na companhia, não é sócio, não tem poder de voto ou gerência na sociedade, e, portanto, na forma do inciso II do §4º do artigo 61-A da LC nº 123, combinado com o inciso II do artigo 8º do Marco Legal das Startups, não poderia de forma algum responder com seu patrimônio próprio por qualquer dívida contraída pela empresa investida, inclusive por desconsideração da personalidade jurídica dentro do ambiente de relações civis e empresariais (artigo 50, CC c/c 28 do CC), de natureza trabalhista (artigo 855-A, CLT), ambiental (artigo 4º, Lei nº 9605/98) ou de responsabilidade solidária dentro do direito tributário (artigos 124, 134 e 135 da Lei nº 5.172/1966 – “Código Tributário Nacional” ou “CTN”).

Nesse sentido, dividimos o presente Capítulo em subtópicos, com ênfase em cada matéria, e os potenciais riscos para as empresas startups e investidores-anjo dentro das relações jurídicas firmadas no território brasileiro, bem como jurisprudências recentes acerca do tema.

6.1. Responsabilidade Cível ou Consumerista:

De início, o direito brasileiro optou por segmentar a relação consumerista, a qual, através da Código de Defesa do Consumidor, criou uma espécie de microsistema, visando

especialmente tutelar esses vínculos e equalizar desigualdades, partindo sempre da presunção de hipossuficiência do consumidor em relação ao fornecedor, nos termos do artigo 5º, inciso XXXII da Constituição Federal (“CRFB/88”)⁴⁶, combinado com o inciso V do artigo 170 do mesmo diploma legal⁴⁷ e com o inciso I do artigo 4º do próprio CDC⁴⁸.

Dessa forma, esse sistema cível, mas especializado, incide todas as vezes em que se configura uma relação de consumo. Para isso, torna-se necessário que, ao menos em um dos polos da relação jurídica discutida, haja uma pessoa física ou jurídica que esteja adquirindo ou utilizando um produto ou serviço na qualidade de destinatário final, nos termos do caput do artigo 2º do CDC – lembrando que, para todos os fins legais, equipara-se a consumidor toda a coletividade de pessoas, ainda que indetermináveis, que haja intervindo nas relações de consumo (artigo 2º, Parágrafo único, CDC).

Por conseguinte, ocupando o outro lado da moeda da relação, estaria um fornecedor, podendo ser, na forma do artigo 3º do CDC, *“toda pessoa física ou jurídica, pública ou privada, nacional ou estrangeira, bem como os entes despersonalizados, que desenvolvem atividade de produção, montagem, criação, construção, transformação, importação, exportação, distribuição ou comercialização de produtos ou prestação de serviços”*.

Nas palavras de Cláudia Lima Marques, haverá incidência do CDC, sempre que houver:

(...) contratos firmados entre o fornecedor e o consumidor não profissional, e entre o fornecedor e o consumidor, que pode ser um profissional, mas que, no contrato em questão, não visa lucro, pois o contrato não se relaciona com a sua atividade profissional, seja este consumidor pessoa física ou jurídica.

Uma vez configurada relação de consumo, na forma do artigo 28 do CDC, o juiz poderá, conforme análise dos autos, desconsiderar a personalidade jurídica da sociedade quando, em detrimento do consumidor, houver abuso de direito, excesso de poder, infração da lei, fato ou ato ilícito ou violação dos estatutos ou contrato social. Lembrando que a desconsideração também poderá ser efetivada quando houver falência, estado de insolvência, encerramento ou

⁴⁶ Art. 5º, CRFB/88. Todos são iguais perante a lei, sem distinção de qualquer natureza, garantindo-se aos brasileiros e aos estrangeiros residentes no País a inviolabilidade do direito à vida, à liberdade, à igualdade, à segurança e à propriedade, nos termos seguintes: (...)

XXXII - o Estado promoverá, na forma da lei, a defesa do consumidor;

⁴⁷ Art. 170, CRFB/88. A ordem econômica, fundada na valorização do trabalho humano e na livre iniciativa, tem por fim assegurar a todos existência digna, conforme os ditames da justiça social, observados os seguintes princípios: (...)

V - defesa do consumidor.

⁴⁸ Art. 4º, CDC. A Política Nacional das Relações de Consumo tem por objetivo o atendimento das necessidades dos consumidores, o respeito à sua dignidade, saúde e segurança, a proteção de seus interesses econômicos, a melhoria da sua qualidade de vida, bem como a transparência e harmonia das relações de consumo, atendidos os seguintes princípios:

I - reconhecimento da vulnerabilidade do consumidor no mercado de consumo.

inatividade da pessoa jurídica provocados por “má administração”, bem como, segundo inteligência do §5º do mesmo dispositivo, “*sempre que sua personalidade for, de alguma forma, obstáculo ao ressarcimento de prejuízos causados aos consumidores*”.

Desse modo, e como permeado anteriormente, visando garantir a efetiva reparação dos danos sofridos pelo consumidor, de previsão no inciso IV do artigo 6º, foi positivada a possibilidade de relativização da personalidade jurídica do fornecedor, o que a doutrina chama de Teoria Menor da desconsideração da personalidade jurídica (TARTUCE, 2019).⁴⁹

Para não sanar qualquer dúvida, o E. STJ entendeu:

“Responsabilidade civil e Direito do consumidor. Recurso especial. Shopping Center de Osasco-SP. Explosão. Consumidores. Danos materiais e morais. Ministério Público. Legitimidade ativa. Pessoa jurídica. Desconsideração. Teoria maior e teoria menor. Limite de responsabilização dos sócios. **Código de Defesa do Consumidor. Requisitos. Obstáculo ao ressarcimento de prejuízos causados aos consumidores. Art. 28, § 5.º** – Considerada a proteção do consumidor um dos pilares da ordem econômica, e incumbindo ao Ministério Público a defesa da ordem jurídica, do regime democrático e dos interesses sociais e individuais indisponíveis, possui o Órgão Ministerial legitimidade para atuar em defesa de interesses individuais homogêneos de consumidores, decorrentes de origem comum. A teoria maior da desconsideração, regra geral no sistema jurídico brasileiro, não pode ser aplicada com a mera demonstração de estar a pessoa jurídica insolvente para o cumprimento de suas obrigações. Exige-se, aqui, para além da prova de insolvência, ou a demonstração de desvio de finalidade (teoria subjetiva da desconsideração), ou a demonstração de confusão patrimonial (teoria objetiva da desconsideração). **A teoria menor da desconsideração, acolhida em nosso ordenamento jurídico excepcionalmente no Direito do Consumidor e no Direito Ambiental, incide com a mera prova de insolvência da pessoa jurídica para o pagamento de suas obrigações, independentemente da existência de desvio de finalidade ou de confusão patrimonial.** – Para a teoria menor, o risco empresarial normal às atividades econômicas não pode ser suportado pelo terceiro que contratou com a pessoa jurídica, mas pelos sócios e/ou administradores desta, ainda que estes demonstrem conduta administrativa proba, isto é, mesmo que não exista qualquer prova capaz de identificar conduta culposa ou dolosa por parte dos sócios e/ou administradores da pessoa jurídica. – A aplicação da teoria menor da desconsideração às relações de consumo está calcada na exegese autônoma do § 5.º do art. 28 do CDC, porquanto a incidência desse dispositivo não se subordina à demonstração dos requisitos previstos no caput do artigo indicado, mas apenas à prova de causar, a mera existência da pessoa jurídica, obstáculo ao ressarcimento de prejuízos causados aos consumidores. Recursos especiais não conhecidos” (STJ, REsp 279.273/SP, 3.ª Turma, Rel. Min. Ari Pargendler, Rel. p/ Acórdão Ministra Nancy Andrighi, j. 04.12.2003, DJ 29.03.2004, p. 230). **(grifo nosso)**.

No que tange ao ecossistema das startups, como ressaltado em Capítulo anterior, a LC nº 123 combinada com o Marco Legal das Startups retira expressamente da responsabilidade do financiador a possibilidade de vir a responder, por qualquer dívida da empresa em que ele realizar aportes, inclusive quando essa vier a pedir recuperação judicial, excluindo a aplicação

⁴⁹ TARTUCE, Flávio. Direito Civil, v. 1: Lei de Introdução e Parte Geral. 15. ed. Rio de Janeiro: Forense, 2019.

do artigo 50 do Código Civil, artigo 855-A da CLT e artigos 124, 134 e 135 do CTN, que estabelecem a solidariedade para cumprimento de obrigações.

Dessa forma, em relação aos casos em que o *angel* investe na startup através de contrato de participação, conforme regulado nos termos do Marco Legal das Startups, como regra, estaria protegido pela regra supramencionada, exclusivamente em litígios cíveis.

Entretanto, quando o investidor-anjo adentra uma sociedade por intermédio de outras modalidades de contratos de investimento, como o contrato de mútuo ou em sociedades em conta de participação, o risco de responder pelas dívidas da sociedade aumenta, dado que a blindagem especial do artigo 61-A não se aplica.

Ademais, em sociedades em conta de participação, permite-se ainda atrair o próprio investidor, o qual, na qualidade de sócio oculto, poderia ser forçado a responder pela dívida da startup, dado que o sócio ostensivo, na qualidade de investido, poderia estender sua responsabilidade, na forma do artigo 991 do CC.

Sob o mesmo diapasão, Nelson Nery Junior (NERY JUNIOR, 2013) dispõe:

Características. Além das características naturais que têm todas as sociedades, são próprias da sociedade em conta de participação: a) participação do sócio oculto em negócio comercial de outrem (sócio ostensivo); b) inexistência de eficácia societária externa; c) participação do sócio oculto nos ganhos e nas perdas da sociedade.

Assim sendo, o fundador da startup, caso se sinta injustiçado, poderá convocar, através de contrato que possui com o investidor, o *angel* para se solidarizar com o débito exigido, onde ainda que o credor não tenha ciência da existência do sócio oculto, seja realizada a comunhão da dívida, desde que estejam preenchidos os pré-requisitos do artigo 50 do Código Civil, nos casos em que o débito for de natureza cível (MAIA, 2019).

Sob o referido contexto, já há precedente nesse sentido cunhado pelo próprio STJ, no REsp 1.658.648/SP, em que um consumidor, pessoa física, adquiriu uma motocicleta da empresa HDSP Comércio e Representação de Veículos Ltda, a qual além de ter sido entregue fora do prazo acordado, apresentava defeito.

Inconformado, o consumidor prejudicado ajuizou ação requerendo o rompimento contratual, restituição dos valores pagos, acrescidos das indenizações correspondentes e danos morais. Em primeiro grau, o pedido foi julgado improcedente, mas reformado em segundo grau, para se manter a condenação da companhia.

Em sede de execução, por sua vez, em face da ausência de bens passíveis de penhora dos réus e pelo encerramento “irregular” da sociedade, foi requerida a desconsideração da personalidade jurídica, a qual restou como acolhida, uma vez reconhecida a relação de

consumo. Tendo sido acolhido o incidente, o juízo incluiu na execução os sócios da HDSP: New York Participações, New Point Administração e Paulo Izzo Neto.

Entretanto, o executado Paulo Izzo Neto apresentou agravo de instrumento (nº 2258251-71.2015.8.26.0000), o qual também restou como rejeitado pelo Tribunal de Justiça de São Paulo, sob a fundamentação de haver manifesta relação de consumo entre as partes litigantes, atraindo, dessa forma, a aplicação da Teoria Menor consubstanciada no artigo 28 do CDC, e, especialmente, seu §5º, o que tornaria dispensável o desvio de finalidade e a confusão patrimonial:

“No caso dos autos, o agravado adquiriu da empresa-executada uma motocicleta zero quilômetro que apresentou defeitos. O v. acórdão exequendo reconheceu a possibilidade de rescisão do negócio de compra e venda, condenando a ré a devolver as quantias recebidas em relação ao preço e aos serviços de revisão, bem como a reembolsar o autor pelas despesas de táxi por ele despendidas. Além disso, o v. acórdão exequendo reconheceu ainda o dever da ré em indenizar o autor pelos danos morais experimentados.

Verifica-se, portanto, que a **empresa-executada praticou ato ilícito causando prejuízo ao consumidor, além de que não foram encontrados bens passíveis de penhora em nome da empresa**, que se encontra com situação cadastral baixada, de forma a **ensejar a aplicação da desconsideração da personalidade jurídica**.

Com efeito, **manifesta a relação de consumo entre as partes**, incide na espécie a **teoria menor prevista no § 5.º do art. 28 do CDC**, que **dispensa a comprovação** de qualquer dos requisitos do caput do artigo, do **desvio de finalidade e da confusão patrimonial, bastando que a personalidade da pessoa jurídica caracterize óbice ao ressarcimento dos prejuízos causados ao consumidor** (STJ, 3.ª T., REsp n.º 279.273-SP, rel. p. o ac. Min. Nancy Andrighi, j. 4.12.03, m.v.) (...)

Além disso, o **agravante alega que não figura como sócio da empresa-executada**, sendo apenas administrador, o que é corroborado pela ficha cadastral da Junta Comercial (fls. 26/29). Porém, o **administrador também é responsável pelas ações negligentes ou fraudulentas praticadas pela pessoa jurídica que afetem terceiros, respondendo inclusive com seus bens particulares**.

Dessa forma, de rigor a manutenção da decisão agravada a fim de autorizar a desconsideração da personalidade jurídica da empresa-executada, com a inclusão de seus sócios e administradores no polo passivo da ação” (Acórdão 2258251-71.2015.8.26.0000, Relator: GILBERTO LEME, 27ª Câmara de Direito Privado, TJSP, data de julgamento: 15/2/2016, publicado no DJE: 22/2/2016). **(grifo nosso)**.

Desse modo, o administrador, a despeito de não possuir qualquer poder de voto dentro da sociedade, muito menos ser considerado sócio, teve o seu patrimônio pessoal utilizado para fins de penhora, dado que o juízo entendeu que a liquidação irregular da sociedade atuou como óbice para fins de ressarcimento de prejuízos causados pelo empreendimento.

Inconformado, o réu interpôs recurso especial que restou, ao final, como acolhido parcialmente, reformando a decisão dos juízos inferiores, cujo argumento vencedor foi o de que somente o artigo 50 do CC poderia responsabilizar o administrador que não é sócio da pessoa

jurídica, e que o artigo 28, § 5º, do CDC não possibilita estender os efeitos da desconsideração da sociedade para o administrador.

Vale destacar que a *disregard doctrine* é aplicada para as relações jurídicas civil-empresariais em sua modalidade maior, de modo que para esses casos se torna medida excepcional, onde o alcance dos bens dos sócios ou administradores só está legitimado diante de abusos, mediante desvio de finalidade ou confusão patrimonial, ou ainda por fraude causada a terceiros (MAIA, 2019). Sob tal interpretação decidiu o STJ nos REsp 1.526.287/SP e EDcl no AREsp 960.926/SP.

Assim, seria possível, sob os ditames do artigo 50 do Código Civil, atingir administrador não sócio pelas relações praticadas pela sociedade empresária, diante de eventuais atos irregulares. Nesse sentido, disserta o Enunciado nº 7 da I Jornada de Direito Civil, do Conselho da Justiça Federal:

Enunciado nº 7 da I Jornada de Direito Civil: Só se aplica a desconsideração da personalidade jurídica quando houve prática de ato irregular, e limitadamente, aos administradores ou sócios que nela hajam incorrido.

No entanto, resta a insegurança latente ao investidor-anjo, que sequer seria administrador, teria poder de voto ou gerência na companhia, mas, ao aportar capital, poderia ser qualificado como sócio ou parte integrante indireta da sociedade, que, em casos de desconsideração da personalidade jurídica, poderiam envolvê-lo para satisfação de dívidas, quando qualificadas relações de consumo e em sociedades em conta de participação.

6.2. Responsabilidade Trabalhista:

No que tange a seara trabalhista, a aplicação da responsabilidade se dá de forma diversa da legislação civil. Trata-se, semelhantemente ao direito consumerista, de um ecossistema que parte do pressuposto de presunção de hipossuficiência de uma das partes da relação jurídica: o trabalhador. Nesse sentido, destacam-se os dizeres do artigo 855-A da CLT:

Art. 855-A, CLT. Aplica-se ao processo do trabalho o incidente de desconsideração da personalidade jurídica previsto nos arts. 133 a 137 da Lei nº 13.105, de 16 de março de 2015 - Código de Processo Civil.

Vale dizer que, apesar da CLT restar como omissa acerca de quais parâmetros materiais deveriam ser aplicados com relação a esse instituto, os juízes trabalhistas aplicam para as relações de emprego a regra da Teoria Menor, prevista no artigo 28º do CDC, sob fundamentação no princípio da igualdade substancial, em virtude de serem sistemas com parâmetros e axiologias similares: proteção e hipossuficiência de uma das partes da relação (MAIA, 2019).

Portanto, para fins de responsabilidade dos sócios componentes do quadro societário de uma empresa, aplica-se a Teoria Menor da desconsideração da personalidade jurídica, uma vez que, face o caráter de vulnerabilidade do empregado, o legislador entende que o véu que separa o patrimônio da sociedade do patrimônio pessoal dos sócios que a compõe poderá ser retirado, para fins de ressarcimento de débitos trabalhistas, quando a personalidade se mostrar como obstáculo para satisfação das obrigações. A título de exemplo, nesse mesmo sentido já decidiu o Tribunal Superior do Trabalho (“TST”):

“Na esfera trabalhista, aplica-se ainda a Teoria Menor da Desconsideração da Personalidade Jurídica, prevista no art. 28 do CDC, em razão de se identificar no trabalhador a mesma situação de hipossuficiência do consumidor” (TST - AIRR: 519320135150072, Relator: Cláudio Mascarenhas Brandão, Data de Publicação: DEJT 15/08/2016)

A doutrina é uníssona também a esse respeito. Sob tal espectro, destacam-se os ensinamentos de Mauro Schiavi (SCHIABI, 2017)⁵⁰:

Atualmente, a moderna doutrina e a jurisprudência trabalhista encampam a chamada teoria objetiva da desconsideração da personalidade jurídica que disciplina a possibilidade de execução dos bens do sócio, independentemente de os atos deste violarem ou não o contrato, ou haver abuso de poder. Basta a pessoa jurídica não possuir bens para ter início a execução aos bens do sócio.

No processo do trabalho, o presente entendimento se justifica em razão da hipossuficiência do trabalhador, da dificuldade que apresenta o reclamante em demonstrar a má-fé do administrador e do caráter alimentar do crédito trabalhista.

Assim, a teoria da desconsideração da personalidade jurídica tem aplicação no Direito do Trabalho sempre que a empresa não possuir patrimônio, quando não forem localizados bens desta ou quando ocorrer a dissolução ou a extinção irregular da sociedade, respondendo os sócios ou administradores, de forma pessoal e ilimitada, a fim de que não se frustrem a aplicação da lei e os efeitos do comando judicial executório (ZURITA, 2022).

Tal interpretação, como mencionado no julgado acima, decorre do disposto no § 5º do artigo 28 do Código de Defesa do Consumidor, o qual é aplicado por analogia, dado que trata-se de norma jurídica igualmente destinada à proteção daquela parte que, em princípio, ocupa a posição de hipossuficiência na relação, tomando o trabalhador o lugar do consumidor, enquanto o empregador, consequentemente, faz as vezes do fornecedor.

No que diz respeito ao investidor-anjo, a LC nº 123 em seu artigo 61-A, como disposto anteriormente, veda que os referidos investidores integrem o capital social da companhia investida, bem como gerência ou voto sobre a administração da empresa. Dessa forma, diante

⁵⁰ SCHIABI, Mauro. A Reforma Trabalhista e o Processo do Trabalho: aspectos processuais da Lei n. 13.467/17. São Paulo: LTr, 2017.

de situações regulares que sigam os ditames desses dispositivos, o investidor-anjo estaria protegido de eventuais dívidas trabalhistas a serem cobradas face seu patrimônio pessoal, pois a CLT estabelece a necessidade de ligação mínima entre o responsável pelo ressarcimento e o empregador. Não havendo relação, portanto, restaria inviabilizado o alcance do patrimônio do investidor-anjo pelos débitos trabalhistas.

Contudo, não se pode concluir o mesmo a depender da forma e, especialmente, do contrato em que a operação de investimento-anjo foi formalizada, como nos casos de aquisição de participação societária, ou seja, nos contratos de mútuo ou debênture conversíveis, na sociedade em conta de participação e no contrato de investimento-anjo.

Em outras palavras, o problema em relação à eventual responsabilidade do investidor se apresenta de forma mais relevante nas hipóteses em que o instrumento utilizado para formalizar o investimento na empresa não acarreta situações em que, a princípio e de acordo com a intenção das partes contratantes, não acarretam qualquer espécie de responsabilidade patrimonial ao investidor em relação à empresa investida (ZURITA, 2022).

Ocorre que, dependendo de como o relacionamento entre esse investidor e a empresa se desenvolve na prática, em especial quando aquele assume papel de verdadeiro sócio, gerenciando, administrando ou representando a empresa perante terceiros, existe o risco da relação ser reconhecida em juízo como uma sociedade em comum, atribuindo-se ao investidor a condição de sócio oculto ou de fato da empresa investida. Caso isso ocorra, como já discorrido anteriormente, o Código Civil autoriza a convocação do sócio oculto para responder pelas dívidas da empresa, caso o sócio ostensivo se sinta em prejuízo.

Assim, na hipótese de eventual empregado da companhia ver-se impossibilitado de receber valores que lhe são de direito pela ausência de bens ou patrimônio da empresa da qual era empregado e de seus sócios, poderá ter deferida a busca por execução contraeventual “sócio em comum”, “de fato” ou “oculto”, ainda que formalmente travestido de investidor-anjo (ZURITA, 2022).

Contata-se, à vista disso, que a atuação do investidor-anjo junto à startup deve ser muito bem dimensionada e respeitada, a fim de que os limites impostos legislativamente que lhe asseguram a restrição e até isenção de responsabilidade patrimonial por dívidas da empresa sejam devidamente observados, sob pena de desqualificação do investimento-anjo, com a consequente perda dos benefícios legalmente previstos para esse tipo especial de investimento.

Como supracitado, o principal risco decorrente de não dimensionar e planejar a forma do investimento seria a possibilidade de caracterização de uma sociedade em comum entre a

startup e o investidor-anjo, com a consequente responsabilização solidária e ilimitada do investidor no caso de desconconsideração da personalidade jurídica da sociedade, bem como qualificar uma sociedade em conta de participação, a qual o sócio ostensivo pode coobrigar o investidor-anjo à satisfação das dívidas trabalhistas contraídas pela sociedade.

Sob tais pressupostos, entendeu a Ministra Mirna Uliano Bertoldi no julgamento do Recurso Ordinário nº 0001375-34.2019.5.12.0059/SC:

De início, **afasto a impossibilidade de responsabilização** da segunda demandada **pela condição de "investidor-anjo"** calcada nos termos da Lei Complementar n.º 155/2016.

O "*investimento-anjo*" introduzido no ordenamento pátrio a partir da vigência da referida LC (1.º/1/2017), possui características próprias que **não se confundem** com o **contrato de mútuo**, consoante é extraído do art. 61-A da LC n.º 155/2016. Objetivando o fomento de investimentos em atividades de inovação, estabeleceu o citado Diploma Legal a possibilidade de **firmatura de "contratos de participação"**, prevendo diversas condicionantes, a exemplo: os "*investidores-anjo*" **não serão considerados sócios nem terão nenhum direito à gerência ou voto na administração da empresa; não responderão por dívidas, não se aplicando a desconconsideração da personalidade jurídica prevista no art. 50 do CC**; o valor investido não será considerado capital social e a atividade constitutiva no objeto social será exercida unicamente por sócios regulares, em seu nome individual e sob sua exclusiva responsabilidade; para exercer o direito de resgate, deve o "*investidor-anjo*" aguardar, no mínimo, dois anos do aporte de capital, ou prazo superior estabelecido no contrato de participação; a remuneração não será superior a 50% dos lucros obtidos.

No caso *sub judice*, os **contratos de investimento** firmados entre as demandadas ocorreram sob a **forma de contratos de mútuo (e não de contratos de participação)** e foram efetuados, majoritariamente, antes mesmo do início da vigência do Decreto-Lei n.º 155/2016, razão porque não se fala em impossibilidade de responsabilização trabalhista por esse fundamento.

Enquanto mantida a característica do instrumento como um contrato creditício, não há que se reconhecer a responsabilização do investidor que não exerce poderes de administrador, conselheiro fiscal, controlador. **Uma vez optado pela conversão do empréstimo em participação na sociedade, todavia, o investidor passa a fazer parte integrante do empreendimento podendo, a partir daí, vir a ser responsabilizado**, se demonstrado o preenchimento das exigências legais autorizadas para tanto. (TRT-12 - RO: 00013753420195120059 SC, Relator: MIRNA ULIANO BERTOLDI, Data de Julgamento: 17/11/2020, Gab. Des.a. Mirna Uliano Bertoldi) **(grifo nosso)**.

6.3. Responsabilidade Tributária:

Doutrinariamente, a norma tributária estabelece uma hipótese abstrata, descrita em lei (hipótese de incidência). Quando tal norma é praticada por um agente no plano real, ocorre a chamada subsunção do fato à norma, criando o fato gerador, e, consequentemente, a obrigação tributária. Na seara do direito tributário, a obrigação composta, por um lado, de um sujeito ativo, isto é, o próprio Estado, credor do pagamento do tributo objeto da obrigação oriunda da

adequação da conduta à norma, e, de outro, o contribuinte, como sendo o agente que diretamente praticou o fato previsto em lei – responsável tributário pela satisfação da dívida.

Nesse sentido, o sujeito passivo da obrigação tributária é aquela pessoa que se encontra na posição de devedor, a qual poderá ser uma pessoa física ou jurídica, que muito embora suporte o ônus do encargo gerado, pode ter sido quem participou diretamente da operação que constituiu o dever, que seria o contribuinte de direito, ou alguém que, embora não tenha participado diretamente da atividade tributária, a lei atribuiu a responsabilidade pelos encargos decorrentes (MAIA, 2019).

Sob o tema, Maria Rita Ferragut (FERRAGUT, 2013)⁵¹ disserta:

Contribuinte é a pessoa que realizou o fato jurídico tributário e que cumulativamente encontrar-se no polo passivo da relação obrigacional. Se uma das duas condições estiver ausente, ou o sujeito será o responsável, ou será o realizador do fato jurídico, mas não o contribuinte. Praticar o evento, portanto, é condição necessária para essa qualificação, mas insuficiente.

Nesse diapasão, destaca-se o risco e a responsabilidade que eventual investimento-anjo pode ter perante a startup onde foram recursos aportados. Diante da modalidade escolhida para se realizar o referido investimento, as consequências podem ser diversas, tendo em vista que, a depender das circunstâncias, o fisco brasileiro poderá se agarrar para adimplir a obrigação, ainda que a startup esteja formalmente constituída, com personalidade jurídica própria.

Em hipóteses cujo investidor-anjo integrar formalmente os quadros societários da startup investida, consequentemente, a desconsideração da personalidade jurídica da startup faria com que seu patrimônio fosse alcançado “mais facilmente” – dado que ainda estaria, de certa forma, revestido pelos ditames do artigo 8º do Marco Legal das Startups c/c o §4º do artigo 61-A da LC nº 123 –, na medida que a empresa também estaria na qualidade de contribuinte da obrigação tributária, e que, por meio de uma sucessão, atingiriam o seu patrimônio.

Em função disso, tanto o Estado credor, quanto a startup interessada em estender a responsabilidade da obrigação tributária, estariam impedidos de se utilizar de uma sociedade em conta de participação para incluir o investidor que não integrar formalmente os quadros societários da empresa para ser responsabilizado, afastando dessa forma o dispositivo do inciso VII art. 134 do CTN que estende a responsabilidade para terceiros, como os “*os sócios, no caso de liquidação de sociedade de pessoas*” (MAIA, 2019).

Entretanto, com base nos dizeres do artigo 124 do CTN⁵², costuma-se discutir os casos em que, diante do fato de investidores-anjo não serem sócios propriamente das startups

⁵¹ FERRAGUT, Maria Rita. *Responsabilidade tributária e o Código Civil de 2002*. São Paulo: Noeses, 2013.

⁵² Art. 124, CTN. São solidariamente obrigadas:

investida, pessoa essa que integraria a eventual relação tributária na qualidade de contribuinte, por conseguinte, não possuiriam qualquer tipo de relação direta e pessoal com o fato gerador da obrigação, não podendo ser solidariamente responsáveis.

Em outras palavras, segundo o referido dispositivo, a solidariedade no direito tributário poderia ser estendida para as *“as pessoas que tenham interesse comum na situação que constitua o fato gerador da obrigação principal”*, expressão essa relativamente abrangente, o que, na dúvida, pode vir a beneficiar o fisco.

Sob tal segmento jurídico, a própria legislação já preconizou a possibilidade de se alcançar o patrimônio de terceiros não contribuintes, ou até de pessoalidades que não sejam agentes ou praticantes do fato gerador, bem como que não possuem relação direta e pessoal com o objeto do vínculo, tornando desnecessária a instauração do incidente de desconconsideração da personalidade jurídica prevista no artigo 133 da Lei nº 13.105/2015 (*“Código de Processo Civil”* ou *“CPC”*), o qual seria requerido em juízo.

Outrossim, a própria Fazenda possui a prerrogativa de, no processo de constituição da dívida ativa, estender a responsabilidade para terceiros, e, muitas vezes, redirecionando a execução fiscal a não contribuintes, conforme discricionariedade do fisco. Podendo o Estado, assim, via processo administrativo para lançamento do crédito tributário, dar início à persecução tributária ampliando o polo passivo da dívida, independentemente de autorização judicial, contanto que preenchidos os requisitos legais. Ressalta-se, inclusive, que já há entendimento no STJ sob tal interpretação, conforme os julgados AREsp 1.173.201/SC, AgInt no REsp 1.646.648/SP e REsp 1.775.269-PR.

Á título de exemplo, como votou o Ministro Gurgel de Faria no REsp 1.775.269-PR:

Não é necessária a instauração do incidente de desconconsideração da personalidade jurídica (art. 133 do CPC/2015) no processo de execução fiscal no caso em que a **Fazenda Pública** exequente pretende **alcançar pessoa distinta** daquela contra a qual, originalmente, foi ajuizada a execução, mas cujo nome consta na Certidão de Dívida Ativa, após regular procedimento administrativo, ou, mesmo o nome não estando no título executivo, o **Fisco demonstre a responsabilidade, na qualidade de terceiro, em consonância com os arts. 134 e 135 do CTN** (STJ. 1ª Turma. REsp 1.775.269-PR, Rel. Min. Gurgel de Faria, julgado em 21/02/2019 (Info 643). **(grifo nosso)**).

Em tal seara, portanto, há risco para fins de responsabilização do investidor-anjo, à luz de eventuais dívidas contraída startup investida. Isto porque, para fins do artigo 124 do CTN, uma vez que sejam reconhecidos como “pessoas de interesse comum na situação que constitua o fato gerador, o fisco pode qualificá-los como devedores solidários da obrigação tributária,

I - as pessoas que tenham interesse comum na situação que constitua o fato gerador da obrigação principal;
II - as pessoas expressamente designadas por lei.

não necessariamente precisando desconsiderar a personalidade jurídica da sociedade para tal. Além disso, há a prerrogativa do fisco puramente expandir o polo passivo da dívida tributária no processo de constituição da dívida ativa, mediante pura discricionariedade.

Tais questionamentos chegaram ao STJ, o qual, por meio do REsp p 884.845/SC decidiu da seguinte maneira:

9. [...] Forçoso concluir, portanto, que o interesse qualificado pela lei não há de ser o interesse econômico no resultado ou no proveito da situação que constitui o fato gerador da obrigação principal, mas o interesse jurídico, vinculado à atuação comum ou conjunta da situação que constitui o fato imponible.

Desse modo, e como bem ressaltado por Torben Fernandes Maia, Paulo Antônio Maia e Silva Junior, José Cândido da Silva Nóbrega e Francisco das Chagas Bezerra Neto, ficou esclarecido que o interesse comum estará configurado mais pela existência de direitos e deveres idênticos entre a sociedade e terceiros, decorrentes de atuações comuns ou conjuntas na situação jurídica que vier a constituir o fato gerador, que irá atrair a incidência tributária. Ficou ainda afastada a possibilidade de configurar a solidariedade de terceiros apenas pelo mero interesse econômico no resultado ou pelo proveito econômico da situação que vier a constituir o fato gerador (MAIA; SILVA JUNIOR; NÓBREGA; e NETO, 2021).

Nesse mesmo sentido, os referidos autores defendem:

Ora, seria exatamente o caso dos investidores-anjo que não se tornando sócios da startup, a sua relação seria de terceiro que possui interesse econômico no resultado ou no proveito da situação que constitui o fato gerador, e que pela inteligência desse julgado do STJ, não se estaria em um primeiro momento legitimando a expansão da responsabilidade para alcançá-lo.

Ressalta-se, por fim, que para assegurar a preservação do patrimônio pessoal dos investidores-anjos, foi positivada expressamente no inciso II do artigo 8º da LC nº 182 a previsão de que os *players* que aportarem capital nas startups, com efeito, não responderão por qualquer dívida da empresa, inclusive em recuperação judicial, e a ele não se estenderá o disposto no artigo 50 do CC, no artigo 855-A da CLT, e, inclusive, nos artigos 124, 134 e 135 do CTN, e em outras disposições atinentes à desconsideração da personalidade jurídica existentes na legislação vigente.

6.4. Responsabilidade Ambiental:

Sob interpretação semelhante às relações consumeristas e trabalhistas ditadas anteriormente, e diante de previsão expressa constitucional, consubstanciada no inciso VI do

artigo 170 da CRFB/88⁵³, o legislador ambiental buscou formas de coibir ao máximo o dano ambiental, tendo em vista, especialmente, as tragédias recentes de Brumadinho e Mariana.⁵⁴

Tal atuação segue os ditames constitucionais, na medida em que direciona a atuação do Poder Judiciário para atingir diretamente os bens dos verdadeiros responsáveis pelo dano ambiental, de forma que os sócios infratores passem a responder de forma ilimitada, em razão de sua atuação nociva ao meio ambiente e à coletividade.

Nesse sentido, destacam-se os termos do artigo 4º da Lei nº 9.605/1998:

Art. 4º, Lei nº 9.605/1998. Poderá ser desconsiderada a pessoa jurídica sempre que sua personalidade for obstáculo ao ressarcimento de prejuízos causados à qualidade do meio ambiente.

Em outras palavras, como na esfera consumerista e trabalhista, o direito ambiental excepcionalmente segue a Teoria Menor da desconsideração da personalidade jurídica, de maneira que permite o rompimento do véu viabilizado pela autonomia patrimonial para ressarcimento de prejuízos causados ao meio ambiente, quando a pessoa jurídica for reconhecida “obstáculo” para o referido reembolso. Nesse sentido, alguns Tribunais brasileiros já vêm decidindo desde os anos 2000:

AGRAVO DE INSTRUMENTO. EXECUÇÃO POR QUANTIA CERTA. DESCUMPRIMENTO DE TERMO DE AJUSTAMENTO DE CONDUTA. DANO AMBIENTAL. DESCONSIDERAÇÃO PERSONALIDADE JURÍDICA. COMPROVAÇÃO DO ABUSO DA PERSONALIDADE JURÍDICA. DENECESSIDADE. PRINCÍPIO DA ESPECIALIDADE. APLICABILIDADE LEI 9.605/98. TEORIA MENOR DA DESCONSIDERAÇÃO. PRECEDENTES JURISPRUDENCIAIS. I. A desconsideração da personalidade jurídica no Direito Ambiental será sempre possível quando a **personalidade constituir obstáculo ao ressarcimento dos prejuízos causados ao meio ambiente**. (Art. 4º da Lei 9.605/98) II. Pelo princípio da especialidade, **afasta-se a incidência do art. 50 do Código Civil**, sendo **desnecessária a comprovação** de atos de **desvio de finalidade ou confusão patrimonial** entre os bens da sociedade e dos sócios para que seja decretada a desconsideração da personalidade jurídica **para satisfação de dívida advinda de dano ambiental**. (TJMG - Agravo de Instrumento-Cv 1.0338.05.037512-4/001, Relator (a): Des.(a) Washington Ferreira, 1ª CÂMARA CÍVEL, julgamento em 02/02/2016, publicação da sumula em 16/02/2016) **(grifo nosso)**.

AÇÃO CIVIL PÚBLICA - Execução de sentença - Dano ao meio ambiente: "uma vez **praticados atos que danificaram o meio ambiente por pessoa jurídica** e na impossibilidade de obter recursos para satisfação de sua condenação, nada mais justo que se aplique a **desconsideração da pessoa jurídica**, arcando seus sócios

⁵³ Art. 170, CRFB/88. A ordem econômica, fundada na valorização do trabalho humano e na livre iniciativa, tem por fim assegurar a todos existência digna, conforme os ditames da justiça social, observados os seguintes princípios: (...)

VI - defesa do meio ambiente, inclusive mediante tratamento diferenciado conforme o impacto ambiental dos produtos e serviços e de seus processos de elaboração e prestação.

⁵⁴ ROCHA, Leonardo Cristian. *As tragédias de Mariana e Brumadinho: É Prejuízo? Para quem?*. Disponível em: <<https://periodicos.pucminas.br/index.php/geografia/article/view/25541/17777>>. Acesso em 28 de outubro de 2023.

também com o prejuízo" - Recurso não provido. (SÃO PAULO. Tribunal de Justiça. 6ª Câmara de Direito Público. Agravo de Instrumento nº 139.758-5 - Relator: Vallim Bellocchi – julgado em 13.03.00) **(grifo nosso)**.

Execução fiscal por multa ambiental - **desconsideração da pessoa jurídica - cabimento - desrespeito à legislação ambiental** - todos os **sócios administradores que, à frente da cooperativa**, causaram **danos ao meio ambiente**, devem ser responsabilizados - direito indisponível ao meio ambiente sadio titularizado pelas presentes e futuras gerações - **responsabilidade solidária caracterizada** - agravo provido. (RIO GRANDE DO SUL. Tribunal de Justiça. Agravo de Instrumento 8432505600, Relator (a): Renato Nalini, Comarca: Promissão, Data de registro: 26/03/2009). **(grifo nosso)**.

Como regra, dado que o investidor-anjo não possui qualquer tipo de gerência ou voto na sociedade, tampouco é considerado sócio, ele não poderia ter seu patrimônio comunicável para fins de satisfação dos prejuízos causados pelo dano ambiental.

Contudo, caso a startup opte pelo tipo societário da sociedade em conta de participação, ou faça uso de contratos de mútuos ou debêntures conversíveis, da mesma forma que discutido quando à esfera cível e consumerista, a blindagem especial, garantida pelo artigo 61-A da LC nº 123, combinado com o inciso II do artigo 8º do Marco Legal das Startups, não se aplica.

Isto porque, como se depreende do próprio artigo 991 do CC e da doutrina sobre o tema, caso eventualmente o fundador da startup se sinta injustiçado, entende-se que o mesmo também poderia convocar, através de contrato firmado, o investidor-anjo para se solidarizar com o débito exigido. Tal disposição se aplicaria exclusivamente à litígios de natureza civil, contudo, diante da relevância e função social da defesa do meio ambiente, prevista constitucionalmente, entendemos que tal disposição poderia ser aplicada supletivamente ao direito ambiental, para fins de satisfação de dívidas oriundas de atuações nocivas ao desenvolvimento sustentável.

7. CONCLUSÃO:

Por fim, o atual contexto global socioeconômico, político e jurídico, somado à ascensão da Indústria 4.0, atuam diretamente no impulsionamento e no avanço tecnológico. Com a robotização, a supremacia da inteligência artificial, os criptoativos, e a programação, a espécie peculiar de sociedade, chamada de startup, ascende em meio à tradição do mercado empreendedor e atua como alternativa para ideias inovadoras e disruptivas.

Startups nada mais são do que pessoas jurídicas, via de regra, de responsabilidade limitada, não necessariamente vinculadas à tecnologia em si, mas que nascem sempre em torno de uma ideia diferente, escalável, disruptível e em condições de extrema incerteza, diante do alto risco em face da comercialização da referida inovação.

Como discorre Torben Fernandes Maia, a importância dessa modalidade de empreendimento para a economia reside no fato da capacidade que elas possuem de afetar profundamente mercado pelo qual se inserem em virtude da revolução de paradigmas proporcionada por elas. A escalabilidade e repetibilidade são fenômenos que permitem seu crescimento exponencial, enquanto seu plano de negócios pode ser adaptado a qualquer situação, cenário ou território diante do mundo globalizado, tornando possível a sua expansão em uma velocidade superior ao de estruturas tradicionais (MAIA, 2019).

Exemplos de sucesso não faltam. O *WhatsApp*, a *Uber*, o *Facebook*, a *Microsoft*, a *Apple*, dentre várias outras já consolidadas startups que, em pouco tempo, tornaram-se multinacionais, passando a ter uma relevância inegável e uma presença ativa na organização econômica mundial, porque é da natureza das startups essa vocação para o gigante e global.

Nesse contexto, surge a figura do investidor-anjo, isto é, players do mercado que realizam aportes nas referidas startups, mas que, apesar de integralizado montante de capital social, não se torna sócio, tampouco possui direito a voto ou capacidade de gerência na sociedade, mas é remunerado proporcionalmente por seus aportes financeiros, na forma do artigo 2º, inciso I do Marco Legal das Startups.

No ecossistema de startups, eles são peça imprescindível para seu crescimento e desenvolvimento, uma vez que aportam não só dinheiro de fato, mas também adentram o negócio com o chamado “smart money”, ou seja, expertise e know-how de mercado, capazes de atenuar os riscos e incertezas característicos dessa modalidade de empresas. A experiência em gestão, conhecimento do mercado, de rede de distribuidores ou network proporcionado pelos *angels* pode levar a startup a um patamar que seria inatingível ou alcançado em um tempo muito maior do que sem eles (MAIA, 2019).

Tal modalidade de investimento, via de regra, e como disposto pela LC nº 123 e pela LC nº 182, costuma utilizar-se do contrato de participação para viabilizar o aporte de capital. Apesar de regulamentado o uso do contrato de participação, e incentivado para fins de restrição da responsabilidade, existem outras formas previstas pela legislação para efetivar o investimento-anjo, as quais poderão provocar as mais diversas consequências jurídicas.

Nesse sentido, e conforme previsão contida no inciso I do artigo 2º do Marco Legal das Startups combinada com os termos expressos do inciso II do artigo 8º do mesmo diploma legal, os investidores-anjos, uma vez que não podem ser considerados sócios ou acionistas das sociedades investidas, de forma alguma poderiam responder pelas obrigações ou dívidas contraídas pela sociedade, inclusive em casos de desconconsideração da personalidade jurídica, na forma do artigo 50 do Código Civil, 855-A da CLT, artigos 124, 134 e 135 do CTN, no que diz respeito a solidariedade tributária, e em outras disposições atinentes do ordenamento.

Todavia, a proteção conferida pela LC nº 123 e pelo Marco Legal das Startups só poderá ser aplicada ao *angel* que investir na startup por meio de um contrato de participação. Dessa forma, incide-se a regra consubstanciada no artigo 50 do Código Civil, tendo apenas uma pequena parte do artigo 28 do CDC sido afastada em virtude daquela legislação. Por outro lado, caso o financiamento seja realizado através de contrato de mútuo, uma sociedade em conta de participação ou aquisição de participação societária, haverá consequências diferentes, mas sobremaneira mais prejudiciais ao investidor, possibilitando uma maior exposição para eventuais responsabilizações (MAIA, 2019).

Nesse sentido, Tribunais superiores, em especial o STJ e o TST, já emitiram decisões paradigmas que podem servir como precedentes para as startups, em casos de litígio envolvendo responsabilidade legal nas esferas civil, do consumidor, tributária e trabalhista, conforme REsp 1.658.648/SP, por exemplo.

Portanto, resta claro que o ordenamento jurídico brasileiro estabeleceu uma espécie de equilíbrio delicado, oscilando sempre entre proporcionar proteção ao investidor em alguns momentos, enquanto opta por favorecer a startups em outros. Isso ocorre, dado que à medida que se concede maior poder ao investidor-anjo sobre a startup, permitindo sua participação como sócio, gestor ou até administrador, de forma diretamente proporcional aumenta-se sua exposição e eventual responsabilidade em casos de desconconsideração da personalidade jurídica para satisfação de dívidas contraídas pela sociedade investida, principalmente em virtude da modalidade de investimento utilizada.

REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

ALBUQUERQUE, Flavia. *Pesquisa: 84% das micro e pequenas empresas não querem empréstimos*. Agência Brasil. 22 jun. 2017, passim. Disponível em: <<https://bit.ly/2ty8R03>>. Acesso em: 22 de outubro de 2023.

ASCARELLI, Tullio. *Problemas das Sociedades Anônimas e Direito Comparado*. – Edição padrão – Editora Quorum, 2008.

Associação Brasileira de Startups – ABSTARTUPS. Disponível em: <<https://abstartups.com.br/definicao-startups/>>. Acesso em: 22 de outubro de 2023.

Associação Brasileira de Startups – ABSTARTUPS. Disponível em: <<https://abstartups.com.br/wp-content/uploads/2023/02/Estatuto-ABs-Vigente.pdf/>>. Acesso em: 22 de outubro de 2023.

BARBOSA, Surya. *Saiba o que são as startups unicórnio – e quais brasileiras estão no ranking* (2019). Disponível em: <<https://napratica.org.br/o-que-startups-unicornio/>>. Acesso em: 22 de outubro de 2023.

BECHO, R. L. (2014). *A responsabilização tributária de grupo econômico*. Revista Dialética de Direito Tributário, n. 221.

CHIARINI, H. (2021). *Investidor anjo e o aporte de capital*. Disponível em: <https://www.direitonet.com.br/artigos/exibir/11981/Investidor_anjo-e-o-aporte-de-capital>. Acesso em: 26 de outubro de 2023.

CARVALHOSA, Modesto. *Comentários a Lei de Sociedades Anônimas*. 4. ed. São Paulo: Saraiva, 2008. v. 2.

COELHO, Fábio Ulhoa. *Curso de direito comercial, volume 2: direito de empresa* / Fábio Ulhoa Coelho. — 16. ed. — São Paulo: Saraiva, 2012.

COELHO, Fábio Ulhoa. *Manual de Direito Comercial: Direito de Empresa – 33ª edição*. Revista dos Tribunais: São Paulo, 2022.

COELHO, G. T.; GARRIDO, L. G. *Dissecando o contrato entre startups e investidores-anjo*. In: Júdice, L. P. (org.). *Direito das Startups*. São Paulo: Juruá, 2016.

COMPARATO, Fabio Konder; SALOMAO FILHO, Calixto. *O poder de controle na sociedade anônima*. 5. ed. Rio de Janeiro: Forense, 2008.

CRUZ, Renato. *Por que o Vale se chama do Silício*. O Estado de S.Paulo. 11 set. 2011. Disponível em: <<https://bit.ly/2Ip3fuV>>. Acesso em: 22 de outubro de 2023.

DANTAS, M. da R. R. *Grupos econômicos e a responsabilidade tributária em execuções fiscais*. (1ª. ed.): Noeses, 2018.

DOS SANTOS, Camila Henrique. DO VAL, Gabrielly Braz Balduino. DUTRA, Júlio Afonso Alves. *Uma análise acerca do Investidor Anjo no Brasil, regulamentações, riscos e benefícios*. Research, Society and Development, v. 11, n. 15, e143111536713, 2022.

EIZERIK, Nelson. *A Lei das S/A Comentada*. Volume I — Arts. 1o a 120. São Paulo: Quartier Latin, 2011.

FERRAGUT, Maria Rita. *Responsabilidade tributária e o Código Civil de 2002*. São Paulo: Noeses, 2013.

JONIKAS, Donatas. *Startup Evolution Curve*. USA: Idea, 2017.

JÚDICE, Lucas Pimenta. Notas sobre a possibilidade de uma optante pelo simples nacional constituir uma sociedade em conta de participação; NYBO, Erik Fontenele (coord.). *Direito das startups*. Curitiba: Juruá, 2016.

KEPLER, João. *Quando uma Startup deixa de ser Startup?*. Disponível em: <<https://startupi.com.br/2019/04/quando-uma-startup-deixa-de-ser-startup/>>. Acesso em: 22 de outubro de 2023.

MAIA, Torben Fernandes. SILVA JUNIOR, Paulo Antônio Maia. NÓBREGA, José Cândido da Silva. NETO, Francisco das Chagas Bezerra. *Riscos do investidor-anjo e limites de sua responsabilidade em startups*. Research, Society and Development, v. 11, n. 15, e143111536713, 2022.

MAIA, Torben Fernandes. *Startups: Riscos e Responsabilidade do Investidor-Anjo no Brasil*. João Pessoa, 2019. 135 f. Dissertação (Mestrado) – UFPB/Ciências Jurídicas, 2019.

MARTINS, Fran. *Curso de Direito Comercial*. – 36ª Edição – Rio de Janeiro: Editora Forense, 2013.

MASON, Colin. M.; HARRISON, Richard. T. *Barriers to invest in the informal venture capital sector*. Entrepreneurship & Regional Development, Reino Unido, v. 14, 2002. Disponível em: <https://www.researchgate.net/publication/228876780_Barriers_to_Investment_in_the_Informal_Venture_Capital_Sector>. Acesso em: 26 de outubro de 2023.

MATIAS, João Luis Nogueira. *Sociedade Limitada: Evolução e Função Econômica*. Disponível em: <<https://periodicos.uni7.edu.br/index.php/revistajuridica/article/download/140/162/>>. Acesso em: 26 de outubro de 2023.

MORRIS, Rhett; PENIDO, Mariana. *Como o Vale do Silício se tornou o Vale do Silício? Três surpreendentes lições para outras cidades e regiões*. Endeavor Insight. Jul. 2014. Disponível em: <<https://bit.ly/2Ip3juF>>. Acesso em: 22 de outubro de 2023.

NEIVA, Tomás. *Comentários ao Marco Legal das Startups*. São Paulo: Saraiva Jur, 2021.

NERY JUNIOR, Nelson. *Código civil comentado*. 10. ed. São Paulo, Revista dos Tribunais, 2013.

PINHO, Humberto Dalla Bernardina de; FONSECA, Marina Silva. *O incidente de desconsideração da personalidade jurídica do Novo Código de Processo Civil*. In: DIDIER Jr., Fredie (Coord.). *Novo CPC doutrina selecionada: parte geral*. Salvador: Juspodivm, 2016. v. 1.

RAMOS, André Luiz Santa Cruz. *Direito Empresarial Esquematizado*. São Paulo: Método, 2010.

REIS, Edgar Vidigal de Andrade. *Startups: análise de estruturas societárias e de investimento no Brasil* / Edgar Vidigal de Andrade Reis. --2. ed. --São Paulo, SP: Almedina, 2022.

RIBEIRO, Gustavo. *Curso de Direito Comercial - teoria geral da empresa, direito societário, títulos de crédito, falência e recuperação de empresas*. 6 ed., Belo Horizonte: D'Plácido.

ROCHA, Leonardo Cristian. *As tragédias de Mariana e Brumadinho: É Prejuízo? Para quem?*. Disponível em: <<https://periodicos.pucminas.br/index.php/geografia/article/view/25541/17777>>. Acesso em 28 de outubro de 2023.

ROPPO, Enzo. *O Contrato*. Coimbra: Almedina, 2009.

SANTOS, Priscilla. *Startup Brasil*. Revista Galileu. Disponível em: <<https://glo.bo/2K2v6XA>>. Acesso em: 22 de outubro de 2023.

SCHIAVI, Mauro. *Manual de direito processual do trabalho*. 10. ed. de acordo com Novo CPC. São Paulo: LTr, 2016. p. 1.078; PINHO, Humberto Dalla Bernardina de; FONSECA, Marina Silva. *O incidente de desconsideração da personalidade jurídica do Novo Código de Processo Civil*. In: DIDIER Jr., Fredie (Coord.). *Novo CPC doutrina selecionada: parte geral*. Salvador: Juspodivm, 2016. v. 1.

Serviço Brasileiro de Apoio às Micro e Pequenas Empresas - SEBRAE. (2014). *O que é uma startup?*. Disponível em: <<https://sebrae.com.br/sites/PortalSebrae/artigos/o-que-e-uma-startup,6979b2a178c83410VgnVCM1000003b74010aRCRD>>. Acesso em: 22 de outubro de 2023.

Serviço Brasileiro de Apoio às Micro e Pequenas Empresas - SEBRAE. (2019) *O que é um investidor anjo e como conseguir um para o seu negócio?*. Disponível em: <<https://g1.globo.com/ms/mato-grosso-do-sul/especial-publicitario/sebrae-ms/sebrae-e-meu-proprio-negocio/noticia/2019/06/19/o-que-e-um-investidor-anjo-ecom-conseguir-um-para-o-seu-negocio.ghtml>>. Acesso em: 26 de outubro de 2023.

SILVA, Alexandre Couto. *Desconsideração da personalidade jurídica: limites para sua aplicação*. Revista dos Tribunais, São Paulo, v.89, n.780, out. 2000. Disponível em: <<https://dspace.almg.gov.br/handle/11037/38807>>. Acesso em: 24 de outubro de 2023.

SPINA, Cassio A. *Afinal, o que é investimento anjo?*. Disponível em: <<https://endeavor.org.br/dinheiro/afinal-o-que-e-investimento-anjo/>>. Acesso em: 26 de outubro de 2023.

TARTUCE, Flávio. *Direito Civil, v. 1: Lei de Introdução e Parte Geral*. 15. ed. Rio de Janeiro: Forense, 2019.

TOMAZETTE, Marlon. *Direito Societário* – 1ª edição. J. de Oliveira: São Paulo, 2003.

WITTE, Natalie Carvalho. Desmitificando a sociedade anônima. In: Júdice, Lucas Pimenta (coord.). *Direito das startups* — volume II. Curitiba: Juruá, 2017.

ZURITA, Arturo Freitas. *A responsabilidade do Investidor-Anjo pelo pagamento de dívidas trabalhistas da startup investida: fundamentos jurídicos e estratégias para mitigação de riscos*. Porto Alegre, 2022. 153f. Dissertação (Mestrado) – Programa de Pós-Graduação em Direito – Universidade do Vale dos Sinos, 2022.