XXVII CONGRESSO NACIONAL DO CONPEDI PORTO ALEGRE – RS

TRANSFORMAÇÕES NA ORDEM SOCIAL E ECONÔMICA E REGULAÇÃO

MARCUS FIRMINO SANTIAGO

ANDRE LIPP PINTO BASTO LUPI

Copyright © 2018 Conselho Nacional de Pesquisa e Pós-Graduação em Direito

Todos os direitos reservados e protegidos. Nenhuma parte destes anais poderá ser reproduzida ou transmitida sejam quais forem os meios empregados sem prévia autorização dos editores.

Diretoria – CONPEDI
Presidente - Prof. Dr. Orides Mezzaroba - UFSC – Santa Catarina
Vice-presidente Centro-Oeste - Prof. Dr. José Querino Tavares Neto - UFG – Goiás
Vice-presidente Sudeste - Prof. Dr. César Augusto de Castro Fiuza - UFMG/PUCMG – Minas Gerais
Vice-presidente Nordeste - Prof. Dr. Lucas Gonçalves da Silva - UFS – Sergipe
Vice-presidente Norte - Prof. Dr. Jean Carlos Dias - Cesupa – Pará
Vice-presidente Sul - Prof. Dr. Leonel Severo Rocha - Unisinos – Rio Grande do Sul
Secretário Executivo - Profa. Dra. Samyra Haydêe Dal Farra Naspolini - Unimar/Uninove – São Paulo

Representante Discente – FEPODI
Yuri Nathan da Costa Lannes - Mackenzie – São Paulo

Conselho Fiscal:
Prof. Dr. João Marcelo de Lima Assafim - UCAM – Rio de Janeiro
Prof. Dr. Aires José Rover - UFSC – Santa Catarina
Prof. Dr. Edinilson Donisete Machado - UNIVEM/UENP – São Paulo
Prof. Dr. Marcus Firmino Santiago da Silva - UDF – Distrito Federal (suplente)
Prof. Dr. Ilton Garcia da Costa - UENP – São Paulo (suplente)

Secretarias:
Relações Institucionais
Prof. Dr. Horácio Wanderlei Rodrigues - IMED – Santa Catarina
Prof. Dr. Valter Moura do Carmo - UNIMAR – Ceará
Prof. Dr. José Barroso Filho - UPIS/ENAJUM– Distrito Federal
Relações Internacionais para o Continente Americano
Prof. Dr. Fernando Antônio de Carvalho Dantas - UFG – Goías
Prof. Dr. Heron José de Santana Gordilho - UFBA – Bahia
Prof. Dr. Paulo Roberto Barbosa Ramos - UFMA – Maranhão
Relações Internacionais para os demais Continentes
Profa. Dra. Viviane Coêlho de Séllos Knoerr - Unicuritiba – Paraná
Prof. Dr. Rubens Beçak - USP – São Paulo
Profa. Dra. Maria Aurea Baroni Cecato - Unipê/UFPB – Paraíba

Eventos:
Prof. Dr. Jerônimo Siqueira Tybusch (UFSM – Rio Grande do Sul)
Prof. Dr. José Filomeno de Moraes Filho (Unifor – Ceará)
Prof. Dr. Antônio Carlos Diniz Murta (Fumec – Minas Gerais)

Comunicação:
Prof. Dr. Matheus Felipe de Castro (UNOESC – Santa Catarina
Prof. Dr. Liton Lanes Pilau Sobrinho (UPF/Univali – Rio Grande do Sul Prof.
Dr. Caio Augusto Souza Lara (ESDHC – Minas Gerais

Membro Nato – Presidência anterior Prof. Dr. Raymundo Juliano Feitosa - UNICAP – Pernambuco

---

T772

Transformações na ordem social e econômica e regulação [Recurso eletrônico on-line] organização CONPEDI/ UNISINOS

Coordenadores: Marcus Firmino Santiago; Andre Lipp Pinto Basto Lupi. – Florianópolis: CONPEDI, 2018.

Inclui bibliografia
ISBN:
Modo de acesso: www.conpedi.org.br em publicações
Tema: Tecnologia, Comunicação e Inovação no Direito

1. Direito – Estudo e ensino (Pós-graduação) – Encontros Nacionais. 2. Assistência. 3. Isonomia. XXVII Encontro Nacional do CONPEDI (27 : 2018 : Porto Alegre, Brasil).

CDU: 34

Conselho Nacional de Pesquisa
e Pós-Graduação em Direito Florianópolis
Santa Catarina – Brasil
www.conpedi.org.br

Universidade do Vale do Rio dos Sinos
Porto Alegre – Rio Grande do Sul - Brasil
http://unisinos.br/novocampuspoa/

XXVII CONGRESSO NACIONAL DO CONPEDI PORTO ALEGRE – RS

TRANSFORMAÇÕES NA ORDEM SOCIAL E ECONÔMICA E REGULAÇÃO

Apresentação

As TRANSFORMAÇÕES NA ORDEM SOCIAL E ECONÔMICA E REGULAÇÃO, tema do presente Grupo de Trabalho, têm sido intensas e extremamente relevantes e abrangentes. Diferentes aspectos da vida social são afetados, diariamente, por intensas ondas renovatórias que lançam dúvidas sobre a qualidade e mesmo a capacidade dos sistemas regulatórios estatais tradicionais.

O XXVII Congresso Nacional do CONPEDI, realizado entre os dias 14 e 16 de novembro de 2018 na cidade de Porto Alegre, abriu espaço, mais uma vez, para intensos debates sobre estes temas, em um Grupo de Trabalho que contou com a presença de 25 pesquisadores, oriundos de quase todas as regiões brasileiras (estiveram representados os Estados de São Paulo, Rio de Janeiro, Minas Gerais, Ceará, Paraíba, Paraná e Rio Grande do Sul, além de Brasília, em um total de 18 PPGDs).

A quantidade de artigos, todos submetidos previamente a avaliação cega, permitiu desenhar um panorama horizontal e abrangente acerca dos mais diversos temas concernentes ao universo das relações econômico-sociais. Ao mesmo tempo, primaram pela verticalidade, oferecendo análises profundas e reflexões acuradas que certamente permitirão aos leitores compreender as diferentes nuances que permeiam esta seara.

Nesta coletânea são encontrados textos que tratam de questões conceituais, como a importância da ação privada em complementação à atividade estatal e os riscos decorrentes da ausência de regulação específica; o problema da caracterização do ser humano como um ser consumidor, cuja exclusão do mercado implica a retirada de seu status de cidadania; ou a discussão sobre como incorporar um padrão global de governança de forma adequada à realidade nacional, com respeito às decisões soberanas de cada país. Também foi enfrentado o debate sobre a fragilidade do direito privado ante a despersonalização e a desterritorialização, realidade que fortalece os mercados e dificulta ao Direito o cumprimento de seu papel tradicional. Em linha semelhante, a preocupação com a mercantilização dos Direitos Humanos justificou a proposta de uma base jurídica mínima capaz de funcionar

como balizamento para que os agentes privados se autorregulem. Por fim, encontra-se um resgate histórico dos modelos econômicos predominantes no Século XX, estudo sempre relevante e necessário para que se compreenda a realidade presente.

Temas mais específicos ligados a questões regulatórias também são encontrados. A distribuição de gás canalizado deu ensejo a interessante debate quanto aos modelos de interpretação constitucional, na busca por redefinir a divisão de competências entre os entes federativos. Assunto semelhante suscitou outro debate, quanto às regras sobre compartilhamento de infraestrutura essencial, de modo a assegurar ampla concorrência e acesso a bens e serviços. O equilíbrio entre proteção à propriedade e seus fins sociais foi discutido à luz da celeuma que envolve a quebra de patentes de medicamentos. Já a sanidade financeira de sistemas de previdência foi o mote que justificou profícua discussão acerca dos mecanismos de governança.

Mídia e direito digital na sociedade da informação são temas que abrem margem a diferentes reflexões e de fato, foram contemplados por 5 artigos. A falta de controle sobre o 'big data' e o impacto no sigilo fiscal; o tratamento jurídico conferido às 'Startups' e o problema decorrente da tributação dos aportes de capital feitos pelos 'investidores anjo'; as possibilidades de regulação da atuação da mídia, em um estudo comparado com a legislação australiana; a ausência de regulação específica sobre os domínios virtuais pertencentes ao Brasil (o 'country top level domain'); e a questão das 'fake news' e o desafio de se pensar um modelo regulatório capaz de conter sua proliferação.

Fruto da revolução digital em curso, os aplicativos de transporte foram objeto de 3 estudos, que lançaram luzes sobre temas como os novos modelos de trabalho que surgiram e que seguem sem tratamento legislativo específico; a necessidade de pensar o modelo regulatório aplicável à luz de vetores interpretativos constitucionais; e os desafios para tornar o Direito efetivo no ambiente digital.

Relações econômicas e o direito regulatório possuem conexões evidentes com diferentes campos do saber jurídico e extrajurídico. Tendo isto em mente, 7 estudos trouxeram análises transdisciplinares de grande valor. A necessidade de estudos e reflexões sobre os potenciais impactos decorrentes de novas normas jurídicas, especialmente aquelas que interferem de modo tão amplo nos campos social e econômico; a busca por uma conexão entre os modelos regulatórios e as expectativas sociais, a demandar cuidado quanto aos potenciais impactos decorrentes da adoção de novos marcos regulatórios; a responsabilidade civil do Estado por intervenção no domínio econômico, inclusive em vista de atos lícitos; a tributação como instrumento regulatório, indutor ou inibidor de comportamentos sociais; a responsabilidade

social das empresas e o tratamento do tema no âmbito da Organização dos Estados Americanos - OEA; e o uso do Poder Judiciário como uma instância por meio da qual é possível viabilizar a participação popular no processo de atuação das agências reguladoras, levando a elas demandas individuais e coletivas. Enfim, probidade administrativa e desenvolvimento sustentável foram conectados em uma proposta para inserir este elemento no rol a ser valorado a fim de definir parâmetros de conduta para a Administração Pública.

Prof. Dr. Marcus Firmino Santiago - PPGD Centro Universitário do Distrito Federal - UDF /

Prof. Dr. André Lipp Pinto Basto Lupi - UNICURITIBA

Nota Técnica: Os artigos que não constam nestes Anais foram selecionados para publicação na Plataforma Index Law Journals, conforme previsto no artigo 8.1 do edital do evento. Equipe Editorial Index Law Journal - publicacao@conpedi.org.br.

INVESTIDOR ANJO - VETOR DE DESENVOLVIMENTO ECONÔMICO

ANGEL INVESTOR - VECTOR OF ECONOMIC DEVELOPMENT

Fabiana da Cruz Barreto Machado

Resumo

O presente conteúdo busca analisar uma das fontes de aportes de recursos em empresas em fase embrionária, as startups através do investidor-anjo. Para o alcance desse objetivo buscou-se conceituar e contextualizar o que é uma Startup, qual o perfil do investidor nesse empreendimento, os riscos que pondera ao aportar recursos e refletir como a legislação que trata do tema trouxe mais segurança jurídica, contudo em matéria tributária equiparou o investidor-anjo aos demais investidores do mercado financeiro. Por fim demonstrou-se que o mercado de aporte privado é decisivo e funciona como vetor para o desenvolvimento econômico e social.

Palavras-chave: Investimento, Startup, Risco, Investidor anjo, Desenvolvimento

Abstract/Resumen/Résumé

The present content seeks to analyze one of the sources of contributions of resources in companies in embryonic phase, the startups through the angel-investor. In order to reach this objective, we sought to conceptualize and contextualize what is a Startup, its profile, and the risks that reflect and reflect the legislation that deals with the topic. Finally, it has been shown that the angel investor is decisive for the promotion and works as a vector for economic and social.

Keywords/Palabras-claves/Mots-clés: Investment, Startup, Risk, Angel investor, Development

INTRODUÇÃO

O empreendedorismo é sem dúvida a nova economia. Novos atores buscam criar mercados novos, produtos e serviços. É a era da economia criativa, economia do conhecimento. Para empreender é necessário investimento público e privado, nos moldes que ocorrem em outros países.

Dentro desse contexto desponta um modelo novo de empresa, as *startups*. Mas, o que é uma *startup*? Em que contexto surgiu? Porque a maioria dos investidores anjos apostam em *startups*? Quais normas dão segurança jurídica para esta relação? Esta parceria? E para os investimentos aportados? Quais riscos estão envolvidos?

O presente artigo tem o objetivo de proporcionar a reflexão acerca do tema investidor-anjo, o empreendedor da ideia alheia, aquele que investe recursos em negócios embrionários, com pouca ou nenhuma garantia de êxito. Compreender o contexto econômico-jurídico, a recente modificação do Estatuto da Micro e Pequena Empresa em 2016 e os impactos nesse mercado foi o propósito deste estudo.

A pesquisa iniciou-se pelo levantamento documental das leis, resoluções e fontes do direito que tratassem do tema.

Era importante contextualizar o investidor-anjo, dando-lhe uma categoria ou classificação. Da investigação chegou-se aos diversos tipos de aporte de capital disponíveis no mercado que uma empresa pode receber para incrementar seu negócio e os riscos que são ponderados.

O tema tem regramento na Constituição Federal fortalecido através da Emenda Constitucional 85/2015, conhecida como Emenda da Inovação, que incluiu novos dispositivos na Lei Maior, o Estatuto da Micro e Pequena Empresa, a Lei Complementar 123/06 atualizada pela Lei Complementar 155/2016, a instrução normativa da Receita Federal IN 1719/2017 e doutrina.

Está intrínseco ao investidor anjo diversos conceitos e todos interligados entre si: inovação, risco, tecnologia, embrião, desenvolvimento, mercado, políticas públicas.

O artigo não ficou apenas na citação abstrata do instituto investidor-anjo, buscou-se analisar o mercado de investimentos privados e públicos em novas empresas de modo a demonstrar o quanto este tipo de investimento é indutor de desenvolvimento econômico e social.

Esta composição utilizou-se inicialmente da pesquisa documental, pesquisa bibliográfica, pesquisa descritiva e empírica, na qual se registrou dados extraídos nos sítios da FINEP, SEBRAE, Anjos do Brasil, Startupi e Startup Brasil.

O estudo se caracteriza por aproximar o direito empresarial, econômico e tributário, demonstrando a interdependência desses ramos e pretende tratar de inovação e desenvolvimento.

1 O INVESTIDOR ANJO - CONCEITO

O tema principal do artigo pertence ao quadro das principais fontes de recursos que o empreendedor pode utilizar para desenvolver o negócio empresarial. São fontes de recursos: recursos próprios, investidores FFF, recursos governamentais, Capital BNDES, capital de risco ou Venture capital, IPO, debêntures, Rhae, recursos advindos de investidores estratégicos e nosso objeto principal, o investidor anjo (ANDRÉ NETO et al, 2013, p. 57).

Os recursos próprios aportados em negócios ainda em fase inicial com pouca ajuda externa são comumente conhecidos no mercado empresarial como *bootstrapping*[1], termo que designa esse tipo de investimento. Por óbvio o risco do empreendedor é grande que arca com a responsabilidade pelos investimentos aportados na empresa em contrapartida este possui uma ampla liberdade de gestão. É de fato o tipo de investimento mais comum na fase de criação da atividade empresarial, em alguns casos obtidos através de dívidas contraídas pela pessoa física do empresário (ANDRÉ NETO et al, 2013, p. 58).

Encontra-se no mercado empresarial outro tipo de fonte de recursos, os conhecidos como investidores FFF. Trata-se de um termo acrônimo em língua inglesa que significa *Friends, Family and Fools* (amigos, família e loucos). Designa um determinado tipo de investidores dispostos a alocar recursos em uma empresa no intuito de ajudar ao empreendedor (ANDRÉ NETO et al, 2013, p. 59).

Os recursos governamentais ou públicos, são tipos de investimentos concedidos através da FINEP (Financiadora de Estudos e Projetos) de vinculação ao Ministério da Ciência e Tecnologia ligada ao governo federal. Em âmbito dos estados temos por exemplo a FAPERJ (Fundação de Amparo à pesquisa do Estado do Rio de Janeiro) e a FAPESP

[1] *Bootstrapping*, termo inglês que significa "alça de botina" um acessório para calçar botas e gradualmente adquiriu outros significados metafóricos adicionais. Calçar a própria bota. No meio empresarial significa empreender sem ajuda externa somente com recursos próprios.

(Fundação de Amparo à pesquisa do Estado de São Paulo). Tratam-se de investimentos não reembolsáveis, porém requerem um acompanhamento pelos órgãos concedentes.

Os recursos advindos do BNDES possuem modalidades específicas dependendo da classificação da empresa. Para as micros e pequenas o BNDES implantou um cartão BNDES emitido por bancos do sistema financeiro nacional. O apoio oferecido através desse crédito era disponível através de financiamentos, recursos não reembolsáveis e subscrição de valores mobiliários das empresas (ANDRÉ NETO et al, 2013, p. 69).

Outras formas de aporte de recursos como Venture Capital, IPO e Debêntures tem destinação para empresas de médio e grande porte, as duas últimas possível apenas para sociedades constituídas nos moldes da lei das sociedades anônimas.

O CNPq (Conselho Nacional de Desenvolvimento Científico e Tecnológico) possui programa de financiamento por meio de bolsas destinadas aos empregados de empresas nascentes. Trata-se do Rhae - Recursos Humanos para Atividades Estratégicas que tem por objetivo a capacitação dos funcionários que estejam envolvidos em atividades de pesquisa e desenvolvimento de novas tecnologias. O empreendedor faz a contratação de funcionários que serão pagos com recursos desse programa.

Os aportes advindos de outra fonte de recurso, denominada investidor estratégico, consistem naquela pessoa que já é cliente da empresa e tem interesse em incentivar o desenvolvimento em escala de produção de algum bem ou serviço. São investidores que fazem um contrato de parceria no qual fornecem além de recursos financeiros, também apoio administrativo e operacional, de modo que o empreendimento venha atingir o objetivo desse cliente e também investidor (ANDRÉ NETO et al, 2013, p. 70).

Por fim, o investidor-anjo, objeto de estudo, que pode ser qualquer pessoa, disposta a investir no projeto do empreendedor para alavancá-lo no início do empreendimento.

O conceito de investidor-anjo se encontra no § 2° e caput do artigo 61-A da Lei 155/2016 aprovada em 27 de outubro de 2016 [2]. Trata-se do sujeito ativo, que pode ser pessoa física ou jurídica, que realiza aporte de capital em sociedade enquadrada como microempresa ou empresa de pequeno porte.

[2] Art. 61-A: "Para incentivar as atividades de inovação e os investimentos produtivos, a sociedade enquadrada como microempresa ou empresa de pequeno porte, nos termos desta Lei Complementar, poderá admitir o aporte de capital, que não integrará o capital social da empresa". (...) § 2o: "O aporte de capital poderá ser realizado por pessoa física ou por pessoa jurídica, denominadas investidor-anjo".

Esta lei tratou de duas mudanças, o aumento dos limites[3] para o enquadramento da empresa que opta pelo Simples Nacional[4] e reformulou as condições para o incentivo de investimento privado ou investimento anjo nas micros e pequenas empresas. Versou que o aporte de capital efetuado pelo investidor anjo não integrará o capital social da empresa.

O exercício da atividade empresarial pressupõe uma organização de pessoas e instrumentos para um fim visado. Uma sociedade consiste na comunhão de esforços, de objetivos ordenados. Assim toda a atividade empresarial é econômica e nem toda atividade econômica é empresarial (FRANCO, 2004, p. 47). São características necessárias a atividades econômicas ser lícita, regular, ter objetivo de lucro e dotada de certa organização de pessoas e meios que se destina à troca, circulação ou produção de bens ou serviços para o mercado (FRANCO, 2004, p. 48).

A lei também define sobre a finalidade do investimento anjo, para incentivar as atividades de inovação e investimentos produtivos. Nesse ponto, a compreensão do que seja atividades de inovação, investimentos produtivos e desenvolvimento faz-se necessária, razão que tratar-se-á no próximo capítulo.

2 EMENDA CONSTITUCIONAL 85/2016 - CONHECIDA COMO "EMENDA DA INOVAÇÃO" - NOVAS DIRETRIZES NA ORDEM CONSTITUCIONAL

Parte-se do art. 3º inciso II da Constituição Federal que dentre os objetivos fundamentais da República Federativa do Brasil está o de garantir o desenvolvimento nacional. A Constituição Federal de 1988 é uma constituição dirigente pois volta-se a transformação da sociedade, através da garantia de realização de políticas públicas. Suas normas são programáticas pois são dotadas de eficácia normativa (GRAU, 2010, p. 217 e 366).

A força dirigente da constituição é expressamente percebida nas normas contidas no texto constitucional sobre as fases de formação de uma política pública.

---

[3] A Lei 155/2016 alterou o art. 3º da Lei 123/06 que dispõe: I – "no caso da microempresa, aufira, em cada ano-calendário, receita bruta igual ou inferior a R$ 360.000,00 (trezentos e sessenta mil reais) "; e II – " no caso de empresa de pequeno porte, aufira, em cada ano-calendário, receita bruta superior a R$ 360.000,00 (trezentos e sessenta mil reais) e igual ou inferior a R$ 4.800.000,00 (quatro milhões e oitocentos mil reais) ". Antes o limite máximo para empresa de pequeno porte era R$ 3.600.000,00.

[4] A Lei 123/2006 que trata do Simples Nacional disciplina o dispositivo constitucional previsto no Art. 146, parágrafo único da CF/88 que institui o regime único de arrecadação dos impostos e contribuições da União, Estados, Distrito Federal e Municípios. O Art. 13 da lei elenca os impostos e contribuições incluídos no Simples Nacional: IRPJ, IPI, CSLL, COFINS, PIS/Pasep, CPP (Contribuição Patronal Previdenciária), ICMS e ISS.

Assim, no que tange ao tema inovação, a ordem constitucional com o propósito de promover e incentivar os investimentos em inovação, publicou em fevereiro de 2015 a importante Emenda Constitucional 85, conhecida como Emenda da Inovação.

Esta emenda promoveu a alteração e inclusão de novos textos aos artigos 218 e 219 da CF/88 que pertencem ao Título VIII, Capítulo IV da Ciência, Tecnologia e Inovação. Conforme pontuou Marrafon (2016) em seu artigo:

> A inovação foi acrescida aos temas que fazem parte do cânone da ordem social brasileira (título VIII), juntamente à ciência e tecnologia. Houve alterações no nome do capítulo IV desse título, passando a ser denominado "Da Ciência, Tecnologia e Inovação", e em vários dispositivos do artigo 218, iniciando-se pela obrigação que agora o Estado brasileiro tem de promover a capacitação também em inovação (*caput*) e dar a este tema tratamento prioritário para seu progresso (parágrafo 1º). A inovação também será objeto de apoio do Estado em relação aos recursos humanos e às atividades de extensão (parágrafo 2º).

No texto anterior o artigo 219 da CF assim mantido: "O mercado interno integra o patrimônio nacional e será incentivado de modo a viabilizar o desenvolvimento cultural e sócio-econômico, o bem-estar da população e a autonomia tecnológica do País, nos termos de lei federal".

A EC 85 incluiu o parágrafo único ao artigo 219 que dispõe expressamente que o Estado estimulará a formação e o fortalecimento da inovação nas empresas, *in verbis:*

> Parágrafo único. O Estado estimulará a formação e o fortalecimento da inovação **nas empresas, bem como nos demais entes, públicos ou privados,** a constituição e a manutenção de parques e polos tecnológicos e de demais ambientes promotores da inovação, a atuação dos inventores independentes e a criação, absorção, difusão e transferência de tecnologia (grifos nossos).

A EC 85 também incluiu dois novos artigos, o 219-A e 219-B que preveem entes e entidades privados, no corpo normativo constitucional, o que reforça a preocupação do constituinte reformador em trazer reconhecimento, valorização e força normativa constitucional para o agente privado como vetor de fomento em inovação. Neste sentido dispõe o novo texto constitucional:

> Art. 219-A. A União, os Estados, o Distrito Federal e os Municípios **poderão firmar instrumentos de cooperação** com órgãos e entidades públicos e com **entidades privadas**, inclusive para o compartilhamento de recursos humanos especializados e capacidade instalada, para a execução de projetos de pesquisa, de desenvolvimento científico e tecnológico e de inovação, mediante contrapartida financeira ou não financeira assumida pelo ente beneficiário, na forma da lei (grifos nossos).
> Art. 219-B. O Sistema Nacional de Ciência, Tecnologia e Inovação (SNCTI) será organizado em regime de **colaboração entre entes, tanto públicos quanto privados**, com vistas a promover o desenvolvimento científico e tecnológico e a inovação (grifos nossos).

2.1 O conceito de Inovação

O conceito de inovação não está disposto na lei que reformula o investidor anjo. Tomemos o conceito presente na Lei 10.973/2004 conhecida como Lei da Inovação em seu inciso IV do Artigo 2º que dispõe acerca da inovação:

> É a introdução de novidade ou aperfeiçoamento no ambiente produtivo e social que resulte em novos produtos, serviços ou processos ou que compreenda a agregação de novas funcionalidades ou características a produto, serviço ou processo já existente que possa resultar em melhorias e em efetivo ganho de qualidade ou desempenho.

A inovação está cada vez mais presente no ecossistema empresarial, aqui compreendido comércio, indústria, serviços, em órgãos do governo e em organizações de modo geral. Um estudo importante realizado pela OCDE (2005) contribui:

> O conhecimento desempenha hoje um papel crucial em processos econômicos. As Nações que desenvolvem e gerenciam efetivamente seus ativos de conhecimento tem melhor desempenho que as outras [...]. Uma das principais **tarefas dos governos é criar condições que induzam as empresas a realizarem os investimentos e as atividades inovadoras** necessárias para promover a mudança técnica (grifos nossos).

Como se evidencia, a economia dos maiores e mais ricos países cresce baseada no ativo "conhecimento". O Estado tem importante papel em criar condições para realização de investimentos em inovação. A finalidade da lei que cria o agente econômico privado (investidor anjo) tem por objetivo incentivar a inovação que representa importante vetor de desenvolvimento. "A nova teoria do desenvolvimento econômico, coloca a inovação ao lado dos demais fatores de produção tradicionais (capital, trabalho, insumo) como relevantes para o ambiente empresarial" (ASSAFIM, 2007, p. 10).

2.2 *Startup* - a microempresa que inova

Deparando-se durante a coleta de dados da pesquisa de campo efetuada nos sítios que tratam do tema investidor anjo para servir de base neste trabalho científico, observou-se que o termo *startup* é usado em todos os casos como sinônimo de empresa. Trata-se de um estrangeirismo[5] incorporado no mercado empresarial nacional, ainda sem definição legal em

[5] Estrangeirismo é o emprego de palavras, expressões e construções alheias ao idioma da Língua Portuguesa tomadas por empréstimos de outra língua. É um fenômeno social e fenômeno linguístico orgânico, ou seja,

nosso ordenamento jurídico. O uso do termo provoca uma quebra de paradigma na doutrina jurídica empresarial quanto a classificação das empresas ou pelo menos cria um tipo, uma característica diferenciada nessas atuais classificações. Para compreender como o termo foi assimilado em nosso meio, faz-se importante a breve pesquisa histórica de qual contexto surgiu o termo "*startup*" que hoje está incorporado no meio empresarial.

2.2.1 O surgimento da *startup* no mercado internacional e nacional

O nascimento da internet se deu na Guerra Fria, porém foi na década de 80 que o termo foi usado e os principais protocolos de internet surgiram. Através da NSF (*National Science Foundation*), uma agência governamental americana, cuja missão era promover pesquisas na área de ciência e engenharia, que a rede (internet) nasceu. O passo seguinte teve por objetivo o entrelaçar os serviços existentes e permitir a comunicação entre usuários e troca de informações. Para isso o governo americano criou o NSFNET um programa de financiamento da internet. A partir desse incentivo público foram desenvolvidos os Protocolos de Transferência de Hipertexto (HTTP) que possibilitou a comunicação entre sites e a Linguagem de Marcação de Hipertexto (HTML) que possibilitou a criação de páginas na web. Neste contexto, apenas universidades, centro de pesquisas e unidades militares possuíam acesso a rede. A partir de 1993 a NSFNET deixou de ser a gestora da rede e passou o acesso para o público em geral o que propiciou o surgimento de sites comerciais para computador, os conhecidos sítios Pontocom (.com). Sequencialmente o crescimento da internet foi vertiginoso, com a criação do comércio eletrônico o que propiciou a ocorrência do fenômeno conhecido como "bolha da internet" ou "bolha das empresas Pontocom", qual era o lançamento em massa de empresas de tecnologia na bolsa de valores americana.

A Nasdaq, Bolsa de Valores responsável por reunir empresas de tecnologia, eletrônica e informática, tem um processo de abertura de capital simples e barato se comparado a Bolsa de Valores de Nova York. Foi neste contexto que o termo startup começou a ser muito usado como uma categorização de empresa em estágio inicial que captava recursos privados na Nasdaq (KLEINA, 2011).

No Brasil a utilização do termo *startup* incorporou-se no mercado empresarial, de modo que a startup pode ser considerada um novo tipo de empresa. O tratamento jurídico dado é de micro e pequena empresa, e vai além, seria uma micro e pequena empresa que

---

ocorre que maneira espontânea quando vocábulos oriundos de outras línguas são incorporados por meio de assimilação de cultura ou por conta da proximidade geográfica.

busca implementar um modelo de negócios inexplorado e inovador no mercado de tecnologia e por este motivo está em estágio inicial ou em processo de amadurecimento.

Yuri Gitahy (2017), convidado do portal SEBRAE, define *startup* como "um grupo de pessoas iniciando uma empresa, trabalhando com uma ideia diferente, um modelo de negócios repetível, escalável e em condições de extrema incerteza".

Não obstante a definição estabelecida por Yuri Gitahy, outros posicionamentos acerca do que seja uma *startup* são encontrados na mesma fonte. Ou seja, no próprio portal SEBRAE nos deparamos com a definição de que qualquer empresa em seu período inicial pode ser considerada uma *startup*, outra definição é que uma *startup* é uma empresa inovadora com custos de manutenção muito baixos, que consegue crescer rapidamente. Por fim, de que *startup* sempre foi sinônimo de iniciar uma empresa e colocá-la em funcionamento (GITAHY, 2017).

Desse primeiro entendimento se depura que, nem toda microempresa é uma *startup* mas, toda *startup* é uma micro empresa. Esta modalidade de empresa tem assegurado constitucionalmente tratamento diferenciado e favorecido embasado pelos artigos 170, IX e 179 ambos da Constituição Federal [6].

O investidor anjo busca aportar recursos em atividades econômicas desenvolvidas nas *startups* com base numa avaliação simples do negócio, convencido que a atividade desenvolvida tem condições de progredir e o seu investimento ter retorno, porém muitos riscos estão envolvidos.

2.3 O elemento risco numa *startup*

O elemento risco é impossível de ser evitado em qualquer empreendimento, mas pode ser conhecido e mitigado conforme o caso (ANDRÉ NETO et al, 2013, p. 71). São riscos que podem ocorrer na fase de estruturação de uma micro e pequena empresa, ou seja riscos ligados diretamente ao negócio. São exemplos de riscos: o empreendedor como principal fator de risco, no caso, por exemplo de um falecimento, ou uma doença grave que o impossibilite de dar continuidade a ideia do negócio. A saúde financeira do empreendedor que

[6] Art. 170. "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". (...) **IX – "tratamento favorecido para as empresas de pequeno porte constituídas sob as leis brasileiras** e que tenham sua sede e administração no País" (grifos nossos).
Art. 179. "A União, os Estados, o Distrito Federal e os Municípios **dispensarão às microempresas e às empresas de pequeno porte, assim definidas em lei, tratamento jurídico diferenciado**, visando a incentivá-las pela simplificação de suas obrigações administrativas, tributárias, previdenciárias e creditícias, ou pela eliminação ou redução destas por meio de lei" (grifos nossos).

precisa separar os recursos que serão utilizados na fase inicial da empresa, dissociado dos recursos que necessita para seu sustento próprio.

Há também os riscos envolvendo problemas com o empregador anterior do atual empreendedor, que discute, muitas vezes na esfera judicial, uma apropriação indébita de conhecimento, ou melhor, que a ideia que deu origem ao empreendimento iniciou-se no período em que o empreendedor era funcionário daquela empresa. Esse tipo de risco pode ser mitigado com a formalização de um termo de distrato intermediado por advogados especializados em propriedade industrial. Nesse distrato constarão os projetos em que o empreendedor trabalhou, as tecnologias em que teve acesso, o conhecimento adquirido na empregadora anterior de forma a demonstrar a boa fé do empregado que resolve empreender (ANDRÉ NETO et al, 2013, p. 74).

Há o risco de perda acidental de ativos reais tangíveis e intangíveis. No grupo dos ativos tangíveis temos os equipamentos e estruturas de trabalho. Nos intangíveis por exemplo o *software*, bases de dados e processamento dessas informações. Uma eventual privação de ativos reais, sejam tangíveis ou intangíveis, pode ensejar em falta de tempo para reposição e inviabilizar o negócio, como também a perda de dados estratégicos fundamentais para a atividade, como por exemplo, a falta de um *backup* pode determinar o fim do empreendimento (ANDRÉ NETO et al, 2013, p. 77).

O último risco é referente ao tempo e o tamanho do ticket médio do empreendimento. Um negócio que demande muito tempo em pesquisa e desenvolvimento para atingir o produto final ou serviço que será colocado ao mercado e consequentemente terá dificuldades na obtenção de investimentos (ANDRÉ NETO et al, 2013, p. 78).

O investidor-anjo é um empreendedor indireto, não tem a ideia, porém tem o capital para implementá-la ou para subsidiar uma empresa que tem o negócio. Ou seja, um investimento de alto grau de risco que foram dirimidos anteriormente.

O capital que é empreendido é classificado no mercado conforme o estágio em que se encontra a empresa. Quando o estágio é de startup, no início de uma atividade inovadora no mercado esse capital é uma pré-semente, dependente de um investidor anjo que visa acelerar o crescimento dessa atividade. Os recursos neste estágio ficam entre R$ 50 mil e R$ 500 mil e são destinados a finalizar o produto, elaborar a estratégia de distribuição e custear a entrada no mercado. Quando o negócio está consolidado esse capital é uma semente posto que germinou, também nesse estágio são comumente investidores anjo que buscam esse tipo de negócio. Estando o negócio consolidado, normalmente a empresa deixa de ser uma microempresa ou de pequeno porte. Neste caso o investimento é feito normalmente por

fundos de investimentos ou Venture Capital de normalmente até 30 milhões. Acima desse valor são fundos *Private Equity* destinados a empresas de grande porte em estágio de maturidade (SEBRAE, 2017a).

3 DIREITOS DO INVESTIDOR ANJO - O NOVO REGRAMENTO

A Lei complementar 155/2016 tratada neste artigo alterou dispositivos da Lei complementar 123/2006 mais conhecida como Estatuto da Micro e Pequena Empresa. A reformulação acerca dos aportes realizados pelo investidor anjo foi regulamentada através da Instrução Normativa da Receita Federal do Brasil nº 1719 de 19 de julho de 2017.

A motivação para a alteração dos dispositivos legais acerca do investidor anjo foi a segurança jurídica. Sendo o investidor anjo apenas a pessoa que aporta o capital, no novo regramento e de forma expressa, não é considerado sócio, logo fica isento das responsabilidades empresariais, especialmente as fiscais, trabalhistas, dívidas e eventual recuperação judicial.

A alteração legal também afastou a possibilidade de, em eventual desconsideração da personalidade jurídica, ocorrer a penhora dos bens do investidor.

A lei dispõe de forma expressa que o investidor anjo não terá direito a voto e a atos de gerência na empresa. O contrato de participação é o instrumento jurídico indicado pela lei para definição dos termos entre investidor e empreendedor.

3.1 Tributação sobre o retorno do investimento anjo

No que tange a tributação, antes da edição da nova Lei Complementar 155/2016, objeto desse estudo, o investidor poderia converter o aporte de capital realizado na startup em participação societária. Assim o retorno ao investimento era através de distribuição dos lucros, termo correto pois se trata de micro ou pequena empresa, logo isentos de imposto de renda embasada pela aplicação da Lei 9.249/95 no artigo 10 [7].

Atualmente a Instrução Normativa 1719 equipara o aporte do investidor a investimento financeiro cujas alíquotas de IR iniciam em 22,5% para até 180 dias, escalonado, chegando a alíquota mínima de 15% de Imposto de Renda para prazo superior a

[7] Lei 9.249/2017 que altera a legislação do imposto de renda das pessoas jurídicas. Art. 10. "**Os lucros ou dividendos** calculados com base nos resultados apurados a partir do mês de janeiro de 1996, pagos ou creditados pelas pessoas jurídicas tributadas com base no lucro real, presumido ou arbitrado, **não ficarão sujeitos à incidência do imposto de renda na fonte, nem integrarão a base de cálculo do imposto de renda do beneficiário, pessoa física ou jurídica**, domiciliado no País ou no exterior" (grifos nossos).

720 dias [8]. Neste ponto desponta na lei uma incoerência quando no § 7º do Art. 61-A dispõe de forma expressa que o direito a resgate só ocorrerá após decorrido dois anos ou prazo superior estabelecido no contrato de participação [9]. Pelo que se depreende da leitura do § 7o a alíquota de imposto de renda sempre será 15%, posto que só pode realizar resgate após 2 anos ou prazo superior a 720 dias. Logo, a IN 1719 da Receita é conflituosa ao prever alíquotas para prazos menores de 720 dias no resgate.

Outro ponto que merece reflexão é que ao equiparar a investimento financeiro, como a compra de ativos financeiros dos quais podemos citar a letra de câmbio, ações, fundos, certificados, ao aporte de capital feito pelo investidor anjo a empresas em fase inicial, a lei desconsiderou as diferenças desses investimentos em natureza, em risco e em retorno.

Embora não se possa afastar totalmente os riscos de um investimento financeiro, na maioria dos casos são investimentos com prazos e percentuais de retorno pré-definidos. Possuem histórico de desempenho e parâmetros comparativos. Até mesmo o investimento em ações, que normalmente pressupõe maior fragilidade quanto a sua valorização, que depende do mercado e da atividade empresarial exercida, o risco é mitigado pois se tratam de empresas consolidadas.

Outro exemplo relevante é o investimento feito em letras de câmbio hipotecárias que servem de lastro para os créditos habitacionais oferecidos no mercado. O retorno da aplicação desses recursos nesse tipo de papéis é isento de imposto de renda, pelo fato de fomentar importante política pública de crédito imobiliário no país, dando condições da população adquirem moradia própria.

Neste ponto, no que tange a mesma forma de tributação, ao nivelar para o mesmo patamar, o aporte de capital em ativos de investimentos e o aporte em atividade produtiva, foram desconsideradas as naturezas, os riscos enfrentados pelo investidor e principalmente o que se pretende alcançar com o fomento.

Os investimentos financeiros visam a acumulação de poupança interna no país, também importante, haja vista que o Brasil possui déficit público (gasta mais do que arrecada em impostos) logo não possui poupança pública.

---

[8] Lei Complementar 155/2016 - Art. 61-A, § 6º "Ao final de cada período, o investidor-anjo fará jus à remuneração correspondente aos resultados distribuídos, conforme contrato de participação, não superior a 50% (cinquenta por cento) dos lucros da sociedade enquadrada como microempresa ou empresa de pequeno porte".

[9] Lei Complementar 155/2016 - Art. 61-A § 7º "O investidor-anjo somente poderá exercer o direito de resgate depois de decorridos, no mínimo, dois anos do aporte de capital, ou prazo superior estabelecido no contrato de participação, e seus haveres serão pagos na forma do art. 1.031 da Lei nº 10.406, de 10 de janeiro de 2002 - Código Civil, não podendo ultrapassar o valor investido devidamente corrigido".

Os investimentos em empresas, principalmente em *startups*, visam o fomento ao desenvolvimento nacional culminando com geração de emprego e renda, tributos e produção de bens de consumo.

Ao dar novos regramentos para o mercado de investidores anjos, a lei não apenas dispõe da dimensão econômica de como essa troca comercial se dará. Há a dimensão política que se responsabiliza pela forma que este recurso se destina no mercado, que por sua vez possui uma dimensão social relevante que culmina no desenvolvimento da sociedade. Esse conjunto econômico, político, social e jurídico formam uma ordem denominada mercado.

Nas palavras de Eros Grau (2010, p. 27-28):

> O mercado é uma instituição jurídica. Dizendo-o de modo mais preciso, os mercados são instituições jurídicas. [...] O mercado, [...], é uma ordem, no sentido de regularidade e previsibilidade de comportamentos, cujo funcionamento pressupõe a obediência, pelos agentes que nele atuam, de determinadas condutas.

Da análise do antigo e do atual regramento para os investidores anjos, restou demonstrada a importância do direito para o mercado e mais uma vez demonstrada a importância do investimento privado como fonte de prosperidade e vetor de desenvolvimento. Assim depreende-se na obra “Teoria de Desenvolvimento Econômico” de Schumpeter acerca do investimento privado:

> Schumpeter relaciona os períodos de prosperidade ao fato de que o empreendedor inovador, ao criar novos produtos, é imitado por um verdadeiro "enxame" de empreendedores não inovadores que investem recursos para produzir e imitar os bens criados pelo empresário inovador. Consequentemente, uma onda de investimentos de capital ativa a economia, gerando prosperidade e o aumento do nível de emprego (SCHUMPETER, 1997, p. 11-12).

Sintetizando a análise da atual tributação sobre o retorno do investimento do investidor anjo e que o atual arcabouço jurídico ensejará novos comportamentos desses agentes econômicos restou duas visões críticas.

A primeira que a Lei Complementar 155/2016 que trata do investidor anjo deva ser considerada um marco regulatório muito importante para o setor no seu aspecto da segurança jurídica dos riscos advindos das responsabilidades empresariais (INVESTIMENTO, 2017).

Contudo, do ponto de vista tributário esta representou um retrocesso, ao igualar o tratamento fiscal no retorno desse investimento anjo tal qual é tributado nos investimentos financeiros, que possuem parâmetros e riscos diferenciados.

Faltou um sopesar dos objetivos que se pretendem alcançar com uma mudança de tratamento tributário para investimentos que, na análise simplória dos números, tem

representatividade majoritária na política de inovação atual, razão que o capítulo seguinte se propõe a analisar o quanto o mercado de investidor anjo cresce e representa para a economia nacional e o fomento ao desenvolvimento.

4 O INVESTIMENTO DO SETOR PRIVADO (INVESTIDOR ANJO) COMPARADO COM O INVESTIMENTO DO SETOR PÚBLICO

Em 17 de julho de 2017, no 5° Congresso de Investimento Anjo, a Anjos do Brasil divulgou os números da pesquisa realizada em 2016 sobre os totais investidos através da modalidade investimento anjo (SEBRAE, 2017b).

A pesquisa revelou quem em 2016 o investimento em investidor-anjo chegou ao patamar de R$ 851 milhões e em 2015 de 784 milhões, um crescimento de 9%. Em números quantitativos em 2015 houve 7.260 empresas beneficiadas com o investimento anjo contra as 7.070 em 2016. Embora tenha havido uma queda na quantidade de empresas houve incremento em valores o que aumenta o tíquete médio de aportes nas empresas (CRUZ, 2017).

Comparando o mesmo período 2015 e 2016 nos aportes realizados pelo Setor Público, os dados da FINEP por meio de financiamento não reembolsável foram de R$ 505 milhões para 208 projetos. Desses números os valores de R$ 11,37 milhões foram desembolsados no exercício de 2015 e a diferença de R$ 431 milhões referem-se a anos anteriores e R$ 62 milhões referem-se a parcelas devolvidas ou canceladas (FINEP, 2015a, p. 32).

A FINEP possui outras linhas de financiamento para setores específicos como o industrial, agrícola e de serviços. Algumas linhas de financiamento são executadas pelo BNDES e pela própria FINEP. A razão da escolha do financiamento não reembolsável como paradigma comparativo aos investimentos efetuados pelo investidor anjo se deu pela característica desse tipo de investimento destinado a atividades em estágio embrionário.

Em outubro de 2015 a FINEP lançou mais uma linha de financiamento intitulada "Finep *Startup"* que visa aportar conhecimento e recursos financeiros via participação de capital de empresas inovadoras de base tecnológica. Esta linha é a primeira ação da FINEP neste segmento. No site da FINEP ao lançar esta nova linha de investimento dispõe:

> O principal objetivo do Finep *Startup* é justamente alavancar empresas que estejam em fase final de desenvolvimento do produto, para colocar no mercado, ou que precisem ganhar escala de produção. Hoje existe um espaço a ser ocupado entre o primeiro investimento que uma empresa recebe, dos chamados investidores anjo, em uma fase inicial, e aquele feito por meio dos FIP's (FINEP, 2015b).

Desse lançamento depreende-se o reconhecimento pelo órgão estatal da importância do investidor anjo como o primeiro investimento que a empresa startup recebe, na sua fase inicial. Cada edital do Finep *Startup* tinha previsão de desembolso de 20 milhões nos anos de 2016 e 2017. Para o programa Finep *Startup* a previsão inicial era de 80 milhões total de orçamento nesses dois anos. Em comparação ao total aportado pelo investidor-anjo não há dificuldade em estabelecer uma reflexão comparativa cuja conclusão é que o orçamento público está na média de 10% em comparação ao investimento privado.

Outra constatação que reforça a necessidade do investidor anjo na economia nacional é o próprio programa Finep *Startup* que prevê um mecanismo de pontuação diferenciada para empresas que se credenciam ao investimento e que tenham sido aportadas pelo investidor anjo. Ou seja, ter um investimento privado tornou-se diferencial para que a *startup* consiga investimento público, na fase de alocação do produto ou serviço no mercado. A previsão da FINEP é que a banca avaliadora das *startups* candidatas ao investimento público seja composta pela FINEP, Anjos do Brasil e Anprotec (Associação Nacional de Entidades Promotoras de Empreendimentos Inovadores) como selecionadoras o que denota a política de promoção da integração entre os atores econômicos (FINEP, 2017).

Em setembro de 2017 a FINEP divulgou o nome das 75 empresas selecionadas pelo programa Finep Startup que poderão receber até 1 milhão de recursos cada. As empresas selecionadas foram avaliadas no quesito inovação e diferenciais, o empreendedor e equipe e o mercado e estratégia.

Ainda no reforço da importância do tema, o MCTIC (Ministério da Ciência, Tecnologia, Inovações e Comunicações) lançou o Programa Nacional de Aceleração de Startups em 2014 para apoiar empresas nascentes de base tecnológica, as *startups*. Trata-se do programa *Startup* Brasil [10] que conta com duas edições anuais na forma de chamadas públicas. A primeira para chamar e qualificar aceleradoras e outra para seleção de *startups*. As aceleradoras são empresas de consultoria que possuem em sua organização mentores, profissionais de negócios e tecnologia, e investidores anjos. O programa constitui em mais uma política pública que visa incrementar as *startup*.

CONSIDERAÇÕES FINAIS

[10] A propósito ver: O programa *Startup* Brasil. ***Start-Up* Brasil**. Brasília. Disponível em: <https://www.startupbrasil.org.br/sobre_programa/>. Acesso em 27 dez. 2017.

As políticas públicas destinadas a empreendedores de micro e pequenas empresas que desenvolvam atividades inovadoras em estágio inicial podem viabilizar a prosperidade econômica do município, estado ou país, através da geração de emprego diretos e indiretos, renda, tributos e criação de riquezas para o mercado.

Conforme buscou-se relatar a figura do Estado não é mais o principal responsável pela promoção da inovação. Embora existam muitos projetos em curso promovidos pelos entes estatais, comparando os recursos liberados com os recursos investidos pelo investidor anjo, o mercado de investimento privado está crescente.

O capital próprio e o financiamento estatal eram as principais fontes de recursos que os empreendedores de micro e pequenas empresas contavam para iniciar sua atividade empresarial. Contudo conforme se observa os valores absolutos aportados pelos investidores anjos superam os orçamentos e investimentos realizados pelo setor público, razão da consideração do investimento anjo um vetor para o desenvolvimento.

O poder constituinte reformador inseriu novos dispositivos na Constituição Federal de modo a assegurar as parcerias, as cooperações entre o público e o privado e reforçar que a inovação é a impulsionadora.

Também se analisou o aspecto da tributação sobre os investimentos aportados pelo investidor anjo nas *startups*. Embora a legislação seja um marco relevante trazendo a segurança jurídica para o investidor anjo no aspecto da responsabilidade sobre os riscos empresariais, nota-se que houve um retrocesso quando tratou da tributação sobre o retorno desse aporte. Prevê a Instrução Normativa da Receita Federal que a tributação incidente sobre o retorno do investimento tem tratamento igual a tributação dos demais investimentos financeiros, ou seja, sem considerar o objetivo do incentivo ao investidor anjo qual é o fomento ao desenvolvimento econômico e social, através da geração de emprego, renda, tributos e riqueza através da produção de novos bens e serviços.

O presente artigo buscou abordar alguns aspectos relevantes acerca do investidor anjo. O assunto não se exaure, apenas promove uma reflexão crítica de como esse ator econômico - o investidor anjo - deve ser considerado vetor de desenvolvimento econômico.

REFERÊNCIAS

ANDRÉ NETO, Antonio et al. **Empreendedorismo e desenvolvimento de novos negócios.** Rio de Janeiro: Editora FGV, 2013.

ASSAFIM, João Marcelo de Lima. **Controles Sociais Extrínsecos do Exercício de Direitos de Propriedade Intelectual:** antitruste como tutela de direitos fundamentais. In: Anais do Conpedi. Campos dos Goytacases. 2007. Disponível em: <http://www.publicadireito.com.br/conpedi/manaus/arquivos/anais/campos/joao_marcelo_de_lima_assafim.pdf>. Acesso em: 27 dez. 2017.

BRASIL. Lei Complementar 155, de 27.10.2016. Brasília: Congresso Nacional, 2016. Altera a Lei Complementar nº 123, de 14 de dezembro de 2006, para reorganizar e simplificar a metodologia de apuração do imposto devido por optantes pelo Simples Nacional; altera as Leis nºs 9.613, de 3 de março de 1998, 12.512, de 14 de outubro de 2011, e 7.998, de 11 de janeiro de 1990; e revoga dispositivo da Lei nº 8.212, de 24 de julho de 1991.

CRUZ, Renato. Investimento anjo sobe, mas número de investidores cai. **Inova.jor**. São Paulo, 28 jun. 2017. Disponível em <http://www.inova.jor.br/2017/06/28/investimento-anjo-brasil/>. Acesso em: 26 dez. 2017.

FINEP (a). Relatório com Resultado do Fundo Nacional Desenvolvimento Científica e Tecnológico de 2015. **FINEP**. Rio de Janeiro, 2015. Disponível em: <http://www.finep.gov.br/ images/a-finep/Fontes_de_Recursos/Relatorio_de_Resultados_FNDCT_2015.pdf>. Acesso em: 27 dez. 2017.

_____ (b). Finep se une a investidores anjo para investir em startups. **FINEP**. Rio de Janeiro, 19 out. 2015. Disponível em: <http://www.finep.gov.br/noticias/todas-noticias/5095-finep-se-une-a-investidores-anjo-para-investir-em-startups>. Acesso em: 26 dez. 2017.

_____. Resultado preliminar da primeira etapa do Finep Startup é divulgado. **FINEP**. Rio de Janeiro, 19 set. 2017. Disponível em: <http://www.finep.gov.br/noticias/todas-noticias/5538-resultado-preliminar-da-1-etapa-do-finep-startup-e-divulgado>. Acesso em: 26 dez. 2017.

_____. Manual de Oslo. Diretrizes para coleta e interpretação de dados sobre inovação. **FINEP**. Rio de Janeiro, 2005. Disponível em: <http://www.finep.gov.br/images/apoio-e-financiamento/manualoslo.pdf>. Acesso em: 27 dez. 2017.

FRANCO, Vera Helena de Mello. **Manual de Direito Comercial**. V. 1. 2ª ed. revista, atualizada e ampliada. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2004.

GITAHY, Yuri. O que é uma *startup*? **SEBRAE**. Rio de Janeiro, 08 ago. 2017. Disponível em: <http://www.sebrae.com.br/sites/PortalSebrae/sebraeaz/o-que-e-uma-startup,616913074c0a3410VgnVCM1000003b74010aRCRD>. Acesso em 16 nov. 2017.

GRAU, Eros Roberto. **A Ordem Econômica na Constituição de 1988**. 14ª ed. revista e atualizada. São Paulo: Editora Malheiros, 2010.

INVESTIMENTO Anjo para Startups cresce mesmo com a crise, mas está sob risco. **Anjos do Brasil**. 17 jul. 2017. Disponível em: <http://www.anjosdobrasil.net/blog/investimento-anjo-para-startups-cresce-mesmo-com-a-crise-mas-esta-sob-risco>. Acesso em: 16 nov. 2017.

JONES, Charles Irving. **Introdução à Teoria do Crescimento Econômico**. Tradução de Maria José Cyhlar Monteiro. Rio de Janeiro: Campos, 2000.

KLEINA, Nilton. A história da internet: a década de 1990. [infográfico]. **TecMundo**. Curitiba, 12 mai. 2011. Disponível em: <https://www.tecmundo.com.br/infografico/10054-a-historia-da-internet-a-decada-de-1990-infografico-.htm>. Acesso em: 26 dez. 2017.

MARRAFON, Marco. Emenda da inovação é diretriz para novo paradigma de governança pública. **Consultor Jurídico**. São Paulo, 18 jan. 2016. Disponível em: <https://www.conjur.com.br/2016-jan-18/constituicao-poder-emenda-inovacao-diretriz-paradigma-governanca>. Acesso em: 29 dez. 2017.

O PROGRAMA Startup Brasil. **Start-Up Brasil**. Brasília. Disponível em: <https://www.startupbrasil.org.br/sobre_programa/>. Acesso em: 27 dez. 2017.

SCHUMPETER, Joseph Alois. **Teoria do Desenvolvimento Econômico**. Tradução de Maria Silvia Possas. São Paulo: Editora Nova Cultural, 1997.

SEBRAE (a). Capital empreendedor: estágios de investimentos. **SEBRAE**. Rio de Janeiro, 20 set. 2017. Disponível em: <http://www.sebrae.com.br/sites/PortalSebrae/sebraeaz/capital-empreendedor-estagios-de-investimentos,464ce3796beaf410VgnVCM1000004c00210aRCRD>. Acesso em: 26 dez. 2017.

SEBRAE (b). Lei muda e amplia apoio de investidor-anjo a startups. **SEBRAE**. Rio de Janeiro, 31 jan. 2017. Disponível em <http://www.sebrae.com.br/sites/PortalSebrae/noticias/lei-muda-e-amplia-apoio-de-investidor-anjo-a-startups,aaffb6fbf6fe9510VgnVCM1000004c00210aRCRD>. Acesso em: 16 nov. 2017.