

BRASÍLIA 2023

ISBN 978-85-7267-151-4

**Coordenação**

**Lilian Rose Rocha Lemos**

**CADERNO DE PÓS-GRADUAÇÃO EM DIREITO**

# **TIPOS CONTRATUAIS MODERNOS**

**Organização**

**Henrique Coelho  
Ana Carolina Coelho Santos  
José Ramalho Brasileiro Júnior**

**CEUB**

EDUCAÇÃO SUPERIOR

*Coordenação*

**Lilian Rose Rocha Lemos**

***CADERNO DE PÓS-GRADUAÇÃO EM DIREITO***

***TIPOS CONTRATUAIS  
MODERNOS***

*Organização*

**Henrique Coelho**

**Ana Carolina Coelho Santos**

**José Ramalho Brasileiro Júnior**

**Brasília**

**2023**



## **CENTRO UNIVERSITÁRIO DE BRASÍLIA - CEUB**

### **Reitor**

Getúlio Américo Moreira Lopes

## **INSTITUTO CEUB DE PESQUISA E DESENVOLVIMENTO - ICPD**

### **Diretor**

João Herculino de Souza Lopes Filho

### **Diretor Técnico**

Rafael Aragão Souza Lopes

### **Coordenação-Geral Acadêmica**

Prof. PhD Lilian Rose Lemos Rocha

### **Organização**

Henrique Coelho

Ana Carolina Coelho Santos

José Ramalho Brasileiro Júnior

### **Comitê Científico**

Daniel Amin Ferraz (VIU)

Francisco Rezek (UFMG)

Gustavo Ferreira Ribeiro (IUB)

Jefferson Carús Guedes (PUC/SP)

José Levi Do Amaral Júnior (USP)

Leonardo Roscoe Bessa (UERJ)

Patrícia Perrone Campos Mello (UERJ)

### **Conselho Editorial**

Antônio H. Graciano Suxberger (UPO)

Arnaldo S. de Moraes Godoy (PUC/SP)

Liziane Paixão Silva Oliveira (UPCM)

Marcia Dieguez Leuzinger (UNB)

Marlon Tomazette (CEUB)

Nitish Monebhurrin (UPPS)

Paulo A. Cavichioli Carmona (PUC/SP)

Sandro Lúcio Dezan (CEUB)

Disponível em: [repositorio.uniceub.br](http://repositorio.uniceub.br)

Dados Internacionais de Catalogação na Publicação (CIP)

Caderno de pós-graduação em direito: tipos contratuais modernos. /  
coordenadora, Lilian Rose Rocha Lemos – Brasília: CEUB: ICPD, 2023.

141 p.

ISBN 978-85-7267-151-4

1. Direito dos contratos. I. Centro Universitário de Brasília. II. Título.

CDU 347.44

Ficha catalográfica elaborada pela Biblioteca Reitor João Herculino

Centro Universitário de Brasília – CEUB

SEPN 707/709 Campus do CEUB

Tel. (61) 3966-1335 / 3966-1336

# PREFÁCIO

Pioneirismo sempre foi uma característica do CEUB; outra característica é a evolução permanente. A Instituição sempre acompanhou a evolução tecnológica e pedagógica do ensino. Isso se coaduna com a filosofia institucional que é a de preparar o homem integral por meio da busca do conhecimento e da verdade, assegurando-lhe a compreensão adequada de si mesmo e de sua responsabilidade social e profissional. Destarte, a missão institucional é a de gerar, sistematizar e disseminar o conhecimento visando à formação de cidadãos reflexivos e empreendedores, comprometidos com o desenvolvimento socioeconômico sustentável.

E não poderia ser diferente. Com a expansão do conteúdo acadêmico que se transpassa do físico para o virtual, do local para o universal, do restrito para o difundido, isso porque o papel não é mais apenas uma substância constituída por elementos fibrosos de origem vegetal, os quais formam uma pasta que se faz secar sob a forma de folhas delgadas donde se cria, modifica, transforma letras em palavras; palavras em textos; textos em conhecimento, não! O papel se virtualiza, se desenvolve, agora, no infinito, rebuscado de informações. Assim, o CEUB acompanha essa evolução. É dessa forma que se desafia o leitor a compreender a atualidade, com a fonte que ora se entrega à leitura virtual, chamada de ebook.

Isso é resultado do esforço permanente, da incorporação da ciência desenvolvida no ambiente acadêmico, cujo resultado desperta emoção, um sentimento de beleza de que o conteúdo científico representa o diferencial profissional.

Portanto, convido-os a leitura desta obra, que reúne uma sucessão de artigos que são apresentados com grande presteza e maestria; com conteúdo forte e impactante; com sentimento e método, frutos da excelência acadêmica.

**João Herculino de Souza Lopes Filho**

Diretor ICPD/CEUB.

# APRESENTAÇÃO

Os trabalhos científicos ora apresentados são fruto da disciplina Tipos Contratuais Modernos ministrada no segundo bimestre de 2023 pelo Henrique Coelho.

No bimestre, foram trabalhados casos difíceis (hard cases), sob o prisma do direito contratual moderno em seus desdobramentos atuais.

Foram selecionados 6 (seis) artigos sobre os assuntos e textos trabalhados durante o bimestre. Os textos são de autoria dos discentes da disciplina, sendo estes: Gustavo Vieira de Sousa, Igor de Oliveira, Lucas da Rocha Spiegel Bastos Pavetits, Luísa Castelo Branco de Almeida, Natália Balduino Marques e Rebeca Tobio Lima Portela.

# SUMÁRIO

**CONTRATOS DE ADESÃO ELETRÔNICOS:  
OBRIGATORIEDADE OU MERA FORMALIDADE? –  
ANÁLISE DAS DISPOSIÇÕES CONTRATUAIS DOS TERMOS  
DE USO (BROWSE-WRAP) ..... 06**

*Gustavo Vieira de Sousa*

**IMPACTO REGULATÓRIO DAS EMPRESAS NO ESPAÇO  
VIRTUAL: ANÁLISE DO CASO BRASILEIRO ..... 22**

*Gustavo Vieira de Sousa*

**A APLICABILIDADE DO CONTRATO DE VESTING NAS  
STARTUPS CONSTITUÍDAS SOB A FORMA DE  
SOCIEDADES LIMITADAS ..... 52**

*Lucas da Rocha Spiegel Bastos Pavetits*

**COMPANHIAS FAMILIARES DE CAPITAL FECHADO À  
LUZ DA TEORIA DE AGÊNCIA ..... 81**

*Luísa Castelo Branco de Almeida*

**LEASING IMOBILIÁRIO: CARACTERÍSTICAS E  
APLICABILIDADE ..... 102**

*Natália Baldoino Marques*

**A APLICAÇÃO DO VESTING NAS STARTUPS BRASILEIRAS  
CONSTITUÍDAS SOB A FORMA DE SOCIEDADE LIMITADA  
..... 122**

*Rebeca Tobio Lima Portela*

# CONTRATOS DE ADESÃO ELETRÔNICOS: OBRIGATORIEDADE OU MERA FORMALIDADE? – ANÁLISE DAS DISPOSIÇÕES CONTRATUAIS DOS TERMOS DE USO (BROWSE-WRAP)

Gustavo Vieira de Sousa<sup>1</sup>

## RESUMO

O avanço tecnológico tem impulsionado transformações significativas em diversos aspectos da sociedade, incluindo a forma como são realizadas transações comerciais e interagimos virtualmente. Este artigo tem como objetivo analisar a validade do negócio jurídico dos contratos de adesão eletrônicos, com foco nos Termos de Uso (browse-wrap). Além disso, busca-se examinar a perspectiva do direito do consumidor diante desses contratos, considerando a necessidade de proteção e equilíbrio nas relações entre fornecedores e consumidores. Inicia-se com a discussão sobre a validade do negócio jurídico nos contratos eletrônicos, explorando os princípios fundamentais do Direito Civil e as normas aplicáveis a esse tipo de transação. Será abordada a questão da formação do consentimento, a manifestação da vontade das partes e os requisitos para a validade dos contratos de adesão eletrônicos. Posteriormente, serão analisados os Termos de Uso (browse-wrap) como uma modalidade comum de contratos eletrônicos. Serão examinadas as características desses termos contratuais, sua forma de apresentação aos usuários e a controvérsia em torno de sua aceitação. Por fim, serão discutidos os princípios de proteção e equilíbrio nas relações consumeristas, a necessidade de transparência e informação adequada, bem como as limitações e desafios na aplicação desses princípios no ambiente virtual. Por meio desta análise, espera-se contribuir para o entendimento acerca da validade dos contratos de adesão eletrônicos, em especial dos Termos de Uso, e suas implicações no contexto jurídico contemporâneo. Ademais, almeja-se fomentar o debate sobre a importância da proteção do consumidor nas relações comerciais online, visando à promoção de relações mais justas e equilibradas no ambiente digital.

**Palavras-chave:** Contratos de adesão eletrônicos. Termos de uso. *Browse-wrap*.

---

<sup>1</sup> Aluno do curso de pós-graduação lato sensu do Centro Universitário de Brasília – CEUB/ICPD. [gustavo.vs.vieira@gmail.com](mailto:gustavo.vs.vieira@gmail.com).

## ABSTRACT

Technological advances have driven significant transformations in various aspects of society, including the way business transactions are made and how they interact virtually. This article aims to analyze the validity of the legal business of electronic adhesion contracts, focusing on the Terms of Use (browse-wrap). In addition, we seek to examine the perspective of consumer rights in relation to these contracts, considering the need for protection and balance in the relationships between suppliers and consumers. It begins with a discussion on the validity of the legal transaction in electronic contracts, exploring the fundamental principles of Civil Law and the rules applicable to this type of transaction. The question of the formation of consent, the manifestation of the will of the parties and the requirements for the validity of electronic adhesion contracts will be addressed. Subsequently, the Terms of Use (browse-wrap) will be analyzed as a common modality of electronic contracts. The characteristics of these contractual terms will be examined, how they are presented to users and the controversy surrounding their acceptance. Finally, the principles of protection and balance in consumer relations, the need for transparency and adequate information, as well as the limitations and challenges in applying these principles in the virtual environment will be discussed. Through this analysis, we hope to contribute to the understanding of the validity of electronic adhesion contracts, especially the Terms of Use, and their implications in the contemporary legal context. In addition, the aim is to encourage debate on the importance of consumer protection in online commercial relationships, with a view to promoting fairer and more balanced relationships in the digital environment.

**Keywords:** Electronic adhesion contracts. Terms of use. Browse-wrap.

## 1 INTRODUÇÃO

A tecnologia da informação passou por grandes evoluções na transição entre o século XX e século XXI. A Internet desempenhou - e ainda desempenha - papel fundamental no que foi chamada de “Quarta Revolução Industrial”, de modo que a economia digital existente atualmente é fundamentalmente baseada em dados, que são insumos essenciais para praticamente todos os tipos de atividades econômicas<sup>2</sup>.

Com a popularização das atividades econômicas desenvolvidas por meio eletrônico, surge a necessidade de observância dos princípios legais de formação e execução dos contratos celebrados por meio da Internet, em especial, os Termos de Uso, que por vezes são apresentados aos usuários de maneira tímida por meio de um *hiperlink* ao final das páginas, denominados de “*browse-wrap*”.

---

<sup>2</sup> CHUAB, Klaus. **The fourth industrial revolution**. Genebra World Economics Forum, 2016. p. 56.

O “*browse-wrap*” não demanda praticamente nenhuma interação do usuário, que por vezes sequer toma conhecimento de sua existência. Desta forma, o consumidor pode se vincular a termos e condições desconhecidos, simplesmente por não ser apresentado a estes termos ou por conta da linguagem utilizada, que requer certo nível de compreensão<sup>3</sup>.

Apesar da doutrina e jurisprudência anglo-saxã ter iniciado as discussões sobre a validade dos contratos do tipo “*browse-wrap*”, a análise brasileira ainda é tímida sobre o assunto, de modo que é imperativo que o tema seja analisado à luz do direito empresarial, que regula a forma e os requisitos de formação e validade desses contratos, bem como a interpretação sob a perspectiva do direito do consumidor.

Não há, portanto, o intuito de esgotar a discussão sobre a validade e eficácia desse tipo contratual, mas contribuir para que, de um lado os tribunais possam basear suas decisões de forma fundamentada e, de outro, a doutrina se aprofunde na discussão e possa sugerir eventuais sugestões de implementações desse tipo de contrato ao ordenamento jurídico brasileiro.

## 2 ASPECTOS JURÍDICOS DO COMÉRCIO ELETRÔNICO (E-COMMERCE) E SEUS TIPOS CONTRATUAIS

O conceito de contrato é apontado pela doutrina como sendo tão antigo quanto o ser humano. A doutrina clássica difere levemente da moderna com relação ao conceito de contrato. Clóvis Beviláqua, contrato é “o acordo de vontades para o fim de adquirir, resguardar, modificar ou extinguir direitos”<sup>4</sup>. Orlando Gomes define os contratos enquanto “negócio jurídico bilateral, ou plurilateral, que sujeita as partes à observância de conduta idônea à satisfação dos interesses que a regularam”<sup>5</sup>.

Já na doutrina moderna, Maria Helena Diniz afirma que os contratos seriam “o acordo de duas ou mais vontades, na conformidade da ordem jurídica, destinado a estabelecer uma regulamentação de interesses entre as partes, com o escopo de

<sup>3</sup> LIMA, Cíntia Rosa Pereira de. **Contratos de adesão eletrônicos (“shrink-wrap” e “click-wrap”) e termos e condições de uso (“browse-wrap”)**. Revista dos Tribunais, 2009. pp. 109-154.

<sup>4</sup> BEVILÁQUA, Clóvis. **Direito das obrigações**. Rio de Janeiro: J. Ribeiro dos Santos Editor, 1896. p. 194.

<sup>5</sup> GOMES, Orlando. **Contratos**. 17. ed. Rio de Janeiro: Forense, 1996. p. 10.

adquirir, modificar ou extinguir relações jurídicas de natureza patrimonial”<sup>6</sup>. Para Flávio Tartuce, o contrato seria “negócio jurídico bilateral ou plurilateral que visa à criação, modificação ou extinção de direitos e deveres com conteúdo patrimonial”<sup>7</sup>.

Do ponto de vista contemporâneo, no entanto, Paulo Nalin conceitua o contrato como sendo “relação jurídica subjetiva, nucleada na solidariedade constitucional, destinada à produção de efeitos jurídicos existenciais e patrimoniais, não só entre os titulares subjetivos da relação, como também perante terceiros”<sup>8</sup>.

Mesmo com uma pluralidade de conceitos acerca da mesma palavra, o que de fato importa para a análise do tema deste artigo são os elementos constitutivos dos negócios jurídicos, especialmente àqueles referentes aos contratos eletrônicos.

## 2.1 Termos de Uso (browse-wrap)

A Internet possui acesso *erga omnes*, interatividade, internacionalização e facilitação da comunicação:

[...] - é uma rede aberta, posto que qualquer um pode acessá-la; - é interativa, já que o usuário gera dados, navega e estabelece relações; - é internacional, no sentido de que permite transcender as barreiras nacionais; - existe uma multiplicidade de operadores; - tem uma configuração de sistema auto-referente, que não tem um centro que possa ser denominado “autoridade”, opera descentralizadamente e constrói a ordem a partir das regras do caos; - tem aptidão para gerar suas próprias regras com base no costume; - apresenta uma aceleração do tempo histórico; - permite a comunicação em “tempo real” e uma “desterritorialização” das relações jurídicas; - diminui drasticamente os custos das transações<sup>9</sup>.

O comércio eletrônico está, mais do que nunca, estruturado em vendas à distância, utilizando-se da Internet como meio de comunicação e efetivação dessas transações. Cláudia Lima Marques destaca tal característica ao afirmar que, comércio eletrônico pode ser compreendido como “sendo uma das modalidades de

<sup>6</sup> DINIZ, Maria Helena. **Curso de direito civil brasileiro**, v.3: teoria das obrigações contratuais e extracontratuais. São Paulo: Saraiva Jur, 2023. p. 17.

<sup>7</sup> TARTUCE, Flávio. **Direito civil**, v.3: teoria geral dos contratos e contratos em espécie. Rio de Janeiro: Forense, 2023. p. 1.

<sup>8</sup> NALIN, Paulo. **Do contrato: conceito pós-moderno**. 1. ed. 5. tir. Curitiba: Juruá, 2005. p. 255.

<sup>9</sup> LORENZETTI, Ricardo Luís. Informática, cyberlaw, e-commerce. In: DE LUCCA, Newton; SIMÃO Filho, Adalberto. (coords.) **Direito & Internet: aspectos jurídicos relevantes**. 2. ed. São Paulo: Quartier Latin, 2005. p. 466 - 508.

contratação não-presencial ou à distância para a aquisição de produtos e serviços através de meio eletrônico ou via eletrônica”<sup>10</sup>.

Semelhante é a definição da Diretiva nº 2011/83/UE do Parlamento Europeu e do Conselho de 25 de outubro de 2011, relativa à proteção dos consumidores em matéria de contratos à distância, sendo entendido enquanto contrato eletrônico “qualquer contrato celebrado entre o profissional e o consumidor no âmbito de um sistema de vendas ou prestação de serviços organizado para o comércio à distância, sem a presença física simultânea do profissional e do consumidor, mediante a utilização exclusiva de um ou mais meios de comunicação à distância até ao momento da celebração do contrato”<sup>11</sup>.

O contrato virtual (ou eletrônico) opera-se entre o titular do estabelecimento virtual e o usuário, mediante transmissão eletrônica de dados. Ou seja, é uma modalidade de negócio jurídico à distância, que pode ser tanto entre ausentes como entre presentes, a depender da situação fática analisada, efetivando-se via Internet por meio de instrumento eletrônico, onde haveria, a princípio, o consentimento das partes<sup>12</sup>.

É notória a ausência de regulamentação quanto à formação dos contratos pela via eletrônica. Nas palavras de Pablo Stolze Gagliano e Rodolfo Pamplona Filho:

Afigura-se-nos totalmente inconcebível que, em pleno século XXI, época em que vivemos uma verdadeira revolução tecnológica, iniciada especialmente após o reforço bélico do século passado, um código que pretenda regular as relações privadas em geral, unificando as obrigações civis e comerciais, simplesmente haja ignorado as relações jurídicas travadas por meio da rede mundial de computadores. Importantes questões atinentes à celebração do contrato à distância, ao resguardo da privacidade do internauta, ao respeito à sua imagem, à criptografia, às movimentações financeiras, aos home banking, à validade dos documentos eletrônicos, à emissão desenfreada

<sup>10</sup> MARQUES, Cláudia Lima. **Confiança no comércio eletrônico e a proteção do consumidor: um estudo dos negócios jurídicos de consumo no comércio eletrônico**. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2004. p. 436 – 437.

<sup>11</sup> PARLAMENTO EUROPEU; CONSELHO DA UNIÃO EUROPÉIA. **Diretiva 2011/83/EU do Parlamento Europeu e do Conselho de 25 de outubro de 2011**. Relativa aos direitos dos consumidores, que altera a Directiva 93/13/CEE do Conselho e a Directiva 1999/44/CE do Parlamento Europeu e do Conselho e que revoga a Directiva 85/577/CEE do Conselho e a Directiva 97/7/CE do Parlamento Europeu e do Conselho. Disponível em: Jornal Oficial L 304 de 22.11.2011, p. 64.

<sup>12</sup> DINIZ, Maria Helena. **Curso de direito civil brasileiro**, v.3: teoria das obrigações contratuais e extracontratuais. São Paulo: Saraiva Jur, 2023. p. 4.

de mensagens publicitárias indesejadas (SPAMs), tudo isso mereceria imediato tratamento do legislador<sup>13</sup>.

Mesmo com a lacuna legislativa nesse sentido, não há impedimentos acerca da aplicação das regras do atual Código Civil e do Código de Defesa do Consumidor com relação aos contratos eletrônicos.

Sob a perspectiva contemporânea de contratos, é costumeiro que titulares de determinadas páginas na Internet disponham seus termos e condições de uso do conteúdo da página ou de suas respectivas plataformas, simplesmente pelo usuário ter acessado (“browse”).

O “*browse-wrap*” é conhecido enquanto uma prática comercial na qual o proprietário de determinada página na Internet vincule termos e condições de uso e de acesso ao respectivo site, de forma unilateral, geralmente dispostos no canto inferior da página, que pode ser acessado pelo usuário via *hyperlink*<sup>14</sup>. Seu objetivo consiste, portanto, na concordância do uso e do acesso ao determinado site, pelo usuário.

No entanto, reside exatamente nesta definição a principal problemática que deve ser enfrentada: se o “*browse-wrap*” não exige manifestação expressa do usuário, sua aplicação seria um contrato de adesão ou uma mera formalidade?

A doutrina e jurisprudência brasileiras ainda são incipientes sobre o “*browse-wrap*”. Cíntia Rosa Pereira de Lima em tese de doutorado da Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo realizou uma profunda pesquisa sobre o tema, e concluiu que os Termos de Uso em formato “*browse-wrap*” “não são suficientes para cumprir com o efetivo direito à informação do consumidor e os deveres anexos à cláusula geral da boa-fé objetiva”<sup>15</sup>.

<sup>13</sup> GAGLIANO, Pablo Stolze; PAMPLONA FILHO, Rodolfo. **Novo curso de direito civil**. v. II. 3. ed. São Paulo: Saraiva, 2003. p. 100.

<sup>14</sup> FEMMINELLA, Jennifer. Online Terms and Conditions Agreements: Bound by the Web. **John's Journal of Legal Commentary**, v. 17, p. 87, 2003.

<sup>15</sup> LIMA, Cíntia Rosa Pereira de. **Validade e obrigatoriedade dos contratos de adesão eletrônicos (shrink-wrap e click-wrap) e dos termos e condições de uso (browse-wrap): um estudo comparado entre Brasil e Canadá**. 2009. Tese (Doutorado em Direito Civil) - Faculdade de Direito, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2009. Disponível em: <<http://www.teses.usp.br/teses/disponiveis/2/2131/tde-03062011-090910/>>. Acesso em: 19.6.2023.

No âmbito jurisprudencial, um julgado do Tribunal de Justiça do Estado de São Paulo, em julgamento de recurso de apelação, teve a oportunidade de analisar um caso no qual entendeu ser ineficaz o termo de adesão genérico:

APELAÇÃO AÇÃO INDENIZATÓRIA LEGITIMIDADE DE PARTE CADEIA DE CONSUMO RESPONSABILIDADE SOLIDÁRIA SITE DE ANÚNCIOS VIRTUAIS DANOS MATERIAIS E MORAIS FRUSTRAÇÃO PRODUTO NÃO ENTREGUE FRAUDE OFERTA INVERÍDICA DEVER DE INDENIZAR.

Legitimidade passiva 'ad causam' incontroversa relação de direito material, "intermediadora" inserida na relação de consumo, que fundamenta a pretensão processual inteligência do art. 7º, parágrafo único, do Código de Defesa do Consumidor;

O site de "classificados" virtual exerce intermediação relevante e remunerada (indiretamente) na aproximação entre consumidor e fornecedor, de forma que integra a cadeia de consumo (art. 3º, da Lei n. 8.078, de 1990) evento danoso que integra o risco da atividade exercida precedentes responsabilidade, art. 389, do Código Civil;

Inaplicabilidade da excludente de legitimidade do Marco Civil da Internet (Lei n. 12.965, de 2014) responsabilidade por conduta própria da ré, hipótese que não se confunde a responsabilidade por conteúdo de terceiros (tutela específica da liberdade de expressão);

Transação realizada por meio da plataforma oferecida pela própria intermediadora 'standards' de comportamento vinculados ao público sujeito à utilização do serviço especial densidade do dever de informação, em virtude da carência de compreensão do 'internauta brasileiro médio' (art. 422, do Código Civil);

**- Ineficácia do termo de adesão genérico sem efetiva oportunidade de ciência prévia do consumidor cláusula 'browsewrap' que permite supor a expectativa do consumidor de que estivesse num ambiente seguro e garantido pela requerida;**

Restituição do efetivo prejuízo do autor indenização por dano material, natureza distinta de sanção civil condenação ao pagamento de R\$900,00 (art. 402, do Código Civil);

A conduta contratual e a frustração em desfavor do consumidor violam elemento integrante da moral humana, constituindo dano (modalidades própria e imprópria) indenizável inteligência dos artigos 186, 188 e 927 do Código Civil. 'Quantum' arbitrado de acordo com a extensão do dano

R\$8.000,00 (oito mil reais) artigo 944, do Código Civil; RECURSO PROVIDO<sup>16</sup>. (grifo nosso)

Nesse sentido, é primordial que haja o efetivo conhecimento dos termos, independentemente da leitura integral dos mesmos pelo usuário. Ou seja, não basta que pura e simplesmente o fornecedor ou proprietário do site disponibilize os termos, mas que este implemente mecanismos suficientes para que os usuários tenham a atenção a lê-los, obtendo-se, assim, o consentimento da parte, para que a validade dos referidos Termos de Uso seja atingida.

## 2.2 Validade dos Termos de Uso sob a perspectiva contratual

A doutrina convencionou, especialmente por meio da professora Giselda Maria Fernandes Novaes Hironaka, a denominada “Escala Ponteano”, levando em consideração a teoria criada pelo jurista Pontes de Miranda. Na visão de Pontes de Miranda, o negócio jurídico seria dividido em três planos: existência, validade e eficácia.

No plano da existência, estão os pressupostos para um negócio jurídico, quais sejam seus elementos mínimos e essenciais. No plano da validade, pela própria determinação do art. 104 do Código Civil brasileiro, encontram-se agente capaz, objeto lícito, possível, determinado ou determinável e forma prescrita ou não defesa em lei. Por fim, a eficácia diz respeito às consequências do negócio jurídico e seus respectivos efeitos.

Para que possam ser constatadas sua validade e eficácia, os contratos eletrônicos precisam trazer requisitos subjetivos, uma vez que exigem manifestação da vontade de duas ou mais pessoas capazes para efetivação do negócio, objetivos, já que requerem a licitude, determinação e possibilidade física ou jurídica do objeto, e formais, por exigirem o uso de computador ou outros dispositivos conectados à

---

<sup>16</sup> BRASIL. Tribunal de Justiça do Estado de São Paulo (30. Câmara de Direito Privado do Tribunal de Justiça de São Paulo). Apelação Cível. Apelação nº 0001741-37.2013.8.26.0126. Relatora: Maria Lúcia Pizzotti. APELAÇÃO – AÇÃO INDENIZATÓRIA – LEGITIMIDADE DE PARTE – CADEIA DE CONSUMO – RESPONSABILIDADE SOLIDÁRIA – SITE DE ANÚNCIOS VIRTUAIS – DANOS MATERIAIS E MORAIS – FRUSTRAÇÃO – PRODUTO NÃO ENTREGUE – FRAUDE – OFERTA INVERDÍCA – DEVER DE INDENIZAR. [...] São Paulo, 23 de setembro de 2015. Disponível em: <chrome-extension://efaidnbmnnnibpcajpcgclefindmkaj/http://esaj.tjsp.jus.br/cjsg/getArquivo.do?cdAcordao=8840913&cdForo=0>. Acesso em 29 jul. 2023.

Internet para sua celebração. Portanto, não há diferenças significativas do contrato eletrônico para um contrato comum, de modo que aqueles são capazes de produzir os mesmos efeitos práticos desses.

Dentre os requisitos subjetivos encontra-se a autonomia privada, princípio materializado por meio da manifestação de vontade das partes. Nas lições de Flávio Tartuce entende-se como autonomiaprivada:

um regramento básico, de ordem particular – mas influenciado por normas de ordem pública –, pelo qual na formação do contrato, além da vontade das partes, entram em cena outros fatores: psicológicos, políticos, econômicos e sociais. Trata-se do direito indeclinável da parte de autorregulamentar os seus interesses, decorrente da dignidade humana, mas que encontra limitações em normas de ordem pública, particularmente nos princípios sociais contratuais<sup>17</sup>.

Ora, em não havendo a manifestação de vontade clara por uma parte, não há que se falar em validade ou sequer eficácia dos Termos de Uso do tipo “*browser-wrap*”, sendo necessária uma mudança substancial da forma de apresentação e validação desse tipo de contrato.

O Código de Defesa do Consumidor (“Lei nº 8.078/1990” ou “CDC”) não prevê os detalhes específicos quanto à formação dos contratos de consumo, especialmente aos contratos de adesão, gênero no qual a espécie dos Termos de Uso está incluída.

O art. 54 do CDC prevê que o contrato de adesão é aquele cujas cláusulas tenham sido aprovadas pela autoridade competente ou estabelecidas unilateralmente pelo fornecedor de produtos ou serviços, sem que o consumidor possa discutir ou modificar substancialmente seu conteúdo. Continua ainda, em seu § 3º que os referidos contratos de adesão deverão ser redigidos em termos claros e com caracteres ostensivos e legíveis, de modo a facilitar sua compreensão pelo consumidor<sup>18</sup>.

<sup>17</sup> TARTUCE, Flávio. **Direito civil**, v.3: teoria geral dos contratos e contratos em espécie. Rio de Janeiro: Forense, 2023. p. 4.

<sup>18</sup> CDC. Art. 54. Contrato de adesão é aquele cujas cláusulas tenham sido aprovadas pela autoridade competente ou estabelecidas unilateralmente pelo fornecedor de produtos ou serviços, sem que o consumidor possa discutir ou modificarsubstancialmente seu conteúdo. (...) § 3º Os contratos de adesão escritos serão redigidos em termos claros e com caracteres ostensivos e legíveis, cujo tamanho da fonte

Já o Marco Civil da Internet (“Lei nº 12.965/2017” ou “MCI”) é o responsável por estabelecer princípios, garantias, direitos e deveres para o uso da internet no Brasil, determina a neutralidade de rede e mantém previsões sobre guarda de dados e registros de conexão dos usuários. O art. 7º do MCI, entre outras medidas, garante a publicidade e clareza de eventuais políticas de uso dos provedores de conexão à internet e de aplicações de internet<sup>19</sup>.

Hoje já não restam dúvidas quanto a aplicabilidade do CDC nas relações comerciais efetivadas por meio eletrônico. A jurisprudência internacional vem adotando a tese de que o consumidor, ainda que na forma eletrônica, tenha o direito à informação clara e objetiva sobre o que está contratando.

Tanto a Diretiva nº 2011/83/UE quanto as Diretrizes de Proteção ao Consumidor no Contexto do Comércio Eletrônico da Organização para Cooperação e Desenvolvimento Econômico (OCDE) recomendam que seus Estados-membros tomem todos os passos necessários para que “os consumidores que participam do comércio eletrônico tenham proteção transparente e efetiva, que não seja inferior ao nível de proteção oferecido em outras formas de comércio”<sup>20</sup>.

Esse também é o entendimento pacífico do Superior Tribunal de Justiça, que analisou a falta de transparência na oferta realizada por sítio eletrônico, quando da decisão sobre o REsp 1802787/SP:

ADMINISTRATIVO. DIREITO DO CONSUMIDOR. OFERTA. MULTA DO PROCON. PUBLICIDADE ENGANOSA VEICULADA PELA INTERNET. INFORMAÇÃO DISJUNTIVA. ARTS. 31, CAPUT, E 37 DO CÓDIGO DE DEFESA DO CONSUMIDOR. ACÓRDÃO

---

não será inferior ao corpo doze, de modo a facilitar sua compreensão pelo consumidor. BRASIL. **Lei n. 8.078, de 11 de setembro de 1990**. Dispõe sobre a proteção do consumidor e dá outras providências. Disponível em: <[https://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/leis/18078compilado.htm](https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/18078compilado.htm)>. Acesso em 29 jul. 2023.

<sup>19</sup> MCI. Art. 7º O acesso à internet é essencial ao exercício da cidadania, e ao usuário são assegurados os seguintes direitos: I - inviolabilidade da intimidade e da vida privada, sua proteção e indenização pelo dano material ou moral decorrente de sua violação; (...) XI - publicidade e clareza de eventuais políticas de uso dos provedores de conexão à internet e de aplicações de internet. BRASIL. **Lei n. 12.965, de 23 de abril de 2014**. Estabelece princípios, garantias, direitos e deveres para o uso da Internet no Brasil. Disponível em: <[https://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/\\_ato2011-2014/2014/lei/l12965.htm](https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2011-2014/2014/lei/l12965.htm)>. Acesso em 29 jul. 2023.

<sup>20</sup> OECD. **Recommendation of the Council on Consumer Protection in E-Commerce**. Paris, Publishing. Paris: OECD Publishing, 2016. Disponível em: <<http://dx.doi.org/10.1787/9789264255258-en>>. Acesso em: 21 jun. 2023.

RECORRIDO EM CONSONÂNCIA COM O ENTENDIMENTO DO STJ.

O Tribunal de origem, ao dirimir a controvérsia, concluiu que houve oferta publicitária enganosa por omissão, nos termos do art. 37 do CDC, motivo pelo qual julgou improcedente o pedido de anulação da multa imposta pelo Procon-SP. Segundo o acórdão recorrido, o anúncio referente ao produto oferecido (coxinha) em campanha publicitária divulgada no sítio eletrônico da empresa "não foi acompanhado por um aviso objetivo, claro e indubitável das unidades participantes", lacuna que induziu o consumidor a considerar, "em princípio, todas as unidades como participantes, levando-o a flagrante equívoco".

**Na questão de fundo do Recurso Especial, o acórdão recorrido está inteiramente em sintonia com a jurisprudência do STJ, no sentido do reconhecimento da obrigação legal do fornecedor de assegurar ao consumidor informações ostensivas, claras e precisas na oferta, publicitária ou não:** REsp 1.317.338/MG, Rel. Min. Mauro Campbell Marques, Segunda Turma, DJe 1/4/2013; REsp 1.428.801/RJ, Rel. Min. Humberto Martins, Segunda Turma, DJe 13.11.2015; REsp 1.342.571/MG, Rel. Min. Marco Buzzi, Quarta Turma, DJe 16.2.2017; REsp 1.329.556/SP, Rel. Min. Ricardo Villas Bôas Cueva, Terceira Turma, DJe 9.12.2014.

**Realmente, consoante o art. 31, caput, do CDC, a obrigação de informação, com maior razão a que possa atingir pessoas de baixa renda, exige, do fornecedor, comportamento eficaz, pró-ativo e leal.**

O Código rejeita tanto a regra caveat emptor como a subinformação, as patologias do silêncio total e parcial. No exame da enganosidade de oferta, publicitária ou não, o que vale - inclusive para fins de exercício do poder de polícia de consumo - é a capacidade de indução do consumidor em erro acerca de quaisquer "dados sobre produtos e serviços", dados esses que, na hipótese de omissão (mas não na de oferta enganosa comissiva) reclamam a qualidade da essencialidade (CDC, art. 37, §§ 1º e 3º). Trata-se, portanto, de juízo de valor que leva em conta o risco ou potencialidade de dano, não o dano em si, este considerado apenas como agravante da conduta ilícita. Donde irrelevante quer o número ou mesmo a existência de reclamantes, quer eventual desistência do consumidor em realizar o negócio de consumo, já que dos órgãos de implementação - administrativos e judiciais - se espera atitude preventiva e não unicamente reativa. Sem falar que fornecedores apostam precisamente na inação dos consumidores, fenômeno resultante de timidez invencível ou de conhecidas dificuldades de protesto e exercício de direitos. Assim, a lesão na oferta enganosa ou abusiva traz, juridicamente falando, conotação abstrata, em regra de caráter coletivo e apenas circunstancialmente também com repercussões individuais.

Esclarecimentos posteriores ou complementares desconectados do conteúdo principal da oferta (= informação disjuntiva, material ou temporalmente) não servem para exonerar ou mitigar a enganosidade ou abusividade. Viola os princípios da vulnerabilidade, da boa-fé objetiva, da transparência e da confiança prestar informação por etapas e, assim, compêlir o consumidor à tarefa impossível de juntar pedaços informativos esparramados em mídias, documentos e momentos diferentes. Em rigor, cada ato de informação é analisado e julgado em relação a si mesmo, pois absurdo esperar que, para cada produto ou serviço oferecido, o consumidor se comporte como Sherlock Holmes improvisado e despreparado à busca daquilo que, por dever ope legis inafastável, incumbe somente ao fornecedor. Seria transformar o destinatário-protégido, à sua revelia, em protagonista do discurso mercadológico do fornecedor, atribuindo e transferindo ao consumidor missão inexequível de vasculhar o universo inescrutável dos meios de comunicação, invertendo tanto o ônus do dever legal como a ratio e o âmago do próprio microsistema consumerista.

Recurso Especial não provido<sup>21</sup>. (grifos nossos)

A efetiva validade dos Termos de Uso enquanto contratos de adesão, depende da observância do princípio da autonomia da vontade. Ou seja, a vontade é elemento essencial do negócio jurídico e, em caso de erro ou dolo, o negócio jurídico deve ser considerado anulável, uma vez ausente a vontade real do usuário.

É o que impõe o regramento civilista brasileiro, ao dispor no art. 171 do Código Civil que o negócio jurídico resultante de vício por erro, dolo, coação, estado de perigo, lesão ou fraude contra credores é anulável<sup>22</sup>.

### 3 CONSIDERAÇÕES FINAIS

A análise realizada neste artigo sobre a validade dos contratos de adesão eletrônicos, com enfoque nos Termos de Uso (browse-wrap), e sua relação com o

<sup>21</sup> BRASIL. Superior Tribunal de Justiça (2. Turma). Recurso Especial. Resp 1.802.787/SP. ADMINISTRATIVO. DIREITO DO CONSUMIDOR. OFERTA. MULTA DO PROCON. PUBLICIDADE ENGANOSA VEICULADA PELA INTERNET. INFORMAÇÃO DISJUNTIVA. ARTS. 31, CAPUT, E 37 DO CÓDIGO DE DEFESA DO CONSUMIDOR. ACÓRDÃO RECORRIDO EM CONSONÂNCIA COM O ENTENDIMENTO DO STJ. [...] Relator: Min. Herman Benjamin. Brasília, 8 de outubro de 2019. Disponível em: <[https://processo.stj.jus.br/processo/revista/documento/mediado/?componente=ITA&sequencial=1826238&num\\_registro=201900385020&data=20200911&formato=PDF](https://processo.stj.jus.br/processo/revista/documento/mediado/?componente=ITA&sequencial=1826238&num_registro=201900385020&data=20200911&formato=PDF)>. Acesso em 29 jul. 2023.

<sup>22</sup> Código Civil. Art. 171. Além dos casos expressamente declarados na lei, é anulável o negócio jurídico: (...) II - por vício resultante de erro, dolo, coação, estado de perigo, lesão ou fraude contra credores. BRASIL. Lei n. 10.406, de 10 de janeiro de 2002. Institui o Código Civil. Disponível em: <[https://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/leis/2002/110406compilada.htm](https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/2002/110406compilada.htm)>. Acesso em: 29 jul. 2023.

direito do consumidor, revelou uma série de questões complexas e desafiadoras no ambiente jurídico contemporâneo.

No que diz respeito à validade do negócio jurídico, foi constatado que os contratos de adesão eletrônicos são reconhecidos como instrumentos válidos e eficazes, desde que observados os requisitos legais para sua formação. A manifestação da vontade das partes, a clareza das disposições contratuais e a possibilidade de acesso e conhecimento prévio das condições contratuais são elementos fundamentais para a validade desses contratos. Nesse sentido, a tecnologia e a automatização do processo não podem ser obstáculos à formação válida do consentimento.

No contexto dos Termos de Uso (browse-wrap), foi verificado que a sua natureza e forma de apresentação geram controvérsias quanto à sua aceitação tácita ou expressa pelos usuários. A falta de uma manifestação inequívoca pode suscitar questionamentos acerca da efetiva ciência e concordância do usuário com as disposições contratuais. Portanto, é essencial que as empresas e plataformas digitais adotem mecanismos claros e eficazes para informar os usuários sobre a existência e importância desses termos contratuais, promovendo uma aceitação consciente e informada.

No que tange à perspectiva do direito do consumidor, evidenciou-se a necessidade de equilíbrio nas relações comerciais online, considerando a assimetria de poder entre fornecedores e consumidores. Os princípios de proteção e transparência devem ser aplicados de forma adequada, garantindo que o consumidor tenha acesso a informações claras e compreensíveis sobre seus direitos e obrigações. Além disso, é imprescindível que os Termos de Uso sejam redigidos de forma acessível e não contenham cláusulas abusivas ou excessivamente prejudiciais ao consumidor.

No entanto, a aplicação desses princípios no ambiente virtual apresenta desafios significativos. A globalização das transações, a diversidade das legislações e a velocidade das inovações tecnológicas exigem uma constante atualização dos instrumentos normativos e uma maior cooperação internacional para a proteção dos consumidores.

Portanto, diante da complexidade dos contratos de adesão eletrônicos e da relevância dos Termos de Uso, é essencial um debate contínuo e aprofundado entre juristas, legisladores, empresas e consumidores. A busca por soluções equilibradas e justas deve envolver aprimoramentos legislativos, orientações claras dos órgãos de proteção ao consumidor, incentivo à autorregulação do mercado e conscientização dos usuários sobre seus direitos e responsabilidades.

Somente por meio de uma abordagem multifacetada e colaborativa será possível alcançar um cenário em que os contratos de adesão eletrônicos, incluindo os Termos de Uso, sejam considerados não apenas como meras formalidades, mas como instrumentos jurídicos eficazes que protegem os interesses tanto dos fornecedores quanto dos consumidores, contribuindo para a construção de um ambiente digital seguro e transparente.

## REFERÊNCIAS

BEVILÁQUA, Clóvis. **Direito das obrigações**. Rio de Janeiro: J. Ribeiro dos Santos Editor, 1896.

BRASIL. **Lei n. 8.078, de 11 de setembro de 1990**. Dispõe sobre a proteção do consumidor e dá outras providências. Disponível em: <[https://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/leis/18078compilado.htm](https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/18078compilado.htm)>. Acesso em 29 jul. 2023.

BRASIL. **Lei n. 10.406, de 10 de janeiro de 2002**. Institui o Código Civil. Disponível em: <[https://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/leis/2002/110406compilada.htm](https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/2002/110406compilada.htm)>. Acesso em: 29 jul. 2023.

BRASIL. **Lei n. 12.965, de 23 de abril de 2014**. Estabelece princípios, garantias, direitos e deveres para o uso da Internet no Brasil. Disponível em: <[https://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/\\_ato2011-2014/2014/lei/112965.htm](https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2011-2014/2014/lei/112965.htm)>. Acesso em 29 jul. 2023.

BRASIL. Superior Tribunal de Justiça (2. Turma). Recurso Especial. Resp 1.802.787/SP. ADMINISTRATIVO. DIREITO DO CONSUMIDOR. OFERTA. MULTA DO PROCON. PUBLICIDADE ENGANOSA VEICULADA PELA INTERNET. INFORMAÇÃO DISJUNTIVA. ARTS. 31, CAPUT, E 37 DO CÓDIGO DE DEFESA DO CONSUMIDOR. ACÓRDÃO RECORRIDO EM CONSONÂNCIA COM O ENTENDIMENTO DO STJ. [...] Relator: Min. Herman Benjamin. Brasília, 8 de outubro de 2019. Disponível em: <<https://processo.stj.jus.br/processo/revista/documento/mediado/?componente=ITA>>

&sequencial=1826238&num\_registro=201900385020&data=20200911&formato=P  
DF>. Acesso em 29 jul. 2023.

BRASIL. Tribunal de Justiça do Estado de São Paulo (30. Câmara de Direito Privado do Tribunal de Justiça de São Paulo). Apelação Cível. Apelação nº 0001741-37.2013.8.26.0126. Relatora: Maria Lúcia Pizzotti. APELAÇÃO – AÇÃO INDENIZATÓRIA – LEGITIMIDADE DE PARTE – CADEIA DE CONSUMO – RESPONSABILIDADE SOLIDÁRIA – SITE DE ANÚNCIOS VIRTUAIS – DANOS MATERIAIS E MORAIS – FRUSTRAÇÃO – PRODUTO NÃO ENTREGUE – FRAUDE – OFERTA INVERÍDICA – DEVER DE INDENIZAR. [...] São Paulo, 23 de setembro de 2015. Disponível em: <chrome-extension://efaidnbmnnnibpcajpcgclefindmkaj/http://esaj.tjsp.jus.br/cjsg/getArquivo.do?cdAcordao=8840913&cdForo=0>. Acesso em 29 jul. 2023.

CHUAB, Klaus. **The fourth industrial revolution**. Genebra World Economics Forum, 2016.

DINIZ, Maria Helena. **Curso de direito civil brasileiro**, v.3: teoria das obrigações contratuais e extracontratuais. São Paulo: Saraiva Jur, 2023.

FEMMINELLA, Jennifer. Online Terms and Conditions Agreements: Bound by the Web. **John's Journal of Legal Commentary**, v. 17, p. 87, 2003.

GAGLIANO, Pablo Stolze; PAMPLONA FILHO, Rodolfo. **Novo curso de direito civil**. v. II. 3. ed. São Paulo: Saraiva, 2003.

GOMES, Orlando. **Contratos**. 17. ed. Rio de Janeiro: Forense, 1996.

LIMA, Cíntia Rosa Pereira de. **Contratos de adesão eletrônicos (“shrink-wrap” e “click-wrap”) e termos e condições de uso (“browse-wrap”)**. Revista dos Tribunais, 2009.

LIMA, Cíntia Rosa Pereira de. **Validade e obrigatoriedade dos contratos de adesão eletrônicos (shrink-wrap e click-wrap) e dos termos e condições de uso (browse-wrap): um estudo comparado entre Brasil e Canadá**. 2009. Tese (Doutorado em Direito Civil) - Faculdade de Direito, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2009. Disponível em: <http://www.teses.usp.br/teses/disponiveis/2/2131/tde-03062011-090910/>. Acesso em: 19.6.2023.

LORENZETTI, Ricardo Luís. Informática, cyberlaw, e-commerce. In: DE LUCCA, Newton; SIMÃO Filho, Adalberto. (coords.) **Direito & Internet: aspectos jurídicos relevantes**. 2. ed. São Paulo: Quartier Latin, 2005.

MARQUES, Cláudia Lima. **Confiança no comércio eletrônico e a proteção do consumidor: um estudo dos negócios jurídicos de consumo no comércio eletrônico**. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2004.

NALIN, Paulo. **Do contrato: conceito pós-moderno**. 1. ed. 5. tir. Curitiba: Juruá, 2005.

OECD. **Recommendation of the Council on Consumer Protection in E-Commerce**. Paris, Publishing. Paris: OECD Publishing, 2016. Disponível em: <<http://dx.doi.org/10.1787/9789264255258-en>>. Acesso em: 21 jun. 2023.

PARLAMENTO EUROPEU; CONSELHO DA UNIÃO EUROPÉIA. **Directiva 2011/83/EU do Parlamento Europeu e do Conselho de 25 de outubro de 2011**. Relativa aos direitos dos consumidores, que altera a Directiva 93/13/CEE do Conselho e a Directiva 1999/44/CE do Parlamento Europeu e do Conselho e que revoga a Directiva 85/577/CEE do Conselho e a Directiva 97/7/CE do Parlamento Europeu e do Conselho. Disponível em: Jornal Oficial L 304 de 22.11.2011, p. 64.

TARTUCE, Flávio. **Direito civil**, v.3: teoria geral dos contratos e contratos em espécie. Rio de Janeiro: Forense, 2023.

# IMPACTO REGULATÓRIO DAS EMPRESAS NO ESPAÇO VIRTUAL: ANÁLISE DO CASO BRASILEIRO

Igor de Oliveira<sup>1</sup>

## RESUMO

O presente artigo busca elencar que a regulação das empresas na internet é um engenho profundamente complexo devido à sua principal característica, os agentes do setor não físico. Além do mais, a árdua tarefa de estabelecer bases comuns entre os países integrantes dessa relação internacional de legislar sobre empresas no espaço virtual, tem se provado cada vez mais difícil. Inevitavelmente essa atividade é impossível se cada país decidir internamente de que forma será essa regulação. Por esse motivo, o presente artigo busca encontrar motivos para os Estados soberanos adotarem posições uníssonas na cena internacional para efetivar um terreno fértil no mundo empresarial virtual.

**Palavras-chaves:** Empresa. Espaço virtual. Regulação. Estado. Internet.

## ABSTRACT

This article seeks to list that the regulation of companies on the internet is a deeply complex device due to its main characteristic, the agents of the non-physical sector. Moreover, the arduous task of establishing common bases among the countries that are part of this international relationship of legislating about companies in the virtual space, has proven to be increasingly difficult. Inevitably, this activity is impossible if each country decides internally what form this regulation will take. For this reason, this article seeks to find reasons for sovereign states to adopt unison positions on the international scene to create fertile ground in the virtual business world.

**Keywords:** Companies. Virtual space. Regulation. State. Internet.

---

<sup>1</sup> Aluno do Programa de Pós-Graduação em Direito Empresarial e Contratos do Centro Universitário de Brasília – CEUB/ICPD.

## 1 INTRODUÇÃO

Com o profundo desenvolvimento tecnológico ocorrido nos séculos XX e XXI, com base nas aceções do renomado Murray, o velho mundo dos átomos será transferido para o mundo dos bits. O processo de transição se iniciou em meados da década de 1970 e o que se vê hoje, é a construção de sociedade cada vez mais industrializada e socialmente conectada.

Com isso, é inegável imaginar que há uma nova organização social, na qual podemos definir como uma sociedade com estruturas muitas vezes contraditórias em algum ponto, pois são baseadas em conflitos e soluções entre inúmeros agentes atuantes do espectro político e social, tal contradição se dá pelo simples motivo de haver valores e interesses distintos nessas sociedades contraditórias.

Podemos ressaltar ainda que as sociedades não estão mais com suas linhas fronteiriças limitadas, pois o processo de globalização iniciado no século passado atingiu pontos relevantes, deixando de lado inúmeras restrições espaço-temporais de lado, e tal restrição se viu cair por terra com o ambiente do mundo virtual e a ascensão da famigerada *network*, que em linhas gerais pode ser denominado como estruturas de comunicação relâmpago, tal comunicação propicia unidade de propósitos e flexibilidade em diversos ambientes que exijam tal operação.

Assim, como a sociedade está cada vez mais conectada, tal conectividade faz nascer uma sociedade empresarial global, que é uma estrutura altamente influenciadora nos aspectos das forças sociais, culturais, econômicas e políticas. Portanto, como a sociedade empresarial global influencia todos esses aspectos, o presente artigo busca entender como e quem são os agentes responsáveis por mover o espaço virtual nos aspectos supracitados?

A estrutura social dessa sociedade é global, ainda que a maioria das expectativas sejam locais. Desta forma, a tecnologia parece ditar a sociedade, mas é a sociedade que dita a tecnologia mediante as suas vontades, interesses e valores.

O presente trabalho está dividido em quatro tópicos:

O primeiro, veremos como se dá a regulação do espaço virtual e como nasceu o movimento político (ou não) do cibelibertarianismo.

No segundo tópico, buscamos explicar quais são os bens no mundo virtual, equais são as características do paternalismo cibernético.

No terceiro tópico, utilizaremos das teorias de Lessig para entendermos como funciona a regulação da sociedade global e como os agentes se comportam nesse arquétipovirtual quevem sendo alvo de inúmeras tentativas regulatórias.

No quarto tópico, analisaremos as legislações vigentes no mundo e como a matéria é debatida, além disso, iremos entender como o Brasil vem se comportando frente aessa nova mudança provocada pela globalização no campo empresarial.

## 2 O ESPAÇO VIRTUAL E O LIBERTARIANISMO CIBERNÉTICO

Para iniciarmos o debate sobre o que seria o ciberespaço ou esse não tão novo ciberespaço, precisamos definir o que é o ciberespaço, para isso vejamos as palavras de Ricardo Lorenzetti:

[...] afirma que o espaço virtual, um mundo não de matéria, mas de bits e bites, criou relações jurídicas de maior dinamismo por conta de dois efeitos essenciais: a “desterritorialização” e a “descentralização”, visto que não existiria ordens ou hierarquias no espaço virtual, inexistindo uma autoridade central, fazendo com que as categorias analíticas, tais como cópia versus original, leitor versus autor, fornecedor versus consumidor troquem facilmente de papéis. Tratando-se de um “local” que não é definido por objetos ou fronteiras físicas, mas pelo agrupamento de interesses em torno de determinados temas, nas palavras do autor: “interesses hiperespecializados”<sup>2</sup>.

Pois bem, no contexto da sociedade global inteiramente conectada que emergemas principais discussões mais sensíveis sobre a relação do ciberespaço e os limites da internet. Podemos dizer que o ciberespaço é um ambiente virtual de pura interação, mas o que isso importa para o direito? Bem, importa, pois, como bem sabemos o direito sempre intervém e sempre tem uma justificativa para intervir, mas e quando não se tem uma justificativa para tal intervenção, o que deve ser feito?

<sup>2</sup> MORELLI, Lucas. Considerações sobre Direito e Tecnologia e a Evolução do Direito Privado. **Legalis Scientia**, v. 1, n. 1, p. 125-136, 2021. Disponível em: <<https://periodicos.unimesvirtual.com.br/index.php/direito/article/view/1221/1023>>. Acesso em: 20 maio 2023. p. 134.

Quais as consequências seriam trazidas se houver uma ausência interventiva no contexto do ciberespaço. Eis as características do ciberespaço:

O ciberespaço, naturalmente fluido, rompe com fronteiras nacionais e redimensiona as questões sociais, econômicas e políticas, à medida que modifica a relação tempo/espaço. A garantia das liberdades individuais e coletivas, a questão da privacidade e as efetivas possibilidades de controlar a livre expressão na internet constituem a base fundamental para compreender as questões em disputa no complexo debate em torno da regulamentação do uso da internet<sup>3</sup>.

Para isso, devemos remeter ao emblemático caso trazido pelo juiz Frank H. Easterbrook, que fez um importante paradigma ao prescrever que o direito privado como um todo, necessitasse de uma reinterpretação sobre a criação de novos institutos, em seu célebre texto o magistrado proferiu da seguinte maneira a comparação do ciberespaço e a lei do cavalo:

Dean Casper's remark had a second meaning—that the best way to learn the law applicable to specialized endeavors is to study general rules. Lots of cases deal with sales of horses; others deal with people kicked by horses; still more deal with the licensing and racing of horses, or with the care veterinarians give to horses, or with prizes at horse shows. Any effort to collect these strands into a course on "The Law of the Horse" is doomed to be shallow and to miss unifying principles. Teaching 100 percent of the cases on people kicked by horses will not convey the law of torts very well. Far better for most students—better, even, for those who plan to go into the horse trade—to take courses in property, torts, commercial transactions, and the like, adding to the diet of horse cases a smattering of transactions in cucumbers, cats, coal, and cribs. Only by putting the law of the horse in the context of broader rules about commercial endeavors could one really understand the law about horses. Now you can see the meaning of my title. When asked to talk about "Property in Cyberspace," my immediate reaction was, "Isn't this just the law of the horse?" I don't know much about cyberspace; what I do know will be outdated in five years (if not five months!); and my predictions about the direction of change are worthless, making any effort to tailor the law to the subject futile. And if I did know something about computer networks, all I could do in discussing "Property in Cyberspace" would be to isolate the

<sup>3</sup> SEGURADO, Rosemary; LIMA, Carolina Silva Mandú de; AMENI, Cauê S. Regulamentação da internet: perspectiva comparada entre Brasil, Chile, Espanha, EUA e França. **História, Ciências, Saúde – Manguinhos**, Rio de Janeiro, v. 22, p.1551-1571, dez. 2015. Disponível em: <https://www.scielo.br/j/hcsm/a/TrcdX6SmXCcNqBLCcR7rb7J/?format=pdf>. Acesso em: 21 jun. 2023.

subject from the rest of the law of intellectual property, making the assessment weaker<sup>4</sup>.

Vemos que o juiz aplicou por analogia a sua linha de pensamento sobre a propriedade intelectual na seara de computadores, concluindo que não seria possível criar uma lei específica sobre propriedade intelectual quando a própria lei vigente já se encontrava permeada de lacunas legislativas e conceitos não pacificados pela doutrina, pois bem, esse é o drama do ciberespaço, a legislação específica não é pacificada.

Ora, mas a regulação da internet nesse novo contexto digital que cada dia mais toma o lugar da sociedade de convívio tradicional, nesse novo contexto, existem novas formas de aproximação entre indivíduos, como pontua Gonet Branco<sup>5</sup>:

Surely, alongside the shortened physical distances, the Internet brought about new ways of social interaction, changing the traditional notion of society. Manuel Castells<sup>4</sup> was led to name this new form of sociability where people begin to interact in an environment without fixed boundaries – the cyberspace

– as Network Society. The amazingly immensity of this new virtual world is in itself a source of concerns. The breadth of a system that nevertheless allows the coexistence of micro-communities is a noteworthy difficulty in regulating this emerging society.

Para entendermos o drama da regulação do ciberespaço, devemos ter em mente que não é uma matéria pacífica, ou seja, há autores que defendem que esse ambiente não pode ser regulado, geralmente estes são os adeptos do libertarianismo digital.

No libertarianismo digital, em linhas gerais diz basicamente que são distintos do mundo real, onde as leis e os governos não possuem legitimidade para legislar, pensar ou executar as leis do mundo real.

<sup>4</sup> EASTERBROOK, Frank H. Cyberspace and the Law of the Horse. **University of Chicago Legal Forum**, p. 207, 1996. Disponível em: <[https://chicagounbound.uchicago.edu/cgi/viewcontent.cgi?referer=&httpsredir=1&article=2147&context=journal\\_articles](https://chicagounbound.uchicago.edu/cgi/viewcontent.cgi?referer=&httpsredir=1&article=2147&context=journal_articles)>. Acesso em: 23 maio 2023.

<sup>5</sup> MOURA GONET BRANCO, Pedro Henrique de; GONET BRANCO, Paulo Gustavo. Structural ways of governing the internet – the brazilian position. **Revista Eletrônica Direito e Política**, Itajaí, v.15, n.1, p. 177-191, 2020. Disponível em: <[www.univali.br/direitopolitica](http://www.univali.br/direitopolitica)>. Acesso em: 24 maio 2023.

Para além dessa doutrina, temos a corrente que defende que os princípios inerentes do Direito Internacional devem guiar os problemas, as relações e os negócios empresariais virtuais, tratando o ambiente virtual como um bem público global como de todos.

Na terceira vertente, temos os doutrinadores que defendem a criação de regulações específicas para a regulação de empresas do espaço virtual, são os chamados de estatistas cibernéticos, na qual os titulares, ou seja, os cidadãos de um determinado país seriam submetidos à legislação de sua pátria.

Para iniciarmos, o principal teórico do libertarianismo virtual, John Perry Barlow, redigiu um trabalho acadêmico em 1996, sob o título de Declaração de independência do ciberespaço, vejamos uma breve síntese da ideia do autor:

Os primeiros pensamentos sobre o ciberespaço partiam da premissa de que o governo não poderia regular o ciberespaço e que desta forma este permaneceria inevitavelmente e essencialmente livre. Contrariamente às manifestações de pensamento desta primeira geração de pensadores, como a famosa Declaração de Independência do Ciberespaço<sup>13</sup> de John Perry Barlow, afirmamos que o Código não é estático; logo, não nos garante liberdade ou justiça, muito menos o desaparecimento do Estado<sup>6</sup>.

Observamos que sua tese se sustenta na ausência de legitimidade dos governos e suas leis em serem aplicadas no espaço virtual, para ele, tais preceitos legais somente se aplica no espaço soberano do espaço real, nunca no virtual. Além disso, o ciberespaço seria um lugar onde os usuários estariam cruzando uma linha fronteira virtual para além do mundo virtual, por isso as leis do estado não seriam aplicadas.

Na visão de Barlow, a única forma da regulação do ciberespaço operar com êxito seria com a anuência expressa dos usuários do ciberespaço. Para Barlow, o ciberespaço seria um país aparte, em que teria novas fronteiras definidas e as formas de regulação tradicionais não surtiriam efeitos expressivos, como diz em sua obra:

We have no elected government, nor are we likely to have one, so I address you with no greater authority than that with which

<sup>6</sup> ARATA JUNIOR, Seiti. O equilíbrio do poder na regulação da internet: critérios e conseqüências. **Revista da Faculdade de Direito**, Universidade de São Paulo, v. 96, p. 591-620, 2001. Disponível em: <<https://www.revistas.usp.br/rfdusp/article/view/67520>>. Acesso em: 23 mai. 2023.

liberty itself always speaks. I declare the global social space we are building to be naturally independent of the tyrannies you seek to impose on us. You have no moral right to rule us nor do you possess any methods of enforcement we have true reason to fear<sup>7</sup>.

Podemos perceber que a obra do autor é permeada de utopias, uma vez que não existe de fato uma linha divisória entre a “entrada” do mundo virtual e o mundo real. Além disso, percebemos que se alguém está no ciberespaço, ainda que totalmente virtual, é necessário que esse usuário esteja no espaço físico de algum país.

Além do mais, podemos perceber que falta de realidade na tese do autor desta vertente, pois dizer que é possível se retirar do mundo real e ingressar no ambiente virtual é de uma tamanha irrealidade sem precedentes, ora, ainda que o usuário “saia da vida real” e entre no mundo virtual, ele ainda estará no mundo real, o mundo virtual apenas é um simulacro, nada além disso.

Como vemos na obra de Barlow, o mesmo tenta desconectar o mundo real com o mundo virtual, como se fosse mundos distintos, se seguirmos a sua tese percebemos que o mesmo se engana, pois para se entrar no mundo virtual é necessário antes, estar no mundo real, muito embora o autor se esforce para desenhar um modelo a ser seguido, tal arquétipo teórico não se sustenta pois é premido de inúmeras lacunas.

Vejamos uma passagem do autor ao referenciar essa distinção entre os mundos:

Our identities have no bodies, so, unlike you, we cannot obtain order by physical coercion. We believe that from ethics, enlightened self-interest, and the commonweal, our governance will emerge. Our identities may be distributed across many of your jurisdictions. The only law that all our constituent cultures would generally recognize is the Golden Rule. We hope we will be able to build our particular solutions on that

---

<sup>7</sup> BARLOW, John Perry. A Declaration of the Independence of Cyberspace. **Duke Law & Technology Review**. v. 18, p. 5-7, 2019. Disponível em: <https://scholarship.law.duke.edu/cgi/viewcontent.cgi?article=1337&context=dltr>>. Acesso em: 26 maio 2023.

basis. But we cannot accept the solutions you are attempting to impose<sup>8</sup>.

A proposta desenhada por Barlow contraria os ditames impostos por um ramo específico de teóricos do ciberespaço, os *sovereigntists*<sup>9</sup>, que pode ser definido da seguinte maneira:

They all proceed from the view that sovereignty is a rule (or a binding principle<sup>39</sup>) with direct effects, including the right of a sovereign to have its territory and its sovereign prerogatives respected by other states. This group of writers have slightly different ways of explaining this rule and, more importantly, they also have quite different views about what it means to have territory and sovereign prerogatives respected in “cyberspace”; in fact, some of them actually come close to the (much smaller) nonsovereignist camp as far as the concrete regulation is concerned. Nevertheless, lawyers within this group still accept the fundamental premise of “base-line sovereignty” (Watts & Richard, 2018).

Suponhamos que alguém do Brasil acesse um site Argentino e depois acesse um site Alemão, de fato, o indivíduo estará nesses três países, ou seja, o usuário estará submetido aos termos legais desses países, não sendo cabível para esta teoria prosperar a premissa de que não é necessária uma legislação ou a interferência do governo ou Estado para intervir nesses casos, ora, só, já é necessário tal premissa de legislação.

Portanto, não há que se falar em falta de legislação quando já há uma regulação em cada país que move a internet e o espaço virtual em geral. O grande ponto, é a questão sobre a falta de união de regulações para versar sobre a mesma matéria, o que pode ocasionar entendimentos diversos entre sociedades empresárias no âmbito da globalização.

---

<sup>8</sup> BARLOW, John Perry. A Declaration of the Independence of Cyberspace. **Duke Law & Technology Review**. v. 18, p. 5-7, 2019. Disponível em: <<https://scholarship.law.duke.edu/cgi/viewcontent.cgi?article=1337&context=dlttr>>. Acesso em: 26 maio 2023.

<sup>9</sup> WRANGE, Pål. Sovereignty, belligerency and the new normal in cyberspace. **Law, Security and the State of Perpetual Emergency**, p. 67-105, 2020. Disponível em: <<https://www.diva-portal.org/smash/get/diva2:1523985/FULLTEXT01.pdf>>. Acesso em: 27 maio 2023.

### 3 OS BENS ESTATAIS INTERNACIONAIS E O PATERNALISMO CIBERNÉTICO

Em oposição à tese do libertarianismo cibernético, existem aqueles que defendem que o espaço virtual deve ter um tratamento especial no sentido de ser declarado como um bem público global, como ocorre com os bens naturais expansivos como mares, espaço (atmosfera, cosmos, universo etc.) ou a própria antártica que tem um tratado específico.

Para essa linha de raciocínio, os Estados não devem impor sua soberania regulatória no espaço virtual das empresas, mas tão somente devem regular como será essas relações virtuais entre os usuários e empresas no ciberespaço globalizado.

Neste sentido, não haveria a concepção de um ciberespaço nacional e soberano a qual teria o poder total decisório, como ocorre com os tribunais nacionais, não, neste caso só teriam um espaço virtual que seria totalmente globalizado no qual a soberania só seria tratada sobre as empresas de seu território, com vistas a restringir os mesmos ao acesso a determinados sites ou aplicativos de algum hospedeiro.

Nesta linha, as autoridades não teriam controle sobre as empresas que entram ou saem deste espaço virtual, ou de seus sites ou aplicativos, fora de sua jurisdição nacional. Para tanto, a soberania apenas seria tratada no sentido de identificar o usuário e notificá-lo com bloqueio após o “ilícito” cometido.

Tais limitações não podem ser tratadas como soberania regulatória aos Estados sobre o ciberespaço em si, seria apenas um serviço de licenciamento, como ocorre nos navios que adentram em portos de outros países. O fato é que esta linha defende uma governança extensiva, na qual os Estados soberanos teriam o direito de estabelecer jurisdição sobre todo o seu território nacional.

Como descrito na obra de Schmitt, sobre a soberania dos Estados no âmbito do ciberespaço:

The fact that states have developed vastly different regimes to govern the air, space, and maritime domains underscores the fallacy of a universal rule of sovereignty with a clear application to the domain of cyberspace. The principle of sovereignty is universal, but its application to the unique

particularities of the cyberspace domain remains for states to determine through state practice and/or the development of treaty rules<sup>10</sup>.

Ainda que essa solução de empresas no ciberespaço terem tratamento especial, como um bem público globalizado: o local digital é distinto dos bens públicos tradicionais, pois para o local digital ser enquadrado com esse tratamento especial. Nós precisamos ter em mente que é necessária uma infraestrutura que regule esse local digital, tal infraestrutura necessita de uma localização específica para usuários e empresas.

Ou seja, essa roda central que move a internet e as empresas pertence a alguma entidade, muitas vezes privado, que é responsável pela manutenção e operação da internet que atua como um provedor de tudo que temos hoje nos dias atuais. É inegável que a internet se tornou essencial em nossa vida, e que, a utilizamos para compras, reuniões, elaborar e assinar contratos, envio de documentos – muitas vezes sigilosos – dentre outras atividades.

Além do mais, não é incomum nos depararmos com o aumento significativo de falhas, fraudes, golpes e variadas práticas de tipos penais nesse frágil ambiente irregular:

Um levantamento da Transunion, empresa global de informações e soluções. mostra que as tentativas de fraude digital no país cresceram 20% no segundo trimestre deste ano em comparação ao mesmo período de 2021 – 27% das pessoas entrevistadas na pesquisa indicaram que já foram alvo de fraude online nos últimos três meses<sup>11</sup>.

Portanto, não seria plausível tratar o ambiente virtual como um bem totalmente artificial, sem tratamento especial conferido com um bem público global ou sem legislação, como defende o libertarianismo cibernético.

Aceitar que de fato o ciberespaço é um bem humano de todos e que pode ser alterado por sua própria conveniência, tal conveniência pode ultrapassar as

<sup>10</sup> SCHMITT, Michael N.; VIHUL, Liis. Respect for Sovereignty in Cyberspace. *Texas Law Review*, v. 95, p. 1639-1670, 2017. Disponível em: <<https://ssrn.com/abstract=3180669>>. Acesso em: 27 maio 2023.

<sup>11</sup> JANNUZI, Flávia; JACOMO, Flávia. Tentativas de golpes por meios digitais cresceram 20% no segundo trimestre deste ano no Brasil. *G1*, 2022. Disponível em: <<https://g1.globo.com/tecnologia/noticia/2022/10/11/tentativas-de-golpes-por-meios-digitais-cresceram-20percent-no-segundo-trimestre-deste-ano-no-brasil.ghml>>. Acesso em: 01 jun.2023.

soberanias estatais e sim, precisaria de um tratamento diferente para tratar o assunto de ambiente virtual e empresas com vistas a assegurar a soberania dos Estados no contexto virtual.

Nesse aspecto, é um exemplo notável que as normas aplicadas seriam as derivadas do Manual de Tallinn, trata-se de uma cartilha (2013), elaborada por juristas e especialistas em cibersegurança. O teor do manual elaborado pelos membros da Organização do Tratado do Atlântico Norte (OTAN), tem basicamente o dever de caracterizar ou não as operações cibernéticas como potenciais ataques armados.

O manual elaborado por especialistas de ambas as áreas, foi expandido para analisar novas tratativas legais sobre o que seria ataque cibernético entre os Estados. Ainda que não seja um documento oficial aplicado a todos os países e somente se preocupa com assuntos militares, o manual é um precedente a ser seguido pelo Direito Internacional empresarial.

Com base na descrição do manual, a relação da violação no ambiente virtual quando afeta a soberania regulamentar ocorrerá da seguinte maneira:

The Manual begins with a discussion of sovereignty and makes the point in its first rule that “[t]he Principle of Sovereignty applies to cyberspace.”<sup>24</sup> The subsequent two rules differentiate between internal and external sovereignty,<sup>25</sup> and Rule 4 says that “[a] State must not conduct cyber operations that violate the sovereignty of another State.”<sup>26</sup> The assumption underlying the Expert’s conclusion in Rule 4 is that sovereignty is a rule of international law, the violation of which is an internationally wrongful act<sup>12</sup>.

O referido manual, ainda reconhece que o espaço virtual é sim uma matéria passível de ser submetida à soberania dos Estados membros da Organização do Tratado do Atlântico Norte (OTAN), além do mais, o documento pode reconhecer que o ciberespaço seja um bem público global entre os países membros da organização, mas pesa a favor do reconhecimento de que as ações desenvolvidas no

<sup>12</sup> JENSEN, Eric Talbot. The Tallinn Manual 2.0: Highlights and Insights. *Georgetown Journal of International Law*, v. 48, p. 735, 2017. Disponível em: <<https://ssrn.com/abstract=2932110>>. Acesso em: 04 jun. 2023.

contexto virtual são realizadas por indivíduos submetidos a jurisdição e regulação onde se encontra.

Para os autores do manual, há uma clara distinção entre o espaço virtual em si e o arquétipo em volta deste espaço virtual. Por exemplo, os servidores físicos não são espaços virtuais, mas são necessários para a manutenção do espaço virtual, para o documento, os Estados por meio de suas regulamentações podem interferir com sua soberania nos servidores físicos, ocasionando um impacto nas empresas que estão no âmbito virtual, mas não podem arguir com sua soberania sobre os espaços virtuais.

Para essa teoria, temos os representantes do cibepaternalismo, o âmbito virtual seria um problema para os reguladores do mundo real. O teórico Joel Reidenberg, colonizou a ideia da antiga *Lex Mercatoria* para o século XX e XXI, originalmente esta ideia antiga era utilizada como forma: Havia uma regulamentação das atividades dos comerciantes que corrigiam os seus negócios independentes do local de seu estabelecimento. A legislação, como não é absoluta, poderia variar muito de tempos em tempos, por inúmeros motivos, desde a problemas de localização ou de relações privadas, para esses problemas, os mercadores buscavam debruçar as negociação nos costumes tradicionais do mercado da época.

Assim sendo, a *Lex Mercatoria* foi um código que assegurou a atividade econômica dos mercadores, independente do reino ou lugar que estes estivessem, pois o preço estava tabelado no código – regulamento – que assegurava uma segurança jurídica contra eventuais perdas de produtos dos mercadores, e ao mesmo tempo, aos consumidores da época.

Portanto, a ideia de Reidenberg seria adaptar a *Lex Mercatoria* para a *Lex Informatica* para os usuários e empresas do ciberespaço. Essa tentativa seria necessária para salvaguardar a segurança jurídica dos usuários e empresas que, como vimos até aqui, movem a internet e estão em inúmeros países com soberanias distintas, vejamos como Reidenberg trata a *Lex Mercatoria*<sup>13</sup>:

Lex Informatica is an existing complex source of information policy rules on global networks. Lex Informatica provides

---

<sup>13</sup> REIDENBERG, Joel R. *Lex Informatica: The Formulation of Information Policy Rules through Technology*. *Texas Law Review*, v. 76, p. 553, 1997-1998. Disponível em: <[http://ir.lawnet.fordham.edu/faculty\\_scholarship/42](http://ir.lawnet.fordham.edu/faculty_scholarship/42)>. Acesso em: 04 jun. 2023.

useful tools to formulate rules customized for particular situations. Lex Informatica allows the coexistence of varying information policies in a heterogeneous environment. The pursuit of technological rules that embody flexibility for information flows maximizes public policy options; at the same time, the ability to embed an immutable rule in system architecture allows for the preservation of public-order values. These tools can lessen a number of problems that traditional legal solutions face in regulating the Information Society.

Yet a shift in public policy planning must occur in order for Lex Informatica to develop as an effective source of information policy rules. The new institutions and mechanisms will not be those of traditional government regulation. Policymakers must begin to look to Lex Informatica to effectively formulate information policy rules.

Pois bem, para Teubner<sup>14</sup>, a *Lex Mercatoria* pode ser definida como um direito transnacional sem a necessidade da presença do Estado para regulamentar as questões de diversos setores da sociedade:

Lex mercatoria, the transnational law of economic transactions, is the most successful example of global law without a state. Global Bukowina is reaching far beyond economic law. It is not only the economy, but various sectors of world society that are developing a global law of their own. And they do so - as Giddens has put it - in relative insulation from the state, official international politics and international public law (Giddens, 1990: 70).

Portanto, a ideia defendida por Reidenberg até aqui, seria que a lei governamental não é a única fonte capaz de regulamentação capaz para resolver os problemas da sociedade cibernética e que o sistema legislativo, impõe regras para que este seja o único meio a ser seguido, portanto, a *Lex Informatica* seria essa segunda fonte entre os usuários e empresas, pois trariam uma segunda fonte de segurança jurídica.

#### 4 A TEORIA DO PONTO PATÉTICO APLICADA NA REGULAMENTAÇÃO DO ESPAÇO VIRTUAL

Primeiramente devemos exemplificar quais os tipos de regulamentações são exercidos pelo poder público e privado, vejamos:

---

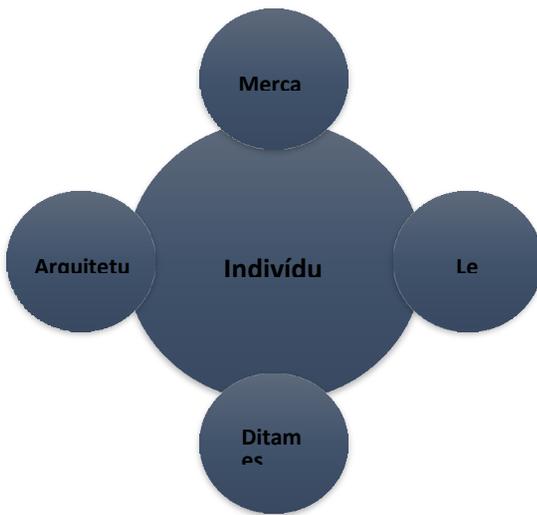
<sup>14</sup> TEUBNER, Gunther. Global Bukowina: Legal Pluralism in the World-Society. In: **Global Law Without a State**. Aldershot: Dartmouth Gower, 1996. p. 3-28. Disponível em: <[https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=896478](https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=896478)> Acesso em: 05 jun 2023.

A pirâmide regulatória é formada basicamente com os seguintes elementos: auto-regulação (privada), auto-regulação forçada, regulação de comando com punição discricionária e regulação de comando com punição não discricionária (figura 1). A auto-regulação é a base da pirâmide, ou seja, é onde está maior parte das normas regulatórias que os regulados devem seguir sem serem coagidos por meios de punições. No topo da pirâmide estão os dispositivos legais que implicam infrações e punições no caso das entidades que não respeitaramas normas estabelecidas nas esferas abaixo do topo. Ayres e Braithwaite explicam que a base da pirâmide é ampla, pois é mais inclusiva, colaborativa e com uma abordagem regulatória baseada no ‘diálogo’. Em cada um dos sucessíveis níveis a pirâmide tem cada vez mais ‘intervenções punitivas’, ou seja, se houver transgressões às normas tem que ter punições<sup>15</sup>.

Neste ponto do trabalho, podemos destrinchar um dos principais conceitos elaborados por Reidenberg e muito bem explanado por Lawrence Lessig, se trata da teoria do ponto patético (*Pathetic Dot Theory*).

Para Lessig, os indivíduos são comandados por quatro elementos que são responsáveis por regular suas vidas patéticas, vejamos:

Gráfico exemplificativo sobre a relação entre o indivíduo e os elementos da teoria



<sup>15</sup> DIAS, Patricia Yurie. A regulação da internet como administração da privacidade. **Revista de direito setorial e regulatório**, Brasília, v. 3, n. 1, p.239-254, maio 2018. Disponível em: <[http://www.mpsp.mp.br/portal/page/portal/documentacao\\_e\\_divulgacao/doc\\_biblioteca/bibli\\_servicos\\_produtos/bibli\\_informativo/bibli\\_inf\\_2006/Rev-Dir-Set-Reg\\_v.3\\_n.1.12.pdf](http://www.mpsp.mp.br/portal/page/portal/documentacao_e_divulgacao/doc_biblioteca/bibli_servicos_produtos/bibli_informativo/bibli_inf_2006/Rev-Dir-Set-Reg_v.3_n.1.12.pdf)>. Acesso em: 05 jun. 2023.

A primeira, é a lei, sendo a lei puramente derivada do ente estatal para estimularo cumprimento de determinado dever tendo a coerção como punição pelo não cumprimento da lei.

Aqui, precisamos aprofundar na crítica trazida por Lessig, pois para ele a eficácia da legislação é a parte precípua da função legislativa, pois algumas áreas do direito não tem a real necessidade de ter leis específicas, mas no direito digital, isso é necessário,tanto que compõe a sua teoria.

Vejamos o seguinte exemplo trazido por Lessig sobre a eficácia da legislação no mundo real com a eficácia da mesma legislação no espaço virtual:

O autor exemplifica citando a proibição do acesso à pornografia por menores de idade e afirma que, no mundo físico, é razoavelmente possível identificar menores de idade, ainda que eles busquem disfarçar-se, de forma que a venda ou exibição de material proibido pode ser facilmente obstada. Entretanto, no universo digital, a identificação dos usuários não ocorre na forma “selfauthenticating”, assim, a legislação eficaz no mundo real, torna-se ineficaz no mundo digital, visto que o controle de idade mostra-se impossível no mundo digital, uma vez que os acessosde usuários a determinado site ocorre de forma igual para todos, utilizando-se dos mesmos protocolos<sup>16</sup>.

O segundo elemento são os ditames sociais, que são os padrões de comportamento dos indivíduos, ou seja, não as expectativas de comportamentos que os indivíduos tem entre si.

O terceiro elemento que comanda a vida dos indivíduos é o mercado/empresa, pois os preços disponíveis em conjunto com outras vertentes econômicas, de uma forma ou de outra, acaba por influenciar os comportamentos dos indivíduos.

O quarto elemento é a arquitetura, é inegável que há um sistema em que todos os outros elementos são impostos aos indivíduos, e tal imposição nada mais é do que uma derivação dos demais elementos que forma o quarto e último elemento

---

<sup>16</sup> MORELLI, Lucas. Considerações sobre Direito e Tecnologia e a Evolução do Direito Privado. **Legalis Scientia**, v. 1, n. 1, p. 125-136, 2021. Disponível em: <<https://periodicos.unimesvirtual.com.br/index.php/direito/article/view/1221/1023>>. Acesso em: 20 maio 2023. p. 134.

impositivo. Além do mais, a arquitetura dos sistemas é essencial para o desenvolvimento de novas tecnologias, como bem explicado a seguir:

A arquitetura aberta da internet é estimulante para a criação de plataformas, tecnologias e aplicativos. Nesse sentido, a defesa da neutralidade de rede é fundamental para a manutenção da liberdade de criação, a qual vem demonstrando ser, ao longo da história da rede, o grande diferencial em relação a outras formas de expressão e de comunicação<sup>17</sup>.

A teoria defendida por Lessig é simples, em linhas gerais diz que os elementos supracitados são as restrições necessárias para a regulação das interações entre o mundo empresarial e o mundo virtual.

Vejamos um exemplo prático, a venda de determinado produto banal, como a venda de uma garrafa de vinho, tal venda será regulada e restrita aos quatro elementos regulatórios da vida dos indivíduos.

No Brasil, a legislação entende que o consumo de quaisquer bebidas alcóolicas tenha de obedecer ao critério da maioridade civil plena de 18 anos, tal restrição deriva da lei, que é um dos elementos que comandam o cotidiano dos indivíduos.

Em seguida, temos o elemento dos ditames sociais, que também atuam como umarelção próxima do indivíduo com a garrafa de vinho, tal visão social preceitua que o consumo não pode se dar em determinados horários do dia e nem em quantidades cavalares, caso o indivíduo venha a quebra essa expectativa de comportamento social, o mesmo será visto com olhar de reprovação.

Prosseguindo, temos o elemento do mercado, ora, o mercado interfere no consumo do álcool quando o mercado regula que o preço da garrafa de vinho tenha que ser de um valor mais alto do que o valor habitual, se o valor for muito alto, logo irá ocorrer a inibição do consumo. E por último, temos o elemento da arquitetura, que estipula como as pessoas podem beber sem nenhuma restrição.

---

<sup>17</sup> SEGURADO, Rosemary; LIMA, Carolina Silva Mandú de; AMENI, Cauê S. Regulamentação da internet: perspectiva comparada entre Brasil, Chile, Espanha, EUA e França. **História, Ciências, Saúde – Manguinhos**, Rio de Janeiro, v. 22, p.1551-1571, dez. 2015. Disponível em: <<https://www.scielo.br/j/hcsm/a/TrcdX6SmXCcNqBLCcR7rb7J/?format=pdf>>. Acesso em: 06 jun. 2023.

Para entendermos melhor como funciona a construção desses casos, cumpre destacar a conclusão de Bart Jansen ao analisar a regulação na vida dos indivíduos:

Positive law, case law or law from other sources, law in the books or black letter law, is of course important but is not enough to really understand how the law develops, what it does to justice, what the law does not do to it, how the law can be implemented or can be made more effective and sometimes how it can be made less harmful – the so called law in action. Another argument to bridge this gap between law and reality is that when jurists decide on normative problems, express judgments, and announce legislation; this frequently happens with far-reaching concerns, without knowing right from wrong regarding social or environmental mechanisms, pathways, consequences, and side-effects. In such manner legal regulations are created without a reality check<sup>18</sup>.

Pois bem, a regulamentação é determinada por esses quatro aspectos, como bem visto pelo exemplo que de uma forma direta ou indireta limitam a vida dos usuários e das empresas, sendo por meios de leis, ditames sociais, mercado e arquitetura. Todos os elementos precisam presentes e interligados para configurar a teoria do ponto patético que regula o cotidiano das massas.

Além do mais é importante ressaltar que esses elementos limitadores estão presentes e perceptíveis desde o século XIX, no qual a principal regulamentação se dava mediante os ditames sociais impostos pela época. No século XX, vemos que o contexto legal ganhou força para guiar o convívio humano, sobretudo se observamos as três gerações positivas e negativas de Direitos Constitucionais, já na metade do século XX, o mercado ganhou um importante papel na regulamentação da vida humana.

No século XXI, vimos o advento do quarto elemento, a arquitetura como uma importante ferramenta sistêmica de regulação do comportamento dos indivíduos dentro de uma sociedade.

Portanto, tais regulações podem ser perfeitamente observáveis na vida humana, mas e na vida humana virtual, já que o indivíduo que move a internet e a

---

<sup>18</sup> JANSEN, Bart. Towards a Hermeneutics of Pathetic Dots: Finding the Gap Between Law and Reality. *Yuridika*, v. 34, n. 3, p. 419, 2019. Disponível em: <[https://www.researchgate.net/publication/335626761\\_Towards\\_a\\_Hermeneutics\\_of\\_Pathetic\\_Dots\\_Finding\\_the\\_Gap\\_Between\\_Law\\_and\\_Reality](https://www.researchgate.net/publication/335626761_Towards_a_Hermeneutics_of_Pathetic_Dots_Finding_the_Gap_Between_Law_and_Reality)>. Acesso em: 07 jun. 2023.

vida desse indivíduo é regulada por esses elementos, como será a regulação no ciberespaço.

Para Lessig, esses padrões são aplicados ao espaço virtual por serem aplicados aos indivíduos e empresas que movem a internet, mas com certas particularidades que o mundo digital oferta. Nesse contexto cibernético, a lei não possui um peso tão forte para limitar o indivíduo no ciberespaço, mas não é completamente descartável, contudo, a arquitetura desenhada para o padrão da internet, é um fenômeno importante que direciona indivíduos a determinadas escolhas.

Como o elemento da arquitetura é o mais fundamental no terreno cibernético, podemos fazer uma analogia na qual como um edifício é construído com tijolos, para a arquitetura digital ser construída, precisaria de códigos encontrados em softwares que atuam como construtores do mundo online em si e de hardwares para a construção da estrutura física do espaço virtual.

Mas como esses códigos são construídos e qual a sua finalidade? Pois bem, eis a questão a ser respondida:

O Código é que determina como a informação flui online e quem pode controlá-la. O Código é a criação dos programadores, como os tais cypherpunks: "Cypherpunks write code". Software, periféricos, protocolos técnicos, designs de rede constituem o ciberespaço tal como o conhecemos. "Código" nesta concepção, pode variar dependendo do contexto. Parte do Código está na camada IP (Internet Protocol), onde os protocolos de intercâmbio de dados, como o TCP/IP, operam. Parte do Código está acima da camada IP, que é a de maior relevância para a teoria de Lessig. Esta camada superior incluiria os aplicativos que podem interagir com a rede, como browsers e programas de e-mail, bem como plataformas de sistemas operacionais sobre as quais tais aplicativos podem funcionar. A natureza do ciberespaço é definida pelo Código que predomina em determinado momento. Entretanto, novos padrões para o Código podem ser desenvolvidos e aceitos, o que influencia no produto final da regulação, como analisaremos em nosso estudo<sup>19</sup>.

Esse código que auxilia na arquitetura da regulação, é essencial para Lessig<sup>19</sup>, pois define o que pode ser utilizado nesse espaço virtual e o que será

---

<sup>19</sup> ARATA JUNIOR, Seiti. O equilíbrio do poder na regulação da internet: critérios e consequências. **Revista da Faculdade de Direito**, Universidade de São Paulo, v. 96, p. 591-620, 2001. Disponível em: <<https://www.revistas.usp.br/rfdusp/article/view/67520>>. Acesso em: 23 mai. 2023.

possível fazer. Afetam até mesmo as *startups*, que via de regra são responsáveis por revoluções no mundo empresarial que podem ser trazidas, vejamos um exemplo de código como ferramenta exemplar de regulação de internet e usuários:

Thus, for example, if a state wants to control children’s access to “indecent” speech on the Internet, the original Internet architecture provides little help. The state can say to websites, “don’t let kids see porn.” But the website operators can’t know—from the data provided by the TCP/IP protocols at least—whether the entity accessing its web page is a kid or an adult. That’s different, again, from real space. If a kid walks into a porn shop wearing a mustache and stilts, his effort to conceal is likely to fail. The attribute “being a kid” is asserted in real space, even if efforts to conceal it are possible. But in cyberspace, there’s no need to conceal, because the facts you might want to conceal about your identity (i.e., that you’re a kid) are not asserted anyway<sup>20</sup>.

Somente ceder a tais demandas são a modalidade plausível de vida em comunidade atualmente. Pois, suponhamos que o indivíduo se negue a aceitar os ditames da arquitetura cibernética, como consequência, esse indivíduo ficará de fora da festa, o código é a ferramenta máxima que controla o comportamento humano na rede mundial cibernética.

Com isso, podemos entender o argumento de Lessig sobre a falta de arbítrio dos indivíduos em seguir ou não esses ditames, ora, as pessoas não tem outra alternativa a não ser seguir tais ditames, seja de forma consciente ou inconsciente.

## **5 A REGULAÇÃO QUE MOVE O ESPAÇO VIRTUAL NO MUNDO E O CASO DAS EMPRESAS BRASILEIRAS**

Neste tópico buscamos entender como a regulação move a vida dos indivíduos no contexto do ciberespaço e empresarial, que ocasiona de forma direta ou indireta no andamento da rede como um todo. Para isso, a grande dificuldade encontrada na regulação da matéria cibernética está em qual será o ente competente para influenciar na regulação deste código – termo cunhado pelo próprio Lessig –.

No entanto, o ambiente digital não deve ser excessivamente regulado, pois é inegável que isto acarretaria em profundas estagnações no desenvolvimento do meio

<sup>20</sup> LESSIG, Lawrence. **Code: version 2.0**. New York: Basic Books, 2006. Disponível em <<https://tigerprints.clemson.edu/cgi/viewcontent.cgi?article=1183&context=cheer>>. Acesso em: 08 jun. 2023.

virtual. Se observarmos as legislações do Reino Unido sobre regulação da internet, veremos que tais regulações tentam alterar o código da rede com a intenção de inibir o cometimento de crimes graves no território do Reino Unido.

Para que essa regulação ocorra, é bem simples, é legalmente exigido que os Provedores de Serviços de Internet (ISP) restrinjam e eliminem quaisquer sites que venham a ter em seus *websites* conteúdos que firam direitos sensíveis, como imagens de abuso infantil, por exemplo.

Para que essa vigilância ocorra de forma anônima e perene é necessário a parceria com a *Internet Watch Foundation (IWF)*. Basicamente o que ocorre é o bloqueio por parte do IWF com base no ISP para que o usuário não possa vir a ter algum tipo de acesso a esse conteúdo vil.

Para entendermos melhor o que é o *Internet Watch Foundation (IWF)*<sup>20</sup>, vejamos o que está disposto em seu *website*:

We are an independent, self-regulatory organisation.

We were set up in 1996 by the internet industry to provide an internet Hotline for the public and IT professionals to report potentially criminal online content within our remit and to be the 'notice and takedown' body for this content. Our Code of Practice details our role in these takedown procedures. Once informed, the host or internet service provider (ISP) is duty-bound under the E-Commerce Regulations (Liability of intermediary service providers) to quickly remove or disable access to the potentially criminal content<sup>21</sup>.

Por isso, não há muitas opções para o usuário, ou ele aceita essa estrutura ou ele aceita, como mencionado no final do tópico anterior, se o usuário não aceita fica de fora da festa.

Nos Estados Unidos, é um caso aparte pois é dotado de certas peculiaridades envolvendo questões constitucionais sensíveis para os americanos, vejamos<sup>22</sup>:

<sup>21</sup> INTERNET WATCH FOUNDATION. **Who we are**. Disponível em: <<https://www.iwf.org.uk/what-we-do/who-we-are>>. Acesso em: 10 jun. 2023

<sup>22</sup> SEGURADO, Rosemary; LIMA, Carolina Silva Mandú de; AMENI, Cauê S. Regulamentação da internet: perspectiva comparada entre Brasil, Chile, Espanha, EUA e França. **História, Ciências, Saúde – Manguinhos**, Rio de Janeiro, v. 22, p.1551-1571, dez. 2015. Disponível em: <<https://www.scielo.br/j/hcsm/a/TrcdX6SmXCcNqBLCcR7rb7J/?format=pdf>>. Acesso em: 10 jun. 2023.

O caso dos EUA apresenta algumas particularidades no processo de regulamentação da internet, tendo em vista as prerrogativas constitucionais vigentes. Castells destaca que a Corte Federal americana foi referendada pelo Supremo Tribunal ao declarar que no livre fluxo proporcionado pela internet há certos excessos; porém, acrescentou textualmente uma ideia inovadora no campo jurídico, que afirma: “Os cidadãos têm um direito constitucional ao caos”. Nessa perspectiva, verifica-se que a primeira emenda da Constituição dos EUA tem sido usada para impedir o controle sobre os fluxos informacionais na internet, pelo fato de ela garantir a liberdade de expressão. Diversas tentativas de regular o conteúdo vêm sendo barradas em função dos obstáculos colocados pela primeira emenda, muitas vezes, após longas batalhas jurídicas (Bambauer, 2008).

Um bom exemplo é o embate entre Estados Unidos e Canadá. No Canadá, existia uma empresa, *icraveTV*, que transmite ao vivo inúmeros canais de televisão canadenses e americanos – aqui, nós vemos que o único objetivo do canal é permitir o acesso por parte dos usuários mediante internet sobre canais americanos e canadenses pagos –, seria uma forma “ilegal” de ter acesso a esses programas, tanto americanos quanto canadenses poderiam assistir programas dos respectivos países.

O embate nasce da seguinte forma, o empresa virtual está de acordo com a legislação canadense e não é inconstitucional, mas está em desacordo com a legislação americana.

Nos Estados Unidos, não é novidade as inúmeras ações judiciais das produtoras americanas dos programas transmitidos no *website* da empresa, solicitando que fosse retirado do ar, pois violavam direitos de imagem e transmissão, com isso, o *icraveTV* foi retirado após os tribunais americanos exigirem que não operasse no território americano.

Nesses dois exemplos, nós vemos que tanto o Reino Unido quanto os Estados Unidos, possuem regulações pertinentes para regular em seu território conteúdos que julguem afetar direitos sensíveis, e tais limitações acabam por limitar justamente quem move a internet, os usuários.

Além do mais, notamos que nos dois casos temos os requisitos da teoria do ponto patético de Lessig, presente nas regulamentações, ora, o legislador utilizou dos elementos da lei, mercado, normas sociais para alterar o código vigente, e ao alterar

o código, alterou toda a sua estrutura, que em outras palavras nada mais é que a arquitetura da rede.

Com a discussão de casos práticos de empresas e regulamentação debatida no terreno estrangeiro, agora podemos adentrar em solo regulatório brasileiro, para isso, podemos mencionar as legislações federais, como o Marco Civil da Internet (Lei nº12. 965/2014), tal legislação estabelece inúmeros princípios, garantias, direitos e deveres de como se dará o tratamento da internet na jurisdição brasileira, para além, ainda dispõe competências para a atuação dos entes, Municipais e Distrito Federal, Estaduais e da União sobre a matéria.

Ademais, ainda que existam inúmeras plataformas e tecnologias para as empresas e usuários, ambos devem ter a cautela necessária quanto à sua atuação, haja vista que o marco civil da internet tutela a privacidade, o compartilhamento de dados e a liberdade de expressão sobre os dados dos consumidores para com as empresas, ainda há uma falta de recursos instrutórios e analíticos para que a referida legislação venha a atuar efetivamente em questões de economia digital e direito empresarial.

Vejamos como dispõe a legislação sobre regulação por parte dos entes, Municipais e Distrito Federal, Estaduais e da União:

Art. 24. Constituem diretrizes para a atuação da União, dos Estados, do Distrito Federal e dos Municípios no desenvolvimento da internet no Brasil:

- estabelecimento de mecanismos de governança multiparticipativa, transparente, colaborativa e democrática, com a participação do governo, do setor empresarial, da sociedade civil e da comunidade acadêmica;
- promoção da racionalização da gestão, expansão e uso da internet, com participação do Comitê Gestor da internet no Brasil;
- promoção da racionalização e da interoperabilidade tecnológica dos serviços de governo eletrônico, entre os diferentes Poderes e âmbitos da Federação, para permitir o intercâmbio de informações e a celeridade de procedimentos;
- promoção da interoperabilidade entre sistemas e terminais diversos, inclusive entre os diferentes âmbitos federativos e diversos setores da sociedade;

- adoção preferencial de tecnologias, padrões e formatos abertos e livres; VI - publicidade e disseminação de dados e informações públicos, de forma aberta e estruturada;

VII - otimização da infraestrutura das redes e estímulo à implantação de centros de armazenamento, gerenciamento e disseminação de dados no País, promovendo a qualidade técnica, a inovação e a difusão das aplicações de internet, sem prejuízo à abertura, à neutralidade e à natureza participativa; VIII - desenvolvimento de ações e programas de capacitação para uso da internet;

- promoção da cultura e da cidadania; e

- prestação de serviços públicos de atendimento ao cidadão de forma integrada, eficiente, simplificada e por múltiplos canais de acesso, inclusive remotos<sup>23</sup>.

Podemos citar ainda, a Lei Geral de Proteção de Dados Pessoais (Lei nº 13.709/2018), que regula sobre um tema relevante para o meio digital de dados pessoais dos usuários do espaço virtual, tal legislação é muito comparada com a *General Protection Data Regulation* (GDPR) da União Europeia, mas a União Europeia regulou a situação mediante o regulamento (EU) 2015/2120, vejamos:

Na União Europeia, o Regulamento (UE) 2015/2120, também, assegurou a neutralidade da rede, dispondo-se das exceções relacionadas às necessidades técnicas, como prevê o artigo 3º, § 1º do Regulamento: O primeiro parágrafo não obsta a que os prestadores de serviços de acesso à Internet apliquem medidas razoáveis de gestão do tráfego. Para que possam ser consideradas razoáveis, essas medidas devem ser transparentes, não discriminatórias e proporcionadas, e não podem basear-se em questões de ordem comercial, massim na qualidade técnica objetivamente diferente dos requisitos de serviço de categorias específicas de tráfego. Essas medidas não podem ter por objeto o controle de conteúdos específicos, nem podem ser mantidas por mais tempo do que o necessário<sup>24</sup>.

A inovação legislativa da Lei Geral de Proteção de Dados é tamanha que toma um papel fundamental na entrada do Brasil na Organização do Comércio Internacional (OCDE).

<sup>23</sup> BRASIL. **Constituição da República Federativa do Brasil de 1988**. Disponível em: <[http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/constituicao/constituicao.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/constituicao/constituicao.htm)>. Acesso em: 09 jun. 2023.

<sup>24</sup> LIMA, Cíntia Rosa Pereira de. Os desafios à neutralidade da rede: o modelo regulatório europeu e norte americano em confronto com o marco civil da internet brasileiro. **Revista de Direito, Governança e Novas Tecnologias**, Salvador, v. 4, n. 1, p. 51–71, jan./jun. 2018. Disponível em: <<https://www.indexlaw.org/index.php/revistadgnt/article/view/4235/pdf>>. Acesso em: 10 jun. 2023.

Para essa organização, a maneira como os dados são tratados pelos países candidatos a ingressarem é fundamental, pois a OCDE prima pela criação de legislações específicas sobre a proteção dos dados.

Ademais, outro fato distinto é que a LGPD não restringe o comércio internacional dos mesmos; portanto, possui profunda relevância no contexto da economia digital internacional.

O objetivo primordial do Comitê Gestor da Internet, é basicamente tentar assegurar a qualidade dos serviços oferecidos e tentar conservar um ambiente concorrencial saudável entre os provedores de internet.

Quanto a neutralidade de rede, essa é muito bem assentada na própria legislação do Marco Civil da Internet, vejamos:

No Brasil, a neutralidade da rede está garantida em lei, o Marco Civil da Internet estabeleceu como um princípio da rede no art. 3º : “A disciplina do uso da internet no Brasil tem os seguintes princípios: [...] IV - preservação e garantia da neutralidade de rede”<sup>25</sup>.

A formação do Comitê, é composta basicamente dos ministérios, agências reguladoras e de conselhos, todos relacionados ao tema da internet, ainda conta com o apoio de empresários, acadêmicos e técnicos da área cibernética.

O comitê não possui vínculo com governo, e não goza de nenhuma participação direta na confecção de leis sobre a área, o comitê somente deve ser convocado para opinar sobre assuntos relacionados à sua competência, como previsto na lei que a instituiu:

- I - acompanhar a disponibilização de serviços Internet no país;
- II - estabelecer recomendações relativas a: estratégia de implantação e interconexão de redes, análise e seleção de opções tecnológicas, e papéis funcionais de empresas, instituições de educação, pesquisa e desenvolvimento (IEPD);
- III - emitir parecer sobre a aplicabilidade de tarifa especial de telecomunicações nos circuitos por linha dedicada, solicitados por IEPDs qualificados;

<sup>25</sup> LIMA, Cíntia Rosa Pereira de. Os desafios à neutralidade da rede: o modelo regulatório europeu e norte americano em confronto com o marco civil da internet brasileiro. **Revista de Direito, Governança e Novas Tecnologias**, Salvador, v. 4, n. 1, p. 51–71, jan./jun. 2018. Disponível em: <<https://www.indexlaw.org/index.php/revistadgnt/article/view/4235/pdf>>. Acesso em: 10 jun. 2023.

IV - recomendar padrões, procedimentos técnicos e operacionais e código de ética de uso, para todos os serviços Internet no Brasil;

V - coordenar a atribuição de endereços IP (Internet Protocol) e o registro de nomes de domínios;

VI - recomendar procedimentos operacionais de gerência de redes;

VII - coletar, organizar e disseminar informações sobre o serviço Internet no Brasil; e

VIII - deliberar sobre quaisquer questões a ele encaminhadas<sup>26</sup>.

O objetivo do comitê é simples, pois oferta uma representatividade da sociedade para consulta sobre o material da internet, vejamos a sua composição<sup>27</sup>:

Art. 2º. O Comitê Gestor será composto pelos seguintes membros, indicados conjuntamente pelo Ministério das Comunicações e Ministério da Ciência e Tecnologia:

I - um representante do Ministério da Ciência e Tecnologia, que o coordenará;

II - um representante do Ministério das Comunicações;

III - um representante do Sistema Telebrás;

IV - um representante do Conselho Nacional de Desenvolvimento Científico e Tecnológico - CNPq;

V - um representante da Rede Nacional de Pesquisa;

VI - um representante da comunidade acadêmica;

VII - um representante de provedores de serviços;

VIII - um representante da comunidade empresarial; e

IX - um representante da comunidade de usuários do serviço Internet.

Com isso, nós vemos que de fato o comitê é plural para a governança da rede, mas que a competência para legislar têm de ser somente da União, pois se Estados, Municípios e Distrito Federal legislarem sobre a matéria, o ordenamento corre sério risco de ficar embaraçado com cada Estado-membro da União legislando sobre a mesma matéria, por isso, neste artigo o autor defende a corrente de que a União deva legislar sobre as matérias pertinentes sobre internet.

<sup>26</sup> BRASIL. **Portaria Interministerial n. 147, de 31 de Maio de 1995**. Comitê Gestor da Internet: Brasília,2021; Disponível em: <<https://www.cgi.br/portarias/numero/147/>>. Acesso em: 11 jun. 2023.

<sup>27</sup> BRASIL. **Portaria Interministerial Nº 147, de 31 de Maio de 1995**. Comitê Gestor da Internet: Brasília,2021. Disponível em: <<https://www.cgi.br/portarias/numero/147/>>. Acesso em: 11 jun. 2023.

Como dito anteriormente, a economia digital não possui fronteiras físicas e os dados são dotados de portabilidade internacional, a entrada em vigor da Lei Geral de Proteção de Dados garante a entrada do Brasil no campo da emergente economia digital. O comércio global se pauta sobre como os países estão tomando por base os parâmetros internacionais de proteção de dados.

Agora vejamos um exemplo prático, um Estado brasileiro instituiu uma legislação sobre internet, uma empresa internacional que opera sobre venda de produtos na internet em diferentes países deseja criar um *website* no Brasil, com isso, a empresa internacional terá que adaptar o seu *website* para a legislação da União e para o Estado brasileiro que tem legislação específica. A situação poderia piorar se houvesse em cada Estado-membro da União uma legislação específica sobre a internet.

O Brasil ainda ocupa uma posição de privilégio nesse ranking de regulamentação, pois foi um dos primeiros países a assegurar a neutralidade de rede em uma legislação:

Observe-se que o Brasil é considerado pioneiro por ter estabelecido a neutralidade da rede como um princípio legalmente definido, além de seu detalhamento em regulamentação. Ademais, o modelo regulatório brasileiro leva em consideração o caráter dinâmico da internet, por isso, permite-se a atuação casuística pela Anatel e pelo CGI.br<sup>28</sup>

Desta forma instauramos o entendimento que o espaço virtual global, deve ser uníssono sobre a regulação, ou seja, a regulação não pode ser descentralizada em cada Estado-membro sobre o Ciberespaço, tal regulação deve emanar sim da União dos países com vistas a assegurar uma proliferação harmoniosa de empresas/*startups* e ao mesmo tempo conservar direitos aos consumidores com a finalidade de .

## 6 CONCLUSÃO

Com isso, nós vimos que a regulação efetiva que move a Internet é uma árdua e complexa tarefa a ser exercida pelo poder público, como bem vimos nos exemplos,

---

<sup>28</sup> LIMA, Cíntia Rosa Pereira de. Os desafios à neutralidade da rede: o modelo regulatório europeu e norte americano em confronto com o marco civil da internet brasileiro. **Revista de Direito, Governança e Novas Tecnologias**, Salvador, v. 4, n. 1, p. 51–71, jan./jun. 2018. Disponível em: <<https://www.indexlaw.org/index.php/revistadgnt/article/view/4235/pdf>>. Acesso em: 10 jun. 2023.

essa missão sempre envolve muitos agentes e mais de um país que embatem com as legislações que regular o espaço virtual e as empresas.

A missão de constituir um ambiente saudável para a regulação do ciberespaço, estará fadada ao fracasso se os países continuarem divididos em legislações apartadas, e não se unirem em prol deste bem comum que permite que os usuários atravessem fronteiras nacionais e ao mesmo chancele a possibilidade das empresas alcançar o seu objetivo precípua: O lucro lícito.

Por esse motivo, chegamos ao entendimento que os Estados nacionais devem elaborar uma posição uníssona frente ao cenário mundial do ciberespaço, afim de evitar que o mesmo fique completamente sem uma regulação segura contra possíveis ilícitos praticáveis pelos usuários contra as empresas e vice versa, mas o cenário também não pode permanecer como está, com cada país legislando como bem entende, precisamos de uma regulação mundial para operar em todo o ciberespaço, e consequentemente tornar o espaço virtual um lugar saudável para todos.

Vimos que o cenário brasileiro ainda está em construção no tocante à regulação do ciberespaço. Não obstante, o poder público deve revisar em nível federal algumas normas que venham a alinhar o entendimento com as normas estaduais, pois como bem visto, o objetivo de tornar a competência da União como a única possível sobre a matéria digital, traria mais conforto para a regulação e ainda evitaria que o ambiente legislativo do ciberespaço se torne um emaranhado de legislações estaduais, ou seja, a União deve elaborar uma legislação nacional sobre a regulação do ciberespaço.

Concluimos, portanto, que o ambiente do ciberespaço não é uma preocupação nacional, mas sim mundial e sem fronteiras delineadas em um mapa, portanto, estamos enfrentando um problema inovador que exigirá de todo os países a sabedoria para regular a internet, pois de acordo com a teoria de Lessig, o fator da Lei deve prevalecer na construção de acordos internacionais para alterar de fato a arquitetura do sistema cibernético, e como resultado desenvolverá as reais potencialidades da internet.

Desta forma, respondemos à pergunta da pesquisa proposta na introdução da presente pesquisa. Tendo a teoria de Lessig como base, o que move a internet são os

usuários em conjunto com o mercado/empresa no ambiente virtual, e a forma como é movida é baseada nos quatro elementos trazidos por sua teoria, sendo a lei, ditames sociais, mercado e arquitetura, são esses elementos que movem os indivíduos e suas vontades no ambiente conectado.

## REFERÊNCIAS

ARATA JUNIOR, S. O equilíbrio do poder na regulação da internet: critérios e conseqüências. **Revista da Faculdade de Direito**, Universidade de São Paulo, v. 96, p. 591-620, 2001. Disponível em:

<<https://www.revistas.usp.br/rfdusp/article/view/67520>>. Acesso em: 23 mai. 2023.

BRASIL. **Constituição da República Federativa do Brasil de 1988**. Disponível em: <[http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/constituicao/constituicao.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/constituicao/constituicao.htm)>. Acesso em: 09 jun. 2023.

BRASIL. **Portaria Interministerial nº 147, de 31 de Maio de 1995**. Comitê Gestor da Internet: Brasília, 2021. Disponível em:<<https://www.cgi.br/portarias/numero/147/>>. Acesso em: 11 jun. 2023.

DIAS, Patricia Yurie. Y. A regulação da internet como administração da privacidade. **Revista de direito setorial e regulatório**, Brasília, v. 3, n. 1, p.239-254, maio 2018. Disponível em:

<[http://www.mpsp.mp.br/portal/page/portal/documentacao\\_e\\_divulgacao/doc\\_biblioteca/bibli\\_servicos\\_produtos/bibli\\_informativo/bibli\\_inf\\_2006/Rev-Dir-Set-Reg\\_v.3\\_n.1.12.pdf](http://www.mpsp.mp.br/portal/page/portal/documentacao_e_divulgacao/doc_biblioteca/bibli_servicos_produtos/bibli_informativo/bibli_inf_2006/Rev-Dir-Set-Reg_v.3_n.1.12.pdf)>. Acesso em: 05 jun. 2023.

EASTERBROOK, Frank H. Cyberspace and the Law of the Horse. **University of Chicago Legal Forum**, p. 207, 1996. Disponível em: <[https://chicagounbound.uchicago.edu/cgi/viewcontent.cgi?referer=&httpsredir=1&article=2147&context=journal\\_articles](https://chicagounbound.uchicago.edu/cgi/viewcontent.cgi?referer=&httpsredir=1&article=2147&context=journal_articles)>. Acesso em: 23 maio 2023.

INTERNET WATCH FOUNDATION. **Who we are**. Disponível em: <<https://www.iwf.org.uk/what-we-do/who-we-are>>. Acesso em: 10 jun. 2023.

JANNUZI, Flávia; JACOMO, Flávia. Tentativas de golpes por meios digitais cresceram 20% no segundo trimestre deste ano no Brasil. **G1**, 2022. Disponível em: <<https://g1.globo.com/tecnologia/noticia/2022/10/11/tentativas-de-golpes-por-meios-digitais-cresceram-20percent-no-segundo-trimestre-deste-ano-no-brasil.ghtml>>. Acesso em: 01 jun. 2023.

JANSEN, Bart. Towards a Hermeneutics of Pathetic Dots: Finding the Gap Between Law and Reality. **Yuridika**, v. 34, n. 3, p. 419, 2019. Disponível em: <[https://www.researchgate.net/publication/335626761\\_Towards\\_a\\_Hermeneutics\\_of\\_Pathetic\\_Dots\\_Finding\\_the\\_Gap\\_Between\\_Law\\_and\\_Reality](https://www.researchgate.net/publication/335626761_Towards_a_Hermeneutics_of_Pathetic_Dots_Finding_the_Gap_Between_Law_and_Reality)>. Acesso em: 07 jun. 2023.

JENSEN, Eric Talbot. The Tallinn Manual 2.0: Highlights and Insights. **Georgetown Journal of International Law**, v. 48, p. 735, 2017. Disponível em: <<https://ssrn.com/abstract=2932110>>. Acesso em: 04 jun. 2023.

REIDENBERG, Joel R. Lex Informatica: The Formulation of Information Policy Rules through Technology. **Texas Law Review**, v. 76, p. 553, 1997-1998. Disponível em: <[http://ir.lawnet.fordham.edu/faculty\\_scholarship/42](http://ir.lawnet.fordham.edu/faculty_scholarship/42)>. Acesso em: 04 jun. 2023.

BARLOW, John Perry. A Declaration of the Independence of Cyberspace. **Duke Law & Technology Review**. v. 18, p. 5-7, 2019. Disponível em: <<https://scholarship.law.duke.edu/cgi/viewcontent.cgi?article=1337&context=dltr>>. Acesso em: 26 maio 2023.

LESSIG, Lawrence. **Code: version 2.0**. New York: Basic Books, 2006. Disponível em <<https://tigerprints.clemson.edu/cgi/viewcontent.cgi?article=1183&context=cheer>>. Acesso em: 08 jun. 2023.

LIMA, Cíntia Rosa Pereira de. Os desafios à neutralidade da rede: o modelo regulatório europeu e norte americano em confronto com o marco civil da internet brasileiro. **Revista de Direito, Governança e Novas Tecnologias**, Salvador, v. 4, n. 1, p. 51 – 71, jan./jun. 2018. Disponível em: <<https://www.indexlaw.org/index.php/revistadgnt/article/view/4235/pdf>>. Acesso em: 10 jun. 2023.

MORELLI, Lucas. Considerações sobre Direito e Tecnologia e a Evolução do Direito Privado. **Legalis Scientia**, v. 1, n. 1, p. 125-136, 2021. Disponível em: <<https://periodicos.unimesvirtual.com.br/index.php/direito/article/view/1221/1023>>. Acesso em: 20 maio 2023.

MOURA GONET BRANCO, Pedro Henrique de; GONET BRANCO, Paulo Gustavo. Structural ways of governing the internet – the brazilian position. **Revista Eletrônica Direito e Política**, Itajaí, v.15, n.1, p. 177-191, 2020. Disponível em: <[www.univali.br/direitoepolitica](http://www.univali.br/direitoepolitica)>. Acesso em: 24 maio 2023.

SEGURADO, Rosemary; LIMA, Carolina Silva Mandú de; AMENI, Cauê S. Regulamentação da internet: perspectiva comparada entre Brasil, Chile, Espanha, EUA e França. **História, Ciências, Saúde – Manguinhos**, Rio de Janeiro, v. 22, p.1551-1571, dez. 2015. Disponível em: <<https://www.scielo.br/j/hcsm/a/TrcdX6SmXCcNqBLCcR7rb7J/?format=pdf>>. Acesso em: 21 jun. 2023.

SCHMITT, Michael N.; VIHUL, Liis. Respect for Sovereignty in Cyberspace. **Texas Law Review**, v. 95, p. 1639-1670, 2017. Disponível em: <<https://ssrn.com/abstract=3180669>>. Acesso em: 27 maio 2023.

TEUBNER, Gunther. Global Bukowina: Legal Pluralism in the World-Society. In: **Global Law Without a State**. Aldershot: Dartmouth Gower, 1996.p. 3-28.  
Disponível em: <[https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=896478](https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=896478)>  
Acesso em: 05 jun 2023.

WRANGE, Pål. Sovereignty, belligerency and the new normal in cyberspace. **Law, Security and the State of Perpetual Emergency**, p. 67-105, 2020. Disponível em: <<https://www.diva-portal.org/smash/get/diva2:1523985/FULLTEXT01.pdf>>.  
Acesso em: 27 maio 2023.

# A APLICABILIDADE DO CONTRATO DE VESTING NAS STARTUPS CONSTITUÍDAS SOB A FORMA DE SOCIEDADES LIMITADAS

Lucas da Rocha Spiegel Bastos Pavetits<sup>1</sup>

## RESUMO

O presente artigo consiste em analisar a aplicabilidade do contrato de *vesting* no âmbito das *startups* constituídas na forma de Sociedade Limitada, tendo em vista a vedação legal do art. 1.055, §2º do Código Civil que impossibilita a integralização do capital social mediante a prestação de serviços, valendo-se do entendimento doutrinário e jurisprudencial acerca do tema, a fim de responder a problemática que envolve o tema.

**Palavras-chave:** *Startup. Vesting. Sociedade limitada*

## ABSTRACT

This article aims to analyze the applicability of the vesting agreement in the context of startups constituted as Limited Liability Companies, in view of the legal prohibition of art. 1.055, §2º of the Civil Code, which prevents the payment of the corporate capital through the provision of services.

**Keywords:** *Startup. Vesting. Limited company.*

## 1 INTRODUÇÃO

Com o desenvolvimento de novas tecnologias e o incentivo nas áreas de empreendedorismo, novos modelos de negócio têm surgido ao longo do século. Geralmente, esses modelos advêm do exterior e acabam sendo introduzidos no nosso país.

---

<sup>1</sup> Aluno do curso de Pós-graduação Lato Sensu do Centro Universitário de Brasília – CEUB/ICPD em Direito Empresarial e Contratos.

Nesse caso, as *startups* são um desses modelos de negócio que passaram a ter grande destaque e relevância aqui no Brasil, tendo em vista sua característica inovadora que atendente todos os setores de produtos e serviços da sociedade.

Por se tratar de um modelo de negócios do exterior, juntamente dele são importados mecanismos para sua aplicação e, ao chegarem aqui, precisam passar por adaptações ou até mesmo serem regulados para sua efetiva aplicação no contexto jurídico brasileiro.

Um desses instrumentos bastante utilizado é o contrato de *vesting*, haja vista ser um mecanismo de incentivo e de retenção de colaboradores considerados essenciais para o desenvolvimento da inovação.

Não obstante, aqui no Brasil, as *startups* se constituem ou na forma de Sociedades Anônimas ou na forma de Sociedades Limitadas, sendo esta última a grande opção adotada pela maior parte das *startups* brasileiras.

No entanto, ao introduzir o contrato de *vesting* nesses tipos societários, percebe-se que ele pode ser entendido de diversas formas, inclusive, se deparando com certos obstáculos que a doutrina e a jurisprudência não foram capazes de resolver.

Em se tratando de Sociedades Anônimas, o *vesting*, lá entendido como *stock-option*, já está em melhor fase de aceitação, possuindo previsão legal na Lei de Sociedades Anônimas (Lei nº 6.404/76) para sua aplicação no Estatuto Social da empresa.

Por outro lado, o contrato de *vesting* nas Sociedades Limitadas não é bem recepcionado, especialmente pelo fato de haver uma divergência doutrinária quanto ao conceito do *vesting* e os limites de sua aplicação. Atualmente, o maior empecilho para aplicação do contrato de *vesting* nas Sociedades Limitadas é a vedação legal prevista no art. 1.055, §2º do Código Civil que proíbe a integralização do capital social mediante a prestação de serviços.

Portanto, no presente artigo será possível verificar a aplicabilidade do contrato de *vesting* no âmbito das *startups* sob a forma de Sociedades Limitadas,

haja vista sua natureza e as formas pelas quais este mecanismo pode ser utilizado, afastando a vedação legal do Código Civil.

## 2 STARTUP: MODELO DE NEGÓCIO INOVADOR

O desenvolvimento das sociedades passa por inúmeros fatores, especialmente quanto ao fomento na busca e produção de novas tecnologias para os diferentes setores sociais e incentivo nas áreas de empreendedorismo. Este estímulo acaba se traduzindo em novas formas de se empreender, adaptando ou desenvolvendo novos modelos de negócios direcionados à tecnologia e à inovação.

A partir do final do século XX e com maior intensidade no início do século XXI, um novo *player* se destacou na economia global e no mundo corporativo: as empresas denominadas *startups*. Apesar de uso do termo para definir pequenas empresas inovadoras datar aproximadamente da década de 1970, foi com o impetuoso desenvolvimento tecnológico e econômico vislumbrado na segunda metade da década de 1990 e no início deste século que startups ganharam maior notoriedade<sup>2</sup>.

Ainda segundo Bruno Feigelson e Erik Nybø, a evolução das *startups* teve como marco histórico o surgimento e propagação da internet, especialmente na criação do navegador Mosaic:

O marco histórico de origem das empresas desenvolvidas com fundamento nessa tecnologia é o ano de 1993, data de criação do navegador Mosaic. A partir de então, sucedeu-se a fundação de diversas empresas deste tipo, algumas das quais perduram até os dias atuais. Exemplos marcantes de startups fundadas nesse período são a Yahoo! e a Amazon<sup>3</sup>.

No final do século XX, as *startups* passaram a ter destaque na economia e no mundo corporativo, transformando-se em importantes agentes de desenvolvimento econômico, tecnológico e social, devido às ideias inovadoras, resultados financeiros expressivos, geração de empregos e os altos valores investidos<sup>4</sup>.

<sup>2</sup> FEIGELSON, Bruno; NYBO, Erik Fontenele; FONSECA, Victor Cabral. **Direito das Startups**. São Paulo: Saraiva Educação, 2018. p. 21.

<sup>3</sup> FEIGELSON, Bruno; NYBO, Erik Fontenele; FONSECA, Victor Cabral. **Direito das Startups**. São Paulo: Saraiva Educação, 2018. p. 21.

<sup>4</sup> NUNES, Frederico Augusto Cavalleiro e Carmelo; SACRAMONE, Marcelo Barbosa. Panorama Jurídico dos Investimentos em Startups no Brasil. **Revista de Direito Bancário e do Mercado de Capitais**, São Paulo, v. 23, n. 90, p. 159-181, out./dez. 2020.

O crescimento exponencial desse novo modelo de negócios no mercado tecnológico e no mercado de investimento, chamou a atenção quanto ao uso e significado do termo *startup*. Ocorre que este termo ganhou maior notoriedade com o estouro das empresas “pontocom” ou “.com”.

No tocante à definição de *startups*, João Pontual de Arruda Falcão as conceitua como sendo “um arranjo institucional complexo com características próprias, resultado de uma evolução não-linear da empresa industrial”<sup>5</sup>.

Outro conceito bastante utilizado para se definir uma *startup* é o de Eric Ries que entende que “uma *startup* é uma instituição humana projetada para criar novos produtos e serviços sob condições de extrema incerteza”<sup>6</sup>.

Além disso, Erik Nybø entende que *startup* é um estágio de desenvolvimento de uma empresa, caracterizada pela ausência de processos internos e organização, geralmente marcada por uma falta de modelo de negócios, movida pela venda de uma ideia inovadora. Fala-se aqui em uma forte disrupção de um determinado nicho de mercado antes do surgimento do produto ou serviço ofertado por uma *startup*, vejamos:

*Startup* não é uma categoria de empresa, mas sim um estágio do desenvolvimento de uma empresa. Trata-se do estágio inicial de desenvolvimento de uma empresa, fortemente caracterizado pela ausência de processos internos e organização, no qual é movida pelos impulsos de comercialização de uma ideia inovadora (BLANK e DORF, 2012, p.30), preferencialmente disruptiva. Esta fase, inclusive, pode ser marcada por falta de um modelo de negócios claro. Fala-se em disrupção frequentemente no meio das *startups*, pois geralmente estas empresas estão ligadas a inovações tecnológicas, capazes de romper com a forma pela qual determinado nicho de mercado se relacionava antes do surgimento do produto e/ou serviço oferecido por uma *startup*<sup>7</sup>.

Não obstante, Ries trata de outro elemento de suma importância para caracterizar uma *startup*, qual seja o cenário de extrema incerteza:

Há mais uma parte importante dessa definição: o contexto no qual a inovação acontece. A maioria das empresas – grandes

<sup>5</sup> FALCÃO, João Pontual de Arruda. **Direito das Startups**. Vol. 2. Curitiba: Juruá, 2017. p. 18.

<sup>6</sup> RIES, Eric. **A startup enxuta**. São Paulo: Leya, 2012. p. 22.

<sup>7</sup> JÚDICE, Lucas Pimenta; NYBO, Erik Fontenele. **Direito dos startups**. Curitiba: Juruá, 2016. p. 30.

e pequenas – estão excluídas desses contextos. As *startups* são projetadas para enfrentar situações de extrema incerteza. Abrir uma nova empresa, que seja um clone exato de um negócio existente, copiando modelo de negócios, precificação, cliente-alvo e produto, pode até ser um investimento econômico atraente, mas não é uma *startup*, pois seu sucesso depende somente da execução – tanto que esse sucesso pode ser modelado com grande exatidão. (Eis por que tantas pequenas empresas podem ser financiadas com simples empréstimos bancários; o nível de risco e incerteza são tão bem entendidos que um analista de crédito pode avaliar suas perspectivas futuras)<sup>8</sup>.

Isto significa dizer que as *startups* são desenvolvidas a partir de uma ideia inovadora em um mercado totalmente nebuloso, podendo dar muito certo ou muito errado.

A Lei Complementar nº 182 de junho de 2021 que instituiu o marco legal das *startups* e do empreendedorismo inovador, prevê em seu art. 4º da definição de uma *startup*, as enquadrando como organizações empresariais ou societárias, nascentes ou em operação recente, cuja atuação caracteriza-se pela inovação aplicada a modelo de negócios ou produtos ou serviços ofertados.

“Art. 4º São enquadradas como startups as organizações empresariais ou societárias, nascentes ou em operação recente, cuja atuação caracteriza-se pela inovação aplicada a modelo de negócios ou a produtos ou serviços ofertados”<sup>9</sup>.

A partir destes conceitos, evidencia-se um ponto crucial diretamente ligada à definição de uma *startup*, a inovação. Sem inovação, ela passa a ser uma empresa qualquer, que não desperta interesse no mercado e muito menos dos investidores<sup>10</sup>.

Sob esse prisma, Peter Thiel (2014) destaca que a inovação é um dos pressupostos fundamentais para classificar um empreendimento como *startup*, vejamos: “Organizações inovadoras aptas a manter a inovação constante, de modo que este seria um dos pressupostos fundamentais para a classificação de um

<sup>8</sup> RIES, Eric. **A startup enxuta**: como os empreendedores atuais utilizam a inovação contínua para criar empresas extremamente bem-sucedidas. São Paulo: Lua de Papel, 2012. p. 26.

<sup>9</sup> BRASIL. **Lei Complementar n. 182, de 1º de junho de 2021**. Institui o marco legal das **startups** e do empreendedorismo inovador; e altera a Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976, e a Lei Complementar nº 123, de 14 de dezembro de 2006. Disponível em: <[https://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/leis/lcp/lcp182.htm](https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/lcp/lcp182.htm)>. Acesso em: 15 jun. 2023.

<sup>10</sup> BRANT, Cássio (coord.); REINALDO FILHO, Demócrito; ATHENIENSE, Alexandre (orgs.). **Direito digital & sociedade 4.0**. São Paulo: D'Plácido, 2020. p. 606.

empreendimento como startup, em consonância com a relevância do produto para o mercado consumidor”<sup>11</sup>.

Ainda, David O’Sullivan e Lawrence Dooley entendem que é possível visualizar a inovação entre 3 (três) tipos de principais fatores:

[...] a inovação incremental, que melhora um produto, processo de produção ou serviço; a inovação radical, que ocasiona transformações expressivas em algo já estabelecido; e a inovação disruptiva, que modifica radicalmente as práticas de negócio ou a sua integralidade de um setor industrial/comercial<sup>12</sup>.

Vale destacar aqui que o caráter disruptivo de um *startup* está atrelado ao uso de inovações tecnológicas que buscam modificar estruturalmente determinados mercados, mediante a oferta de novos produtos e serviços.

Nota-se também outras características marcantes e próprias deste modelo de negócios, como se tratar de uma empresa em estágio inicial, carente de processos internos e organização.

Nesse sentido, lecionam Steve Blank e Bob Dorf que “*Startup* não é uma simples categoria de empresas inovadoras, mas sim um termo que designa determinada empresa inovadora em seu estágio inicial de desenvolvimento”<sup>13</sup>.

Além disso, podemos mencionar outra característica responsável por tornar esse modelo de negócio tão particular, qual seja o alto grau de risco. As *startups* atuam em um campo mercadológico de altíssimo risco de extremas incertezas, decorrente do seu próprio caráter inovador.

No entanto, uma característica intrínseca à atividade de uma *startup*, de suma importância para o presente artigo, é o significativo controle de gastos e custos, isto é, a adoção de uma política de custo mínimo, “beirando à zero”.

No âmbito das *startups*, esse controle de gastos é conhecido como *bootstrapping* no qual deve-se maximizar as capacidades individuais dos

<sup>11</sup> THIEL, P. **De zero a um: o que aprender sobre empreendedorismo com o Vale do Silício**. 1. ed. Trad. Ivo Korytowski. Rio de Janeiro: Objetiva, 2014.

<sup>12</sup> SULLIVAN, David O’; DOOLEY, Lawrence. **Applying innovation Thousand Oaks**. California: Sage, 2009. p. 23

<sup>13</sup> BLANK, Steve; DORF, Bob. **STARTUP: Manual do Empreendedor: O Guia Passo a Passo para Construir uma Grande Empresa**. Rio de Janeiro: Alta Books, 2014. p. 272.

colaboradores e fundadores, a fim de diminuir os custos operacionais e focar nos investimentos e desenvolvimentos dos produtos e serviços inovadores.

Ocorre que o *bootstrapping* pode ser uma interessante alternativa até a efetiva validação da hipótese ou pode ser um método contínuo de operação em uma *startup*<sup>14</sup>. Isso se dá pelo fato de ser muito comum nesses modelos de negócio que os empreendedores desenvolvem o seu negócio com recursos próprios.

Isto se evidencia em empresas pequenas que estão emergindo no mercado e que possuem poucas chances de receber investimentos de fora, senão àqueles dos próprios fundadores da *startup*. Nesta seara, corrobora Van Auken no sentido de que o mecanismo do *bootstrapping* pode uma alternativa para empresas de pequeno porte e com menor acesso a investimentos externo<sup>15</sup>.

Importante destacar que em decorrência dessa característica de controle de gastos e custos com foco na inovação, os fundadores dessas *startups* acabam se deparando com um grande problema: a perda daquele colaborador essencial/fundamental para o desenvolvimento da inovação.

Como dito alhures, o mais comum é que essas startups comecem com investimentos muito baixos, geralmente advindos dos próprios fundadores, destinadas à operacionalização e desenvolvimento daquela ideia inovadora. Entretanto, está presente no seu “quadro de funcionários” aquele colaborador altamente gabaritado no mercado que está alinhado com o projeto e com os interesses dos fundadores.

Por se tratar de uma empresa emergente, com baixos investimentos, muitas das vezes é inviável ou quase impossível que essa *startup* consiga remunerar este colaborador pelo seu efetivo valor de mercado, de modo que corre sérios riscos de perder esse funcionário para outras empresas.

---

<sup>14</sup> FEIGELSON, Bruno; NYBO, Eric F.; FONSECA, Victor C. **Direito das Startups**. São Paulo: Saraiva, 2018. p.78.

<sup>15</sup> VAN AUKEN, Howard. Differences in the Usage of Bootstrap Financing among Technology- Based versus Nontechnology-Based Firms. **Journal of Small Business Management**, Whashington, v. 43, n.1, p. 93-103, 2005.

Desta forma, esta imersão pessoal e financeira dos próprios empreendedores faz com que estes empresários de uma *Startup* necessitem de instrumentos jurídicos capazes de minimizar os riscos de perda que seu negócio proporciona<sup>16</sup>.

Portanto, a fim de diminuir ou atenuar esse risco de perder aqueles colaboradores cruciais para o desenvolvimento do projeto, o contrato de *vesting* apresenta-se como ferramenta perfeita para conciliar a capacitação profissional com o baixo poder de investimento dessas *startups*.

### 3 CONTRATO DE VESTING

Conforme dito no tópico anterior, as *startups* enfrentam bastante dificuldades com o baixo poder de investimento e, conseqüentemente, a possibilidade de perder funcionários ou colaboradores-talento para o mercado.

Ocorre que, com o surgimento de um novo modelo de negócios trazido pelas *startups*, as organizações passam a ser controladas cada vez mais por investidores minoritários ou de empresas menores com baixa capacidade de investimentos que necessitam de novos colaboradores, assim, acabam por trazer dificuldades de como garantir que o comportamento dos sócios, acionistas, gestores e colaboradores esteja alinhado<sup>17</sup>.

Estas dificuldades enfrentadas pelas *startups*, especialmente quando relacionado ao baixo poder de investimento e a capacidade de alinhar os interesses dos sócios ou fundadores com os seus colaboradores, abrem margem para a então “teoria da agência”, a qual analisa a relação e os conflitos entre fundadores ou investidores (“principais”) e administradores ou colaboradores (“agentes”), partindo do pressuposto que o interesse dos primeiros nem sempre estão alinhados com os dos segundos<sup>18</sup>.

<sup>16</sup> JÚDICE, Lucas Pimenta; NYBO, Erik Fontenele. **Direito dos startups**. Curitiba: Juruá, 2016. p. 115.

<sup>17</sup> CARVALHAL DA SILVA, André. **A influência da estrutura de controle e propriedade no valor de mercado, estrutura de capital e política de dividendos das empresas brasileiras de capital aberto**. 2002. Tese (Doutorado) – Universidade Federal do Rio de Janeiro, Rio de Janeiro, 2002.

<sup>18</sup> BEDICKS, Heloisa. **Governança corporativa e dispersão de capital: múltiplos casos no Brasil**. São Paulo: Saint Paul Editora, 1ª ed., 2009.

Nesse sentido, Jensen e Meckling esclarecem que “uma relação de agência é um contrato por meio do qual uma ou mais pessoas (os principais) contratam uma pessoa (o agente) para prover serviços em seu nome”<sup>19</sup>.

Assim, para que sejam alinhados os interesses entre fundadores e colaboradores faz-se necessário a criação de mecanismos de incentivos para que esses ditos “agentes” busquem os mesmo interesses e objetivos que as *startups* estão direcionadas.

Logo, apesar de não ser uma ferramenta exclusiva das *startups*, mas, comumente presente nesses modelos de negócios, o Contrato de *Vesting* surge como uma ferramenta ideal para diminuir os “custos de agência”, sendo capaz de alinhar os interesses dos “agentes” com os “principais”, mediante oferta de participação societária aos colaboradores, condicionadas ao cumprimento de determinadas metas estabelecidas contratualmente.

Vale destacar que essa modalidade contratual surgiu nos Estados Unidos, estando cada vez mais presente no âmbito das *startups* cuja essência é a inovação e, principalmente, a ausência de recursos para contratação de funcionários qualificados detentores do *know-how* para colocar as ideias na prática<sup>20</sup>.

Ferreira e Zolandeck destacam dois impasses quando existem dificuldades em conciliar a necessidade de possuir colaboradores especializados e o custo para sua contratação cuja consequência pode ser o encerramento das atividades:

[...] Esse impasse, quando não é bem gerenciado, poderá resultar em duas situações negativas para a empresa: a contratação de alguém menos qualificado ou a colocação do funcionário pretendido diretamente como sócio, desprovido de um contrato de vesting. Nessas duas hipóteses, os sócios fundadores estarão acentuando os riscos da atividade empresarial, no caso, embrionária, cuja consequência,

<sup>19</sup> JENSEN, M.C.; W. H. MECKLING. *Can the corporation survive?* New York: University of Rochester, Rochester, 1976.

<sup>20</sup> FERREIRA, Marcella Granemann; ZOLANDECK, João Carlos Adalberto. O contrato de vesting: uma alternativa para solucionar conflitos de agência e para dar condição de viabilidade às startups. **Empório do Direito.com.br**, 2018. Disponível em: <<https://emporiiododireito.com.br/leitura/o-contrato-de-vesting-uma-alternativa-para-solucionar-conflitos-de-agencia-e-para-dar-condicao-de-viabilidade-as-startups>>. Acesso em: 17 jun. 2023.

invariavelmente, é o encerramento das atividades com apuração de prejuízos<sup>21</sup>.

Deste modo, o contrato de *vesting* surge como uma opção de impedir que essas situações ocorram, protegendo não somente os sócios como a própria a empresa. Segundo Nybo, o *vesting* “figura como um mecanismo de atração de colaboradores e, também, se tornou um instrumento de retenção de talentos”<sup>22</sup>.

O contrato de *vesting* nas palavras de Oliveira e Ramalho é um contrato no qual as partes acordam que haverá uma distribuição, gradual e progressiva, das ações disponíveis da sociedade empresária, em que serão considerados determinados parâmetros de produtividade, vejamos: “Um contrato em que as partes pactuam que haverá uma distribuição das ações disponíveis em uma sociedade empresária, de maneira gradual e progressiva, levando em conta parâmetros especificados de produtividade”<sup>23</sup>.

Na mesma lógica, disciplina Anderson de Moraes Braga que o *vesting* é um tipo de contrato de investimento misto, que vem sendo utilizado com frequência para que os talentos e funcionários mais importantes sejam valorizados, especialmente no âmbito das *startups*:

Vesting é um misto de contrato de investimento e garantia de participação nos negócios de uma determinada empresa, com a progressiva aquisição de direitos. É um negócio jurídico com natureza contratual, no qual alguém, progressivamente, adquire direitos sobre a participação de uma empresa. Atualmente vem sendo utilizado com mais frequência para que os talentos e funcionários mais importantes sejam devidamente valorizados, especialmente em startups<sup>24</sup>.

Pode-se se extrair destes conceitos que se trata de um tipo contratual em que progressivamente alguém adquire direitos de participação de uma empresa, mediante

<sup>21</sup> FERREIRA, Marcella Granemann; ZOLANDECK, João Carlos Adalberto. O contrato de *vesting*: uma alternativa para solucionar conflitos de agência e para dar condição de viabilidade às startups. **EmpórioDireito.com.br**, 2018. Disponível em: <<https://emporioidireito.com.br/leitura/o-contrato-de-vesting-uma-alternativa-para-solucionar-conflitos-de-agencia-e-para-dar-condicao-de-viabilidade-as-startups>>. Acesso em: 17 jun. 2023.

<sup>22</sup> NYBO, E. F.; BRUNO, F.; VICTOR, C. F. **Direito das Startups**. São Paulo: Saraiva jur., 2018. p. 205.

<sup>23</sup> OLIVEIRA, F. V.; RAMALHO, A. M. O Contrato de *Vesting*. **Revista da Faculdade de Direito da UFMG**, n. 69, 2016. p. 2.

<sup>24</sup> BRAGA, Anderson de Moraes. **O Projeto de Lei do Novo Código Comercial e suas Implicações Práticas no Cenário das Startups**. Fortaleza: UFC, 2016. p. 33.

o cumprimento de determinadas metas e parâmetros de produtividade estabelecidos no contrato.

Ressalta-se que o *vesting* pode ser celebrado por meio de 2 (duas) maneiras, segundo Vitor Mendonça Prado: (i) mediante metas (*milestones*); e/ou (ii) decurso de tempo, também conhecido como cláusula *cliff*.

Existem, basicamente, duas modalidades de *vesting*:

1. Prazo: contrato que garante ao funcionário a participação dos lucros conforme período acordado. Caso o colaborador não permaneça por esse tempo, sua participação se dará na proporção do período em que esteve na organização.
2. “Milestones” (ou objetivos e metas): outra forma de contrato, em que se define metas a serem alcançadas para que o funcionário participe da sociedade. Esse formato permite a inclusão de cláusulas específicas ao negócio, que fiquem em concordância com as estratégias traçadas<sup>25</sup>.

Na modalidade por decurso de tempo, também conhecido por *cliff*, é entendido como uma cláusula de carência, no qual se estipula um tempo mínimo de colaboração para que esse colaborador adquira o direito de participação societária.

Trata-se de um “período aquisitivo” ou “estágio probatório”, onde os sócios fundadores se utilizam do *cliff* para avaliar os valores, habilidades e competências do futuro acionista, com cláusula de barreira ou desligamento, por ineficiência quanto aos critérios pré-estabelecidos<sup>26</sup>.

Por outro lado, alguns autores como Lucas Bezerra Vieira, entendem que o *vesting* tem uma natureza jurídica contratual, considerando-o como um direito de contratual que deve ser previsto em uma cláusula ou em termo no Contrato Social da *startup*.

Merece atenção o seguinte detalhe: esse mecanismo jurídico em estudo não é um contrato, como muitos definem. Na verdade, este instrumento é um direito contratual, que deve ser disposto em uma cláusula ou termo no Contrato Social da

<sup>25</sup> PRADO, Vitor Mendonça. **Direito das Startups no Brasil e no Mundo**: um parâmetro geral sobre as leis das Startups. São Paulo: Editora Dialética, 2021. p.85.

<sup>26</sup> FERREIRA, Marcella Granemann; ZOLANDECK, João Carlos Adalberto. O contrato de *vesting*: uma alternativa para solucionar conflitos de agência e para dar condição de viabilidade às startups. **Empório do Direito.com.br**, 2018. Disponível em: <<https://emporiiodireito.com.br/leitura/o-contrato-de-vesting-uma-alternativa-para-solucionar-conflitos-de-agencia-e-para-dar-condicao-de-viabilidade-as-startups>>. Acesso em: 17 jun. 2023.

startup ou no instrumento de admissão do funcionário ou mentor. A fundamentação legal para essa definição se encontra no inciso IV do art. 997 do Código Civil é claro ao definir que deve ser objeto do Contrato Social a definição da “cota de cada sócio no capital social, e o modo de realizá-la”. Dessa forma, utilizar outro instrumento contratual apenas para dispor sobre o capital social da startup é ir de encontro ao disposto na legislação própria sobre o tema<sup>27</sup>.

Não obstante, pontua Erick Nybo que o *vesting* consiste “em uma promessa de participação societária estabelecida em contrato particular com colaboradores estratégicos que objetivam estimular a expansão, o êxito e a consecução dos objetivos sociais da Startup”<sup>28</sup>.

Ainda, para Paula Tudisco o *vesting* é um instrumento contratual em que se oferece uma aquisição futura de participação societária em uma empresa, desde que atendidas premissas pactuadas em contrato.

Vesting pode ser traduzido como "aquisição". É um instrumento contratual por meio do qual é oferecida futura aquisição de participação societária em uma empresa, usualmente de forma fracionada e progressiva, desde que atendidas as premissas estipuladas no contrato. É a junção entre um investimento (inclusive a força de trabalho do empregado) e a garantia de participação no negócio<sup>29</sup>.

Desta forma, é possível compreender o contrato de *vesting* como sendo um contrato no qual um colaborador importante adquire, gradual e progressivamente, o direito de participação societária, mediante o cumprimento de metas e parâmetros de produtividade.

Importante pontuar que esta participação societária consiste em um colaborador receber um direito de aquisição de quotas ou ações de uma empresa, a depender do tipo societário.

Fala-se aqui em uma faculdade do colaborador de exercer a opção de compra das quotas ou ações daquela determinada sociedade.

<sup>27</sup> VIREIRA, Lucas Bezerra. **Direito para startups**: manual jurídico para empreendedores. Natal: Edição do autor, 2017. p. 51.

<sup>28</sup> NYBO, E, F; BRUNO, F; VICTOR, C, F. **Direito das Startups**. São Paulo: Saraiva jur., 2018. p. 205.

<sup>29</sup> TUDISCO, Paula Melina Firmiano. Advogada explica a importância do contrato de vesting para as startups. **Migalhas**, 2018. Disponível em: <<https://www.migalhas.com.br/quentes/278413/advogada-explica-a-importancia-do-contrato-de-vesting-para-as-startups>>. Acesso em: 19 de jun 2023.

Isto é, em se tratando de uma Sociedade Limitada o colaborador receberá, caso atingidas as metas de produtividade ou decurso de tempo, o direito de opção de compra de quotas sociais daquela sociedade. De outro lado, se estiver diante de uma Sociedade Anônima (S.A.), este colaborador terá o direito de adquirir ações desta sociedade.

Todavia, fica a ressalva apenas com relação ao direito de participação societária no âmbito das Sociedades Anônimas, cujo tratamento jurídico é “diferente”, não se falando em *vesting* e sim em *Stock-options* o qual será abordado mais adiante.

Nesta seara, o colaborador contratado receberá quotas ou ações da sociedade atendendo critérios pré-fixados. Assim, cumpridas as metas estabelecidas contratualmente, este colaborador adquirirá o direito de participar da sociedade, fazendo jus ao incentivo, em decorrência do seu esforço e cumprimento das metas<sup>30</sup>.

Portanto, o contrato de *vesting* configura-se na aquisição do direito de participação societária, mediante opção de compra de quotas ou ações de determinada sociedade, em decorrência do cumprimento de metas de produtividade estabelecidas e/ou em virtude do decurso do tempo (*cliff*).

Ocorre, porém, que o contrato de *vesting* possui alguns entraves, sendo o principal deles relacionado à sua aplicação nas *startups* constituídas em forma de sociedade limitada. Isto se dá em razão da limitação prevista no §2º do art. 1.055 do Código Civil que proíbe a integralização do capital social mediante a prestação de serviços, situação esta que será enfrentada no último tópico do presente artigo.

### **3.1 *Stock-options* nas sociedades anônimas**

As *stock-options*, assim como o *vesting*, são uma opção de compra, como forma de incentivo aos colaboradores de uma empresa, em razão do cumprimento de metas de produtividade e desempenho.

---

<sup>30</sup> OLIVEIRA, F. V.; RAMALHO, A. M. O Contrato de Vesting. *Revista da Faculdade de Direito da UFMG*, n° 69, 2016. p. 02.

Os dois instrumentos possuem muitas semelhanças, sendo até mesmo usados como sinônimos em decisões judiciais. Apesar disso, existem algumas diferenças as quais serão tratadas a seguir.

Conceitualmente, as *stock-options* se aproximam muito do *vesting*, haja vista que ambos são entendidos e tratados como opção de compra, sendo um direito adquirido pelo colaborador.

Assim, Maurício Godinho Delgado leciona que as *stock-options* ocorrem quando uma Sociedade Anônima possibilita que seus administradores ou empregados adquiram ações da respectiva companhia, em condições mais vantajosas que as condições de mercado.

A sociedade anônima empregadora estabelece a possibilidade de seus administradores ou empregados adquirirem ações da respectiva companhia, cotadas em bolsas de valores, em condições relativamente mais vantajosas do que a simples aquisição diversa e à vista no mercado bursátil. Exercendo a opção, o trabalhador se torna proprietário de certo lote de ações, podendo vendê-lo oportunamente no mercado acionário observada, na época, a cotação encontrada no pregão<sup>31</sup>.

Fato interessante da lição de Mauricio Godinho é que, exercido o direito de opção de compra, o empregado se torna proprietário destas ações, podendo até mesmo vendê-las e lucrando em cima delas.

Nesse sentido, Sergio Pinto destaca que as *stock-options* são um plano onde são estabelecidos requisitos para possibilitar o colaborador a exercer a opção de compra, no qual, exercida a opção por valor abaixo do mercado, pode vendê-las a fim de se buscar lucro, vejamos: “o plano em que são estabelecidos os requisitos da opção de compra de ações. Existe a possibilidade de o empregado adquirir as ações da empresa por preço em média abaixo do mercado e de vendê-las com lucro”<sup>32</sup>.

Seguindo a lógica, Alice Monteiro Barros define *stock-options* como sendo “um regime de compra ou subscrição de ações em que permite que os empregados

<sup>31</sup> DELGADO, Maurício Godinho. **Curso de Direito do Trabalho**. São Paulo: LTr, 11ª ed., 2012. p. 725.

<sup>32</sup> MARTINS, Sérgio Pinto. **Direito do Trabalho**. 23. ed. São Paulo: Atlas, 2007. p. 225.

comprem as ações da empresa em um determinado período e por preço ajustado previamente<sup>33</sup>.

Ainda, Fábio Ulhoa Coelho conceitua as *stock-options* como:

Trata-se de negócio jurídico, pelo qual a companhia se obriga, a partir da declaração de vontade do executivo beneficiário (exercício da opção) e pagamento por este do preço, a entregar-lhe ações de sua emissão, em quantidade e espécie previamente definidas no instrumento de opção<sup>34</sup>.

A doutrina portuguesa, mais especificamente, o professor José Basto, caracteriza as *stock-options* como sendo a opção de aquisição de ações de determinada sociedade pelo beneficiário, sendo fixados de início o preço as quais serão adquiridas.

Os planos de opção pela aquisição de ações (stock options), por seu turno, caracterizam-se por atribuírem desde logo aos beneficiários o direito de adquirir um determinado número de ações da sociedade, sendo fixados ab initio os preços por que serão adquiridas. Geralmente, a opção pode ser exercida a partir de uma determinada data, mas durante um período relativamente prolongado, a fim de permitir ao beneficiário a escolha do melhor momento para exercer a opção.

Ademais, a própria jurisprudência, em especial a Justiça do Trabalho, assentou entendimento quanto à essência das *stock-options*, consistindo em faculdade do empregado exercer ou não a opção de compra a ele concedida, bem como definiu sua natureza jurídica como sendo não salarial, *in verbis*:

PLANO DE OPÇÃO DE AÇÕES (STOCK OPTION) - NATUREZA JURÍDICA. O plano "Stock Option" consiste na concessão futura, ao empregado, do direito de optar pela compra de ações, a quem se garante a prerrogativa de exercer ou não tal direito, tudo a depender das variações do mercado acionário. Referida vantagem não ostenta natureza salarial, tratando-se de típico contrato mercantil de caráter oneroso<sup>35</sup>.

<sup>33</sup> BARROS, Alice Monteiro de. **Curso de Direito do Trabalho**. 5. ed. São Paulo: Ltr, 2009, p. 782.

<sup>34</sup> COELHO, Fábio Ulhoa. **Manual de Direito Comercial**. São Paulo: Saraiva. 24ª ed., 2012. p. 19.

<sup>35</sup> BRASIL. Tribunal Regional do Trabalho da 3ª Região (3. Tuma). Recurso Ordinário Trabalhista. **RO 0010058-86.2015.5.03.0112**. PLANO DE OPÇÃO DE AÇÕES (STOCK OPTION) - NATUREZA JURÍDICA. O plano "Stock Option" consiste na concessão futura, ao empregado, do direito de optar pela compra de ações, a quem se garante a prerrogativa de exercer ou não tal direito, tudo a depender das variações do mercado acionário. Referida vantagem não ostenta natureza salarial, tratando-se de típico contrato mercantil de caráter oneroso. [...]. Relator: Danilo Siqueira de C. Faria. Belo Horizonte, 06 de abril de 2018.

Ainda, a semelhança entre os institutos é tamanha que o Tribunal Superior do Trabalho proferiu entendimento no tocante a aquisição de ações por meio do *vesting*, se tratando da modalidade das *stock-options*, *in verbis*:

A metodologia de incentivo em comento envolve a concessão de uma cota virtual de ações restáveis após determinado período de tempo, denominado “vesting”, desde que atendidas as condições previstas em regulamento. Tem-se que o direito de resgatar as ações somente se materializa em direito subjetivo após o final do prazo de carência fixado pelo plano. (TST, ARR 2843-80.2011.5.02.0030, Data de Julgamento: 18/11/2015, Relatora Ministra Maria Cristina Irigoyen Peduzzi, 8ª Turma)<sup>36</sup>.

Não obstante, é perceptível que as *stock-options* já se encontram em estágio de melhor aceitação na legislação brasileira, sendo, inclusive, já disciplinada na Lei de Sociedades Anônimas (Lei nº 6.404/1976). Além disso, está em trâmite na Câmara dos Deputados o Projeto de Lei nº 286/2015 que tem como objetivo acrescentar o art. 458-A à Consolidação das Leis do Trabalho - CLT, que dispõe quanto a concessão de Opções de Ação (*Stock-Options*)<sup>37</sup>.

Ressalta-se que o instituto foi inserido, pela primeira vez em nossa legislação, pelo art. 48, da Lei nº 4.728/1965, que disciplina quanto à possibilidade da Sociedade Anônima assegurar a opções para subscrição futura de ações do capital autorizado, desde que previstas no estatuto social ou aprovadas pela assembléia geral<sup>38</sup>.

A Lei das Sociedade Anônimas (Lei nº 6.404/1976), em seu art.168, dispõe sobre a possibilidade de aumento de capital da sociedade independentemente de reforma estatutária, podendo o estatuto prever a opção de compra de ações aos administrados ou empregados que prestem serviços à sociedade, desde que dentro do

<sup>36</sup> BRASIL. Tribunal Superior do Trabalho (8. Turma). 2015. Agravo de Instrumento no Recurso de Revista. **ARR 2843-80.2011.5.02.0030**. I – AGRAVO DE INSTRUMENTO DO RECLAMADO – PLANO DIRETOR DE AÇÕES – “*INCENTIVE SHARE UNITS*” – PRAZO DE CARÊNCIA – VALIDADE. [...] Relatora: Min. Maria Cristina Irigoyen Peduzzi. Brasília, 18 de novembro de 2015.

<sup>37</sup> BRASIL. **Projeto de Lei nº 286/2015**. Acrescenta o Art. 458-A à Consolidação das Leis do Trabalho - CLT, aprovada pelo Decreto-lei nº 5.452, de 1º de maio de 1943, para dispor sobre a concessão de Opções de Ações (Stock Options). Disponível em: <<https://www.camara.leg.br/proposicoesWeb/fichadetramitacao?idProposicao=946411>>. Acesso em: 18 jun. 2023

<sup>38</sup> BRASIL. **Lei n. 4.728/1965, de 14 de julho de 1965**. Disciplina o mercado de capitais e estabelece medidas para o seu desenvolvimento. Disponível em: <[https://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/leis/14728.htm](https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/14728.htm)>. Acesso em: 18 jun. 2023.

limite do capital autorizado e, conforme o plano aprovado por assembléia-geral, nos termos do §3º do mesmo dispositivo.

Art. 168. O estatuto pode conter autorização para aumento do capital social independentemente de reforma estatutária.

§ 1º A autorização deverá especificar:

o limite de aumento, em valor do capital ou em número de ações, e as espécies e classes das ações que poderão ser emitidas;

o órgão competente para deliberar sobre as emissões, que poderá ser a assembléia- geral ou o conselho de administração;

as condições a que estiverem sujeitas as emissões;

os casos ou as condições em que os acionistas terão direito de preferência para subscrição, ou de inexistência desse direito (artigo 172).

§ 2º O limite de autorização, quando fixado em valor do capital social, será anualmente corrigido pela assembléia-geral ordinária, com base nos mesmos índices adotados na correção do capital social.

§ 3º O estatuto pode prever que a companhia, dentro do limite de capital autorizado, e de acordo com plano aprovado pela assembléia-geral, outorgue opção de compra de ações a seus administradores ou empregados, ou a pessoas naturais que prestem serviços à companhia ou a sociedade sob seu controle<sup>39</sup>.

À vista disso, alguns autores entendem que *vesting* e *stock-options* não se confundem, de modo que uma das principais diferenças suscitadas está na governança daquele futuro sócio.

Dada a natureza das Sociedades Anônimas, as ações que o colaborador vier a adquirir não irão lhe conferir poder de decisão ou de administração dentro da sociedade. Assim, trata-se muito mais de uma forma de incentivo ao colaborador que estaria recebendo em dividendos ou lucrando em cima dessas ações em caso de uma futura venda<sup>40</sup>.

<sup>39</sup> BRASIL. Lei n. 6.404, de 15 de dezembro de 1976. Dispõe sobre as Sociedades por Ações. Disponível em: <[https://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/leis/l6404consol.htm](https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l6404consol.htm)>. Acesso em: 19 jun. 2023.

<sup>40</sup> VIEIRA, Rodrigo de Campos; BATTILANA, Carla do Couto Helly. Vesting: o que eu preciso saber antes de usar? JOTA, 2017. Disponível em: <<https://www.jota.info/opiniao-e-analise/artigos/vesting-o-que-eu-preciso-saber-antes-de-usar-02062017>>. Acesso em: 19 jun. 2023.

Diferentemente, nas Sociedades Limitadas, o colaborador que optar pela opção de compra das quotas sociais da empresa, subscrevendo e integralizando o capital social, tornar-se-á sócio com poderes de decisão e administração daquela sociedade.

Outras diferenças também são apontadas, como o próprio tipo societário, pois quando se fala em *stock-option* fala-se em Sociedade Anônima, bem como a presença de legislação que permita sua aplicação, vez que nas Sociedades Limitadas há a vedação legal do art. 1.055, §2º do Código Civil, enquanto o art.168, §3º da Lei nº 6.404/1976 não apenas permite, como determina a forma como devem ser realizadas as *stock-options*.

No entanto, apesar das diferenças apontadas, estas não parecem suficientes para afastar a essência dos dois institutos que é literalmente a mesma: ambas são opções de compra concedida aos colaboradores que alcançarem determinadas metas de produtividade, ou por decurso de tempo, estipuladas em contrato.

Inclusive, devido à própria característica das *startups* de serem empresas em estágio inicial, com restrição de custos, tanto o *vesting*, como a *stock-option* terão o caráter de incentivo àquele colaborador importante que a empresa não é capaz de valorizá-lo, em razão de estar se pagando um valor muito abaixo daquele valor de mercado.

Com efeito, talvez a única diferença estará na governança, isto é, no poder de decisão daquele futuro sócio que irá variar a depender do tipo societário adotado por aquela determinada sociedade, caso contrário, estaremos falando, nos dois casos, em opção de compra de ações ou quotas.

#### **4 APLICAÇÃO DO CONTRATO DE VESTING NAS SOCIEDADES LIMITADAS**

Antes de mais nada, vale ressaltar que é um tema pouco debatido pela doutrina e pela jurisprudência, existindo poucos artigos que tratam da possibilidade ou impossibilidade da aplicação do *vesting* nas Sociedades Limitadas, os quais, em sua grande maioria, se valem do argumento central da vedação legal do art. 1.055, §2º do Código Civil.

Apesar disto, será possível verificar a aplicação do contrato de *vesting* nas *startups* que adotem o tipo societário das limitadas, sendo, inclusive, a melhor alternativa perante as dificuldades e desafios que as *startups* enfrentam ao longo da sua trajetória.

Como se sabe, as *startups* são empresas em estágio inicial (*early stage*) em que, na grande maioria das vezes, esses aspectos jurídicos de constituição da forma societária acabam ficando em segundo plano, pois existem, naquele momento, fatores mais relevantes para se preocupar.

Aliado a isso, o fator de serem empresas que se utilizam de uma ‘política’ de custo beirando a zero, ou seja, caracterizadas por um forte controle de gastos e, inicialmente, com baixos investimentos, as *startups* não possuem capacidade de reter os colaboradores-talento, considerando seu valor no mercado de trabalho.

Em razão disto, o contrato de *vesting* apresenta-se como melhor solução para esse tipo de problema, pois serviria de incentivo aos colaboradores que detém o *know-how* daquela ideia inovadora, como também se torna uma maneira de proteger a própria atividade e a sociedade que será constituída no futuro.

Conforme dito anteriormente, a maioria esmagadora da doutrina entende pela impossibilidade desse contrato nas Sociedades Limitadas, sendo o principal argumento a vedação legal do art. 1.055, §2º do Código Civil que veda a integralização do capital social por meio da prestação de serviços.

Nesse sentido, Oliveira e Ramalho entendem que a vedação legal impossibilita o uso do *vesting*, pois a aquisição das quotas será em decorrência de critérios de produtividade decorrentes do trabalho, caso em que o empregado estará contribuindo com a prestação de serviços, veja:

Ocorre que, no que concerne à integralização de quotas da sociedade limitada, o artigo 1.055, § 2º do Código Civil dispõe expressamente que “é vedada contribuição que consista em prestação de serviços”. Tal vedação acaba por impossibilitar a utilização do *vesting* em sociedades limitadas no Brasil, uma vez que a quota será adquirida em decorrência de critérios de produtividade decorrentes dos serviços prestados pelo empregado ou administrador em benefício da sociedade; ou seja, a contribuição para a integralização da quota acabará por

decorrer da prestação de serviços, o que é expressamente vedado pelo referido artigo 1.055, § 2º do Código Civil<sup>41</sup>.

Do mesmo modo, a advogada Paula Tudisco afirma quanto a impossibilidade do vesting na Sociedade Limitada, em razão da vedação legal. Além disso, aduz que o *vesting*, referindo-se às *stock-options*, é possível nas Sociedades Anônimas exatamente por não haver qualquer vedação legal.

No Brasil, os tipos societários mais comuns são a sociedade limitada e a sociedade anônima. No caso das Sociedades Limitadas (LTDA), o capital social é dividido em quotas e o Código Civil, em seu artigo 1.055, §2º, veda a constituição do capital social que consista em prestação de serviços, ou seja, o contrato de vesting não é possível para startups constituídas sob a forma de sociedade limitada. Já para empresa constituída sob a forma de Sociedade Anônima é possível utilizar-se do vesting, já que não existe qualquer vedação legal para a contribuição em prestação de serviço. Contudo, um cuidado essencial é o tipo de ação que se disponibiliza no vesting. O mais indicado é que sejam ações preferenciais sem voto (art. 111 da lei das S/A), já que esse tipo de ação evita futuras disputas de poder e tomada de decisões pelos colaboradores<sup>42</sup>.

Todavia, apesar de não haver uma “vedação legal” na lei de Sociedades Anônimas, ainda assim, a integralização do capital mediante contribuição por prestação de serviços também é vedado para as Sociedades Anônimas.

Nesta toada, alegam que as empresas constituídas sob forma de Sociedade Anônima podem utilizar o *vesting*. Já, no caso das Sociedades Limitadas, são proibidas pelo Código Civil, em seu art. 1.055, §2º, que veda a contribuição mediante a prestação de serviços<sup>43</sup>.

Outro argumento utilizado por aqueles que defendem a impossibilidade, diz respeito à própria essência do artigo que veda a integralização do capital social por meio da prestação de serviços cuja finalidade está em prevenir uma eventual fraude contra credores.

<sup>41</sup> OLIVEIRA, F. V; RAMALHO, A. M. O Contrato de Vesting. **Revista da Faculdade de Direito da UFMG**, nº 69, 2016. p. 197-198.

<sup>42</sup> TUDISCO, Paula Melina Firmiano. Advogada explica a importância do contrato de vesting para as startups. **Migalhas**, 2018. Disponível em: <<https://www.migalhas.com.br/quentes/278413/advogada-explica-a-importancia-do-contrato-de-vesting-para-as-startups>>. Acesso em: 19 de jun 2023

<sup>43</sup> MASSAFERA, Mariana. Você sabe o que é vesting? Saiba por que sua startup precisa dele. **Syhus contabilidade**, 2018. Disponível em: <<https://syhus.com.br/2013/12/04/o-que-e-vesting-e-porque-startup-precisa-dele/>>. Acesso em: 21 jun. 2023.

Tal argumento se funda na ideia que não há uma integralização efetiva no capital social. O colaborador adquire sua participação societária atingindo metas, mas sempre com seu labor, sem, de fato, integralizar o capital social da empresa.

Ocorre, contudo, que a própria lei soluciona este argumento quando prevê em seu art. 1.052 a responsabilidade dos sócios restrita ao valor de suas quotas, mas todos sendo solidariamente responsáveis pela integralização do capital social.

Assim, mesmo que não haja a efetiva integralização do capital social pelo colaborador, os demais sócios respondem solidariamente pela integralização, não havendo que se falar, portanto, em fraude contra credores.

Nota-se que pouco se aprofunda na discussão, de modo que o impedimento legal soa como o único argumento capaz de impedir a aplicação do contrato de *vesting* nas *startups* que adotem a Sociedade Limitada.

No entanto, importante destacar que a maioria das startups no Brasil são constituídas na forma de Sociedade Limitada. Com efeito, é o tipo societário mais presente nas sociedades empresárias brasileiras, atingindo cerca de mais de 90% das sociedades, segundo informações do Departamento de Registro Empresarial e Integração – DREI<sup>44</sup>.

Uma das soluções para fugir da vedação é a ideia do “*vesting* reverso” trazido por Lucas Bezerra no qual o capital social deve ser integralizado anterior à aplicação do *vesting*. Nesse caso, não se fala em uma aquisição na participação social e sim uma perda nesta participação pelo descumprimento das metas de produtividade.

Deve haver a integralização do capital social antes da aplicação do *vesting*. Assim, o que se há não é diretamente uma aquisição na participação do capital social, mas sim uma perda na participação integralizada por descumprimento de uma cláusula disposta no próprio Contrato Social. Deste modo, na prática, quando o interesse for de aplicar o *vesting* para os sócios fundadores, vejo como melhor opção idealizar tal instrumento da seguinte forma: os sócios subscrevem e integralizam o seu capital social na forma acordada em bens ou dinheiro; porém, em seguida, incluem uma cláusula limitadora de manutenção do capital social baseado no critério definido pelas partes. É muito importante também que os

<sup>44</sup> MAMEDE, Gladston. **Direito Empresarial Brasileiro** – Direito Societário. 13. ed. São Paulo: Atlas, 2021. p. 244.

sócios deliberem sobre qual será o destino do capital social em caso de sócios que não percam parte do capital que lhe seriam devidos por descumprimento do *vesting*<sup>45</sup>.

Esta modalidade de *vesting* tem sido bastante aceita, especialmente para evitar os problemas trabalhistas e tributários. Assim, a ideia seria atribuir ao *vesting* não um direito de aquisição, mas uma ‘condição de perda’:

Boa parte dos empreendedores traduziram o *vesting* como um “direito de aquisição de cotas”. Isto porque leram/entenderam que à medida que o tempo for passando, o sócio “adquire o direito àquela cota específica”. Essa tradução está errada e pode dar efeitos tributários e trabalhistas irreversíveis [...] Fica a conclusão, no entanto, de que a melhor maneira de se ver o *vesting* é como “condição de perda”. E não se trata apenas de uma nomenclatura corretamente traduzida. Ler o *vesting* como “condição de perda” impõe uma série de cláusulas contratuais para formalizar e operacionalizar o *vesting*, cláusulas essas que não se tem quando se pensa em “direito de aquisição”. Adquirir cotas implica em auferir renda e, portanto, pagamento de tributos. Perder cotas implica em prejuízo financeiro, e não se paga tributo sobre prejuízo financeiro<sup>46</sup>.

Apesar de ser uma saída para o problema, não parece ser a solução mais adequada, haja vista que nesta modalidade o “colaborador” já ingressa como sócio da sociedade, tendo, inclusive, já integralizado o capital social com os demais fundadores, de modo que, caso não alcançadas as metas de desempenho, acaba por perder sua participação societária.

Ademais, esta modalidade acaba batendo de frente com a própria ideia de se elaborar um contrato de *vesting*, qual seja dos fundadores poderem conhecer melhor e verificar se esse colaborador está alinhado aos objetivos da *startup*.

Ocorre que o mais usual nas *startups* é o colaborador, um “estranho” ao quadro societário, com capacidades técnicas e com o *know-how* para o desenvolvimento daquela ideia inovadora. Logo, tem que se pensar no *vesting* como solução nos casos em que esse colaborador adquira a opção de compra de quotas sociais e, conseqüentemente, adquira seu direito de participação societária.

<sup>45</sup> VIREIRA, Lucas Bezerra. **Direito para startups**: manual jurídico para empreendedores. Natal: Edição do autor, 2017. p. 51-53.

<sup>46</sup> JUDICE, Lucas. 7 erros jurídicos que Startups cometem e podem pagar caro por isso. **WIS**, 2018. Disponível em: <<https://www.wis.digital/blog/7-erros-juridicos-que-startups-cometem>>. Acesso em: 21 jun. 2023.

Assim, outra possibilidade seria a doação, total ou parcial, das quotas pelos sócios aos seus colaboradores, nos casos de omissão do contrato. Trata-se de uma prática com amparo legal prevista no art. 1.057 do Código Civil que disciplina:

Art. 1.057. Na omissão do contrato, o sócio pode ceder sua quota, total ou parcialmente, a quem seja sócio, independentemente de audiência dos outros, ou a estranho, se não houver oposição de titulares de mais de um quarto do capital social<sup>47</sup>.

Não obstante, voltando-se à modalidade “tradicional” do contrato de *vesting*, *mister* afastá-lo como uma contribuição na integralização do capital social mediante a prestação de serviços.

Nesse sentido, no julgamento do Agravo em Recurso de Revista nº 2843-80.2011.5.02.0030, de Relatoria da Ministra Maria Cristina Irigoyen Peduzzi da 8ª Turma do Tribunal Superior do Trabalho, firmou-se o entendimento de que o *vesting* não possui natureza salarial, estando intimamente ligado a questões mercantis, *in verbis*:

Em que pese a possibilidade da compra e venda de ações decorrer do contrato de trabalho, o trabalhador não possui garantia de obtenção de lucro, podendo este ocorrer ou não, por consequência das variações do mercado acionário, consubstanciando-se em vantagem eminentemente mercantil. Dessa forma, o referido direito não se encontra atrelado à força laboral, pois não possui natureza de contraprestação, não havendo se falar, assim, em natureza salarial<sup>48</sup>.

Tal julgado, de pronto, refuta o argumento daqueles que enxergam o *vesting* como uma contribuição mediante a prestação de serviços, visto que esta modalidade contratual não possui natureza salarial.

Em sentido contrário àqueles que entendem pela impossibilidade da aplicação do contrato de *vesting* nas Sociedades Limitadas, Nybo refuta o argumento levantado por Oliveira e Ramos, afirmando que o *vesting* é uma opção de compra e não uma

<sup>47</sup> BRASIL. Lei n. 10.406, de 10 de janeiro de 2002. Institui o Código Civil. Disponível em: <[http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/leis/2002/110406.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/2002/110406.htm)>. Acesso em: 21 jun. 2023

<sup>48</sup> BRASIL. Tribunal Superior do Trabalho (8. Turma). 2015. Agravo de Instrumento no Recurso de Revista. ARR 2843-80.2011.5.02.0030. I – AGRAVO DE INSTRUMENTO DO RECLAMADO – PLANO DIRETOR DE AÇÕES – “INCENTIVE SHARE UNITS” – PRAZO DE CARÊNCIA – VALIDADE. [...] Relatora: Min. Maria Cristina Irigoyen Peduzzi. Brasília, 18 de novembro de 2015.

contrapartida salarial, tratando-se de um direito adquirido pelo colaborador de subscrição futura de participação societária.

Esse conceito sana o questionamento realizado por Oliveira e Ramalho (2016), que consideram impraticável o vesting em uma sociedade limitada, cuja a integralização de capital social por meio da prestação de serviços é vedada pela legislação brasileira. Uma vez estabelecido que o vesting é uma opção de compra de ações ou quotas e não uma espécie de contrapartida salarial – e que, conseqüentemente, o direito adquirido pelo colaborador é de subscrição futura de participação societária – este contrato se torna perfeitamente possível para a realidade das sociedades limitadas. De qualquer forma, reforçamos que a vedação de integralização de capital social por meio de prestação de serviços também é feita às sociedades anônimas; dessa forma, independentemente do tipo societário adotado pela startup o vesting deverá ser uma opção de compra outorgada ao colaborador<sup>49</sup>.

Em soma, verifica-se que a afirmação acima rebate também o argumento de Paula Tudisco no tocante à vedação de integralização de capital social por meio de prestação de serviços feita às Sociedades Anônimas.

Não obstante, o Código Civil prevê, no parágrafo único, do art. 1.053, que o contrato social poderá prever a regência supletiva da sociedade limitada pelas normas da sociedade anônima<sup>50</sup>.

Deste modo, considerando que nas Sociedades Anônimas, as *stock-options* são opções de compra de determinadas ações, pode-se prever no contrato social de uma Sociedade Limitada a regência supletiva da Lei das Sociedades Anônimas (Lei nº 6.404/76), a fim de se adotar e possibilitar a opção de compra de quotas sociais pelos colaboradores que alcançarem as metas e parâmetros de produtividade, ou por decurso de tempo, o direito de participação societária.

Portanto, o Contrato de Vesting é uma opção de compra, de natureza não salarial, que não se confunde como contribuição mediante prestação de serviços, no qual mostra-se plenamente aplicável nas *startups* que adotem o tipo societário de Sociedade Limitada, não se enquadrando na vedação legal do art. 1.055, §2º do Código Civil.

<sup>49</sup> FEIGELSON, Bruno; NYBO, Erik Fontenele; FONSECA, Victor Cabral. **Direito das Startups**. São Paulo: Saraiva Educação, 2018. p. 202-208.

<sup>50</sup> BRASIL. **Lei n. 10.406, de 10 de janeiro de 2002**. Institui o Código Civil. Disponível em: <[http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/leis/2002/110406.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/2002/110406.htm)>. Acesso em: 19 jun. 2023.

## 5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

Ante ao exposto, nota-se que as *startups* são empresas em estágio inicial e que possuem características únicas que as diferenciam das demais empresas. Estas características peculiares, fazem com que as *startups* passem por inúmeros desafios até alcançar seu sucesso.

Vislumbra-se que uma característica marcante é o significativo controle de gastos destas empresas que acabam por priorizar todo, senão quase todo seu investimento no desenvolvimento de uma ideia inovadora.

Todavia, há um risco muito grande, de nesse processo, perder empregados cruciais para o desenvolvimento da atividade, pois, geralmente, estes colaboradores-talento detém o *know-how* daquela ideia inovadora, haja vista que as *startups*, em razão deste controle de gastos, não consigam ofertar para esse empregado o seu efetivo valor de mercado.

Surge então como solução o Contrato de *Vesting* em meio a todos esses desafios, em especial, o risco de perder esses colaboradores importantíssimos na criação daquela ideia inovadora, que servirá como uma forma de incentivo aos empregados e de alinhar seus interesses aos dos “sócios” fundadores em conjunto com os objetivos da *startup*.

Por não ser tão relevante em um primeiro momento, os fundadores não estão preocupados em qual tipo societário eles pretendem constituir, razão pela qual quando sentam para decidir a respeito, encontram alguns entraves quanto a aplicação do contrato de *vesting*.

Vale destacar que as formas mais comuns de *startups* são constituídas sob a forma de Sociedades Anônimas e, especialmente, Sociedades Limitadas.

Quando se deparado com uma Sociedade Anônima, o controle de gastos pode ser solucionado por meio da adoção das *stock-options* que, conforme analisado, são opções de compra de determinadas ações dadas ao empregado que atingir as metas entabuladas no contrato.

Não obstante, a discussão deste artigo cinge-se quanto à aplicabilidade do contrato de *vesting* nas *startups* que adotem o tipo societário de Sociedades Limitadas, pois o Código Civil, em seu art. 1.055, §2º, possui vedação expressa quanto a integralização do capital social mediante a prestação de serviços.

Diante da análise feita, verificou-se que aqueles que entendem pela impossibilidade do contrato de *vesting* nas limitadas, restringem a discussão tão somente à vedação legal, de modo que o *vesting* seria uma contribuição mediante a prestação de serviços.

Em contrapartida, há entendimento jurisprudencial no sentido de que o *vesting* não possui natureza salarial, visto que está relacionado a questões mercantis, o qual afasta por completo a ideia de ser uma contribuição por prestação de serviços.

Ainda, foram trazidas outras hipóteses, como a doação de quotas pelos sócios aos colaboradores, o *vesting* reverso, apesar das suas ressalvas, e a regência supletiva da sociedade limitada pelas normas da sociedade anônima, no qual demonstram que o contrato de *vesting* é totalmente aplicado nas Sociedades Limitadas, afastando por completo a vedação legal prevista no art. 1.055, §2º do Código Civil.

Portanto, o contrato de *vesting* é uma opção de compra de quotas ou ações conferidas ao colaborador que cumprir determinadas metas e parâmetros de produtividade ou pelo decurso de tempo (cláusula *cliff*), isto é, lhe é conferido o direito de participação societária, caso cumpridas essas determinações estabelecidas no contrato, sendo sua aplicação totalmente possível no âmbito das *startups* que constituam a forma de Sociedades Limitadas, afastando por completo a vedação legal prevista no art.1.055, §2º do Código Civil.

## REFERÊNCIAS

BARROS, Alice Monteiro de. **Curso de Direito do Trabalho**. 5. ed. São Paulo: Ltr, 2009.

BEDICKS, Heloisa. **Governança corporativa e dispersão de capital: múltiplos casos no Brasil**. São Paulo: Saint Paul Editora, 1ª ed., 2009.

BLANK, Steve; DORF, Bob. **STARTUP: Manual do Empreendedor: O Guia Passo a Passo para Construir uma Grande Empresa.** Rio de Janeiro: Alta Books, 2014.

BRAGA, Anderson de Moraes. **O Projeto de Lei do Novo Código Comercial e suas Implicações Práticas no Cenário das Startups.** Fortaleza: UFC, 2016.

BRANT, Cássio (coord.); REINALDO FILHO, Demócrito; ATHENIENSE, Alexandre (orgs.). **Direito digital & sociedade 4.0.** São Paulo: D'Plácido, 2020.

BRASIL. **Lei Complementar n. 182, de 1º de junho de 2021.** Institui o marco legal das **startups** e do empreendedorismo inovador; e altera a Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976, e a Lei Complementar nº 123, de 14 de dezembro de 2006. Disponível em: <[https://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/leis/lcp/lcp182.htm](https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/lcp/lcp182.htm)>. Acesso em: 15 jun.2023.

BRASIL. **Lei n. 10.406, de 10 de janeiro de 2002.** Institui o Código Civil. Disponível em: <[http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/leis/2002/l10406.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/2002/l10406.htm)>. Acesso em: 19 jun. 2023.

BRASIL. **Lei n. 4.728/1965, de 14 de julho de 1965.** Disciplina o mercado de capitais e estabelece medidas para o seu desenvolvimento. Disponível em: <[https://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/leis/l4728.htm](https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l4728.htm)>. Acesso em: 18 jun. 2023.

BRASIL. **Lei n. 6.404, de 15 de dezembro de 1976.** Dispõe sobre as Sociedades por Ações. Disponível em: <[https://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/leis/l6404consol.htm](https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l6404consol.htm)>. Acesso em: 19 de jun de 2023.

BRASIL. **Projeto de Lei nº 286/2015.** Acrescenta o Art. 458-A à Consolidação das Leis do Trabalho - CLT, aprovada pelo Decreto-lei nº 5.452, de 1º de maio de 1943, para dispor sobre a concessão de Opções de Ações (Stock Options). Disponível em: <<https://www.camara.leg.br/proposicoesWeb/fichadetramitacao?idProposicao=946411>>. Acesso em: 18 jun. 2023.

BRASIL. Tribunal Regional do Trabalho da 3ª Região (3. Turma). Recurso Ordinário Trabalhista. **RO 0010058-86.2015.5.03.0112.** PLANO DE OPÇÃO DE AÇÕES (STOCK OPTION) - NATUREZA JURÍDICA. O plano "Stock Option" consiste na concessão futura, ao empregado, do direito de optar pela compra de ações, a quem se garante a prerrogativa de exercer ou não tal direito, tudo a depender das variações do mercado acionário. Referida vantagem não ostenta natureza salarial, tratando-se de típico contrato mercantil de caráter oneroso. [...]. Relator: Danilo Siqueira de C. Faria. Belo Horizonte, 06 de abril de 2018.

BRASIL. Tribunal Superior do Trabalho (8. Turma). 2015. Agravo de Instrumento no Recurso de Revista. **ARR 2843-80.2011.5.02.0030.** I – AGRAVO DE INSTRUMENTO DO RECLAMADO – PLANO DIRETOR DE AÇÕES –

“*INCENTIVE SHARE UNITS*” – PRAZO DE CARÊNCIA – VALIDADE. [...]

Relatora: Min. Maria Cristina Irigoyen Peduzzi. Brasília, 18 de novembro de 2015.

CARVALHAL DA SILVA, André. **A influência da estrutura de controle e propriedade no valor de mercado, estrutura de capital e política de dividendos das empresas brasileiras de capital aberto**. 2002. Tese (Doutorado) – Universidade Federal do Rio de Janeiro, Rio de Janeiro, 2002.

NYBO, E, F; Bruno, F; Victor, C, F. **Direito das Startups**. São Paulo: Saraiva jur., 2018.

NUNES, Frederico Augusto Cavalheiro e Carmelo; SACRAMONE, Marcelo Barbosa. Panorama Jurídico dos Investimentos em Startups no Brasil. **Revista de Direito Bancário e do Mercado de Capitais**, São Paulo, v. 23, n. 90, p. 159-181, out./dez. 2020.

COELHO, Fábio Ulhoa. **Manual de Direito Comercial**. São Paulo: Saraiva. 24<sup>a</sup> ed., 2012.

DELGADO, Maurício Godinho. **Curso de Direito do Trabalho**. São Paulo: LTr, 11<sup>a</sup> ed., 2012.

FALCÃO, João Pontual de Arruda. **Direito das Startups**. Vol. 2. Curitiba: Juruá, 2017.

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

FERREIRA, Marcella Granemann; ZOLANDECK, João Carlos Adalberto. O contrato de vesting: uma alternativa para solucionar conflitos de agência e para dar condição de viabilidade às startups. **EmpórioDireito.com.br**, 2018. Disponível em: <<https://emporioidireito.com.br/leitura/o-contrato-de-vesting-uma-alternativa-para-solucionar-conflitos-de-agencia-e-para-dar-condicao-de-viabilidade-as-startups>>. Acesso em: 17 jun. 2023.

JENSEN, M.C.; W. H. MECKLING. **Can the corporation survive?** New York: University of Rochester, Rochester, 1976.

JUDICE, Lucas. 7 erros jurídicos que Startups cometem e podem pagar caro por isso. **WIS**, 2018. Disponível em: <<https://www.wis.digital/blog/7-erros-juridicos-que-startups-cometem>>. Acesso em: 21 jun. 2023.

JÚDICE, Lucas Pimenta; NYBO, Erik Fontenele. **Direito das startups**. Curitiba: Juruá, 2016.

MAMEDE, Gladston. **Direito Empresarial Brasileiro – Direito Societário**. 13. ed. São Paulo: Atlas, 2021.

MARTINS, Sérgio Pinto. **Direito do Trabalho**. 23. ed. São Paulo: Atlas, 2007.

MASSAFERA, Mariana. Você sabe o que é vesting? Saiba por que sua startup precisa dele. **Syhus contabilidade**, 2018. Disponível em: <<https://syhus.com.br/2013/12/04/o-que-e-vesting-e-porque-startup-precisa-dele/>>. Acesso em: 21 jun. 2023.

OLIVEIRA, F. V.; RAMALHO, A. M. O Contrato de Vesting. **Revista da Faculdade de Direito da UFMG**, n. 69, 2016.

PRADO, Vitor Mendonça. **Direito das Startups no Brasil e no Mundo: um parâmetro geral sobre as leis das Startups**. São Paulo: Editora Dialética, 2021.

RAMOS, Caio Pazinato Gregório. **Fintech: uma introdução aos principais aspectos jurídicos do tema**. Revista de Direito Bancário e do Mercado de Capitais, São Paulo, v. 79, ano 21, p. 15- 36, jan./mar. 2018.

RIES, Eric. **A startup enxuta**. São Paulo: Leya, 2012.

SULLIVAN, David O’; DOOLEY, Lawrence. **Applying innovation Thousand Oaks**. California: Sage, 2009.

THIEL, P. **De zero a um: o que aprender sobre empreendedorismo com o Vale do Silício**. 1. ed. Trad. Ivo Korytowski. Rio de Janeiro: Objetiva, 2014.

TUDISCO, Paula Melina Firmiano. Advogada explica a importância do contrato de vesting para as startups. **Migalhas**, 2018. Disponível em: <<https://www.migalhas.com.br/quentes/278413/advogada-explica-a-importancia-do-contrato-de-vesting-para-as-startups>>. Acesso em: 19 de jun 2023.

VAN AUKEN, Howard. Differences in the Usage of Bootstrap Financing among Technology- Based versus Nontechnology-Based Firms. **Journal of Small Business Management**, Whashington, v. 43, n.1, p. 93-103, 2005.

VIREIRA, Lucas Bezerra. **Direito para startups: manual jurídico para empreendedores**. Natal: Edição do autor, 2017.

VIEIRA, Rodrigo de Campos; BATTILANA, Carla do Couto Helly. Vesting: o que eu preciso saber antes de usar? **JOTA**, 2017. Disponível em: <<https://www.jota.info/opiniao-e-analise/artigos/vesting-o-que-eu-preciso-saber-antes-de-usar-02062017>>. Acesso em: 19 jun. 2023.

# COMPANHIAS FAMILIARES DE CAPITAL FECHADO À LUZ DA TEORIA DE AGÊNCIA

Luísa Castelo Branco de Almeida<sup>1</sup>

## RESUMO

O presente trabalho aborda, a partir de pesquisa bibliográfica, os custos de agência verificados em sociedades anônimas de capital fechado cuja propriedade e controle pertencem a um grupo familiar. Tendo em vista a grande importância e expressividade de companhias familiares na economia global, é primordial entender como se dá o seu funcionamento, bem como os custos de agência próprios dessa modalidade societária. Assim, o estudo detalha, primeiramente, como se dá o funcionamento de sociedades anônimas. Como o conceito de companhias familiares está em grande parte atrelado a conceitos como propriedade e controle, faz-se necessário enfoque maior nas formas de controle presentes nas sociedades anônimas. Entretanto, o trabalho se concentra em trazer os possíveis custos de agência particulares de companhias familiares de capital fechado. E, mais importante, seu impacto no cumprimento do objeto e da função social da companhia. A doutrina entende que a função social é dever a ser cumprido pelas companhias, e a legislação também prevê além de tal obrigação, sanções em caso de descumprimento da função social por parte do acionista controlador. Nesse ponto, a Constituição Federal também já estabelece que a atividade econômica deve estar sempre alinhada com a solidariedade social. O desenvolvimento do trabalho busca jogar luz sobre as vulnerabilidades presentes nessas companhias em particular, de modo a conhecer e mitigar seus riscos, tanto para o cumprimento do princípio de manutenção da empresa, como para o melhor aproveitamento da companhia para a coletividade.

**Palavras-chave:** Sociedade anônima de capital fechado. Companhia familiar. Custos de agência.

---

<sup>1</sup> Advogada. Aluna do curso de pós-graduação lato sensu em Direito Empresarial e Contratos do Centro Universitário de Brasília – CEUB/ICPD. Email: luisa.branco castelo@gmail.com.

## ABSTRACT

This paper addresses, through bibliographic research, the agency costs observed in closely-held corporations, where ownership and control belong to a family group. Considering the great importance and significance of family-owned companies in the global economy, it is essential to understand how they operate, as well as the agency costs (agency theory) specific to this type of society. Therefore, the study initially details how closely-held corporations function. As the concept of family-owned companies is closely linked to notions of ownership and control, it is necessary to focus more on the forms of control present in closely-held corporations. However, the paper will concentrate on presenting the potential agency costs specific to family-owned closely-held companies. More importantly, it will explore their impact on fulfilling the company's purpose and social function. Doctrine acknowledges that fulfilling the social function is a duty of companies, and legislation also establishes such obligations and sanctions in case of non-compliance by the controlling shareholder. At this point, the Federal Constitution also demonstrates that economic activity does not exclude the presence of social solidarity but rather should be aligned with it. The development of the subject matter seeks to draw attention to the existing vulnerabilities in these specific companies, so that their risks can be known and mitigated, both for the fulfillment of the principle of maintaining the company and for the better utilization of the company for the collective.

**Keywords:** Closely-held corporation. Family-owned company. Agency costs.

## 1 INTRODUÇÃO

Este trabalho analisa as sociedades anônimas de capital fechado cuja propriedade e controle pertencem a um grupo familiar. Para isso, a pesquisa tem por base primeiramente o funcionamento das sociedades anônimas em geral e o conceito de companhias familiares e, ao final, analisa seu funcionamento à luz da teoria de agência e seu impacto na função social da companhia.

A sociedade anônima possui grande relevância na economia global, em ambas as suas modalidades. Em se tratando, especificamente, das companhias familiares de capital fechado, sua importância decorre, sobretudo, da sua atuação em vários campos da economia.

O fato é que as sociedades anônimas envolvem muitos interesses, como empregados, comunidade, fisco, consumidores, seus próprios membros. Nesse diapasão, é inescapável uma responsabilidade social ligada à sua atuação institucional.

Nesse ponto, o artigo 116, parágrafo único, da Lei 6.404/76 prevê que o acionista controlador deve atuar de modo a fazer com que a companhia cumpra a sua função social de forma concreta, assumindo deveres com os acionistas e com a comunidade.

Porém, ao contrário das sociedades anônimas de capital aberto, as de capital fechado não estão sujeitas ao escrutínio externo, nem à vigilância do Estado, o que enseja o surgimento de custos de agência próprios desse tipo de negócio, principalmente no que se refere a companhias familiares.

Dessa forma, acredita-se que companhias familiares de capital fechado estão mais sujeitas a procura por benefícios não econômicos bem como ao não cumprimento de seu objeto e função social.

## 2 SOCIEDADES ANÔNIMAS

As sociedades anônimas exercem papel primordial na economia de mercado, tendo passado por contextos históricos diferentes até adquirir as características atuais. Elas têm base capitalista, em que a qualidade pessoal do sócio não possui tanta relevância quanto sua contribuição patrimonial. Nesse contexto, o capital social é dividido em ações, e os sócios (acionistas) respondem somente pelo valor das ações que subscrevem ou que lhes são cedidas (responsabilidade limitada)<sup>2</sup>.

É importante ressaltar que suas ações são livremente negociáveis, admitindo-se eventuais restrições (art. 36 da Lei 6.404/76), jamais o impedimento. Isso se dá porque a contribuição é mais relevante que a pessoa do sócio. Dessa forma, em caso de falecimento de qualquer dos sócios, sua condição é transmitida de pleno direito aos herdeiros<sup>3</sup>.

As sociedades anônimas também se distinguem por serem sociedades empresárias (art. 2º, §1º da Lei 6.404/76), independentemente da atividade exercida (art. 982, parágrafo único, do Código Civil). Nesse ponto, é primordial a clareza quanto ao gênero e espécie da atividade desempenhada, a fim de delimitar o âmbito

<sup>2</sup> TOMAZETTE, Marlon. **Curso de direito empresarial: Teoria geral e direito societário**. 13. ed. São Paulo: SaraivaJur, 2022. p. 420-422.

<sup>3</sup> TOMAZETTE, Marlon. **Curso de direito empresarial: Teoria geral e direito societário**. 13. ed. São Paulo: SaraivaJur, 2022. p. 422

de atuação da sociedade no caso de eventuais responsabilizações dos administradores e controladores<sup>4</sup>.

Além disso, a sociedade anônima só pode utilizar uma denominação, indicativa de seu objeto (art. 1.160 do Código Civil)<sup>5</sup>, acompanhada das expressões *companhia* ou *sociedade anônima*, vedada a utilização de *companhia* ao final (art. 3º da Lei 6.404/76)<sup>6</sup>.

Uma parte da doutrina<sup>7</sup> entende que o ato constitutivo da sociedade anônima tem caráter institucional. Assim, a sociedade anônima seria uma instituição que exerce seu objeto para o atendimento não só dos interesses dos acionistas, mas também de empregados e da comunidade, tornando institucional seu ato constitutivo<sup>8</sup>.

O capital social da companhia é dividido igualmente em frações, representadas por títulos negociáveis, chamados ações<sup>9</sup>. O capital social possui três funções: a de produtividade (possibilitaráo exercício da atividade empresarial), a de garantia (servirá de proteção aos credores) e a de determinação da posição do sócio (a participação no capital social determinará o exercício de certas faculdades)<sup>10</sup>.

O valor das ações pode ser atribuído considerando-se vários aspectos (valor nominal, patrimonial, de mercado, econômico e preço de emissão)<sup>11</sup>. E o direito brasileiro prevê diferentes espécies de ações, sendo elas, em síntese: as ações ordinárias (asseguram direitos comuns de acionistas, inclusive direito ao voto), as preferenciais (possuem privilégio patrimonial, podendo não permitir direito a voto) e

<sup>4</sup> TOMAZETTE, Marlon. **Curso de direito empresarial: Teoria geral e direito societário**. 13. ed. São Paulo: SaraivaJur, 2022. p. 423 *apud* CARVALHOSA, Modesto. **Comentários à lei das sociedades anônimas**. v. 1. São Paulo: Saraiva, 1997. p.16.

<sup>5</sup> TOMAZETTE, Marlon. **Curso de direito empresarial: Teoria geral e direito societário**. 13. ed. São Paulo: SaraivaJur, 2022. p. 423.

<sup>6</sup> CARVALHOSA, Modesto. **Comentários à lei das sociedades anônimas**. v. 1. São Paulo: Saraiva, 1997. p. 25.

<sup>7</sup> COELHO, Fábio Ulhoa. **Curso de direito comercial**. v.2. São Paulo: Saraiva: 1999. p. 26; MARTINS, Fran. **Curso de direito comercial**. 22. Ed. Rio de Janeiro: Forense, 199. p.189.

<sup>8</sup> TOMAZETTE, Marlon. **Curso de direito empresarial: Teoria geral e direito societário**. 13. ed. São Paulo: SaraivaJur, 2022. p. 425.

<sup>9</sup> TOMAZETTE, Marlon. **Curso de direito empresarial: Teoria geral e direito societário**. 13. ed. São Paulo:SaraivaJur, 2022. p. 422.

<sup>10</sup> BUONOCORE, Vincenzo. *Le società*. Milano: Giuffrè, 2000. p. 71.

<sup>11</sup> TOMAZETTE, Marlon. **Curso de direito empresarial: Teoria geral e direito societário**. 13. ed. São Paulo:SaraivaJur, 2022. p. 460.

as de fruição (títulos que podem ser atribuídos aos acionistas quando suas ações são integralmente amortizadas)<sup>12</sup>.

É importante reparar que o art. 109 da Lei 6.404/76 não cita, entre as prerrogativas essenciais dos acionistas, o direito ao voto. Dessa forma, o voto não é um direito essencial<sup>13</sup>.

As sociedades anônimas podem ser abertas ou fechadas. Aquelas negociam seus valores mobiliários no mercado de capitais. Por isso, devem ter seus valores mobiliários registrados perante a Comissão de Valores Mobiliários (CVM), que atuará para a proteção do investidor<sup>14</sup>. A CVM exerce, principalmente, cinco tipos de funções: consultiva, fiscalizadora, registrária, de fomento e regulamentar<sup>15</sup>.

Art. 4º Para os efeitos desta Lei, a companhia é aberta ou fechada conforme os valores mobiliários de sua emissão estejam ou não admitidos à negociação no mercado de valores mobiliários. (Redação dada pela Lei nº 10.303, de 2001)

§ 1º Somente os valores mobiliários de emissão de companhia registrada na Comissão de Valores Mobiliários podem ser negociados no mercado de valores mobiliários. (Redação dada pela Lei nº 10.303, de 2001)

§ 2º Nenhuma distribuição pública de valores mobiliários será efetivada no mercado sem prévio registro na Comissão de Valores Mobiliários.

A importância da sociedade anônima de capital aberto surge da sua capacidade em obter amplos recursos necessários para o desenvolvimento de grandes empreendimentos. As companhias abertas emitem valores mobiliários como instrumento de captação de recursos junto ao público investidor, o que possibilita grande acumulação de capital, inviável de outra forma<sup>16</sup>.

Já as sociedades anônimas de capital fechado não se relacionam com o mercado investidor, vedando-se negociações no mercado de valores mobiliários.

<sup>12</sup> TOMAZETTE, Marlon. **Curso de direito empresarial: Teoria geral e direito societário**. 13. ed. São Paulo:SaraivaJur, 2022. p. 473-479.

<sup>13</sup> MIRANDA, Giane Silva; TUDISCO, Maria Amélia Marchesi. O poder de controle na sociedade anônima. **Universitas**, n. 14, 2015.

<sup>14</sup> TOMAZETTE, Marlon. **Curso de direito empresarial: Teoria geral e direito societário**. 13. ed. São Paulo:SaraivaJur, 2022. p. 428-429.

<sup>15</sup> BORBA, José Edwaldo Tavares. **Direito societário**. 4. Ed. Rio de Janeiro: Freira Bastos, 1998. p. 127-129.

<sup>16</sup> TOMAZETTE, Marlon. **Curso de direito empresarial: Teoria geral e direito societário**. 13. ed. São Paulo:SaraivaJur, 2022. p. 424, 429-430.

Assim, estão restritas aos seus próprios membros e, por consequência, não submetem ao escrutínio externo do mercado e do Estado<sup>17</sup>.

## 2.1 Formas de controle na sociedade anônima

A estrutura de poder da sociedade anônima se divide em três níveis, quais sejam: a) participação no capital ou no investimento acionário; b) direção; c) controle<sup>18</sup>. Cabe ressaltar que, para Comparato, “se os diretores de uma companhia não precisam ser acionistas, é escusado dizer que o controlador nem sempre assume as funções diretivas”<sup>19</sup>.

Há consenso de que o controle é uma situação de fato. Dessa forma, o detentor da atribuição se comporta como proprietário das ações que lhe concedem esse poder. Entretanto, o controle adquirido pela detenção de direitos do acionista não se confunde com a função dos administradores ou com a propriedade acionária<sup>20</sup>.

O controle na sociedade anônima pode ser: a) interno (totalitário, majoritário, minoritário, administrativo, demais artifícios legais), exercido por meio do voto e fundado na propriedade acionária; ou b) externo (credores, fornecedores, entre outros), exercido por meio alheio ao exercício do direito de voto<sup>21</sup>.

No caso do controle interno, nem sempre a maioria dos sufrágios na assembleia se traduz em maioria de todos os votos. Nesse diapasão, o controle totalitário se dá quando um indivíduo ou grupo dispõe de todas ou quase todas as ações com direito a voto. Normalmente, isso se dá no contexto de sociedades unipessoais ou no exercício do poder por um grupo familiar<sup>22</sup>.

<sup>17</sup> TOMAZETTE, Marlon. **Curso de direito empresarial: Teoria geral e direito societário**. 13. ed. São Paulo:SaraivaJur, 2022. p. 428.

<sup>18</sup> COMPARATO, Fabio Konder. **O poder de controle na sociedade anônima**. 3. Ed. Rio de Janeiro: Forense, 1983.

<sup>19</sup> COMPARATO, Fabio Konder. **O poder de controle na sociedade anônima**. 3. Ed. Rio de Janeiro: Forense, 1983. p.26.

<sup>20</sup> MIRANDA, Giane Silva; TUDISCO, Maria Amélia Marchesi. O poder de controle na sociedade anônima. **Universitas**,n. 14, 2015.

<sup>21</sup> TOMAZETTE, Marlon. **Curso de direito empresarial: Teoria geral e direito societário**. 13. ed. São Paulo:SaraivaJur, 2022. p. 505-506.

<sup>22</sup> COMPARATO, Fabio Konder. **O poder de controle na sociedade anônima**. 3. Ed. Rio de Janeiro: Forense, 1983. p. 43.

No caso de haver vários acionistas, porém um grupo ou indivíduo, conjuntamente, formam a maioria dos votos (“50% mais uma das ações com direito a voto”<sup>23</sup>), vigora o controle majoritário. Tal controle pode ser tanto simples quanto absoluto, a depender da presença ou não, respectivamente, de minoria qualificada capaz de supervisionar o poder de controle<sup>24</sup>.

Já o controle minoritário é praticado por titulares de menos da metade das ações com direito a voto. Trata-se de um maior número de sócios, com pouca concentração de ações. Com a dispersão, os acionistas que se juntam para comparecer às assembleias acabam formando o grupo detentor do poder de controle<sup>25</sup>.

No caso do controle gerencial ou administrativo, a propriedade da empresa se encontra pulverizada, com a ausência sequer de um grupo ou indivíduo com interesse minoritário capaz de atrair o domínio da companhia<sup>26</sup>, tornando as prerrogativas dos administradores uma forma de controle<sup>27</sup>.

Já o controle externo muitas vezes se manifesta por fatores que circundam as empresas, como o relacionamento com credores, fornecedores. Tais vínculos podem vir a exercer grande impacto sobre as decisões tomadas na sociedade<sup>28</sup>.

O acionista controlador possui o poder de dirigir as atividades sociais<sup>29</sup>, determinando os rumos da companhia<sup>30</sup>. O artigo 116 da Lei 6.404/76 dispõe que ele pode ser um indivíduo ou um grupo de pessoas com maioria de votos e o poder de eleger a maior número dos administradores:

<sup>23</sup> MIRANDA, Giane Silva; TUDISCO, Maria Amélia Marchesi. O poder de controle na sociedade anônima. *Universitas*, n. 14, 2015.

<sup>24</sup> COMPARATO, Fabio Konder. **O poder de controle na sociedade anônima**. 3. Ed. Rio de Janeiro: Forense, 1983. p.44-46.

<sup>25</sup> BERLE, Adolf A.; MEANS, Gardiner C. **A moderna sociedade anônima e a propriedade privada**. Tradução de Dinah de Abreu Azevedo. São Paulo: Abril Cultural, 1984. p. 92.

<sup>26</sup> BERLE, Adolf A.; MEANS, Gardiner C. **A moderna sociedade anônima e a propriedade privada**. Tradução de Dinah de Abreu Azevedo. São Paulo: Abril Cultural, 1984. p. 94.

<sup>27</sup> COMPARATO, Fabio Konder. **O poder de controle na sociedade anônima**. 3. Ed. Rio de Janeiro: Forense, 1983. p. 51.

<sup>28</sup> PEREIRA, Guilherme Doring Cunha. **Alienação do poder de controle acionário**. São Paulo: Saraiva, 1995. p. 13-14.

<sup>29</sup> COELHO, Fábio Ulhoa. **Curso de direito comercial**. v. 2. São Paulo: Saraiva, 1999. p. 273-274.

<sup>30</sup> TOMAZETTE, Marlon. **Curso de direito empresarial: Teoria geral e direito societário**. 13. ed. São Paulo: SaraivaJur, 2022. p. 505.

Art. 116. Entende-se por acionista controlador a pessoa, natural ou jurídica, ou o grupo de pessoas vinculadas por acordo de voto, ou sob controle comum, que:

é titular de direitos de sócio que lhe assegurem, de modo permanente, a maioria dos votos nas deliberações da assembléia-geral e o poder de eleger a maioria dos administradores da companhia; e

usa efetivamente seu poder para dirigir as atividades sociais e orientar o funcionamento dos órgãos da companhia<sup>31</sup>.

O controlador deve ter direitos de acionista que lhe assegurem preponderância nas deliberações sociais, de forma permanente, estando apto a eleger a maioria dos administradores (membros do Conselho de Administração e Diretoria<sup>32</sup>).<sup>33</sup>

O supracitado conceito se refere somente ao controle interno, em razão do uso do direito de voto<sup>34</sup>. A citada permanência é demonstrada pela titularidade da maioria dos votos ou pela vitória em três assembleias consecutivas<sup>35</sup>.

### 3 COMPANHIAS FAMILIARES

Os critérios utilizados para classificar negócios familiares variam entre pesquisadores. Um dos mais usados é a extensão do envolvimento da família na propriedade e gestão da companhia<sup>36</sup>. Há, ainda, quem acrescente governança, planos de sucessão e autopercepção<sup>37</sup>.

No Brasil, existem conceitos alternativos, como: (1) comando por grupo familiar há pelo menos duas gerações; (2) sucessão da gestão ligada a fator hereditário; (3) comunicação dos valores institucionais e cultura organizacional da

<sup>31</sup> BRASIL. **Lei n. 6.404, de 15 de dezembro de 1976**. Dispõe sobre as sociedades anônimas. Disponível em: <[https://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/leis/l6404consol.htm](https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l6404consol.htm)>. Acesso em: 11 maio 2023.

<sup>32</sup> TOMAZETTE, Marlon. **Curso de direito empresarial: Teoria geral e direito societário**. 13. ed. São Paulo: SaraivaJur, 2022. p. 569.

<sup>33</sup> CARVALHOSA, Modesto. **Comentários à lei de sociedades anônimas**. v. 2. São Paulo: Saraiva, 1997. p. 435.

<sup>34</sup> CARVALHOSA, Modesto. **Comentários à lei de sociedades anônimas**. v. 2. São Paulo: Saraiva, 1997. p. 435.

<sup>35</sup> COMPARATO, Fabio Konder. **O poder de controle na sociedade anônima**. 3. Ed. Rio de Janeiro: Forense, 1983. p. 66; CARVALHOSA, Modesto. **Comentários à lei de sociedades anônimas**. v. 2. São Paulo: Saraiva, 1997. p. 431-432.

<sup>36</sup> LÓPEZ-DELGADO, P.; DIÉGUEZ-SOTO, J. Lone founders, types of private family businesses and firm performance. **Journal of Family Business Strategy**, v. 6, n. 2, p. 73-85, 2015.

<sup>37</sup> WESTHEAD, Paul; HOWORTH, Carole. Ownership and management issues associated with family firm performance and company objectives. **Family Business Review**, v. 19, n. 4, p. 301-316, 2006.

companhia com os da família; (4) propriedade e controle acionário preponderantemente nas mãos de uma ou mais famílias<sup>38</sup>.

Segundo J. Sérgio R. C. Gonçalves, configura-se companhia familiar quando presentes três fatores cumulativos. São eles: detenção da propriedade da empresa pela família (detentora da totalidade ou maioria das ações), de forma a ter o seu controle econômico; gerência da empresa pelos membros, definindo seus objetivos, diretrizes e políticas; administração da empresa, com a participação de um ou mais membros no nível executivo mais alto<sup>39</sup>.

Como tratado no capítulo anterior, a propriedade e o controle da companhia não necessariamente se confundem.

A classificação mais importante dentro das companhias familiares relaciona-se à figura do CEO. A depender de quem seja ele, podem ser divididas em: (1) companhia com CEO fundador; (2) companhia com CEO descendente; (3) outras companhias familiares, com CEO profissional ou contratado<sup>40</sup>.

Entre as características mais notáveis desse tipo de negócio, está a participação ativa dos membros da família em cargos executivos ou de direção. Em média, famílias fundadoras mantêm a posição de CEO em 62% das companhias familiares na S&P 1500. Ademais, 98,4% de famílias fundadoras indicam ao menos um membro para integrar seus conselhos (*board*), 54,6% dois e 22,9% três ou mais<sup>41</sup>.

As sociedades familiares possuem robusta presença na esfera global<sup>42</sup>. Correspondem a 44% de grandes companhias da Europa Ocidental<sup>43</sup>, mais de dois

<sup>38</sup> TOMAZETTE, Marlon. **Curso de direito empresarial: Teoria geral e direito societário**. 13. ed. São Paulo: SaraivaJur, 2022. p. 532 *apud* PRADO, Roberta Nioc. **Empresas familiares: governança corporativa, familiar e jurídico-sucessória**. São Paulo: Saraiva, 2011. p. 20.

<sup>39</sup> GONÇALVES, J. S. R. C. As empresas familiares no Brasil. **Revista de Administração de empresas**, v. 40, p. 7-12, 2000.

<sup>40</sup> CHENG, Qiang. Family firm research—A review. **China Journal of Accounting Research**, v. 7, n. 3, p. 149-163, 2014.

<sup>41</sup> CHENG, Qiang. Family firm research—A review. **China Journal of Accounting Research**, v. 7, n. 3, p. 149-163, 2014.

<sup>42</sup> CHENG, Qiang. Family firm research—A review. **China Journal of Accounting Research**, v. 7, n. 3, p. 149-163, 2014.

<sup>43</sup> FACCIO, Mara; LANG, Larry HP. The ultimate ownership of Western European corporations. **Journal of financial economics**, v. 65, n. 3, p. 365-395, 2002.

terços nos países do Leste Asiático<sup>44</sup>, e 33% e 46% das companhias no *Standard and Poor* (S&P500)<sup>45</sup> e 1500 *inde*<sup>46</sup>, respectivamente.

Suas atividades são variadas<sup>47</sup>, incluindo atuação em indústrias de tecnologia, atacado e varejo, transporte, publicação. Sem contar que constituem mais de 30% das companhias em indústrias de capital intenso (metal, maquinário, automóvel, petróleo e gás natural), atividades reguladas (bancos e companhias de seguro) e de suprimentos de negócios<sup>48</sup>.

#### 4 TEORIA DE AGÊNCIA (AGENCY THEORY)

A teoria de agência se preocupa com as relações entre acionista/proprietário (principal) e gestor/administrador (agente), de um ponto de vista contratual. O agente é o responsável por executar tarefas para o principal, e este deve remunerá-lo em contrapartida. Vale ressaltar que os principais também podem ser os debenturistas, credores, clientes, governo, comunidade<sup>49</sup>.

A natureza do conflito de agência tende a variar de acordo com o tipo de companhia. Os dois mais conhecidos problemas de agência em sociedades anônimas de capital aberto são: (1) o conflito entre principal e agente; (2) o conflito entre acionistas majoritários e minoritários<sup>50</sup>.

O conflito entre principal e agente é um custo de agência originado da busca por benefícios privados pelo agente e pouca comunicação de informações aos principais, prejudicando o bom funcionamento da companhia<sup>51</sup>. Normalmente, o

<sup>44</sup> CLAESSENS, Stijn; DJANKOV, Simeon; LANG, Larry HP. The separation of ownership and control in East Asian corporations. *Journal of Financial Economics*, v. 58, n. 1-2, p. 81-112, 2000.

<sup>45</sup> ANDERSON, Ronald C.; REEB, David M. Founding-family ownership and firm performance: evidence from the S&P 500. *The Journal of Finance*, v. 58, n. 3, p. 1301-1328, 2003.

<sup>46</sup> CHEN, Shuping; CHEN, X. I. A.; CHENG, Qiang. Do family firms provide more or less voluntary disclosure? *Journal of accounting research*, v. 46, n. 3, p. 499-536, 2008.

<sup>47</sup> CHENG, Qiang. Family firm research—A review. *China Journal of Accounting Research*, v. 7, n. 3, p. 149-163, 2014.

<sup>48</sup> CHEN, Shuping; CHEN, X. I. A.; CHENG, Qiang. Do family firms provide more or less voluntary disclosure? *Journal of accounting research*, v. 46, n. 3, p. 499-536, 2008.

<sup>49</sup> ROCHA, Irani et al. Análise da produção científica sobre teoria da agência e assimetria da informação. *REGE-Revista de Gestão*, v. 19, n. 2, p. 329-341, 2012.

<sup>50</sup> EISENHARDT, Kathleen M. Teoria da agência: uma avaliação e revisão. *Iberoamerican Journal of Corporate Governance*, v. 2, n. 1, 2015.

<sup>51</sup> JENSEN, Michael C.; MECKLING, William H. Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of financial economics*, v. 3, n. 4, p. 305-360, 1976.

método preventivo é o monitoramento da conduta do agente pelos proprietários e atenção às informações internas, com auditorias, por exemplo<sup>52</sup>.

#### 4.1 Custos de agência em companhias familiares

Em se tratando de companhias familiares em específico, a participação direta dos proprietários na condução dos negócios seria um fator que mitigaria o conflito entre principal e agente<sup>53</sup>. Essa avaliação parte do pressuposto de que a separação de propriedade e controle seria a fonte dos custos de agência<sup>54</sup>.

Dessa forma, muitos acreditam que em sociedades anônimas de capital aberto controladas por um grupo familiar, o conflito entre principal e agente é menor, já que: (1) a propriedade concentrada propicia melhor monitoramento dos gestores; (2) o pensamento a longo prazo colabora para a sobrevivência da companhia; (3) a preocupação com a reputação favorece o relacionamento com terceiros; (4) a presença de CEO fundador ou descendente, se for o caso, evita conflito de interesses entre gerência e acionistas<sup>55</sup>.

Por outro lado, a possibilidade de conflito entre acionistas majoritários e minoritários (principal-principal) se agrava<sup>56</sup>, já que a concentração de propriedade e a detenção de posições de controle na companhia facilitam a perseguição dos acionistas majoritários por benefícios privados, em detrimento dos minoritários<sup>57</sup>.

Apesar do impasse, em se tratando de companhias abertas o escrutínio externo é capaz de mitigar o conflito entre acionistas majoritários e minoritários, dadas a exposição às pressões do mercado de capitais<sup>58</sup> e a possibilidade de

<sup>52</sup> SCHULZE, William S. et al. Agency relationships in family firms: Theory and evidence. **Organization Science**, v. 12, n. 2, p. 99-116, 2001.

<sup>53</sup> JENSEN, Michael C.; MECKLING, William H. Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. **Journal of financial economics**, v. 3, n. 4, p. 305-360, 1976.

<sup>54</sup> WOODWARD, Susan; ALCHIAN, Armen A. The Firm is Dead: Long Live the Firm. A Review of Oliver E. Williamson's The Economic Institutions of Capitalism. **Journal of Economic Literature**, v. 26, n. 1, p. 65, 1988.

<sup>55</sup> CHENG, Qiang. Family firm research—A review. **China Journal of Accounting Research**, v. 7, n. 3, p. 149-163, 2014.

<sup>56</sup> CHENG, Qiang. Family firm research—A review. **China Journal of Accounting Research**, v. 7, n. 3, p. 149-163, 2014.

<sup>57</sup> SHLEIFER, Andrei; VISHNY, Robert W. Large shareholders and corporate control. **Journal of political economy**, v. 94, n. 3, Part 1, p. 461-488, 1986.

<sup>58</sup> CARNEY, Michael et al. What do we know about private family firms? A meta-analytical review. **Entrepreneurship Theory and Practice**, v. 39, n. 3, p. 513-544, 2015.

demandas dos acionistas minoritários por retornos a curto prazo e assunção de riscos<sup>59</sup>. Naturalmente, no pressuposto de que o país conte com robustas instituições legais na prevenção de atividades expropriatórias<sup>60</sup>.

Companhias familiares de capital fechado, no entanto, não possuem o benefício de recorrerem a soluções institucionais. Em muitos casos, o status privado as blindo do monitoramento externo, facilitando a perseguição por objetivos não econômicos e tornando os custos de agência ainda maiores<sup>61</sup>.

Além do que, os conflitos “principal-principal” podem surgir no contexto de divisão dos benefícios privados entre os membros da família<sup>62</sup>, de discordâncias entre acionistas ativos e passivos por reinvestimentos ou dividendos e da diferença de tratamento entre homens e mulheres e parentes de sangue e parentes mais distantes. Tais conflitos intrafamiliares podem ameaçar a sobrevivência da companhia<sup>63</sup>.

É importante ressaltar que a perspectiva de custos de agência varia a depender das gerações que ocupam o controle da companhia. Segundo entendimento de alguns autores, os custos de agência tendem a aumentar com a sucessão<sup>64</sup>.

As primeiras gerações incluem os pioneiros no empreendimento, indivíduos com forte conexão emocional com o negócio e dispostos a fazê-lo crescer. Já as gerações posteriores são mais propensas a visar interesses próprios e a segurança familiar, em detrimento das reivindicações do mercado<sup>65</sup>.

---

<sup>59</sup> BRUNO, Valentina; CLAESSENS, Stijn. Corporate governance and regulation: can there be too much of a good thing? **Journal of Financial Intermediation**, v. 19, n. 4, p. 461-482, 2010.

<sup>60</sup> YOUNG, Michael N. et al. Corporate governance in emerging economies: A review of the principal-principal perspective. **Journal of management studies**, v. 45, n. 1, p. 196-220, 2008.

<sup>61</sup> CARNEY, Michael et al. What do we know about private family firms? A meta-analytical review. **Entrepreneurship Theory and Practice**, v. 39, n. 3, p. 513-544, 2015.

<sup>62</sup> STEWART, Alex; HITT, Michael A. Why can't family business be more like a nonfamily business? Modes of professionalization in family firms. **Family Business Review**, v. 25, n. 1, p. 58-86, 2012.

<sup>63</sup> BERTRAND, Marianne et al. Mixing family with business: A study of Thai business groups and the families behind them. **Journal of financial Economics**, v. 88, n. 3, p. 466-498, 2008.

<sup>64</sup> BLANCO-MAZAGATOS, Virginia; DE QUEVEDO-PUENTE, Esther; CASTRILLO, Luis A. The trade-off between financial resources and agency costs in the family business: An exploratory study. **Family Business Review**, v. 20, n. 3, p. 199-213, 2007.

<sup>65</sup> LE BRETON-MILLER, Isabelle; MILLER, Danny. To grow or to harvest? Governance, strategy and performance in family and lone founder firms. **Journal of Strategy and Management**, v. 1, n. 1, p. 41-56, 2008.

Alguns dos mais relevantes problemas de agência em companhias familiares de capital fechado serão detalhados em seguida.

#### 4.1.1 Investimento em pesquisa e desenvolvimento (P&D)

Pesquisa e desenvolvimento representam atividades exercidas pelas companhias para inovar e introduzir novos produtos e serviços no mercado. Trata-se de investimento a longo prazo que proporciona competitividade e a sobrevivência do negócio<sup>66</sup>.

Em se tratando de companhias familiares, a busca pela maximização do bem-estar familiar pode atingir diretamente o crescimento do negócio<sup>67</sup>. O lucro da companhia costuma ser revertido para a satisfação das necessidades da família e em dividendos, resultando em baixa alocação de recursos em soluções inovadoras que envolvam pesquisa, desenvolvimento e investimentos a longo prazo<sup>68</sup>.

Mostra-se uma estratégia de colheita (*harvest strategy*), em que as prioridades na administração dos recursos da companhia são invertidas com a incorporação das expectativas e desejos da entidade familiar<sup>69</sup>. As decisões em torno da manutenção de controle familiar colaboram com a aversão a riscos, a concentração de capital em empreendimentos específicos, a diversificação de atividades, bem como a utilização de menos empréstimos<sup>70</sup>.

Alguns entendem que menor endividamento pode resultar na perda de oportunidades de crescimento. Entretanto, há quem sugira que pode ser prejudicial à

<sup>66</sup> KENTON, Will; JAMES, Margaret; KVILHAUG, Suzanne. Research and Development (R&D) Definition, Types, and Importance. **Investopedia**, 19 de junho de 2022. Disponível em: <<https://www.investopedia.com/terms/r/randd.asp>>. Acesso em: 9 jun. 2023.

<sup>67</sup> LE BRETON-MILLER, Isabelle; MILLER, Danny. To grow or to harvest? Governance, strategy and performance in family and lone founder firms. **Journal of Strategy and Management**, v. 1, n. 1, p. 41-56, 2008.

<sup>68</sup> LE BRETON-MILLER, Isabelle; MILLER, Danny. To grow or to harvest? Governance, strategy and performance in family and lone founder firms. **Journal of Strategy and Management**, v. 1, n. 1, p. 41-56, 2008.

<sup>69</sup> LE BRETON-MILLER, Isabelle; MILLER, Danny. To grow or to harvest? Governance, strategy and performance in family and lone founder firms. **Journal of Strategy and Management**, v. 1, n. 1, p. 41-56, 2008.

<sup>70</sup> CARNEY, Michael et al. What do we know about private family firms? A meta-analytical review. **Entrepreneurship Theory and Practice**, v. 39, n. 3, p. 513-544, 2015.

performance financeira da companhia a longo prazo<sup>71</sup>. De qualquer forma, companhias familiares evitam a adoção de capital de terceiros, pois gera responsabilidades junto aos credores<sup>72</sup>.

Nesse contexto, as companhias são menos propensas a realizarem alianças, *joint venture* e aquisições, mesmo sendo alternativas para a inovação quando não investem em P&D<sup>73</sup>.

#### 4.1.2 Seleção adversa

Um notável custo de agência em companhias familiares de capital fechado é a seleção de pessoas despreparadas com base nos vínculos familiares<sup>74</sup>. Nesses casos, a ineficiência na gestão, em razão da falta de talento, treinamento, determinação e experiência é agravada<sup>75</sup>.

É importante ressaltar que há maior dificuldade na contratação de profissionais em razão da remuneração. Enquanto companhias de capital aberto podem oferecer opções de ações para empregados, similares de capital fechado não dispõem dessa alternativa, pois a liquidez é limitada e os acionistas majoritários não possuem interesse em diluir o controle da companhia<sup>76</sup>.

A ineficiência na busca por profissionais repercute em algumas áreas: 1) maior propensão em contratar agentes desqualificados e/ou oportunistas; 2) desvantagem na oferta de posições a profissionais talentosos na comparação com companhias de capital aberto; 3) aumento nos custos de monitoramento, já que compensações inferiores comprometem a produtividade e competitividade; 4) os

<sup>71</sup> CARNEY, Michael et al. What do we know about private family firms? A meta-analytical review. **Entrepreneurship Theory and Practice**, v. 39, n. 3, p. 513-544, 2015.

<sup>72</sup> CARNEY, Michael et al. What do we know about private family firms? A meta-analytical review. **Entrepreneurship Theory and Practice**, v. 39, n. 3, p. 513-544, 2015.

<sup>73</sup> BLOCK, Joern et al. Innovation in founder and family firms: Entrepreneurial versus nurturer identities of owners. **Frontiers of Entrepreneurship Research**, v. 31, n. 13, p. 437-450, 2011.

<sup>74</sup> LE BRETON-MILLER, Isabelle; MILLER, Danny. To grow or to harvest? Governance, strategy and performance in family and lone founder firms. **Journal of Strategy and Management**, v. 1, n. 1, p. 41-56, 2008.

<sup>75</sup> CARNEY, Michael et al. What do we know about private family firms? A meta-analytical review. **Entrepreneurship Theory and Practice**, v. 39, n. 3, p. 513-544, 2015.

<sup>76</sup> SCHULZE, William S. et al. Agency relationships in family firms: Theory and evidence. **Organization Science**, v. 12, n. 2, p. 99-116, 2001.

problemas demoram a ser percebidos dificultando ajustes, já que o preço das ações não é determinado pelo mercado<sup>77</sup>.

## 5 COMPANHIAS FAMILIARES DE CAPITAL FECHADO E A FUNÇÃO SOCIAL

Os custos de agência trazidos no capítulo anterior afetam não somente o interesse da companhia, cujas estrutura e destinação ao lucro devem ser preservadas, tendo em vista o “princípio da manutenção da empresa”. Também provocam impacto direto no cumprimento da função social da companhia<sup>78</sup>.

A Constituição Federal prevê, no artigo 1º, IV, que um dos fundamentos da República é a livre iniciativa. Trata-se de princípio não absoluto que exige compatibilização com outros princípios constitucionais, como o da função social da propriedade e o da livre concorrência<sup>79</sup>.

A livre iniciativa é protegida em todas as suas vertentes, seja na liberdade de investimento, na liberdade de organização ou na liberdade de contratação. Entretanto, o artigo 170, caput, da Constituição Federal<sup>80</sup> direciona a livre iniciativa para o atendimento de outros princípios caros à sociedade, tais quais a livre concorrência, a proteção dos empregados, a defesa do consumidor e do meio ambiente, entre outros<sup>81</sup>.

<sup>77</sup> SCHULZE, William S. et al. Agency relationships in family firms: Theory and evidence. **Organization Science**, v. 12, n. 2, p. 99-116, 2001.

<sup>78</sup> FRAZÃO, Ana. Função social da empresa. **Enciclopédia Jurídica da PUCSP**, 2018. Disponível em: <<https://enciclopediajuridica.pucsp.br/verbete/222/edicao-1/funcao-social-da-empresa>>. Acesso em: 5 jun. 2023.

<sup>79</sup> TOMAZETTE, Marlon. **Curso de direito empresarial: Teoria geral e direito societário**. 13. ed. São Paulo: SaraivaJur, 2022. p. 655.

<sup>80</sup> 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: I - soberania nacional; II - propriedade privada; III - função social da propriedade; IV - livre concorrência; V - defesa do consumidor; VI - defesa do meio ambiente; 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; VII - redução das desigualdades regionais e sociais; VIII - busca do pleno emprego; IX - tratamento favorecido para as empresas brasileiras de capital nacional de pequeno porte.

BRASIL. **Constituição da República Federativa do Brasil de 1988**. Disponível em: <[http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/constituicao/constituicao.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/constituicao/constituicao.htm)>. Acesso em: 29 jul. 2023.

<sup>81</sup> FRAZÃO, Ana. Função social da empresa. **Enciclopédia Jurídica da PUCSP**, 2018. Disponível em: <<https://enciclopediajuridica.pucsp.br/verbete/222/edicao-1/funcao-social-da-empresa>>. Acesso em: 5 jun. 2023.

Tais princípios não esgotam, naturalmente, a função social da companhia, mas realçam que a solidariedade social está em grande parte inserida na ordem econômica, tornando-a igualmente instrumento a beneficiar os envolvidos na atividade e a coletividade<sup>82</sup>.

Nesse sentido, a Lei 6.404/76 acolhe essa interpretação no artigo 116, § único, quando insere o cumprimento da função social como um dos deveres do acionista controlador<sup>83</sup>:

O acionista controlador deve usar o poder com o fim de fazer a companhia realizar o seu objeto e cumprir sua função social, e tem deveres e responsabilidades para com os demais acionistas da empresa, os que nela trabalham e para com a comunidade em que atua, cujos direitos e interesses deve lealmente respeitar e atender.

Entre as hipóteses de responsabilização do acionista controlador previstas na Lei 6.404/76, em rol exemplificativo<sup>84</sup>, estão presentes o não atendimento ao interesse social, bem como o desrespeito ao interesse dos minoritários, dos colaboradores, da sociedade<sup>85</sup>.

Ocorre que a concentração na propriedade pode ocasionar confusão entre a companhia, acionistas e estabelecimento, gerando diversos entraves para o desenvolvimento do negócio. Tais problemas não dizem respeito somente aos entes familiares que detêm a propriedade ou aos acionistas minoritários. Como visto acima, o insucesso da companhia reflete na coletividade.

<sup>82</sup> FRAZÃO, Ana. Função social da empresa. *Enciclopédia Jurídica da PUCSP*, 2018. Disponível em: <<https://enciclopediajuridica.pucsp.br/verbete/222/edicao-1/funcao-social-da-empresa>>. Acesso em: 5 jun. 2023.

<sup>83</sup> BRASIL. **Lei n. 6.404, de 15 de dezembro de 1976**. Dispõe sobre as Sociedades por Ações. Disponível em: <[https://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/leis/l6404consol.htm](https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l6404consol.htm)>. Acesso em: 11 maio 2023.

<sup>84</sup> Art. 117. O acionista controlador responde pelos danos causados por atos praticados com abuso de poder. § 1º São modalidades de exercício abusivo de poder: a) orientar a companhia para fim estranho ao objeto social ou lesivo ao interesse nacional, ou levá-la a favorecer outra sociedade, brasileira ou estrangeira, em prejuízo da participação dos acionistas minoritários nos lucros ou no acervo da companhia, ou da economia nacional (...).

BRASIL. **Lei n. 6.404, de 15 de dezembro de 1976**. Dispõe sobre as Sociedades por Ações. Disponível em: <[https://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/leis/l6404consol.htm](https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l6404consol.htm)>. Acesso em: 11 maio 2023..

<sup>85</sup> TOMAZETTE, Marlon. **Curso de direito empresarial: Teoria geral e direito societário**. 13. ed. São Paulo: SaraivaJur, 2022. p. 509.

Somente a título de exemplo, no Brasil ficou conhecido o envolvimento do Grupo Odebrecht S.A em alguns fatos revelados na “Operação Lava Jato”, tendo a companhia realizado acordo de leniência.

Em dezembro de 2016, a Odebrecht e a Braskem assinaram acordos de leniência simultâneocom autoridades brasileiras, americanas e suíças. Também foram celebrados acordos de colaboração com setenta e oito de seus executivos. Não faltaram superlativos para descrevero caso. O Departamento de Justiça americano classificou os acordos como “a maior resolução global de caso de propina transnacional” por violação ao FCPA. No Brasil, os acordos ficaram conhecidos como a “delação do fim do mundo” pelo seu alcance nacional e internacional e pelas implicações trazidas ao sistema político, com denúncia a diversos de seus membros<sup>86</sup>.

O grupo era formada majoritariamente por membros da família. Para citar alguns: o fundador da construtora foi Norberto Odebrecht fundou a construtora em 1944 e presidiu o conselho de administração da Odebrecht S.A. até 1998; Emílio Alves Odebrecht, filho de Norberto, presidiu a Odebrecht S.A. (1991-2002) e o conselho de administração (1998-2002); e Marcelo Bahia Odebrecht, filho de Emílio Alves Odebrecht, presidiu a construtora (2002-2009) e a Odebrecht S.A. (2009-2015)<sup>87</sup>.

Mesmo tendo sido um episódio extremo do uso da companhia para fins diversos do cumprimento de seu objeto e fins sociais, o supracitado caso é exemplar das fragilidades que os custos de agência citados, quando não mitigados, podem acarretar.

Dessa forma, observa-se que a concentração de poder absoluto nas mãos do grupo familiar pode trazer muitos prejuízos, já que a administração nem sempre está voltada para o melhor interesse da companhia e do cumprimento da finalidade

---

<sup>86</sup> PIMENTA, Raquel de Mattos. **A construção dos acordos de leniência da Lei Anticorrupção**. São Paulo: Blucher, 2020 *apud* Comunicado à imprensa disponível em <https://www.justice.gov/opa/pr/odebrecht-and-braskem-plead-guilty-and-agree-pay-least-35-billion-global-penalties-resolve>; PIMENTA, Raquel de Mattos; GREENE, Catherine, **The Lava Jato Corruption Scandal: Comparing the Responses of Peru and Mexico**, New York: Center on Global Economic Governance at the School of International and Public Affairs, Columbia University, 2018; MATTOSO, Camila; CASADO, Leticia, **Cinco ministros de Temer, Aécio, Lula e Dilma estão na lista de Janot, Folha de S. Paulo**, 2017.

<sup>87</sup> GASPAS, Malu. **A Organização: a Odebrecht e o esquema de corrupção que chocou o mundo**. Companhia das Letras, 2020.

social. Tais problemas podem ser minimizados com a profissionalização da gestão e o balanceamento do poder do grupo familiar na tomada de decisões.

## 6 CONCLUSÃO

O controle e propriedade exercidos pelo grupo familiar em sociedades anônimas de capital fechado não necessariamente significarão a ocorrência dos custos de agência especificados no trabalho, já que cada companhia pode atuar para evitá-los.

O propósito da pesquisa é mostrar que as companhias familiares de capital fechado possuem custos de agência distintos das demais companhias, requerendo um estudo próprio sobre as suas especificidades.

O trabalho conseguiu observar que os custos de agência são facilitados quando o controle da companhia familiar não é balanceado, com a presença de indivíduos na gestão que não tenham parentesco com o grupo.

Dessa forma, um meio de minimizar os custos de agência é a profissionalização da gestão, de modo que o poder do grupo familiar seja balanceado com uma visão que foge da mera manutenção do controle, mas do atingimento dos objetivos da companhia e do cumprimento de sua função social.

Por fim, quando a companhia atinge o melhor aproveitamento de seus recursos, prezando pelo fim social, sua prosperidade se estende não somente aos proprietários e integrantes da companhia, mas à toda coletividade.

## REFERÊNCIAS

ANDERSON, Ronald C.; REEB, David M. Founding-family ownership and firm performance:evidence from the S&P 500. **The Journal of Finance**, v. 58, n. 3, p. 1301-1328, 2003.

BERLE, Adolf A.; MEANS, Gardiner C. **A moderna sociedade anônima e a propriedade privada**. Tradução de Dinah de Abreu Azevedo. São Paulo: Abril Cultural, 1984.

BERTRAND, Marianne et al. Mixing family with business: A study of Thai business groups and the families behind them. **Journal of financial Economics**, v. 88, n. 3, p. 466-498, 2008.

BLANCO-MAZAGATOS, Virginia; DE QUEVEDO-PUENTE, Esther; CASTRILLO, Luis A. The trade-off between financial resources and agency costs in the family business: An exploratory study. **Family Business Review**, v. 20, n. 3, p. 199-213, 2007.

BLOCK, Joern et al. Innovation in founder and family firms: Entrepreneurial versus nurturer identities of owners. **Frontiers of Entrepreneurship Research**, v. 31, n. 13, p. 437-450, 2011.

BORBA, José Edwaldo Tavares. **Direito societário**. 4. Ed. Rio de Janeiro: Freira Bastos, 1998.

BRASIL. **Constituição da República Federativa do Brasil de 1988**. Disponível em: <[http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/constituicao/constituicao.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/constituicao/constituicao.htm)>. Acesso em: 29 jul. 2023.

BRASIL. **Lei n. 6.404, de 15 de dezembro de 1976**. Dispõe sobre as sociedades anônimas. Disponível em: <[https://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/leis/l6404consol.htm](https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l6404consol.htm)>. Acesso em: 11 maio 2023.

BRUNO, Valentina; CLAESSENS, Stijn. Corporate governance and regulation: can there be too much of a good thing? **Journal of Financial Intermediation**, v. 19, n. 4, p. 461-482, 2010.

BUONOCORE, Vincenzo. **Le società**. Milano: Giuffrè, 2000.

CARNEY, Michael et al. What do we know about private family firms? A meta-analytical review. **Entrepreneurship Theory and Practice**, v. 39, n. 3, p. 513-544, 2015.

CARVALHOSA, Modesto. **Comentários à lei das sociedades anônimas**. v. 1. São Paulo: Saraiva, 1997.

CARVALHOSA, Modesto. **Comentários à lei de sociedades anônimas**. v. 2. São Paulo: Saraiva, 1997.

CLAESSENS, Stijn; DJANKOV, Simeon; LANG, Larry HP. The separation of ownership and control in East Asian corporations. **Journal of Financial Economics**, v. 58, n. 1-2, p. 81-112, 2000.

CHEN, Shuping; CHEN, X. I. A.; CHENG, Qiang. Do family firms provide more or less voluntary disclosure? **Journal of accounting research**, v. 46, n. 3, p. 499-536, 2008.

CHENG, Qiang. Family firm research—A review. **China Journal of Accounting Research**, v. 7, n. 3, p. 149-163, 2014.

COELHO, Fábio Ulhoa. **Curso de direito comercial**. v.2. São Paulo: Saraiva: 1999.

COMPARATO, Fabio Konder. **O poder de controle na sociedade anônima**. 3. Ed. Rio de Janeiro: Forense, 1983.

COMUNICADO à imprensa. Disponível em: <<https://www.justice.gov/opa/pr/odebrecht-and-braskem-plead-guilty-and-agree-pay-least-35-billion-global-penalties-resolve>>. Acesso em: 22 jun. 2023.

EISENHARDT, Kathleen M. Teoria da agência: uma avaliação e revisão. **Iberoamerican Journal of Corporate Governance**, v. 2, n. 1, 2015.

FACCIO, Mara; LANG, Larry HP. The ultimate ownership of Western European corporations. **Journal of financial economics**, v. 65, n. 3, p. 365-395, 2002.

FRAZÃO, Ana. Função social da empresa. **Enciclopédia Jurídica da PUCSP**, 2018. Disponível em: <<https://enciclopediajuridica.pucsp.br/verbete/222/edicao-1/funcao-social-da-empresa>>. Acesso em: 5 jun. 2023.

GASPAR, Malu. **A Organização: a Odebrecht e o esquema de corrupção que chocou o mundo**. Companhia das Letras, 2020.

GONÇALVES, J. S. R. C. As empresas familiares no Brasil. **Revista de Administração de empresas**, v. 40, p. 7-12, 2000.

JENSEN, Michael C.; MECKLING, William H. Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. **Journal of financial economics**, v. 3, n. 4, p. 305-360, 1976.

KENTON, Will; JAMES, Margaret; KVILHAUG, Suzanne. Research and Development (R&D) Definition, Types, and Importance. **Investopedia**, 19 de junho de 2022. Disponível em: <<https://www.investopedia.com/terms/r/randd.asp>>. Acesso em: 9 de jun. 2023.

LE BRETON-MILLER, Isabelle; MILLER, Danny. To grow or to harvest? Governance, strategy and performance in family and lone founder firms. **Journal of Strategy and Management**, v. 1, n. 1, p. 41-56, 2008.

LÓPEZ-DELGADO, P.; DIÉGUEZ-SOTO, J. Lone founders, types of private family businesses and firm performance. **Journal of Family Business Strategy**, v. 6, n. 2, p. 73-85, 2015.

MARTINS, Fran. **Curso de direito comercial**. 22. ed. Rio de Janeiro: Forense, 1998.

MIRANDA, Giane Silva; TUDISCO, Maria Amélia Marchesi. O poder de controle na sociedade anônima. **Universitas**, n. 14, 2015.

MATTOSO, Camila; CASADO, Letícia, Cinco ministros de Temer, Aécio, Lula e Dilma estão na lista de Janot, **Folha de S. Paulo**, 2017.

PEREIRA, Guilherme Doring Cunha. **Alienação do poder de controle acionário**. São Paulo: Saraiva, 1995.

PIMENTA, Raquel de Mattos. **A construção dos acordos de leniência da Lei Anticorrupção**. São Paulo: Blucher, 2020.

PIMENTA, Raquel de Mattos; GREENE, Catherine, **The Lava Jato Corruption Scandal: Comparing the Responses of Peru and Mexico**, New York: Center on Global Economic Governance at the School of International and Public Affairs, Columbia University, 2018.

PRADO, Roberta Nioc. **Empresas familiares: governança corporativa, familiar e jurídico-sucessória**. São Paulo: Saraiva, 2011, p. 20.

ROCHA, Irani et al. Análise da produção científica sobre teoria da agência e assimetria de informação. **REGE-Revista de Gestão**, v. 19, n. 2, p. 329-341, 2012.

SCHULZE, William S. et al. Agency relationships in family firms: Theory and evidence. **Organization Science**, v. 12, n. 2, p. 99-116, 2001.

SHLEIFER, Andrei; VISHNY, Robert W. Large shareholders and corporate control. **Journal of political economy**, v. 94, n. 3, Part 1, p. 461-488, 1986.

STEWART, Alex; HITT, Michael A. Why can't family business be more like a nonfamily business? Modes of professionalization in family firms. **Family Business Review**, v. 25, n. 1, p. 58-86, 2012.

TOMAZETTE, Marlon. **Curso de direito empresarial: Teoria geral e direito societário**. 13. ed. São Paulo: SaraivaJur, 2022.

WESTHEAD, Paul; HOWORTH, Carole. Ownership and management issues associated with family firm performance and company objectives. **Family Business Review**, v. 19, n. 4, p. 301-316, 2006.

WOODWARD, Susan; ALCHIAN, Armen A. The Firm is Dead: Long Live the Firm. A Review of Oliver E. Williamson's *The Economic Institutions of Capitalism*. **Journal of Economic Literature**, v. 26, n. 1, p. 65, 1988.

YOUNG, Michael N. et al. Corporate governance in emerging economies: A review of the principal-principal perspective. **Journal of management studies**, v. 45, n. 1, p. 196-220, 2008.

# LEASING IMOBILIÁRIO: CARACTERÍSTICAS E APLICABILIDADE

Natália Balduino Marques<sup>1</sup>

## RESUMO

A evolução e o desenvolvimento da atividade empresarial demandam do direito novas tecnologias jurídicas com objetivo de garantir uma maior segurança jurídica para os novos modelos de negócio. Diante dessa demanda surgiu o contrato de *leasing*, que antes de ser mencionado em qualquer previsão legal já era amplamente utilizado pelo mercado. Nesse cenário, considerando que a evolução das atividades empresariais sempre será mais veloz que a das leis, esse artigo tem como tema central, por meio do método hipotético-dedutivo e da revisão bibliográfica, legislativa e jurisprudencial, analisar as características e aplicabilidade do contrato de *leasing* a imóveis, conhecido como *leasing* imobiliário.

**Palavras-chave:** *Leasing*. Imóvel. Contratos.

## ABSTRACT

The evolution and development of the business activity demand from the law new legal technologies in order to ensure greater legal certainty for new business models. In view of this demand, the leasing contract arose, which, before being mentioned in any legal provision, was already widely used by the market. In this scenario, and considering that the evolution of business activities will always be faster than the laws, this article uses the hypothetical-deductive method and a literature, legislative and case law review to analyze the characteristics and applicability of real estate leases.

**Keywords:** Leasing. Real Estate. Contracts.

---

<sup>1</sup> Advogada, Bacharel em Direito pelo Centro Universitário de Brasília – CEUB. Aluna do curso de pós-graduação lato sensu do Centro Universitário de Brasília – CEUB/ICPD.

## 1 INTRODUÇÃO

O contrato de *leasing* surgiu a partir da demanda dos empresários de reduzir a imobilização de capital e de recursos para aquisição de bens de alto valor. A discussão sobre o marco temporal da criação deste contrato é extensa, Nevitt e Fabozzi afirmam que teria surgido por volta de 1870, com o financiamento de barcas, vagões e locomotivas por meio da emissão de certificados de *trust* de equipamentos (*equipment trust certificates*)<sup>2</sup>. Por outro lado, Rizzardo defende que a prática se iniciou na década de 1920<sup>3</sup>.

Apesar da discussão sobre o seu exato surgimento, a partir de 2ª Guerra Mundial este contrato se popularizou, especialmente pela criação da *Lend and Lease Act* pelos Estados Unidos, utilizada para o fornecimento de armamento para os Aliados<sup>4</sup>. A norma previa que após decorrido determinado prazo ou terminada a guerra, os materiais deveriam ser devolvidos ou adquiridos.

No Brasil, pela legislação, o *leasing* também é denominado arrendamento mercantil, e tem-se conhecimento que as primeiras operações foram realizadas em meados de 1967, porém, apenas na década de 70 o setor foi amplamente impulsionado, quando os contratos começaram a ser divulgadas por agências bancárias, pelo do incentivo de grupos financeiros internacionais e nacionais<sup>5</sup>.

Roberto Panucci Filho aponta que a demora da recepção do *leasing* no Brasil se deu por diversos fatores, sendo eles:

- (i) o fato de ser um contrato com origem em países de Common Law e não ser regulamentado localmente; (ii) a falta de informação sobre esse tipo de operação; (iii) o baixo nível de investimento em ativo fixo; e (iv) a mentalidade do empresariado, que acreditava ser necessário ter a propriedade (e não apenas usar e fruir) dos bens de produção<sup>6</sup>.

<sup>2</sup> NEVITT, Peter K.; FABOZZI, Frank J. *Equipment leasing*. New Hope: Frank J. Fabozzi Associates, 2000. p. 22.

<sup>3</sup> RIZZARDO, Arnaldo. *Leasing – arrendamento mercantil no direito brasileiro*. 6 ed. São Paulo: RT, 2011. p. 24.

<sup>4</sup> TOMAZETTE, Marlon. *Contratos Empresariais*. 2. ed., rev e atual. São Paulo: Editora JusPodivm, 2023. p. 541.

<sup>5</sup> FORTUNA, E. *Mercado financeiro: produtos e serviços*. Qualitymark, 1992.

<sup>6</sup> PANUCCI FILHO, Roberto. *Lease Back*. 2014. Dissertação (Mestrado em Direito Civil) – Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo, São Paulo, 2014. p. 37.

A primeira menção a esse contrato na legislação ocorreu pela regulação prevista na Lei n. 6.099, de 12 de setembro de 1974 que dispôs sobre o tratamento tributário, inclusive benefícios, para essa operação, considerando a sua distinção com a compra e venda e locação, pois o pagamento mensal do arrendamento, em princípio, é despesa operacional, dedutível da receita tributária, para fins de apuração do lucro tributável pelo imposto de renda<sup>7</sup>.

Entretanto, a utilização do termo arrendamento mercantil pela lei, ao invés de leasing gerou várias críticas, como a de Caio Mario, afirmando que a denominação:

[N]ão é perfeita, não só pela generalização, uma vez que o diploma não se refere a ‘qualquer’ arrendamento mercantil, porém a um determinado (que é o leasing), como ainda porque a designação já era consagrada em nossa terminologia para identificar o arrendamento mercantil imobiliário de finalidade comercial ou industrial [...] <sup>8</sup>.

Desde então, poucas foram as alterações e inovações legislativas, as quais se limitaram, em sua maioria, à regulação tributária. Em comparação com outros países como EUA, Alemanha e França, a regulação brasileira ainda é muito escassa e possui muito espaço para se desenvolver<sup>9</sup>. Contudo, o contrato permanece sendo amplamente utilizado no meio empresarial.

Nesse contexto, esse artigo busca explorar a aplicação do *leasing* imobiliário, suas características e aplicabilidade.

Para tanto, se começa explorando o conceito do *leasing*, na sequência o *leasing* imobiliário propriamente dito e as suas particularidades. Por último, será analisado a distinção deste com demais contratos e questões controvertidas.

Visando compreender as implicações da utilização do *leasing* imobiliário, o artigo utiliza da aplicação do meio do método hipotético-dedutivo e os procedimentos metodológicos da revisão bibliográfica, legislativa e jurisprudencial.

<sup>7</sup> SANTOS, Francisco Cláudio de Almeida. **Leasing**: questões controvertidas. Revista da Escola Superior da Magistratura do Distrito Federal, Brasília, n. 1, p. 77-98, jan./abr. 1996

<sup>8</sup> PEREIRA, Caio Mário da Silva. **Leasing (arrendamento mercantil)**. Revista Forense, v. 287, 1984, p. 7.

<sup>9</sup> CHIMISSO, Sandro Hüttner. Leasing e arrendamento mercantil: Alternativa de financiamento de longo prazo para empresas brasileiras. **Revista de Administração**, v. 3, n. 5, p. 77-96, 2004. p. 80.

## 2 CONCEITO DE *LEASING*

A conceituação do contrato de leasing é questão de intensa discussão doutrinária e jurisprudencial, considerando a combinação de elementos de locação, compra e venda e financiamento, além das particularidades de cada uma das suas modalidades.

Antes mesmo do surgimento da Lei n. 6.099/74, alguns doutrinadores já publicavam seus estudos sobre este tipo contratual, apresentando conceitos e defendendo a sua distinção em relação aos demais contratos.

Fábio Konder Comparato, um dos pioneiros, no estudo deste contrato, em 1968, publicou seu conhecido estudo denominado "Contrato de leasing", defendendo a autonomia e unidade do leasing, afirmando que propriamente dito, "não obstante à pluralidade de relações obrigacionais típicas que o compõem, apresenta-se funcionalmente uno: a «causa» do negócio é sempre o financiamento de investimentos produtivos".

Na sequência, o autor reconhece que há diversas relações típicas e dentre elas predomina as obrigações de locação.

Sem dúvida, dentre as relações obrigacionais típicas que compõem o «leasing» predomina a figura da locação de coisa. Mas a existência de uma promessa unilateral de venda por parte da instituição financeira serve para extremá-lo não só da locação comum, como da venda a crédito<sup>10</sup>.

Em 1970, Arnaldo Wald, publica seu estudo, no qual apresenta o seguinte conceito prático:

desejando utilizar determinado equipamento, ou um certo imóvel, consegue que uma instituição financeira adquira o referido bem, alugando-o ao interessado por prazo certo, admitindo-se que, terminado o prazo locativo, o locatário possa optar entre a devolução do bem, a renovação da locação, ou a compra pelo preço residual fixado no momento inicial do contrato<sup>11</sup>.

<sup>10</sup> COMPARATO, Fábio Koder. **Contrato de leasing**. Revista dos Tribunais, v. 57, n. 389, p. 7-14, mar., 1968. São Paulo: Revista dos Tribunais.

<sup>11</sup> WALD, Arnaldo. **A introdução do leasing no Brasil**. Revista dos Tribunais, São Paulo, v. 415, maio 1970.

Por meio da Lei nº 6.099/74, apresentou-se, em seu art. 1º, parágrafo único, o seguinte conceito: “Considera-se arrendamento mercantil a operação realizada entre pessoas jurídicas, que tenha por objeto o arrendamento de bens adquiridos a terceiros pela arrendadora, para fins de uso próprio da arrendatária e que atendam às especificações desta”<sup>12</sup>.

Atualmente, diante das alterações legislativas, o parágrafo único está em vigor com a seguinte redação:

Considera-se arrendamento mercantil, para os efeitos desta Lei, o negócio jurídico realizado entre pessoa jurídica, na qualidade de arrendadora, e pessoa física ou jurídica, na qualidade de arrendatária, e que tenha por objeto o arrendamento de bens adquiridos pela arrendadora, segundo especificações da arrendatária e para uso próprio desta<sup>13</sup>.

Apesar das alterações e detalhamento maior das partes que podem figurar como arrendante e arrendatário, o conceito em sua essência permaneceu o mesmo. Portanto, legalmente o leasing possui como elemento principal o arrendamento de um bem por um arrendante conforme as especificações determinadas pela arrendatária, que pode ser pessoa física ou jurídica.

A lei também estabelece que são cláusulas essenciais o (i) prazo; (ii) valor de cada contraprestação por períodos determinados, não superiores aa 6 meses; (iii) faculdade do arrendatário em realizar a opção de compra ou renovar o contrato; e (iv) preço desta opção de compra ou o critério para sua fixação - art. 5º.

Ocorre que, o conceito legal é amplamente criticado por tratar de forma superficial a operação, o que fez que os estudos sobre o conceito de leasing continuassem, mesmo após a publicação da lei, os quais apresentavam conceitos diversos do legal.

Como observa Arnaldo Rizzardo, apesar da primeira vista parecer uma simples locação com promessa de compra e venda, na realidade trata-se de uma locação com uma consignação de promessa de compra e venda, com um elemento

<sup>12</sup> BRASIL. Lei n. 6.099, de 12 de setembro de 1974. Dispõe sobre o tratamento tributário das operações de arrendamento mercantil e dá outras providências. Disponível em: <<http://www.planalto.gov.br>>. Acesso em: 22 jun. 2023.

<sup>13</sup> BRASIL. Lei n. 6.099, de 12 de setembro de 1974. Dispõe sobre o tratamento tributário das operações de arrendamento mercantil e dá outras providências. Disponível em: <<http://www.planalto.gov.br>>. Acesso em: 22 jun. 2023.

extra, qual seja, o financiamento, numa operação distinta das demais, pois consiste em uma simbiose de locação, financiamento e venda<sup>14</sup>.

No mesmo sentido, defende Orlando Gomes, o qual defende a autonomia do contrato, embora resulte da fusão de elementos de outros contratos, não se confunde com um contrato misto, que seria composto apenas por prestações típicas da locação, da compra e de outros contratos, pois possui causa própria e já teria se tipicizado<sup>15</sup>.

Na jurisprudência, o Superior Tribunal de Justiça entendeu que “O 'leasing' é contrato complexo, consistindo fundamentalmente num arrendamento mercantil com promessa de venda do bem após o término do prazo contratual, servindo então as prestações como pagamento antecipado da maior parte do preço”<sup>16</sup>.

Além da conceituação do leasing, ainda existe uma imensa discussão sobre as suas modalidades, considerando as características próprias de cada uma. Conforme apresentado por Orlando Gomes, há três modalidades usuais de leasing no Brasil, sendo elas (i) leasing financeiro, (ii) leasing operacional e (iii) *lease-back*.

O leasing financeiro é aquele descrito na legislação, no qual o arrendante adquire máquinas e equipamentos para arrendá-lo ao arrendatário, conforme suas especificações prévias, por um prazo determinado, mediante pagamento de prestações periódica, com direito de opção de compra sob a condição de pagamento de um valor residual ao final do prazo. Conforme defendido por Orlando Gomes, seguido pela maioria dos doutrinadores, é fundamental que a empresa arrendante seja uma instituição financeira, uma vez que essa modalidade é fundamentalmente uma operação de financiamento<sup>17</sup>.

<sup>14</sup> RIZZARDO, Arnaldo. **Contratos**. Rio de Janeiro: Grupo GEN, 2023. *E-book*. ISBN 9786559648153. Disponível em: <https://integrada.minhabiblioteca.com.br/#/books/9786559648153/>. Acesso em: 22 jun. 2023.

<sup>15</sup> GOMES, Orlando. **Contratos**. Rio de Janeiro: Grupo GEN, 2022. *E-book*. ISBN 9786559645640. Disponível em: <https://integrada.minhabiblioteca.com.br/#/books/9786559645640/>. Acesso em: 22 jun. 2023.

<sup>16</sup> BRASIL. Superior Tribunal de Justiça (4. Turma). Recurso Especial. **REsp 16824/SP**. ARRENDAMENTO MERCANTIL. LEASING. RESOLUÇÃO DO CONTRATO POR INADIMPLENTO DO ARRENDATARIO. CONSEQUENCIAS. NÃO EXIGIBILIDADE DAS PRESTAÇÕES 'VINCENDAS'. [...] Relator: Min. Dias Trindade. Brasília, 13 de setembro de 1993.

<sup>17</sup> GOMES, Orlando. **Contratos**. Rio de Janeiro: Grupo GEN, 2022. *E-book*. ISBN 9786559645640. Disponível em: <https://integrada.minhabiblioteca.com.br/#/books/9786559645640/>. Acesso em: 22 jun. 2023

A segunda modalidade, o leasing operacional, inicialmente não incluído na previsão legislativa, é a operação em que um arrendante loca um bem em favor do arrendatário em conjunto com um pacto de assistência técnica. Nesse caso, como defendido por Arnaldo Rizzardo, é necessário a previsão da cláusula de prestação de serviços, opção de compra e possibilidade de rescisão antecipada a qualquer tempo<sup>18</sup>.

Contudo, apesar de defender a rescisão a qualquer tempo, a Resolução CMN nº 4.977, de 16.12.2021, que regulamenta atualmente a lei de arrendamento mercantil, estabelece que leasing operacional deve ter como prazo mínimo 90 dias<sup>19</sup>.

A terceira modalidade, o *lease back*, também conhecido como leasing de retorno, é definido por Rodolfo de Carmago Mancuso, como “um leasing de caráter financeiro, singularizando-se, porém, nisso que o locatário vende o bem ao locador, para depois retomá-lo em locação”<sup>20</sup>.

Essas são as 3 modalidades usuais, uma vez que possuem regulação expressa por possuírem características fiscais e tributárias específicas, assim como as suas obrigações contratuais.

Cumprido destacar que, apesar do regulamento específico, não há vedação para a utilização do contrato de leasing financeiro e operacional para regular operações fora dos padrões previstos legalmente, no caso, a única peculiaridade é a não concessão de benefício fiscal, porém o contrato permanece válido e eficaz.

Além dessas modalidades, são reconhecidas pela doutrina e jurisprudência outras utilizações do contrato, como, por exemplo, o *leasing* imobiliário, *leasing* de importação, *self leasing*, *dummy corporation* e *lease purchase*, apesar de ainda pouco utilizadas.

<sup>18</sup> RIZZARDO, Arnaldo. **Contratos**. Rio de Janeiro: Grupo GEN, 2023. *E-book*. ISBN 9786559648153. Disponível em: <https://integrada.minhabiblioteca.com.br/#/books/9786559648153/>. Acesso em: 22 jun. 2023.

<sup>19</sup> Art. 7º, II, da Resolução CMN nº 4.977 de 16/17/2021. BRASIL. **Resolução do Conselho Monetário Nacional nº 4.977, de 16 de dezembro de 2021**. Disciplina as operações de arrendamento mercantil com o tratamento tributário previsto na Lei nº 6.099, de 12 de setembro de 1974. Disponível em: <http://www.bcb.gov.br>>. Acesso em: 22 jun. 2023.

<sup>20</sup> MANCUSO, Rodolfo de Carmago. **Leasing**. 2 ed. São Paulo: Revista dos Tribunais, 1999. p. 49.

Essas modalidades não usuais ainda são pouco exploradas pela doutrina e jurisprudência, e não são reguladas como as modalidades usuais, o que permite uma ampla discussão sobre a aplicação e interpretação destes institutos.

O foco desse artigo é analisar as características e aplicabilidade do *leasing* imobiliário e como as suas particularidades o diferenciam dos demais contratos.

### 3 LEASING IMOBILIÁRIO

Historicamente, o *leasing*, majoritariamente, esteve relacionado aos bens móveis, principalmente maquinário. Contudo, isto não significa que ele esteja limitado a este tipo de bem. O arrendamento mercantil de imóveis vem sendo tratado pelas normas brasileiras desde a Resolução n. 351 de 1975, a qual admitia “duas modalidades: o puro arrendamento mercantil imobiliário e o *lease back* imobiliário, o qual foi utilizado em alguns casos de condomínio e no ramo de hotelaria”<sup>21</sup>.

A legalidade e validade da utilização do contrato de leasing para arrendamento de bens imóveis se consolidou em 1997, quando foi promulgada a Lei nº 9.514, a qual prevê essa possibilidade expressamente, nos seus arts. 5, §2º, 26-A, 30, parágrafo único, 36 e 37.

Na sequência, em 1999, foi promulgada a Medida Provisória nº 823-2, reeditada, sem alterações, pela Medida Provisória no 1.944-9 do mesmo ano, que criou o Programa de Arrendamento Residencial (PAR), programa antecessor ao Minha Casa Minha Vida, o qual permitia que unidades imobiliárias fossem arrendadas pelo prazo de 15 anos, e não alienadas diretamente aos adquirentes, para atender a necessidade de moradia da população<sup>22</sup>. Atualmente o programa está desativado, sem perspectiva de novas contratações<sup>23</sup>.

Nota-se que são escassas as normas que mencionam este instituto, sendo a doutrina a maior fonte de direito para análise do instituto.

<sup>21</sup> SANTOS, Joaquim Antônio Vizeu Penalva. **Arrendamento Residencial**. Rio de Janeiro: Revista da EMERJ, v.3, n.9, 2000, p. 66.

<sup>22</sup> COMPANHIA DE HABITAÇÃO DE LONDRINA. **PAR** - Programa de Arrendamento Residencial. Disponível em: <<https://cohabl.londrina.pr.gov.br/index.php/par-programa-de-arrendamento-residencial-novo>>. Acesso em: 22 jun. 2023.

<sup>23</sup> CAIXA ECONÔMICA FEDERAL. **Fundo de Arrendamento Residencial – FAR**. Disponível em: <<https://fundosdegoverno.caixa.gov.br/sicfg/fundos/FAR/detalhe/sobre/?jsessionid=771GWmRxxh4RdaHj5VWieyqCZ>>. Acesso em: 22 jun. 2023.

Apesar de ter como elemento principal o arrendamento de imóvel, Joaquim Antônio Vizeu Penalva Santos defende que, na prática, são admitidos 2 (dois) tipos de *leasing* imobiliário, o primeiro é o arrendamento mercantil imobiliário puro e o segundo é o *lease back* imobiliário<sup>24</sup>.

Como apontado por Roberto Panucci Filho, essas duas modalidades serão aplicadas conforme as especificações apresentadas pela arrendatária, em ao menos quatro operações distintas, em que a arrendante:

- I. adquire de um terceiro um imóvel já construído e, em seguida, entrega-o para a arrendatária, que passa a fruir dele e a dever as contraprestações em retribuição ao uso e gozo da coisa;
- II. adquire a propriedade de um terreno de terceiro e custeia o levantamento de uma construção, observando, para tanto, as especificações fornecidas pela arrendatária. Finalizada a construção, o imóvel é entregue para a arrendatária, que passa a fruir dele e a dever as contraprestações em retribuição ao uso e gozo da coisa;
- III. adquire da própria arrendatária um imóvel já construído e entrega-o para a arrendatária, que passa a fruir dele e a dever as contraprestações em retribuição ao uso e gozo da coisa; e
- IV. adquire a propriedade de um terreno da própria arrendatária e custeia o levantamento de uma construção, observando, para tanto, as especificações fornecidas pela arrendatária. Finalizada tal construção, o imóvel é entregue para a arrendatária, que passa a fruir dele na qualidade de arrendatária e a dever as contraprestações em retribuição ao uso e gozo da coisa<sup>25</sup>.

As duas últimas modalidades, na qual o imóvel é inicialmente da arrendatária e é adquirido pela arrendante, trata-se da modalidade *lease back*, prevista no art. 9 da Lei de Arrendamento Mercantil.

Art. 9º - As operações de arrendamento mercantil contratadas com o próprio vendedor do bem ou com pessoas jurídicas a ele vinculadas, mediante quaisquer das relações previstas no art. 2º desta Lei, poderão também ser realizadas por instituições financeiras expressamente autorizadas pelo Conselho

<sup>24</sup> SANTOS, Francisco Cláudio de Almeida. **Leasing**: questões controvertidas. Revista da Escola Superior da Magistratura do Distrito Federal, Brasília, n. 1, p. 77-98, jan./abr. 1996.

<sup>25</sup> PANUCCI FILHO, Roberto. **Lease Back**. 2014. Dissertação (Mestrado em Direito Civil) – Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo, São Paulo, 2014. p. 56-57.

Monetário Nacional, que estabelecerá as condições para a realização das operações previstas neste artigo<sup>26</sup>.

Por ter uma previsão expressa na própria Lei de Arrendamento Mercantil, podendo usufruir dos benefícios fiscais concedidos ao arrendamento financeiro, desde que cumpra todos os requisitos legais, essa modalidade é mais utilizada pelo mercado do que a modalidade pura, pois além do benefício fiscal, a operação também fornece um capital de giro para o arrendatário.

Feita essas considerações sobre a conceituação, a observância dos requisitos legais na elaboração de um contrato de leasing imobiliário é de extrema relevância, não sendo a sua ausência de regulação permissão para instrumentos que não disponham de (i) prazo, (ii) valor da contraprestação, (iii) opção de compra ou renovação, como faculdade do arrendatário e (iv) preço para opção de compra ou critério para sua fixação, sob pena de desvirtuamento do contrato, conforme o art. 5º da Lei de Arrendamento<sup>27</sup>.

Na jurisprudência, por ainda ser um contrato pouco explorado, o leasing imobiliário é discutido em poucos julgados. Nesse cenário, destaca-se a decisão do Ministro Marco Aurélio Bellizze, integrante da 3ª Turma do STJ, no julgamento do REsp nº 1.445.890 - MS, na qual entendeu que o não cumprimento das disposições previstas na Lei nº 6.099/74 afasta a natureza de *leasing* do contrato, se consolidando em mera compra e venda. Conforme exposto na decisão, no caso em concreto, o contrato original de arrendamento foi aditado para excluir o pagamento do valor residual na opção de compra, não cumprindo o requisito previsto art. 5º, inciso “d”, da Lei.

Desse modo, uma vez que se estabeleceu livremente a opção de compra do bem arrendado, sem pagamento de preço ao final, nota-se que, se não foram preenchidos os requisitos do contrato de leasing, tampouco os requisitos de um contrato de compra e venda a prazo – mais solene –, não se pode afastar a existência da intenção de transferência da propriedade por meio de pagamento parcelado do preço. Nesse sentido, deve-

<sup>26</sup> BRASIL. Lei n. 6.099, de 12 de setembro de 1974. Dispõe sobre o tratamento tributário das operações de arrendamento mercantil e dá outras providências. Disponível em: <<http://www.planalto.gov.br>>. Acesso em: 22 jun. 2023.

<sup>27</sup> BRASIL. Lei n. 6.099, de 12 de setembro de 1974. Dispõe sobre o tratamento tributário das operações de arrendamento mercantil e dá outras providências. Disponível em: <<http://www.planalto.gov.br>>. Acesso em: 22 jun. 2023.

se reconhecer a existência de um inequívoco contrato de promessa de compra e venda, menos formal, pelo qual, ao final, fariam jus os recorrentes à aquisição da propriedade.

A decisão foi precisa, uma vez que as cláusulas obrigatórias estão relacionadas a própria natureza da operação de leasing e a sua supressão altera substancialmente os direitos e obrigações das partes, conforme será exposto do próximo capítulo.

O conceito e requisitos para natureza do contrato de *leasing* imobiliário são de suma importância para entender como se distingue dos demais contratos e quais normas devem ser aplicadas diante de conflito não regulado, como será apresentado a seguir.

#### 4 DISTINÇÃO DO *LEASING* DOS DEMAIS CONTRATOS

Como destacado anteriormente, o leasing é considerado, majoritariamente, um contrato autônomo, em razão de possuir causa própria, sendo distinto do contrato de locação com opção de compra. Destaca-se que essa posição é contraposta pela posição que defende que o contrato seja apenas um conjunto de outros contratos típicos, possuindo uma característica de contrato misto.

Ocorre que as características próprias e causa distinta, garantem a autonomia ao contrato, uma vez que essa distinção se inicia pela característica de financiamento intrínseca ao *leasing*, ao contrário do contrato de locação que a contraprestação remunera o uso e gozo da coisa, o cálculo da contraprestação paga pelo arrendatário leva em conta dois fatores essenciais, sendo eles (i) a amortização da depreciação do bem e (ii) a remuneração do capital<sup>28</sup>.

Além de que, no arrendamento a contraprestação paga a título de aluguel é utilizada como amortização do valor do bem caso ao final do contrato o arrendatário opte pela opção de compra. Na locação o pagamento do aluguel é uma mera despesa.

Contudo, não se pode confundir o leasing com a operação de financiamento, uma vez que na operação de financiamento o cliente recebe os recursos para realizar a

---

<sup>28</sup> RIZZARDO, Arnaldo. *Leasing* – arrendamento mercantil no Direito Brasileiro. 3. ed. São Paulo: Revista dos Tribunais. 1998. p.72-78.

aquisição e no leasing já recebe o próprio bem, contudo permanece na propriedade da empresa arrendadora.

Ainda, não se confunde com compra do bem, pois os valores gastos, são despendidos a título de locação, ou seja, não se compra simplesmente o bem no *leasing*, pois ele pode ser devolvido ao final. Também não se confunde com alienação fiduciária, pois não há propriedade resolúvel do bem, mas propriedade plena da arrendadora, que poderá ser transferida ao arrendatário, em caso de exercício da opção de compra. Por último, ao contrário da compra e venda com reserva de domínio, no leasing não se transfere a propriedade de início, nem sob condição.

Possuindo características únicas e distintas, diante da omissão legislativa, surgem algumas questões controversas em relação às obrigações e direitos decorrentes desta relação contratual. Em razão do tema do artigo, essas questões estarão limitadas àquelas relacionadas ao *leasing imobiliário*.

A primeira, e principal, é a possibilidade ou não de purgação da mora, ou seja, se seria possível manter a relação contratual após a quitação de débitos decorrentes do não pagamento das contraprestações no prazo determinado em contrato.

Conforme apontado por Francisco Cláudio de Almeida Santos, a legislação brasileira garante o direito a purgação da mora, nos casos de:

locação (art. 62-II a V e par. ún. da Lei nº 8.245/91), no arrendamento rural (art. 32 do Dec. 59.566/66) em várias hipóteses de compromisso de compra e venda de imóveis e loteamento (art. 14 do Dec. 3.079/38, art. 1º do DL 745/69, arts. 32 e 33 da Lei nº 6.766/79), nos contratos relativos a unidades condominiais (art. 63, da Lei nº 4.591/64), em alguns contratos imobiliários (art. 1º- VI, da Lei nº 4.864/65, art. 8º, da Lei nº 5.741/71), nas cédulas hipotecárias (arts. 31, 34 e 37 do DL 70/66) e nas vendas a crédito com reserva de domínio (art. 1.071 do C.P.C.)<sup>29</sup>.

Em relação à alienação fiduciária, há uma distinção entre os bens móveis e imóveis. No caso dos bens móveis não é permitido a purgação da mora, nos termos

<sup>29</sup> SANTOS, Francisco Cláudio de Almeida. **Leasing**: questões controvertidas. Revista da Escola Superior da Magistratura do Distrito Federal, Brasília, n. 1, p. 77-98, jan./abr. 1996. p. 15.

do art.1.367 do Código Civil, já em relação aos bens imóveis, pode ocorrer a purgação da mora, nos termos do art. 26, §4º e seguintes da Lei n. 9.514/97.

Diante da omissão da legislação surgem duas posições, a primeira que não seria possível a purgação da mora por ausência de previsão legal, como consequência o contrato seria resolvido, por ausência de previsão legal e a segunda defende que seria possível a purgação da mora pela aplicação das disposições gerais do Código Civil e de outros contratos semelhantes, especialmente alienação fiduciária.

Nesse cenário, Paulo Restife Neto se filia a primeira corrente, defendendo como uma das características do *leasing*, distinto da locação, a "permissibilidade de introdução de cláusula resolutória expressa no contrato, com previsão de possibilidade do locador, uma vez caracterizada a mora do devedor, dar por rescindida a avença extrajudicialmente e reintegrar-se na posse do objeto da locação"<sup>30</sup>.

Destaca-se que, por previsão expressa (art. 1º, parágrafo único, alínea 'b', da Lei no 8.245/91 e art. 37 da Lei no 9.514/97), não são aplicáveis ao *leasing* imobiliário as normas que tratam de locação de imóveis urbanos, desde já sendo a possibilidade de purgação como prevista na Lei de Locações afastada.

Assim, como defendido pelo mesmo autor, nas locações de *leasing* imobiliário não incidem a "regras de ordem pública ou de direito cogente que se superponham à vontade e interesse particular das partes no campo das disponibilidades de caráter privatístico e que limitam o poder e a atividade das partes no campo da locação predial urbana."<sup>31</sup>.

No mesmo sentido foi o entendimento do Ministro Ricardo Villas Bôas Cueva ao julgar AREsp nº 2031336, em 8/03/2022, interposto nos autos de ação rescisória proposta em face de decisão de ação de reintegração de posse com fundamento no inadimplemento de arrendamento imobiliário. No caso, a recorrente afirmou que a quitação dos débitos cessaria o esbulho possessória, o que implicaria

<sup>30</sup> RESTIFE NETO, Paulo. *Locação Questões Processuais*. 3. ed., São Paulo, Ed. Revista dos Tribunais, 1985. p. 12.

<sup>31</sup> RESTIFE NETO, Paulo. *Locação Questões Processuais*. 3. ed., São Paulo, Ed. Revista dos Tribunais, 1985. p. 12.

em extinção da ação de reintegração, porém o Ministro manteve a decisão que constatou o esbulho possessório e deferiu a reintegração de posse.

Por outro lado, Maria Helena Diniz defende que a arrendatária poderá purgar a mora até a contestação, em regra.

Se o contrato de leasing não previa rescisão independentemente de notificação, havendo falta de pagamento dos aluguéis ou de qualquer outra obrigação assumida, mesmo que a arrendadora tenha promovido ação de reintegração de posse para obter a devolução do bem, a arrendatária poderá purgar a mora até a contestação da lide. Todavia, pode acontecer que não mais seja viável a emenda da mora, p. ex., se o pagamento da prestação apresentar-se, na época, inútil aos interesses da arrendadora ou se o contrato ou a lei contiverem disposição prescrevendo que o simples inadimplemento levará à resolução de pleno direito, sem necessidade de interpelação ou notificação, para constituição em mora<sup>32</sup>.

Destaca-se é uníssimo o entendimento de que caso exista previsão contratual ou em caso de envio de notificação prévia com a previsão do direito de purgação, este deve ser garantido pelo credor. O que se discute é em caso de omissão do contrato deverá ser garantido o direito do devedor de purgar a mora e, se possível, qual o prazo para a quitação?

Em relação ao primeiro ponto, considerando que a omissão por um lado abre uma lacuna, por outro uma permissão, visto que a vedação ou renúncia a direito deve ser expressa<sup>33</sup>, deve ser aplicada a regra geral prevista no art. 401, I, do Código Civil, que pressupõe a faculdade, autorizando a quitação da prestação mais os prejuízos, até o dia da oferta.

Diante da possibilidade de purgação, se questiona qual seria o prazo máximo para a purgação, questão que não é muito aprofundada pela doutrina.

Considerando a necessidade do estabelecimento de um marco temporal, diante da não aplicação das disposições da Lei do Inquilinato, é plausível a utilização do procedimento previsto na alienação fiduciária de bens imóveis para o *leasing* dos

<sup>32</sup> DINIZ, Maria Helena. **Tratado Teórico e Prático dos Contratos**. vol. 2. São Paulo, Ed. Saraiva, 1993. p. 370.

<sup>33</sup> BRASIL. Superior Tribunal de Justiça (1. Turma). Recurso Especial. **REsp 850.737/SP**. Relator: Min. Francisco Falcão. Brasília, 26 de setembro de 2006.

mesmos bens, sendo possível a quitação até a consolidação da propriedade, conforme art. 39, II, da Lei nº 9.514/97, respeitados os procedimentos legais.

Ainda relacionado ao tema do inadimplemento do contrato, o credor pode optar pelo ajuizamento de ação de reintegração de posse ou ação de cobrança, contudo, Maria Helena Diniz defende, com base em decisões da jurisprudência, que não é lícito ao arrendador cumular a ação de reintegração de posse com cobrança das prestações remanescentes, sendo uma faculdade sua exigir o cumprimento do contrato ou a rescisão com perdas e danos e reintegração de posse<sup>34</sup>.

Essa tese foi chancelada pelo Superior Tribunal de Justiça, no julgamento do RESP nº 16.824/SP, de 23.03.93, pela Quarta Turma, de relatoria do Ministro Athos Carneiro, no qual restou firmado o entendimento que:

O inadimplemento do arrendatário, pelo não pagamento pontual das prestações, autoriza o arrendador à resolução do contrato e a exigir as prestações vencidas até o momento da retomada de posse dos bens objeto do leasing, e cláusulas penais contratualmente previstas, além do ressarcimento de eventuais danos causados por uso anormal dos mesmos bens.

Por último, outra questão longe de ser pacífica, é a necessidade ou não do registro do contrato de leasing imobiliário. No arrendamento imobiliário a propriedade plena permanece sendo do arrendante, contudo, é garantido a opção de compra, o que implica na transferência dessa propriedade, caso exercida. Por convivência desses direitos e obrigações dentro do mesmo contrato e, mais uma vez, a ausência de previsão legislativa, surge a divergência doutrinária.

Joaquim Antônio Vizeu Penalva Santos afirma que o registro é obrigatório, uma que é ele quem garante “eficácia real resultante da opção irrevogável de compra, pois o seu exercício representará *ipso facto* a transferência do domínio ao arrendatário”<sup>35</sup>, visto que um registro anterior de compra e venda por terceiro impede o registro da opção de compra garantida ao arrendatário.

<sup>34</sup> DINIZ, Maria Helena. **Tratado Teórico e Prático dos Contratos**. vol. 2. São Paulo, Ed. Saraiva, 1993. p. 374.

<sup>35</sup> SANTOS, Joaquim Antônio Vizeu Penalva. **Arrendamento Residencial**. Rio de Janeiro: Revista da EMERJ, v.3, n.9, 2000, p. 67.

Na mesma linha, Elvino Silva Filho afirma que o contrato deve ser registrado “para a sua indispensável publicidade em relação a terceiros, pois, sem se questionar a sua natureza jurídica como um direito real, ele tem transcendência real, a merecer essa publicidade”<sup>36</sup>.

Entretanto, ao contrário do que se afirma o registro não é uma condição para a eficácia do contrato visto que a opção de compra é uma faculdade, sequer previsto em lista de contratos registráveis no cartório de imóveis, sendo apenas necessário para sua publicização e oposição perante terceiros, como defende José Delgado<sup>37</sup>.

São muitas as questões relacionadas ao *leasing* imobiliário, e este artigo não se propõe a esgotá-las, mas demonstrar que ausência de regulação pode se mostrar como um entrave para o desenvolvimento dessas operações, visto que os países que apresentam mais contratos desta natureza, também são os que mais regulam, demonstrando uma relação de causa e consequência cíclica.

## 5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

Segundo dados estatísticos divulgados pela Associação Brasileira das Empresas de Leasing - ABEL<sup>38</sup>, em abril de 2023, as empresas do setor de arrendamento mercantil possuíam como saldo de contrato o valor de mais de 14 bilhões de reais.

Isso mostra que, apesar de uma retração do uso deste contrato, ele ainda possui representatividade expressiva na economia. Pelo histórico brasileiro, nota-se que esse contrato era extremamente utilizado entre a década de 70 e o início dos anos 2000, inclusive a maioria dos estudos doutrinários basilares surgiram no mesmo período, sendo este contrato, inclusive, utilizado como impulsionador de políticas públicas, conforme edição da Medida Provisória nº 823-2.

Ocorre que, em razão de um cenário de insegurança jurídica, criado principalmente por decisões judiciais, como por exemplo a edição do enunciado de

<sup>36</sup> DELGADO, José Augusto. *Leasing*: doutrina e jurisprudência. Curitiba: Juruá, 1999. p. 91-92.

<sup>37</sup> SILVA FILHO, Elvino. O “leasing” imobiliário no registro de imóveis. *Revista de Direito Imobiliário*. vol. 15, jan./jun. 1985, p. 56.

<sup>38</sup> ASSOCIAÇÃO BRASILEIRA DAS EMPRESAS DE LEASING. *Estatísticas do setor*. Disponível em: <<https://www.leasingabel.com.br/estatisticas/estatisticas-do-setor/>>. Acesso em: 22 jun. 2023.

súmula nº 263 do STJ<sup>39</sup>, posteriormente cancelado pelo enunciado nº 293<sup>40</sup>, e omissão legislativa em pontos críticos, a utilização do *leasing* em favor de pessoas físicas reduziu drasticamente. Porém, permanece sendo fortemente utilizado em setores específicos, como o aeronáutico.

Nesse cenário, diante da ausência de regulação, ao contrário do *leasing* financeiro e operacional, o arrendamento mercantil imobiliário ocupa uma posição ainda mais ofuscada. Como foi apontado, não se pode ignorar que ainda existem muitas incertezas em relação aos direitos e obrigações decorrentes desta relação.

Entretanto, a omissão legislativa por um lado pode representar insegurança, por outro garante uma maior liberdade e autonomia de pactuar, o que por consequência gera maior flexibilidade para os negócios empresariais.

Desse modo, ao afastar por meio de previsão expressa a aplicação a legislação pertinente à locação de imóveis residenciais, não residenciais ou comerciais, afastando normas de ordem pública, foi permitida a livre pactuação de cláusulas sobre o valor da contraprestação, valor de multa, prazo de vigência, indenização de benfeitorias, purgação da mora, critérios de renovação, entre outras. Permanecendo a obrigatoriedade das cláusulas essenciais que compõem a natureza do *leasing*.

Assim, ao aplicar o instituto, os operadores do direito possuem a função de garantir por meio de cláusulas contratuais a correta aplicação da natureza do contrato e a garantia da segurança jurídica da operação.

A complexidade, e os efeitos decorrentes dela, do *leasing*, especialmente o imobiliário, tem sido a razão do seu desuso, contudo essa mesma característica é a sua maior vantagem, visto que não é um contrato que se propõe a regular relações negociais simples, mas sim aquelas que envolvem fatos jurídicos diversos e relacionados, as quais são essenciais para o desenvolvimento da atividade empresarial.

<sup>39</sup> BRASIL. Superior Tribunal de Justiça (2. Seção). Súmula. **Súmula n. 263**. Brasília, 20 de maio de 2002.

<sup>40</sup> BRASIL. Superior Tribunal de Justiça (Corte Especial). Súmula. **Súmula n. 293**. Brasília, 05 de maio de 2004.

## REFERÊNCIAS

ASSOCIAÇÃO BRASILEIRA DAS EMPRESAS DE LEASING. **Estatísticas do setor**. Disponível em: <<https://www.leasingabel.com.br/estatisticas/estatisticas-do-setor/>>. Acesso em: 22 jun. 2023.

BRASIL. **Lei n. 6.099, de 12 de setembro de 1974**. Dispõe sobre o tratamento tributário das operações de arrendamento mercantil e dá outras providências. Disponível em: <<http://www.planalto.gov.br/>>. Acesso em: 22 jun. 2023.

BRASIL. **Lei n. 10.406, de 10 de janeiro de 2002**. Institui o Código Civil. Disponível em: <[http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/leis/2002/110406.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/2002/110406.htm)>. Acesso em: 22 jun. 2023.

BRASIL. **Resolução do Conselho Monetário Nacional nº 4.977, de 16 de dezembro de 2021**. Disciplina as operações de arrendamento mercantil com o tratamento tributário previsto na Lei nº 6.099, de 12 de setembro de 1974. Disponível em: <<http://www.bcb.gov.br/>>. Acesso em: 22 jun. 2023.

BRASIL. Superior Tribunal de Justiça (1. Turma). Recurso Especial. **REsp 850.737/SP**. Relator: Min. Francisco Falcão. Brasília, 26 de setembro de 2006.

BRASIL. Superior Tribunal de Justiça (4. Turma). Recurso Especial. **REsp 16824/SP**. ARRENDAMENTO MERCANTIL. LEASING. RESOLUÇÃO DO CONTRATO POR INADIMPLEMENTO DO ARRENDATARIO. CONSEQUENCIAS. NÃO EXIGIBILIDADE DAS PRESTAÇÕES 'VINCENDAS'. [...] Relator: Min. Dias Trindade. Brasília, 13 de setembro de 1993.

BRASIL. Superior Tribunal de Justiça (2. Seção). Súmula. **Súmula n. 263**. Brasília, 20 de maio de 2002.

BRASIL. Superior Tribunal de Justiça (Corte Especial). Súmula. **Súmula n. 293**. Brasília, 05 de maio de 2004.

CAIXA ECONÔMICA FEDERAL. **Fundo de Arrendamento Residencial – FAR**. Disponível em: <<https://fundosdegoverno.caixa.gov.br/sicfg/fundos/FAR/detalhe/sobre/?jsessionid=771GWmRxh4RdaHj5VWWieyqCZ>>. Acesso em: 22 jun. 2023.

CHIMISSO, Sandro Hüttner. Leasing e arrendamento mercantil: Alternativa de financiamento de longo prazo para empresas brasileiras. **Revista de Administração**, v. 3, n. 5, p. 77-96, 2004.

COMPANHIA DE HABITAÇÃO DE LONDRINA. **PAR - Programa de Arrendamento Residencial**. Disponível em: <<https://cohabld.londrina.pr.gov.br/index.php/par-programa-de-arrendamento-residencial-novo>>. Acesso em: 22 jun. 2023.

COMPARATO, Fábio Koder. **Contrato de leasing**. Revista dos Tribunais, v. 57, n. 389, p. 7–14, mar., 1968. São Paulo: Revista dos Tribunais.

DELGADO, José Augusto. **Leasing: doutrina e jurisprudência**. Curitiba: Juruá, 1999.

DINIZ, Maria Helena. **Tratado Teórico e Prático dos Contratos**. vol. 2. São Paulo, Ed. Saraiva, 1993.

FORTUNA, E. **Mercado financeiro: produtos e serviços**. Qualitymark, 1992.

GOMES, Orlando. **Contratos**. Rio de Janeiro: Grupo GEN, 2022. *E-book*. ISBN 9786559645640. Disponível em: <https://integrada.minhabiblioteca.com.br/#/books/9786559645640/>. Acesso em: 22 jun. 2023.

MANCUSO, Rodolfo de Carmargo. **Leasing**. 2 ed. São Paulo: Revista dos Tribunais, 1999.

NEVITT, Peter K.; FABOZZI, Frank J. **Equipment leasing**. New Hope: Frank J. Fabozzi Associates, 2000.

PANUCCI FILHO, Roberto. **Lease Back**. 2014. Dissertação (Mestrado em Direito Civil) – Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo, São Paulo, 2014.

PEREIRA, Caio Mário da Silva. **Leasing (arrendamento mercantil)**. Revista Forense, v. 287, 1984.

RESTIFE NETO, Paulo. **Locação Questões Processuais**. 3. ed., São Paulo, Ed. Revista dos Tribunais, 1985. p. 12.

RIZZARDO, Arnaldo. **Contratos**. Rio de Janeiro: Grupo GEN, 2023. *E-book*. ISBN 9786559648153. Disponível em: <https://integrada.minhabiblioteca.com.br/#/books/9786559648153/>. Acesso em: 22 jun. 2023.

RIZZARDO, Arnaldo. **Leasing – arrendamento mercantil no direito brasileiro**. 6 ed. São Paulo: RT, 2011.

SANTOS, Francisco Cláudio de Almeida. **Leasing: questões controvertidas**. Revista da Escola Superior da Magistratura do Distrito Federal, Brasília, n. 1, jan./abr. 1996.

SANTOS, Joaquim Antônio Vizeu Penalva. **Arrendamento Residencial**. Rio de Janeiro: Revista da EMERJ, v.3, n.9, 2000.

SILVA FILHO, Elvino. **O “leasing” imobiliário no registro de imóveis**. Revista de Direito Imobiliário. vol. 15, jan./jun 1985.

TOMAZETTE, Marlon. **Contratos Empresariais**. 2. ed., rev e atual. São Paulo: Editora JusPodivm, 2023.

WALD, Arnoldo. **A introdução do leasing no Brasil**. Revista dos Tribunais, São Paulo, v. 415, maio 1970.

# A APLICAÇÃO DO VESTING NAS STARTUPS BRASILEIRAS CONSTITUÍDAS SOB A FORMA DE SOCIEDADE LIMITADA

Rebeca Tobio Lima Portela<sup>1</sup>

## RESUMO

O presente artigo, por meio de pesquisa bibliográfica, busca abordar a possibilidade de utilização da cláusula vesting em startups brasileiras que adotem a forma de sociedade limitada para a sua constituição jurídica. Parte-se de uma breve abordagem quanto ao conceito e surgimento das startups, tendo em vista que o mercado empresarial atual observa o crescimento desse modelo de negócio, que está fundamentalmente atrelado às inovações tecnológicas. A pesquisa trará algumas noções relacionadas ao Capital de Risco e as formas de investimento em empresas emergentes, com perspectiva de rápido crescimento, tais como as startups, focando no vesting como mecanismo contratual de atração, retenção e incentivo dos agentes estratégicos para a atividade desenvolvida pela startup. O cerne da pesquisa gira em torno da possível vedação legal de aplicação desse instrumento jurídico nas sociedades limitadas, em face do artigo 1.055, §2º, do Código Civil, quanto à contribuição em forma de prestação de serviços. Essa pesquisa justifica-se em razão da importância dessa temática, que estará cada vez mais presente no mercado empresarial brasileiro, assim como já o é em países que vivem, de fato, a Indústria 4.0. A pretensão é mostrar como as startups brasileiras podem utilizar instrumentos jurídicos que estão à sua disposição para alavancarem o seu crescimento empresarial, fazendo com que o mercado brasileiro se despoente nesse sentido, bem como trazer à tona a necessidade de atualização do Direito Empresarial e Contratual, frente às demandas emergentes dos empreendedores brasileiros.

**Palavras-chave:** Startups. Vesting. Sociedade Limitada.

---

<sup>1</sup> Graduada em Direito pelo Centro Universitário do Distrito Federal. Advogada. Aluna do curso de Pós-Graduação *Latu Sensu* em Direito Empresarial e Contratos do Centro Universitário de Brasília – CEUB/ICPD. E-mail: rebecatobio@sempreceub.com

## ABSTRACT

This article, through bibliographical research, seeks to address the possibility of using the vesting clause in Brazilian startups that adopt the form of a limited liability company for their legal constitution. It starts with a brief approach to the concept and emergence of startups, considering that the current business market observes the growth of this business model, which is fundamentally linked to technological innovations. The research will bring some notions related to Venture Capital and forms of investment in emerging companies, with a perspective of rapid growth, such as startups, focusing on vesting as a contractual mechanism of attraction, retention and incentive of strategic agents for the activity developed by startup. The core of the research revolves around the possible legal prohibition of the application of this legal instrument in limited liability companies, in view of article 1.055, paragraph 2, of the Civil Code, regarding the contribution in the form of provision of services. This research is justified by the importance of this theme, which will be increasingly present in the Brazilian business market, as it already is in countries that are, in fact, experiencing Industry 4.0. The intention is to show how Brazilian startups can use the legal instruments at their disposal to leverage their business growth, making the Brazilian market emerge in this sense, as well as bringing to light the need to update Business and Contractual Law, in view of the emerging demands of Brazilian entrepreneurs.

**Keywords:** Startups. Vesting. Limited Society.

## 1 CONSIDERAÇÕES INICIAIS

A todo tempo o mundo empresarial vislumbra numerosas mudanças. De tempos em tempos a produção industrial se reinventa e se renova diante das novas descobertas tecnológicas. Nas últimas décadas, o avanço e a disseminação da internet provocaram alterações em todos os cenários, de forma que os próprios tipos societários e contratos empresariais necessitavam se adaptar às exigências do mercado.

No que tange às startups, apesar de há décadas serem amplamente utilizadas em países de primeiro mundo, destacando-se os Estados Unidos como meio de nascimento, no Brasil o seu crescimento é recente, assim como as disposições legais voltadas especificamente para sua regulamentação, evidenciando-se, quanto a isso, a produção do Marco Legal das Startups, Lei Complementar n. 182, de 1º de junho de 2021.

Visando a estimulação do crescimento das startups e a reafirmação do compromisso com seus agentes estratégicos, um instrumento contratual poderia ser

utilizado, o chamado Vesting. Ocorre que, em face da ausência de dispositivos específicos quanto às startups constituídas sob a forma de sociedade limitada, a doutrina e os agentes do direito se debatiam a respeito da possibilidade legal de utilização desse mecanismo contratual: seria possível a utilização do vesting em sociedades limitadas, tendo em vista a vedação contida no artigo 1.055, §2º, do Código Civil, que veda a prestação de serviços como forma de contribuição de seus sócios?

Buscando a solução desse problema, o presente artigo fará, em seu primeiro tópico, denominado “o mercado empresarial e o modelo de negócio denominado startup”, uma abordagem quanto à origem e a definição das startups, bem como a utilização da forma de sociedade limitada para a sua constituição jurídica. Posteriormente, o segundo tópico, denominado “os instrumentos de investimento em startups e o contrato de vesting”, analisará alguns aspectos do capital de risco, bem como os mecanismos de investimento em startups dispostos pelo próprio Marco Legal das Startups, abordando, em seguida, especificamente o vesting e a sua aplicabilidade em sociedades limitadas.

Contudo, o estudo limitar-se-á à aplicação do vesting nas startups que adotem a forma de sociedade limitada, não versando, de modo profundo, a respeito de suas disposições contratuais, tendo em vista a amplitude do tema, assim como não abordará, demasiadamente, as diversas modalidades abarcadas pelo Capital de Risco e suas particularidades.

## **2 O MERCADO EMPRESARIAL E O MODELO DE NEGÓCIO DENOMINADO STARTUP**

### **2.1 Conceito e Origem**

Uma startup pode ser conceituada como “uma instituição humana projetada para criar novos produtos ou serviços sob condições de extrema incerteza”<sup>2</sup>, nota-se, assim, que ela pode ser compreendida a partir da junção de alguns fatores, tais como inovação, tecnologia e ambiente de incerteza.

---

<sup>2</sup> RIES, Eric. A startup enxuta: como os empreendedores atuais utilizam a inovação contínua para criar empresas extremamente bem-sucedidas. São Paulo: Lua de Papel, 2012. p. 24.

O surgimento desse modelo de negócio decorre, em especial, da Terceira Revolução Industrial e o posterior advento da internet, uma vez que o modelo de organização fordista, marca da Segunda Revolução Industrial, por ser baseado na intensificação da produtividade, não atendia mais as necessidades do mercado. Nesse sentido, é necessário compreender que a rigidez do modelo fordista não sustentava a instabilidade inerente ao próprio capitalismo, impondo, assim, a alteração do modelofordista de produção em larga escala<sup>3</sup>.

Em meio a essa problemática, a crise petrolífera de 1973 concretizou a queda desse modelo, uma vez que “a acumulação por espoliação se tornou cada vez mais acentuada a partir de 1973, em parte como compensação pelos problemas crônicos de sobreacumulação que surgiram no âmbito da reprodução expandida”<sup>4</sup>, fomentando, assim, o surgimento do modelo toyotista de produção, expresso pelo sistema “just in time” e pela flexibilização da produção, com vistas a evitar a superprodução e o desperdício. Para David Harvey, esse modelo de produção é conhecido como “acumulação flexível” e apoiado “na flexibilidade dos processos de trabalho, dos mercados de trabalho, dos produtos e padrões de consumo”<sup>5</sup>.

O surgimento do Sistema Toyota de Produção (STP) e de sua metodologia Lean Manufacturing, ou Manufatura Enxuta, se tornou marcante na Terceira Revolução Industrial, ou Revolução Técnico-Científica e Informacional. Destaca-se a criação da internet na década de 1960, no estado da Califórnia, nos Estados Unidos, além da criação, na década de 1990, da plataforma web, nomeada como World Wide Web (WWW)<sup>6</sup>. A junção desses fatores possibilitou o surgimento das Startups, cujo termo remonta, originalmente, à década de 70<sup>7</sup>, mas que apenas ganhou proporções maiores nos anos 90, devido à pulverização do acesso à internet e à chamada “bolha da internet”, ou “bolha pontocom”, nos Estados Unidos, caracterizada por uma supervalorização de empresas baseadas na internet. No pico da bolha, o índice

<sup>3</sup> HARVEY, David. A condição pós-moderna. São Paulo, Loyola, 1993. p. 136.

<sup>4</sup> HARVEY, David. O novo imperialismo. 2. ed. São Paulo: Loyola, 2005. p. 129.

<sup>5</sup> HARVEY, David. A condição pós-moderna. São Paulo, Loyola, 1993. p. 140.

<sup>6</sup> PINHO, José Benedito. Publicidade e vendas na internet: técnicas e estratégias. São Paulo: Summus Editorial, 2000. p.30.

<sup>7</sup> FEIGELSON, Bruno; FONSECA, Victor Cabral; NYBO, Erik Fontenele. **Direito das startups**. São Paulo: Saraiva Educação, 2018. p. 21.

Nasdaq chegou a ser duas vezes superior ao ano anterior<sup>8</sup>. Conforme Steven Rogers, cita-se o exemplo da Yahoo!, uma das startups pioneiras dá década de 1990:

Ela foi criada em 1995 e abriu se capital em 1996 com uma avaliação extraordinária de US\$ 850 milhões, não obstante o fato de seus lucros em 1996 terem sido apenas US\$ 81.000, de um total de receitas de US\$ 400.000. Em 2001, a Yahoo! perdeu 90% de sua capitalização de mercado, despediu seu diretor executivo, anunciou duas séries de demissões e estava lutando para reaver sua posição de segurança. Entretanto, tal como o próprio setor tecnológico, a Yahoo! recuperou-se. Entre 2 de abril de 2001 e 2 de abril de 2007, o preço das ações da Yahoo! subiu de US\$ 7 por ação para mais de US\$ 31 por ação. Isso representa um rendimento de mais de 440%<sup>9</sup>.

Ressalta-se, assim, que “Startup não é uma categoria de empresa, mas sim um estágio do desenvolvimento de uma empresa”<sup>10</sup>. Dá-se o nome de “bootstrapping” quando a startup não tem apoio financeiro externo, exercendo suas atividades com base apenas em recursos dos próprios sóciosfundadores (autofinanciamento)<sup>11</sup>.

Entretanto, o Brasil permanece muito aquém no uso de tecnologias digitais em suas indústrias, enquanto muitos países já vivem a Quarta Revolução Industrial, ou Indústria 4.0, que retrata o uso das tecnologias de automação. Segundo dados estatísticos da Confederação Nacional da Indústria, no ano de 2022, o uso de tecnologia pelos empresários brasileiros permanecia incipiente, em especial pelo seu alto custo de implementação e pela falta de trabalhadores qualificados<sup>12</sup>. Segundo dados da Sondagem Especial:

a maioria das empresas utiliza uma baixa quantidade de tecnologias digitais, indicando que se encontram em uma fase inicial do processo de digitalização. Mais da metade das empresas industriais não utiliza nenhuma tecnologia digital (31%) ou utiliza entre 1 e 3 tecnologias digitais (26%). As

<sup>8</sup> ROGERS, Steven. **Finanças e estratégias de negócios para empreendedores**. Trad. Beth Honorato, rev. tec. Claudia Emiko Yoshinaga. 2. ed. Porto Alegre: Bookman, 2011. p. 47.

<sup>9</sup> ROGERS, Steven. **Finanças e estratégias de negócios para empreendedores**. Trad. Beth Honorato, rev. tec. Claudia Emiko Yoshinaga. 2. ed. Porto Alegre: Bookman, 2011. p. 47.

<sup>10</sup> FEIGELSON, Bruno; FONSECA, Victor Cabral; NYBO, Erik Fontenele. **Direito das startups**. São Paulo: Saraiva Educação, 2018. p. 30.

<sup>11</sup> ROGERS, Steven. **Finanças e estratégias de negócios para empreendedores**. Trad. Beth Honorato, rev. tec. Claudia Emiko Yoshinaga. 2. ed. Porto Alegre: Bookman, 2011. p. 215.

<sup>12</sup> CONFEDERAÇÃO NACIONAL DA INDÚSTRIA. **Sondagem especial** - ano 21, n. 83, abr. 2022, Confederação Nacional da Indústria. Brasília: CNI, 2022. v.: il. p. 15-16.

empresas que utilizam 10 ou mais tecnologias digitais são apenas 7%<sup>13</sup>.

A Indústria 4.0, ou manufatura avançada, tem como um de seus pilares a Internet das Coisas (IoT), que, segundo Klaus Schwab, pode ser compreendida como “a relação entre as coisas (produtos, serviços, lugares etc.) e as pessoas que se torna possível por meio de diversas plataformas e tecnologias conectadas”<sup>14</sup>, tem forçado uma mudança substancial no empreendedorismo, e grande nicho para as startups. Nesse sentido, destaca-se o lançamento, em 2021, pelo Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES), a Indicator Capital e a Qualcomm Ventures LLC, do Fundo Indicator 2 IoT FIP, primeiro fundo investidor da América Latina focado em Internet das Coisas<sup>15</sup>, visando a estimulação do Plano Nacional de Internet das Coisas, instituído pelo Decreto n.9.854, de 25 de junho de 2019.

No Brasil, o Marco Legal das Startups foi instituído com a Lei Complementar n. 182, de 1º de junho de 2021, que enquadrou 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”<sup>16</sup>, porém, algumas normas já visavam o regulamento de alguns aspectos da internet e dos meios tecnológicos, como a Lei n. 12.965, de 23 de abril de 2014 (o Marco Civil da Internet), a Lei n. 13.709, de 14 de agosto de 2018 (a Lei Geral de Proteção de Dados) e até mesmo a Lei n. 13.874, de 20 de setembro de 2019 (a Lei de Liberdade Econômica). Trata-se, claramente, de uma legislação muito recente e, em certos pontos, insuficiente.

Quanto às formas de financiamento, o empreendedor pode obter capital por diferentes meios, tais como: empréstimos bancários, incentivos fiscais e oferta de participação societária. Quanto à última, convém destacar, no caso das Sociedades

<sup>13</sup> CONFEDERAÇÃO NACIONAL DA INDÚSTRIA. **Sondagem especial** - ano 21, n. 83, abr. 2022, Confederação Nacional da Indústria. Brasília: CNI, 2022. v.: il. p. 8.

<sup>14</sup> SCHWAB, Klaus. **A Quarta Revolução Industrial**. São Paulo: Edipro, 2016. p. 14.

<sup>15</sup> BNDES, Indicator Capital e Qualcomm Ventures lançam o primeiro fundo da América Latina com foco em Internet das Coisas (IoT). BNDES, 2021. Disponível em: <<https://www.bndes.gov.br/wps/portal/site/home/imprensa/noticias/conteudo/bndes-indicator-capital-e-qualcomm-ventures-lancam-primeiro-fundo-da-america-latina-com-foco-em-internet-das-coisas-iot>>. Acesso em: 19 jun. 2023.

<sup>16</sup> BRASIL. **Lei Complementar n. 182, de 1º de junho de 2021**. Institui o marco legal das **startups** e do empreendedorismo inovador; e altera a Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976, e a Lei Complementar nº 123, de 14 de dezembro de 2006. Disponível em: <[https://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/leis/lcp/lcp182.htm](https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/lcp/lcp182.htm)>. Acesso em: 15 jun. 2023.

Anônimas, a emissão de ações listadas ou não em bolsa de valores. Ademais, os investidores podem assumir a forma de Investidor-Anjo, Fundo de Capital de Risco ou Fundo de Private Equity.

Pelo próprio perfil de inovação, incerteza e, muitas vezes, de imaturidade das Startups, convém destacar que o Capital de Risco (ou Venture Capital), é, conforme a economista Luciane F. Gorgulho Pinto elucida:

[...] uma forma de financiamento que envolve a participação, através da aquisição de ações ou de outros instrumentos financeiros sem contrapartidas no que tange a garantias (equity ou quasi-equity), em empresas ou empreendimentos com alto potencial de crescimento, com vistas à sua revenda e à realização de expressivos ganhos de capital a médio e longo prazos. Em outras palavras, é uma modalidade de financiamento que pressupõe a aceitação de um alto risco em troca da perspectiva de um alto retorno no futuro<sup>17</sup>.

Entretanto, antes de adentrar nas formas de investimento propriamente ditas, será necessário abordar os aspectos societários que podem ser adotados por uma Startup.

## 2.2 O tipo societário das sociedades limitadas, o capital social e sua integralização

No âmbito das startups, diversos são os tipos societários que podem ser adotados, como a Sociedade em Conta de Participação, a Sociedade em Comandita por Ações, a Sociedade Limitada e a Sociedade Anônima.

Quanto à Sociedade em Conta de Participação (SCP), apesar de incluída no Título II do Código Civil, que dispõe sobre as sociedades, trata-se, segundo alguns doutrinadores, de um contrato especial de investimento<sup>18</sup>, uma vez que não possui personalidade jurídica. De acordo com o art. 991 do Código Civil, dois tipos de sócios compõem a SCP: o sócio ostensivo e o sócio participante, também denominado de sócio oculto pela doutrina. O primeiro exerce a atividade constitutiva

<sup>17</sup> GORGULHO, Luciane Fernandes. **O capital de risco como alternativa de financiamento às pequenas e médias empresas de base tecnológica: o caso do Contec/BNDES**. 1996. Dissertação (Mestrado em Economia) – Instituto de Economia, Universidade Federal do Rio de Janeiro, Rio de Janeiro, 1996. p. 64-65.

<sup>18</sup> CRUZ, André Santa. **Manual de Direito Empresarial**. rev. atual. e ampl. São Paulo: JusPodivm, 2022. p. 353.

do objeto social, em sua própria e exclusiva responsabilidade, enquanto o segundo apenas investe na sociedade, participando das despesas e dos resultados<sup>19</sup>. A possibilidade de adoção desse tipo societário está prevista no art. 5º, §1º, V, do próprio Marco Legal das Startups, como um dos instrumentos de investimento.

Igualmente, na Sociedade em Comandita por Ações (SCA) há duas categorias de sócio, um que responde de forma limitada e outro de forma ilimitada. De acordo com o art. 1.090 do Código Civil, o capital da SCA é dividido em ações, sendo a sociedade regida pelas normas da Sociedade Anônima. Nos termos do art. 1.091, somente pode administrá-la aquele que for acionista, e, sendo diretor, responderá subsidiária e ilimitadamente pelas obrigações da sociedade.

Por outro lado, na Sociedade Anônima (S.A) os acionistas obrigam-se apenas pelo preço de emissão das ações que subscreverem ou adquirirem, conforme o art. 1.088 do Código Civil. Esse tipo societário é regido pela Lei n. 6.404, de 15 de dezembro de 1976 (Lei das S.A.). Entretanto, algumas disposições dificultam a adoção desse tipo societário por parte das startups, destaca-se o disposto no art. 133, da Lei das S.A, que estabelece a obrigatoriedade de publicação de relatórios administrativos e financeiros da sociedade, o que gera custos, bem como estabelecido pelo art. 80, segundo o qual a constituição da companhia dependerá: I) da subscrição, por pelo menos 2 pessoas, de todas as ações em que se divide o capital social fixado no estatuto; II) a realização, como entrada, de, no mínimo, 10% do preço de emissão das ações subscritas em dinheiro e III) o depósito desse valor. Ocorre que, essas exigências muitas vezes são excessivas para uma negócio embrionário, que envolve alto risco e comumente poucos recursos financeiros, como são as startups.

Por fim, as Sociedades Limitadas, que visam limitar a responsabilidade dos sócios e representam o tipo societário mais adotado pelos empresários brasileiros, acabam, muitas vezes, se tornando a forma adotada para a constituição jurídica das startups.

Esse modelo de sociedade foi incorporado ao ordenamento jurídico brasileiro a partir do Decreto n. 3.708, de 10 de janeiro de 1919, sendo nomeada, a princípio,

---

<sup>19</sup> MAMEDE, Gladston. **Manual de direito empresarial**. São Paulo: Atlas. p. 25.

como “sociedade por quotas de responsabilidade limitada”, visando atender a expectativa de pequenos e médios empreendedores, ao dispor sobre um tipo societário que limita a responsabilidade dos sócios, mas sem a exigência de critérios e formalidades típicos das sociedades anônimas<sup>20</sup>.

O Decreto n. 3.708/1919 continha apenas 19 artigos para sua disciplina, permanecendo o restante à liberdade de composição dos próprios sócios por meio do contrato social<sup>21</sup>. As disposições referentes às sociedades por quotas de responsabilidade limitada vieram a ser alteradas com a Lei n. 10.406, de 10 de janeiro de 2002, o atual Código Civil, que passou a dispor de um capítulo próprio, denominado “Da Sociedade Limitada”, que trata, do art. 1.052 ao art. 1.087, a respeito desse tipo societário, nomeado apenas como Sociedade Limitada.

Cumprido ressaltar que o art. 1.053 do Código Civil estabelece que, nas omissões do capítulo referente às sociedades limitadas, essas serão regidas pelas normas da Sociedade Simples, ou seja, aquelas sociedades cuja atividade econômica exercida não é empresarial<sup>22</sup>. Porém, o parágrafo único do art. 1.053 dispõe que o contrato social da sociedade limitada poderá prever a regência supletiva pelas normas da sociedade anônima. Conforme leciona José Edwaldo Tavares Borba, destaca-se que “a regência supletiva, embora invocada pelo contrato social, ocorrerá apenas naquelas matérias que se encontravam abertas à convenção das partes, limitando-se portanto ao que for compatível com a natureza e a condição da sociedade limitada”<sup>23</sup>.

Quanto ao capital social, a sociedade limitada divide-se em quotas, iguais ou desiguais, nos termos do art. 1.055 do Código Civil. Sua estipulação visa, primeiramente, o aporte de recursos econômicos, por parte dos sócios, para que a sociedade possa cumprir o seu objeto social<sup>24</sup>. Observa-se, porém, que o capital

<sup>20</sup> COELHO, Fábio Ulhoa. **Curso de Direito comercial**. 7. ed. v. 2. São Paulo: Saraiva, 2004. p. 366.

<sup>21</sup> TOMAZETTE, Marlon. **Curso de direito empresarial: Teoria geral e direito societário**, v. 1, 8. ed. rev. e atual. São Paulo: Atlas, 2017. p. 443.

<sup>22</sup> CRUZ, André Santa. **Manual de Direito Empresarial**. rev. atual. e ampl. São Paulo: JusPodivm, 2022. p. 360.

<sup>23</sup> TAVARES BORBA, José Edwaldo. **Direito societário**. 14. ed. São Paulo: Atlas. p. 122.

<sup>24</sup> CRUZ, André Santa. **Manual de Direito Empresarial**. rev. atual. e ampl. São Paulo: JusPodivm, 2022. p. 363.

social assume outras funções, destacando-se a de proteção dos credores, umavez que, conforme Mauro Penteadado, atua como uma espécie de garantia:

O capital funciona, perante o patrimônio da sociedade, como “cifra de retenção”, prendendo ao ativo bens suficientes para equilibrá-la; os credores, com esse mecanismo, contam com um índice de garantia patrimonial que mede a variação do patrimônio social em relação ao importe de bens que os acionistas vincularam aos negócios que constituem o objeto social.

O capital social é, assim, uma cifra, uma medida, uma referência fixa, ou de pouca mutabilidade, que visa garantir aos credores que determinada quantidade de bens, atrelada fundamentalmente aos aportes feitos pelos sócios, permanecerá vinculada ao negócio<sup>25</sup>.

Desse modo, diante da função atribuída ao capital social, o Código Civil, nos termos do artigos 1.052, caput, e 1.055, §1º, estipula a responsabilidade solidária dos sócios pela sua integralização, bem como pela sua exata estimação, consubstanciando, assim, o Princípio da Realidade, ou da Veracidade, visando a idoneidade e autenticidade dos bens aportados pelos sócios.

Cumprе ressaltar que, no caso das startups, um instrumento muito importante e utilizado na pré-constituição das startups como sociedades personalizadas, o chamado Memorando de Entendimento (Memorandum of Understanding – MoU), acordo por meio do qual os empreendedores fundadores estabelecerão condições para que a sociedade possa ser devidamente constituída no futuro, quando atingidas as determinações estipuladas entre eles.

Em face do exposto, para sua constituição, alguns contratos e formas de investimento podem ser adotados pela startup, como apresentado a seguir.

### **3 OS INSTRUMENTOS DE INVESTIMENTO EM STARTUPS E O CONTRATO DE VESTING**

Em face da necessidade de aporte financeiro externo para a alavancagem da ideia central de uma startup, os contratos de investimento, em suas diversas modalidades, acabam se tornando quase imprescindíveis. As formas de

---

<sup>25</sup> PENTEADO, Mauro Rodrigues. *Aumentos de Capital das Sociedades Anônimas*. São Paulo: Quartier Latin, 2012. p.13-14.

financiamento variam de acordo com o estágio de vida da própria startup e o seu nível de concretização no mercado. Nesse sentido, o art. 5º do Marco Legal das Startups dispõe que “as startups poderão admitir aporte de capital por pessoa física ou jurídica, que poderá resultar ou não em participação no capital social da startup, a depender da modalidade de investimento escolhida pelas partes”.

Fala-se em Crowdfundind quando uma coletividade financia um projeto por meio da internet, ou seja, trata-se de um financiamento coletivo, ou pela massa, sem a interferência de um intermediário, como, por exemplo, as instituições bancárias. No que tange às startups, a modalidade mais propícia a ser aplicada seria a de crowdfunding financeiro, que se divide em crowdfunding por empréstimo e de capital, e, segundo Fernando Belezas, pode ser compreendido da seguinte forma:

No crowdfunding através de empréstimo (debt-bases ou peer-to-peer crowdfundind) o fornecimento de recursos financeiros por parte dos investidores é remunerado através de juros. Por seu turno, crowdfundind de capital (equity crowdfundind) a remuneração pode revestir a forma de lucros, dividendos e ou participações sociais.

A aplicação de tais modalidades no Brasil foi objeto de Instruções Normativas da Comissão de Valores Mobiliários (CVM) introduzidas a partir de 2017, com a IN n. 588, de 13 de julho de 2017, posteriormente revogada pela IN n. 88, de 27 de abril de 2022, visando a captação pública de valores e a proteção dos investidores.

Ademais, fala-se em Fundos de Private Equity e Venture Capital (PE/VC), que, de acordo com o professor André Santa Cruz, podem ser compreendidos como “um investimento privado por meio do qual se compra participação em determinadas sociedades empresariais que ostentem possibilidades reais de crescimento e desenvolvimento posterior”<sup>26</sup>. Destaca-se, igualmente, a elucidação dos pesquisadores Leonardo de Lima Ribeiro e Luís Fernando Tironi:

Após cuidadosa avaliação das oportunidades de investimento, os gestores de PE/VC negociam o valor e as condições do aporte, que ocorrem na forma de ações (ordinárias ou preferenciais), quotas de participação, debêntures conversíveis, opções, bônus de subscrição ou warrants. Após alguns anos,

<sup>26</sup> CRUZ, André Santa. **Manual de Direito Empresarial**. rev. atual. e ampl. São Paulo: JusPodivm, 2022. p. 559.

durante os quais o gestor de PE/VC exerce atividade de monitoramento e adição de valor, a participação nessas empresas é liquidada (saída). Os recursos investidos, adicionados de eventuais ganhos de capital, são retornados aos investidores.

[...]

O termo Venture Capital (VC) é empregado como sinônimo de investimento em empresa que se encontra nas fases de desenvolvimento da idéia ou do conceito de negócio (capital semente ou seed capital) e de estruturação inicial do negócio (start-up). Em geral, são empresas com perfil inovador, tais como as empresas de alta tecnologia (e.g., biotecnologia, software, tecnologia da informação)<sup>27</sup>

O denominado Investidor-Anjo, figura introduzida pela Lei Complementar n. 155, de 27 de outubro de 2016, exerce um papel fundamental no investimento em startups. Referida lei inseriu na Lei Complementar n. 123, de 12 de dezembro de 2006 (Estatuto Nacional da Microempresa e Empresa de Pequeno Porte), o art. 61-A, para dispor da seguinte maneira:

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.

§ 1º As finalidades de fomento a inovação e investimentos produtivos deverão constar do contrato de participação, com vigência não superior a sete anos.

§ 2º O aporte de capital poderá ser realizado por pessoa física ou por pessoa jurídica, denominadas investidor-anjo

§ 3º A atividade constitutiva do objeto social é exercida unicamente por sócios regulares, em seu nome individual e sob sua exclusiva responsabilidade.

§ 4º O investidor-anjo:

I - não será considerado sócio nem terá qualquer direito a gerência ou voto na administração da empresa;

II - não responderá por qualquer dívida da empresa, inclusive em recuperação judicial, não se aplicando a ele o art. 50 da Lei n.º 10.406, de 10 de janeiro de 2002 - Código Civil;

III - será remunerado por seus aportes, nos termos do contrato de participação, pelo prazo máximo de cinco anos.

<sup>27</sup> RIBEIRO, Leonardo de Lima; TIRONI, Luís Fernando. Texto para Discussão (TD) 1280: Ativos intangíveis: avaliação e mensuração no contexto de private equity e venture capital. p. 13. Disponível em: <[https://repositorio.ipea.gov.br/bitstream/11058/1929/1/TD\\_1280.pdf](https://repositorio.ipea.gov.br/bitstream/11058/1929/1/TD_1280.pdf)>. Acesso em: 20 jun. 2023.

§ 5º Para fins de enquadramento da sociedade como microempresa ou empresa de pequeno porte, os valores de capital aportado não são considerados receitas da sociedade<sup>28</sup>.

O contrato de mútuo conversível em participação societária, previsto pelo art. 5º, §1º, inciso IV, do Marco Legal das Startups, destaca-se como uma modalidade contratual de uso habitual por parte dos Investidores-Anjo no Brasil, por meio da qual o valor em dinheiro emprestado à startup pelo mutuante, retorna, como pagamento, em forma de participação societária.

Nota-se, assim, que existem diversas opções de investimento em startups, a depender do estágio em que se encontram, bem como do montante aportado. Entretanto, o presente artigo visa um tipo específico de contrato ou cláusula, o chamado Vesting, que visa a retenção de agentes estratégicos para a sociedade empresária, sem previsão nos instrumentos de investimento apontados pelos incisos do art. 5º do Marco Legal das Startups.

### **3.1 Aplicação do vesting nas startups que adotam a forma de sociedade limitada**

Inicialmente, é fundamental esmiuçar os elementos que compõem a noção de vesting. Para tanto, salienta-se as elucidações de José Luiz de Moura Faleiros Junior a respeito dessa cláusula:

Basicamente, o empreendedor oferece equity (um percentual de participação no capital social da empresa) a um profissional. Então, por contrato, são definidas as responsabilidades e metas deste profissional, que, se vier a desempenhar seu papel com a qualidade esperada, atingindo as expectativas estabelecidas (cliffs), automaticamente se tornará um sócio, e poderá angariar maior percentual do capital social à medida em que novas metas forem atingidas. Por outro lado, caso não produza como o esperado, ou caso o seu perfil se mostre incompatível com os propósitos vislumbrados, o

---

<sup>28</sup> BRASIL. Lei Complementar n. 123, de 12 de dezembro de 2006. Institui o Estatuto Nacional da Microempresa e da Empresa de Pequeno Porte; altera dispositivos das Leis no 8.212 e 8.213, ambas de 24 de julho de 1991, da Consolidação das Leis do Trabalho - CLT, aprovada pelo Decreto-Lei no 5.452, de 1º de maio de 1943, da Lei no 10.189, de 14 de fevereiro de 2001, da Lei Complementar no 63, de 11 de janeiro de 1990; e revoga as Leis no 9.317, de 5 de dezembro de 1996, e 9.841, de 5 de outubro de 1999. Brasília, DF: Diário Oficial da União, 2006. Disponível em: <[https://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/leis/lcp/lcp123.htm](https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/lcp/lcp123.htm)>. Acesso em: 19 jun. 2023.

contrato poderá ser rescindido sem maiores riscos de uma dissolução societária<sup>29</sup>.

O vesting costuma ser utilizado em startups que ainda não receberam grandes investimentos, e que, por conseguinte, não possuem recursos disponíveis para contratar profissionais pelo valor de mercado. Dessa forma, possui, por natureza, uma característica de contingenciamento de custos na fase inicial da atividade empresarial<sup>30</sup>.

O vesting decorre, originalmente, de um outro instrumento, o denominado Stock Option. É fundamental entender a razão para a criação desses instrumentos, o chamado “problema de agência”. Para tanto, destaca-se o esclarecimento do economista Alexandre di Miceli da Silveira:

No contexto corporativo, o executivo é o agente que recebe uma procuração com poderes para tomar decisões em favor do conjunto de acionistas, seus principais. Como os executivos estão sujeitos às limitações inerentes à natureza humana, os acionistas procuram limitar as divergências por meio do monitoramento das atividades dos executivos e do estabelecimento de incentivos apropriados para eles. Os acionistas incorrem então em custos para alinhar os interesses dos executivos aos seus, os quais são chamados de custos decorrentes da presença do agente ou simplesmente “custos de agência”<sup>31</sup>.

Uma vez que o problema de agência está na diferença de interesses entre os acionistas e os administradores, surge a necessidade de um mecanismo que sirva de alinhamento entre esses interesses, ferramenta essa que nasce nos Estados Unidos, na década de 1950, sob a denominação de “Stock Options Plan”, ou “Plano de Outorga de Opção de Compra de Ações”, que estabelecia uma forma de remuneração variável dos executivos, oferecendo a opção de compra de ações a um preço pré-determinado, como forma de incentivar o compromisso com o crescimento da sociedade. Nesse sentido, ressalta-se o item 25.3, do Ofício Circular n. 01, de 14 de fevereiro de 2007, da CVM:

<sup>29</sup> FALEIROS JÚNIOR, José Luiz de Moura. **Vesting empresarial**: aspectos jurídicos relevantes à luz da teoria dos contratos relacionais. Rio de Janeiro: Lumen Juris, 2019.

<sup>30</sup> FALEIROS JÚNIOR, José Luiz de Moura. **Vesting empresarial**: aspectos jurídicos relevantes à luz da teoria dos contratos relacionais. Rio de Janeiro: Lumen Juris, 2019.

<sup>31</sup> SILVEIRA, Alexandre Di Miceli da. **Governança corporativa no Brasil e no mundo**: teoria e prática. Rio de Janeiro: Elsevier, 2010. p. 35.

[...] a opção de ações dá ao empregado o direito de comprar um certo número de ações da companhia a um preço fixo por um certo número de anos. O preço pelo qual a opção é concedida é usualmente o preço de mercado na data em que as opções são concedidas. A lógica deste benefício é a expectativa que o preço das ações subirá e os empregados poderão comprá-la pelo exercício (compra) a um preço mais baixo que foi referenciado no momento da concessão e vendê-lo pelo preço corrente do mercado, por exemplo.

A concessão de ações aos empregados é considerada uma forma flexível de remuneração que pretende atrair e motivar os empregados concedendo uma parte do futuro crescimento da companhia. Essa forma também faz sentido para companhias abertas que pretendem manter uma forma contínua de remuneração e participação dos empregados na administração da companhia. A idéia geral é o benefício do aumento da produtividade e retenção de talentos adicionado à relativamente pequena diluição do capital através da concessão das opções em ações. O efeito positivo da remuneração aos empregados através da concessão de opções depende, em larga medida, da criação de um comprometimento real e significativo com os destinos da companhia<sup>32</sup>.

Por ser destinado às sociedades anônimas, as opções de ações têm o uso limitado no caso das startups, ao contrário do vesting, que se adapta melhor aos outros tipos societários. Entretanto, esse instrumento encontraria um óbice na legislação brasileira, que estabelece, nos termos do art. 1.055, §2º, do Código Civil, a vedação de contribuição consistente em prestação de serviços, no caso das sociedades limitadas. Entretanto, cabe salientar que o vesting não possui natureza de compensação salarial, apenas confere ao agente estratégico a opção de tornar-se sócio da startup, uma vez que atinjetadas as metas e prazos estabelecidos no contrato.

Por fim, destaca-se que, ao analisar Recurso de Revista interposto por empregado que buscava o reconhecimento das ações recebidas por meio do Stock Option como parte integrante de seu salário, o Tribunal Superior do Trabalho entendeu que tais ações não possuem natureza salarial:

PLANO DE AÇÕES. STOCK OPTIONS. INTEGRAÇÃO. NÃO CONHECIMENTO.

Em que pese a possibilidade da compra e venda de ações decorrer do contrato de trabalho, o trabalhador não possui garantia de obtenção de lucro, podendo este ocorrer ou não,

<sup>32</sup> COMISSÃO DE VALORES MOBILIARIOS. **Ofício Circular nº 01/2007, de 14 de fevereiro de 2007**. Rio de Janeiro. Disponível em: < [https://sistemas.cvm.gov.br/port/atos/oficios/OFICIO-CIRCULAR-CVM-SNC-SEP-01\\_2007.asp](https://sistemas.cvm.gov.br/port/atos/oficios/OFICIO-CIRCULAR-CVM-SNC-SEP-01_2007.asp)>. Acesso em: 20 jun. 2023.

por consequência das variações do mercado acionário, consubstanciando-se em vantagem eminentemente mercantil. Dessa forma, o referido direito não se encontra atrelado à força laboral, pois não possui natureza de contraprestação, não havendo se falar, assim, em natureza salarial. Precedente. Recurso de revista de que não se conhece<sup>33</sup>.

A mesma lógica aplica-se ao vesting, que é decorrente do Stock Option, ou seja, esse mecanismo não possui natureza de contraprestação, trata-se de uma vantagem mercantil decorrente da própria liberdade entre as partes, superando-se a vedação do art. 1.055, §2º, do Código Civil.

### 3.2 As quotas em tesouraria

O Decreto n. 3.708/1919 permitia, por meio de seu art. 8º, que a sociedade por quotas de responsabilidade limitada adquirisse “quotas liberadas”, desde que o fizesse com fundos disponíveis sem ofensa ao capital social estipulado no contrato.

Entretanto, o Código Civil não mais dispôs a respeito do assunto, fazendo com que a doutrina se divergisse a respeito da possibilidade de o contrato social da sociedade limitada estabelecer as quotas em tesouraria. Porém, uma vez que a Lei das S.A versava a respeito das ações em tesouraria, nos termos do art. 30, 1º, b, seria possível a sua aplicação às sociedades limitadas regidas supletivamente pelas normas das sociedades anônimas.

Ademais, como ressalta Marlon Tomazette:

Com o novo CPC, passa a ser prevista a aquisição das quotas pela própria sociedade em caso de penhora de quotas (novo CPC – art. 861, § 1º). Embora tal regra seja específica sobre a penhora, acreditamos que a admissão de aquisição das quotas pela sociedade deve ser aceita também no que tange a negócios privados, independentemente de penhora das quotas<sup>34</sup>.

Ocorre que, em 05 dezembro de 2013, o Departamento de Registros Empresariais (DREI), aprovou o item 3.2.10.2 do anexo II da Instrução Normativa 10, instituindo que a aquisição de quotas pela própria sociedade não estava autorizada

<sup>33</sup> BRASIL. Tribunal Superior do Trabalho (5. Turma). Recurso de Revista. **RR 201000-02.2008.5.15.0140**. HOMOLOGAÇÃO DO TERMO RESCISÓRIO FORA DO PRAZO DO ARTIGO 477, § 6º, DA CLT. INAPLICABILIDADE DA MULTA DO ARTIGO 477, § 8º, DA CLT. PROVIMENTO. [...]. Relator: Guilherme Augusto Caputo Bastos. Brasília, 11 de fevereiro de 2015.

<sup>34</sup> TOMAZETTE, Marlon. **Curso de direito empresarial: Teoria geral e direito societário**, v. 1, 8. ed.rev. e atual. São Paulo: Atlas, 2017. p. 456-457.

pelo Código Civil de 2002. Entretanto, em 2017, houve a alteração desse entendimento pelo DREI, com a publicação da Instrução Normativa n. 38, de 02 de março de 2017, que estipulou a presunção de regência supletiva das normas da sociedade anônima caso a sociedade limitada adotasse qualquer instituto próprio das S.A, citando, expressamente, as quotas em tesouraria. De igual forma dispõe o Enunciado n. 391 da IV Jornada de Direito Civil do Conselho da Justiça Federal, segundo o qual “a sociedade limitada pode adquirir suas próprias quotas, observadas as condições estabelecidas na Lei das Sociedades por Ações”.

Percebe-se que a estipulação, em contrato social, de quotas em tesouraria visa exatamente situações futuras em que a sociedade poderá possibilitar a entrada de novos sócios que venham agregar no crescimento da atividade empresarial, como no caso do vesting. Desse modo, não há que se falar em prejuízo aos credores ou à integralização do capital social.

#### **4 CONSIDERAÇÕES FINAIS**

Diante do exposto, percebe-se que as startups podem assumir diversas formas societárias, bem como atrair diversos tipos de investimento, ou, caso queiram os fundadores, trabalhar apenas com os recursos internos aplicados pelos próprios sócios, denominadas, assim, como “bootstrapping”.

Entretanto, as startups podem se valer de mecanismos contratuais que visem a estimulação do crescimento da atividade empresarial. Nesse sentido, o próprio Marco Legal das Startups destaca as opções de subscrição ou compra de ações ou de quotas; a emissão de debênture conversível; o contrato de mútuo conversível; e o contrato de Investimento-Anjo.

Entretanto, um outro dispositivo pode ser utilizado, visando a retenção de talentos estratégicos para a startup, trata-se do vesting. Diante do exposto na pesquisa, entendendo-se que o vesting não é uma remuneração pela prestação de serviço, não há que se falar na vedação legal do art. 1.055, §2º, do Código Civil. Destaca-se, ainda, a possibilidade de utilização de quotas em tesourarias, quando da criação do Contrato Social, voltadas especificamente para o vesting.

Cumprе ressaltar, que, no Brasil, as opções de investimento de alto risco ainda não possuem a mesma força que no mercado estadunidense. Entretanto, o vesting pode se tornar um grande aliado dos fundadores de startups, contribuindo para a motivação dos agentes estratégicos e para o alinhamento entre os seus colaboradores, assim como o Stock Option já é amplamente utilizado nos Estados Unidos, em sociedades anônimas, visando o mesmo fim.

## REFERÊNCIAS

BNDES, Indicator Capital e Qualcomm Ventures lançam o primeiro fundo da América Latina com foco em Internet das Coisas (IoT). **BNDES**, 2021. Disponível em:

<<https://www.bndes.gov.br/wps/portal/site/home/imprensa/noticias/conteudo/bndes-indicator-capital-e-qualcomm-ventures-lancam-primeiro-fundo-da-america-latina-com-foco-em-internet-das-coisas-iot>>. Acesso em: 19 jun. 2023.

BRASIL. **Lei Complementar n. 123, de 12 de dezembro de 2006**. Institui o Estatuto Nacional da Microempresa e da Empresa de Pequeno Porte; altera dispositivos das Leis no 8.212 e 8.213, ambas de 24 de julho de 1991, da Consolidação das Leis do Trabalho - CLT, aprovada pelo Decreto-Lei no 5.452, de 1o de maio de 1943, da Lei no 10.189, de 14 de fevereiro de 2001, da Lei Complementar no 63, de 11 de janeiro de 1990; e revoga as Leis no 9.317, de 5 de dezembro de 1996, e 9.841, de 5 de outubro de 1999. Brasília, DF: Diário Oficial da União, 2006. Disponível em:

<[https://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/leis/lcp/lcp123.htm](https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/lcp/lcp123.htm)>. Acesso em: 19 jun. 2023.

BRASIL. **Lei Complementar n. 182, de 1º de junho de 2021**. Institui o marco legal das **startups** e do empreendedorismo inovador; e altera a Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976, e a Lei Complementar nº 123, de 14 de dezembro de 2006. Disponível em: <[https://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/leis/lcp/lcp182.htm](https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/lcp/lcp182.htm)>. Acesso em: 15 jun. 2023.

BRASIL. Tribunal Superior do Trabalho (5. Turma). Recurso de Revista. **RR 201000-02.2008.5.15.0140. HOMOLOGAÇÃO DO TERMO RESCISÓRIO FORA DO PRAZO DO ARTIGO 477, § 6º, DA CLT. INAPLICABILIDADE DA MULTA DO ARTIGO 477, § 8º, DA CLT. PROVIMENTO. [...].** Relator: Guilherme Augusto Caputo Bastos. Brasília, 11 de fevereiro de 2015.

COELHO, Fábio Ulhoa. **Curso de Direito comercial**. 7. ed. v. 2. São Paulo: Saraiva, 2004.

COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS. **Instrução Normativa n. 88, de 27 de abril de 2022**. Dispõe sobre a oferta pública de distribuição de valores mobiliários de emissão de sociedades empresárias de pequeno porte realizada com

dispensa de registro por meio de plataforma eletrônica de investimento participativo e revoga a Instrução CVM nº 588, de 13 de julho de 2017. Disponível em: <<https://conteudo.cvm.gov.br/legislacao/resolucoes/resol088.html>>. Acesso em: 20 jun. 2023.

COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS. **Instrução Normativa n. 588, de 13 de julho de 2017.** Dispõe sobre a oferta pública de distribuição de valores mobiliários de emissão de sociedades empresárias de pequeno porte realizada com dispensa de registro por meio de plataforma eletrônica de investimento participativo, e altera dispositivos da Instrução CVM nº 400, de 29 de dezembro de 2003, da Instrução CVM nº 480, de 7 de dezembro de 2009, da Instrução CVM nº 510, de 5 de dezembro de 2011, e da Instrução CVM nº 541, de 20 de dezembro de 2013. Disponível em: <<https://conteudo.cvm.gov.br/export/sites/cvm/legislacao/instrucoes/anexos/500/inst588.pdf>>. Acesso em: 20 jun. 2023.

COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS. **Ofício Circular nº 01/2007, de 14 de fevereiro de 2007.** Rio de Janeiro. Disponível em: <[https://sistemas.cvm.gov.br/port/atos/oficios/OFICIO-CIRCULAR-CVM-SNC-SEP-01\\_2007.asp](https://sistemas.cvm.gov.br/port/atos/oficios/OFICIO-CIRCULAR-CVM-SNC-SEP-01_2007.asp)>. Acesso em: 20 jun. 2023.

CONFEDERAÇÃO NACIONAL DA INDÚSTRIA. **Sondagem especial**, ano 21, n. 83, abr. 2022. Confederação Nacional da Indústria. Brasília: CNI, 2022. v.: il.

CRUZ, André Santa. **Manual de Direito Empresarial**. rev. atual. e ampl. São Paulo: JusPodivm, 2022.

DEPARTAMENTO DE REGISTROS EMPRESARIAIS. **Instrução Normativa DREI nº 10, de 5 de dezembro de 2013.** Aprova os Manuais de Registro de Empresário Individual, Sociedade Limitada, Empresa Individual de Responsabilidade Limitada – EIRELI, Cooperativa e Sociedade Anônima. Diário Oficial da União, 2013. Disponível em: <<https://www.gov.br/economia/pt-br/assuntos/drei/legislacao/arquivos/instrucoes-normativas-revogadas/instrucoes-normativas-revogadas-drei/in102013alteradapela221014180diasanexoalterado.pdf>>. Acesso em: 20 jun. 2023.

DEPARTAMENTO DE REGISTROS EMPRESARIAIS. **Instrução Normativa DREI nº 38, de 2 de março de 2017.** Institui os Manuais de Registro de Empresário Individual, Sociedade Limitada, Empresa Individual de Responsabilidade Limitada – EIRELI, Cooperativa e Sociedade Anônima. Diário Oficial da União, 2017. Disponível em: <<https://www.gov.br/economia/pt-br/assuntos/drei/legislacao/arquivos/legislacoes-federais/indrei38revogaain10manuaisv2.pdf>>. Acesso em: 20 jun. 2023.

FALEIROS JÚNIOR, José Luiz de Moura. **Vesting empresarial: aspectos jurídicos relevantes à luz da teoria dos contratos relacionais.** Rio de Janeiro: Lumen Juris, 2019.

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

GORGULHO, Luciane Fernandes. **O capital de risco como alternativa de financiamento às pequenas e médias empresas de base tecnológica: o caso do Contec/BNDES**. 1996. Dissertação (Mestrado em Economia) – Instituto de Economia, Universidade Federal do Rio de Janeiro, Rio de Janeiro, 1996.

HARVEY, David. **A condição pós-moderna**. São Paulo, Loyola, 1993.

HARVEY, David. **O novo imperialismo**. 2. ed. São Paulo: Loyola, 2005.

MAMEDE, Gladston. **Manual de direito empresarial**. São Paulo: Atlas.

PENTEADO, Mauro Rodrigues. **Aumentos de Capital das Sociedades Anônimas**. São Paulo: Quartier Latin, 2012.

PINHO, José Benedito. **Publicidade e vendas na internet: técnicas e estratégias**. São Paulo: Summus Editorial, 2000.

RIES, Eric. **A startup enxuta: como os empreendedores atuais utilizam a inovação contínua para criar empresas extremamente bem-sucedidas**. São Paulo: Lua de Papel, 2012.

RIBEIRO, Leonardo de Lima; TIRONI, Luís Fernando. **Texto para Discussão (TD) 1280: Ativos intangíveis: avaliação e mensuração no contexto de private equity e venture capital**. p. 13. Disponível em: <[https://repositorio.ipea.gov.br/bitstream/11058/1929/1/TD\\_1280.pdf](https://repositorio.ipea.gov.br/bitstream/11058/1929/1/TD_1280.pdf)>. Acesso em: 20 jun. 2023.

ROGERS, Steven. **Finanças e estratégias de negócios para empreendedores**. Trad. Beth Honorato, rev. tec. Cláudia Emiko Yoshinaga, 2. ed. Porto Alegre: Bookman, 2011.

SCHWAB, Klaus. **A Quarta Revolução Industrial**. São Paulo: Edipro, 2016.

SILVEIRA, Alexandre Di Miceli da. **Governança corporativa no Brasil e no mundo: teoria e prática**. Rio de Janeiro: Elsevier, 2010.

TAVARES BORBA, José Edwaldo. **Direito Societário**. 14. ed. São Paulo: Atlas.

TOMAZETTE, Marlon. **Curso de direito empresarial: Teoria geral e direito societário**, v. 1, 8. ed. rev. e atual. São Paulo: Atlas, 2017.