



IBGC
Segmentos

**GOVERNANÇA
CORPORATIVA PARA
*STARTUPS & SCALE-UPS***



IBGC
Segmentos

Governança Corporativa para *Startups & Scale-Ups*

IBGC | Instituto Brasileiro de
Governança Corporativa

São Paulo | 2019

Fundado em 27 de novembro de 1995, o Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (IBGC), organização da sociedade civil, é a maior referência no Brasil e uma das principais no mundo em governança corporativa. Seu objetivo é gerar e disseminar conhecimento em governança corporativa e influenciar os mais diversos agentes na adoção das melhores práticas, contribuindo para o desempenho sustentável das organizações e, conseqüentemente, para uma sociedade melhor.

Para mais informações sobre o Instituto Brasileiro de Governança Corporativa, visite o *website* <www.ibgc.org.br>.

Para associar-se ao IBGC, ligue:
(11) 3185-4200.

Conselho de Administração

PRESIDENTE

Ricardo Egydio Setubal

VICE-PRESIDENTES

Henrique Luz e Monika Hufenüssler Conrads

CONSELHEIROS

Doris Beatriz França Wilhelm, Isabella Saboya, Israel Aron Zylberman, Leila Abraham Loria, Richard Blanchet e Vicky Bloch

Diretoria

Alberto Messano e Matheus Corredato Rossi

Superintendência Geral

Heloisa Bedicks

CRÉDITOS

Esta publicação é resultado de projeto desenvolvido e executado pelo Grupo de Estudos de Governança Corporativa em *Startups* do IBGC. Seu conteúdo não reflete, necessariamente, as opiniões individuais daqueles que participaram de sua elaboração, e sim o entendimento do instituto.

COORDENAÇÃO

Maximiliano Carlomagno

MEMBROS DO GRUPO DE ESTUDOS

Adolfo Melito, Alessandro Andrade, André Ghignatti, Beatriz Carneiro, Caio Ramalho, Camila Achutti, Carlos Velloso, Cassio A. Spina, Eduardo Shakir Carone, Felipe Trovão, Fernando Salaroli, Flavio Pestana, Giancarlo Berry, Marcelo Hoffmann, Mateus Xavier, Maurício Sucasas, Maximiliano Carlomagno, Pedro Englert, Rafael Correa Fabra Navarro, Thomas Brull e Vinicius Ochoa Piazzeta.

AGRADECIMENTOS

A Giancarlo Berry, Marcelo Hoffmann e Maximiliano Carlomagno pela dedicação do início ao fim do projeto.

Ao Cubo Itaú, em especial à Renata Zanuto e Flavio Pripas pela participação ativa e contribuições em várias etapas do projeto.

À Endeavor, a qual colaborou tecnicamente e enriqueceu ainda mais o conteúdo deste documento.

A Alan Leite, Anderson Wustro, Diego Raberri, Felipe Guth, Fernando Gomes, Geraldo Melzer, Luiza Martinez, Victor Cabral pela leitura crítica e pelos comentários enviados em audiência restrita.

A Anderson Felipe Aedo Pereira, Anderson Godzikowski, Anderson Thees, Arnaldo Borges Neto, Annibal Ribeiro Lima Neto, Ariovaldo Costa de Araujo, Arthur Eugênio Furtado Achôa, Artur Neves, BRF, Carlos Alberto Diehl, Daniel Raupp, EY, Flavia Mouta Fernandes, Flávio Pripas, GENOVA Empreendimentos, Indira Domingues, Legado Consultoria Empresarial, Lilianne Borges, Lucas Matuyama Culler, Luís Fernando Cunha Villar, Luiz Franklin, Marcelo C.R. Deschamps d'Alvarenga, Marcelo Luis Milech, Michelle Squeff, Natalia Oliveira Mariani, Nei Grando, Patrícia Alvarenga Barros, Patricia Bolina Pellini, Rafael Guidotti Noble, Ricardo Santos, e Vladimir Barcellos Bidniuk pelas contribuições ao longo do processo de audiência pública.

À equipe do IBGC, pelo apoio ao grupo de estudos e pelas contribuições ao documento.

PRODUÇÃO

Redação: Luciana Del Caro; preparação do texto: Maurício Katayama; revisão das provas: Renan Perondi e Talita Lemes; projeto gráfico, diagramação e capa: Fabio Kato; infografia: Estúdio Saci e Editoria de Artes.com; imagem da capa: Shutterstock; impressão: Santa Edwiges

159g Instituto Brasileiro de Governança Corporativa

Governança corporativa para *startups* & *scale-ups* / Instituto Brasileiro de Governança Corporativa. São Paulo, SP: IBGC, 2019. (Série IBGC Segmentos).

56 p.

ISBN: 978-85-99645-70-3

1. Governança corporativa. 2. Administração de empresa. I. Título.

CDD-658.4

Bibliotecária responsável: Mariusa F. M. Loução CRB – 8-9995



Sumário

INTRODUÇÃO – PRÁTICAS DE GOVERNANÇA EM <i>STARTUPS</i> & <i>SCALE-UPS</i>	7
1. FASES E PILARES	11
2. IDEIAÇÃO	15
3. VALIDAÇÃO	23
4. TRAÇÃO	35
5. ESCALA	41
CONCLUSÃO	47
REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS	49
ANEXO – GLOSSÁRIO	51

Introdução – Práticas de Governança em *Startups & Scale-ups*

S *tartup* é uma organização escalável, de alto potencial econômico e inovadora (não necessariamente ligada à tecnologia). Tomando por base essa definição, seria natural esperar que todas as *startups* alcançassem o sucesso. A potencial inovação e as perspectivas de lucratividade já seriam meio caminho andado para um desempenho satisfatório. Mas nem sempre é assim.

O caminho de crescimento é longo, intenso, por vezes acelerado e sujeito a diversos percalços até se atingir um estágio de desenvolvimento mais avançado, no qual a empresa tem capacidade de escalar, crescer e gerar mais empregos. As *startups* capazes de superar esses primeiros obstáculos, com um modelo de negócios escalável, inovador e de crescimento acelerado, tornam-se *scale-ups*. É importante ressaltar que o tamanho da *startup* não tem relação com o seu estágio de desenvolvimento. Algumas organizações já nascem com um certo porte e, ainda assim, precisam passar pela mesma jornada de consolidação do negócio das pequenas empresas, partindo da validação do modelo e chegando à escala e à diversificação.

Na prática, porém, esse caminho de transição não é tão simples. Muitas *startups* e *scale-ups* deixam de atingir seu pleno potencial por razões mercadológicas, societárias, de produto, de gestão ou de regulamentação. São negócios com potencial para trazer inovações ao mercado, mas que enfrentam dificuldades de crescimento por desalinhamento entre os sócios sobre temas estratégicos. Nesse momento, a governança corporativa passa a ser o maior desafio enfrentado pelos empreendedores.

Podemos afirmar que a governança corporativa contribui para alavancar valor para a empresa, ajudando-a a caminhar mais longe, mais rápido e com menos risco. A governança tam-

bém auxilia a pavimentar o acesso da *startup* e da *scale-up* à captação de recursos de investidores, o que muitas vezes influencia a velocidade e a consistência de seu crescimento.

Antes de avançarmos, é importante revisarmos a definição de governança corporativa dada pelo IBGC: “Governança corporativa é o sistema pelo qual as empresas e demais organizações são dirigidas, monitoradas e incentivadas, envolvendo os relacionamentos entre sócios, conselho de administração, diretoria, órgãos de fiscalização e controle e demais partes interessadas”.

A definição pode dar a entender que a preocupação com a governança só deveria estar presente nas empresas de grande porte, uma vez que inclui o relacionamento entre órgãos de fiscalização e controle e as interações do conselho de administração, que costumam estar presentes apenas em empresas já bem estabelecidas. No entanto, essa impressão é infundada: o relacionamento entre os sócios, por exemplo, existe desde o primeiro momento da *startup*, em sua fase de ideação, quando nem sequer tem existência do ponto de vista formal.

A governança corporativa assenta-se em quatro princípios básicos: transparência, equidade, prestação de contas (*accountability*) e responsabilidade corporativa. Esses princípios devem ser observados desde o surgimento da *startup*, mesmo que ela vá desenvolvendo a sua governança paulatinamente. A taxa de mortalidade das *startups* é alta, mas o risco de insucesso pode ser reduzido por meio da adoção de boas práticas de governança.

Os fundadores de um novo negócio devem resolver muitas questões urgentes e relevantes. Afinal, estão erguendo uma empresa do zero. Seria inapropriado que as recomendações mais avançadas de governança se tornassem prioritárias no início, quando a empresa ainda está se estruturando, testando o mercado e o modelo de negócios, etc. Por isso, é natural começar a pensar em go-

vernança quando a necessidade de captar recursos se faz presente, ou quando o ingresso de investidores passa a requerer mais organização da empresa.

Mas há práticas pertinentes e adequadas para cada uma das fases de desenvolvimento da *startup*. A implantação da governança pode ocorrer aos poucos e sofisticar-se ao longo da jornada. Cada fase de crescimento representa um momento propício para a adoção ou o aprimoramento de determinadas práticas.

No início, o negócio é pouco mais que uma ideia e, em alguns casos, ainda nem existe do ponto de vista formal. Depois, ele já está operacional, testando o mercado e o modelo de negócios. Então, se estrutura melhor e começa a conquistar mais clientes. Até que, em certo momento, já está bem estabelecido, torna-se uma *scale-up*, e o seu desafio é crescer aceleradamente — escalando suas atividades sem que os custos cresçam no mesmo ritmo. Para cada uma dessas fases, este documento sugere as práticas e os passos esperados da *startup* no campo da governança, de forma a orientar a atuação dos empreendedores. As recomendações podem variar conforme o desenvolvimento específico de cada *startup*, pois elas nem sempre passam pela mesma ordem de situações aqui elencadas.

Esta edição do IBGC Segmentos se propõe a abordar as particularidades da governança nas quatro fases de crescimento do negócio: ideação, validação (*Minimum Viable Product*, MVP), tração (*Product Market Fit*, PMF) e escala — esses dois últimos considerados os estágios de transição de uma *startup* em *scale-up*, se ela apresentar um modelo de negócio escalável, inovador e com alto potencial de crescimento.

O documento está estruturado seguindo as fases da empresa e suas respectivas definições. Foi criado um modelo composto por quatro pilares com base nos quais se desenvolverá o conteúdo de cada fase. Após

a conclusão, há ainda um glossário com os termos mais usados no universo das *startups* e das *scale-ups* e, em seguida, as referências bibliográficas – que também citam leituras complementares sobre o tema e os subsídios utilizados na elaboração deste trabalho. A concepção do modelo, das fases, pilares e práticas propostas neste documento resultou de conversas com *experts*, pesquisa qualitativa e consulta bibliográfica.

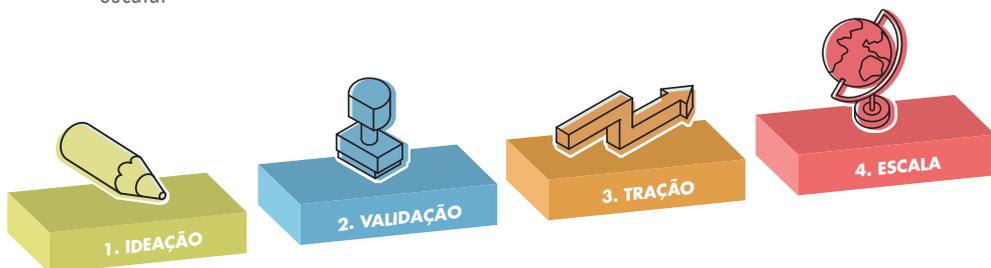
Voltado principalmente aos empreendedores (fundadores), o conteúdo aqui presente também se destina aos demais agentes do ecossistema do empreendedorismo inovador de alto impacto. A seguir, compartilhamos reflexões, orientações e explicações sobre *startups* e governança corporativa, esperançosos de que elas contribuam para o êxito de novos negócios promissores, conduzidos de forma ética e transparente.

1

Fases e Pilares

As *empresas* bem-sucedidas que chegam à maturidade costumam passar com êxito por quatro fases em seu trajeto de evolução:

- ideação;
- validação (*Minimum Viable Product, MVP*);
- tração (*Product Market Fit, PMF*);
- escala.



Cada fase tem as suas peculiaridades, prioridades e premissas. A governança requerida varia de acordo com o momento e a fase de desenvolvimento da empresa. Em cada uma dessas fases, espera-se que a governança avance, levando-se em conta quatro pilares: *estratégia & sociedade, pessoas & recursos, tecnologia & propriedade intelectual e processos & accountability*. Confira a definição de cada um deles:

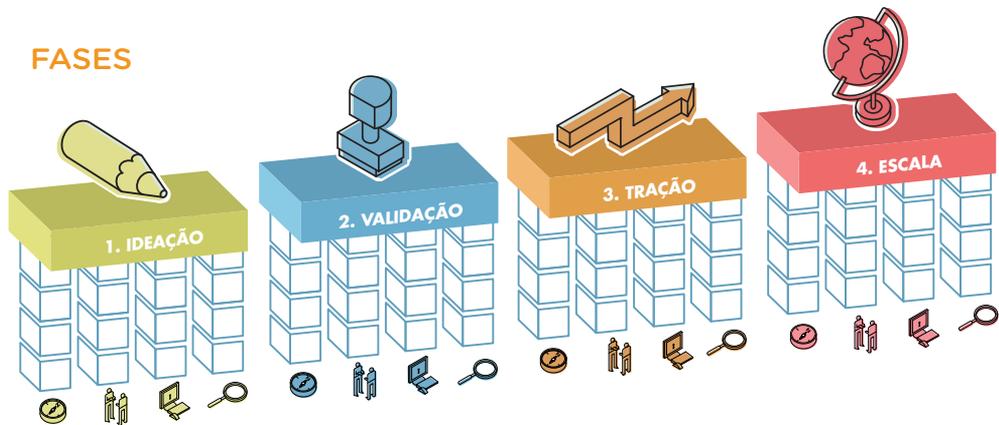
PILARES	
Estratégia & Sociedade	Trata da visão de médio e longo prazos e aspectos de relacionamento entre sócios. É o pilar mais importante para se atingir a maturidade e chegar à fase da escala/crescimento.
Pessoas & Recursos	Trata de tudo que envolve o capital intelectual e os recursos tangíveis e intangíveis necessários à construção de uma <i>startup</i>
Tecnologia & Prop. Intelectual	Trata do que irá distinguir ideias de modelos operacionalizáveis e garantir a sustentabilidade e a proteção da inovação pretendida
Processos & Accountability	Trata do que permitirá avançar nas fases de desenvolvimento e criar as bases para crescer de forma sustentável e consistente
	Ideação Validação Tração Escala FASES

Para este documento orientador, o Grupo de Estudos de *Startups* do IBGC estruturou um modelo a partir de pesquisas, entrevistas e conhecimento dos membros que explica de forma

didática os elementos de atenção das *startups* e *scale-ups* sob a ótica da governança corporativa. Esse modelo pode ser mais bem entendido por meio da visualização do gráfico a seguir:



Pilares e Fases da Governança

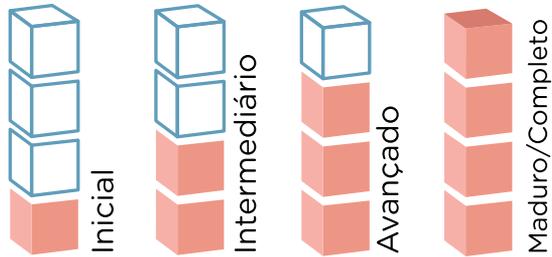


PILARES

- ESTRATÉGIA & SOCIEDADE
- PESSOAS & RECURSOS
- TECNOLOGIA & PROPRIEDADE INTELLECTUAL
- PROCESSOS & ACCOUNTABILITY

No gráfico, estão representados os quatro pilares, os quais serão preenchidos fase a fase. Cada uma das fases de desenvolvimento do negócio requer determinada intensidade de atenção e atuação no

que diz respeito à governança. O grau de maturidade/intensidade que a *startup* e a *scale-up* devem alcançar nos respectivos pilares será ilustrado de acordo com esta legenda:



Ao longo deste documento, a empresa será analisada nas diversas fases, até chegar ao estado "maduro/completo" – quando a governança estará implementada no respectivo pilar. Apresentam-se, a seguir, as quatro fa-

ses, iniciando pela definição e pelo enfoque principal da governança para cada uma delas, explorando em cada capítulo as práticas e os destaques propostos para aplicação por parte dos empreendedores.

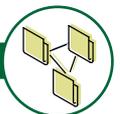
2

Ideação

Definição da fase: na fase de ideação (também conhecida como hipótese), a *startup* encontra-se entre o desenvolvimento da ideia e o entendimento do problema que se propõe a resolver ou a lacuna do mercado que se propõe a ocupar. É a fase de concepção e de união entre pessoas que se ligam com um propósito definido e começam a desenvolver o que poderá se tornar uma empresa no futuro. O negócio ainda não tem, necessariamente, atividade operacional nem existência formalizada do ponto de vista jurídico, mas a sociedade de fato entre as partes já existe e poderá ser alavancada com métodos de gestão.



Enfoque da governança: estruturar os papéis e as responsabilidades dos sócios, especificar as formas de contribuição e a intensidade de dedicação, a remuneração e futura participação, bem como opções de saída e descontinuidade. Garantir a titularidade da propriedade intelectual da sociedade e o alinhamento entre os sócios, o processo de tomada de decisão e a construção de consenso.



Na fase de ideação, embora o negócio ainda esteja num estágio embrionário, a definição de aspectos relacionados à governança corporativa já se faz necessária e poderá evitar problemas e ampliar futuras oportuni-

dades. As definições e decisões tomadas nesta etapa (ou a falta delas) terão consequências futuras para a empresa. Determinadas práticas de governança podem ajudar a começar com o pé direito, firmando os alicerces em solo estável.



Dicas e destaques: Na fase de ideação, é importante que os fundadores comecem a entender os conceitos básicos do desenvolvimento de uma *startup*. Uma das melhores maneiras de adquirir esse conhecimento é conversar com mentores e com fundadores de uma *startup* que já esteja numa fase posterior.

Acompanhe a seguir os passos relativos a governança que se sugerem que a *startup* dê durante a fase de ideação, nos quatro

pilares apresentados: *estratégia & sociedade, pessoas & recursos, tecnologia & propriedade intelectual e processos & accountability*.



2.1. Estratégia & Sociedade

2.1.1. Definir formas de contribuição, capacidade financeira e expectativas de cada sócio

Ainda no momento da concepção do negócio, os fundadores de uma *startup* podem contribuir de formas distintas: enquanto alguns aportam capital, outros dedicam seu tempo ou seus conhecimentos ao desenvolvimento da futura empresa.

É usual que nessa fase apenas parte dos sócios se dedique integralmente à estruturação do negócio, já que este ainda está sendo concebido e não há qualquer garantia de que o projeto será comercialmente viável. Enquanto um ou mais fundadores têm

dedicação exclusiva, outros mantêm atividades profissionais paralelas e têm dedicação apenas parcial ao desenvolvimento da ideia. Após o início das atividades operacionais da empresa, é desejável que todos os fundadores passem a colaborar em tempo integral e de modo exclusivo com o negócio.

O tempo e o capital que cada sócio investirá na *startup* deve ser compatível com essa primeira fase e com as demandas da vida pessoal de cada um dos fundadores. É interessante que cada sócio estabeleça como irá agregar à sociedade: com capital financeiro ou intelectual, especificando aportes financeiros e volume de tempo disponível.

Dicas e destaques: As ideias não têm valor financeiro ou econômico. Elas podem ser a base de um negócio inovador e de alto potencial, mas só adquirem valor por meio da sua efetiva implementação. A capacidade de execução por meio de gestão e liderança é que transforma a ideia em uma atividade operacional com valor econômico. Por isso, ter uma ideia não necessariamente significa ter uma participação maior na empresa. A definição da participação societária de cada um certamente levará em consideração esse aspecto, mas será definida sempre por consenso entre os sócios.



Outro aspecto também deve ser levado em consideração pelos fundadores nessa fase: os recursos necessários para que eles se mantenham até que a empresa comece a ca-

minhar com as próprias pernas. Enquanto ela ainda não tem faturamento e não pode pagar salários ou pró-labore, os sócios dependem de recursos próprios para seu sustento pessoal.

Dicas e destaques: Estabelecer a própria capacidade financeira pessoal e individual para o período pré-operacional e mesmo para quando a empresa opera no vermelho é algo bastante relevante, pois esse conhecimento definirá o fôlego do negócio. O ideal é calcular quanto tempo esses recursos vão durar e discutir esse assunto com os demais fundadores. E por que um sócio deveria se preocupar com a capacidade financeira do outro? Porque ela impacta no futuro do empreendimento. Quando um dos sócios passa por dificuldades financeiras, tende a tomar decisões contrárias aos interesses do negócio no médio e no longo prazo.



Também é importante levantar quais são as expectativas de cada um com a *startup* no que se refere a propósito, tamanho, alcance, estilo de gestão. Isso pode ter impacto no direcionamento estratégico do negócio, e expectativas não alinhadas podem levar a futuros desentendimentos.

Pensar na futura venda do negócio para um investidor estratégico ou mesmo desinvestir por meio de uma oferta pública inicial de ações (IPO, na sigla em inglês) são alguns dos objetivos possíveis para os diferentes perfis de empreendedores. Esses interesses individuais muitas vezes são conflitantes e também podem levar a futuros desentendimentos, caso as expectativas não estejam claras.

Por fim, não se deve esquecer que as sociedades de fato têm repercussão e efeito jurídico para seus membros, mesmo que não haja formalização legal delas. O fato de trabalhar com outras pessoas em prol de um objetivo empresarial comum traz uma série de responsabilidades aos envolvidos, especialmente em relação à descontinuidade das atividades. Todos podem ser responsabilizados por obrigações ou dívidas assumidas nessa etapa, mesmo que decidam se retirar do projeto de forma unilateral. A informalidade societária desse período pré-operacional deve ter a menor duração possível e somente se justifica enquanto não causa impacto na vida de outras pessoas além dos próprios fundadores.

2.1.2. Definir futuras participações societárias

É comum que, com o passar do tempo e o andar dos negócios, alguns sócios julguem que contribuíram mais do que os outros e sintam-se tentados a reclamar maior participação do empreendimento. A disputa por um bolo que ainda nem cresceu costuma “murchar a massa”.

Estipular previamente quais são as condições para que cada fundador receba a sua participação societária é uma boa prática de governança nas *startups*. Os sócios devem, assim que possível, definir a forma de distribuição de quotas ou ações da futu-

ra sociedade. Essa distribuição não precisa ser igualitária e usualmente é estabelecida de forma proporcional ao envolvimento de cada um, considerando não apenas o tempo de dedicação e a efetiva contribuição de cada um para o alcance dos objetivos traçados.

É aceitável mensurar a contribuição por meio do levantamento do custo de oportunidade: quanto aquele fundador receberia de remuneração caso estivesse trabalhando em outra empresa? Esse parâmetro de valor pode ser considerado no dimensionamento da futura participação de cada sócio de forma mais pragmática e objetiva, mas nem sempre é simples ter acesso a esse tipo de informação.



Dicas e destaques: As regras de participação societária precisam ser claras. Elas podem e, eventualmente, devem ser revisitadas com o desenvolvimento do projeto, considerando o equilíbrio de envolvimento dos sócios. No alinhamento inicial dos sócios, os papéis e as responsabilidades podem estar ainda indefinidos, sendo ajustados conforme as necessidades são percebidas. Por exemplo, se um dos envolvidos se propôs a trabalhar por determinado período e, por motivos pessoais, não conseguiu cumprir o combinado, as participações podem ser revistas.

Outra situação que precisa ser discutida antecipadamente diz respeito ao tempo de dedicação mínimo para a estruturação da nova empresa. É desejável que os fundadores assumam um compromisso de permanecer nela pelo tempo necessário para desenvolvê-la.

Tendo em vista o interesse na retenção de talentos e a promoção do equilíbrio entre os sócios, o ideal é que seja fixado um tempo mínimo de dedicação ao negócio para que cada um tenha acesso à sua participação total (ou *equity*) inicialmente idealizada. Essa condição é também conhecida como *revesting*. Ela visa evitar a atribuição de uma determinada participação societária a pessoas que dedicaram pouco tempo e descumpriram o

compromisso de colaboração por um prazo minimamente aceitável.

A falta de um período mínimo de dedicação acaba prejudicando aqueles que colaboraram mais para o projeto. À medida que a percepção de valor do negócio amadurece, ou seja, à medida que a empresa cresce e se valoriza, é comum que se perceba que alguns fundadores receberam uma participação desproporcional ao tempo que se dedicaram nessa fase inicial. Com essa combinação sobre o período de tempo mínimo de atividade, os fundadores passam a ter direito a determinada participação societária apenas quando a empresa atinge as metas previamente estipuladas pelos sócios.

2.1.3. Definir opções de retirada e/ou ingresso

Ninguém se casa já pensando no divórcio, mas uma reflexão prévia sobre as condições do término de um relacionamento pode poupar muitos dissabores – e isso vale também para um relacionamento societário. Numa *startup*, o ideal é que os fundadores definam as regras de saída e/ou entrada de novos sócios para evitar problemas no futuro.

A fase de ideação é um momento perfeitamente adequado para esse tipo de combinação. Ao estabelecer regras simples de ingresso e de saída de sócios, é quase natural que se atraiam apenas pessoas alinhadas com os objetivos coletivos. Para o ingresso de sócios, são válidas as mesmas sugestões de definição de participação societária tratadas anteriormente.

Sobre as regras de saída ou retirada, não existem fórmulas prontas. Uma situação comum e de simples previsão é, por exemplo, a manutenção ou não da condição de sócio para alguém que deixe de trabalhar em favor do negócio. É recomendável definir previamente se esse sócio poderá manter sua participação na sociedade ou se ele estará obrigado a cedê-la para os sócios que continuam na operação, de forma a não comprometer o desenvolvimento da empresa. No caso de se estabelecer uma obrigação de cessão de participação societária aos sócios remanescentes, recomenda-se estabelecer também como será apurado o preço dessa participação do sócio retirante e também a

forma de pagamento desse valor. Vale refletir bem sobre o tema, pois, ao pagar haveres societários a um sócio retirante, uma empresa em estágio inicial poderá ficar sem capital para manter-se em operação.

2.1.4. O acordo de fundadores (*founders agreement*)

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

Trata-se de um documento escrito, sem formalidade própria (dispensa qualquer tipo de registro público na junta comercial estadual), com linguagem clara, assinado e guardado por todos os sócios. Mais do que uma função jurídica específica, o *founders agreement* tem a função de discutir e deliberar sobre temas de interesse da futura sociedade e de seus sócios. Ele serve de base para os documentos societários relacionados com a efetiva constituição da empresa e ajuda a consolidar uma cultura de alinhamento societário de longo prazo.



2.2. Pessoas & Recursos

2.2.1. Iniciativa individual ou coletiva

Na fase de ideação, na maioria dos casos, os talentos e recursos da futura empresa se concentram nos fundadores, motivo

pelo qual o pilar de *pessoas & recursos* tem menor prioridade no campo da governança corporativa. Mas existem negócios que surgem por iniciativa de um único fundador que investe seu capital nas competências

e nos recursos necessários para o negócio. É recomendável avaliar a conveniência de se empreender de forma individual, como um único sócio. Caso se pretenda trilhar

esse caminho, o risco de continuidade em um projeto unipessoal pode, por exemplo, dificultar o acesso a recursos financeiros de investidores.



2.3. Tecnologia & Propriedade Intelectual

2.3.1. Titularidade da propriedade intelectual

É necessário abordar questões relacionadas à propriedade intelectual já na fase de ideação. A definição de que toda a propriedade intelectual produzida pelos sócios no contexto do projeto será de domínio da futura sociedade ajuda a fortalecer os ativos e evita que a empresa fique impedida de explorá-la – ou tenha de pagar para fazê-lo – após uma eventual alteração societária pela retirada ou exclusão de algum dos fundadores. A proteção da propriedade intelectual poderá ser tratada dentro do próprio *founders agreement* mencionado anteriormente ou em contrato particular entre os fundadores.

É importante destacar que toda propriedade intelectual surge e é desenvolvida

a partir de uma iniciativa criativa de pessoas físicas. Partindo dessa premissa, os órgãos de registro e controle de propriedade intelectual usualmente estabelecem a forma pela qual ela é cedida às empresas. Para cada elemento de proteção (domínio, marca e *software*), existe uma forma específica e previamente definida a para formalização dessa cessão de direitos à pessoa jurídica.

Cabe ressaltar, ainda, que é saudável estabelecer o dever de confidencialidade durante a participação dos envolvidos no projeto, de forma a se prevenir contra problemas de concorrência desleal advindos da utilização indevida de segredos de negócios. Em muitos casos, esse dever vigora por um período adicional após o eventual desligamento do projeto.



2.4. Processos & *Accountability*

2.4.1. Alinhamento de usos e recursos

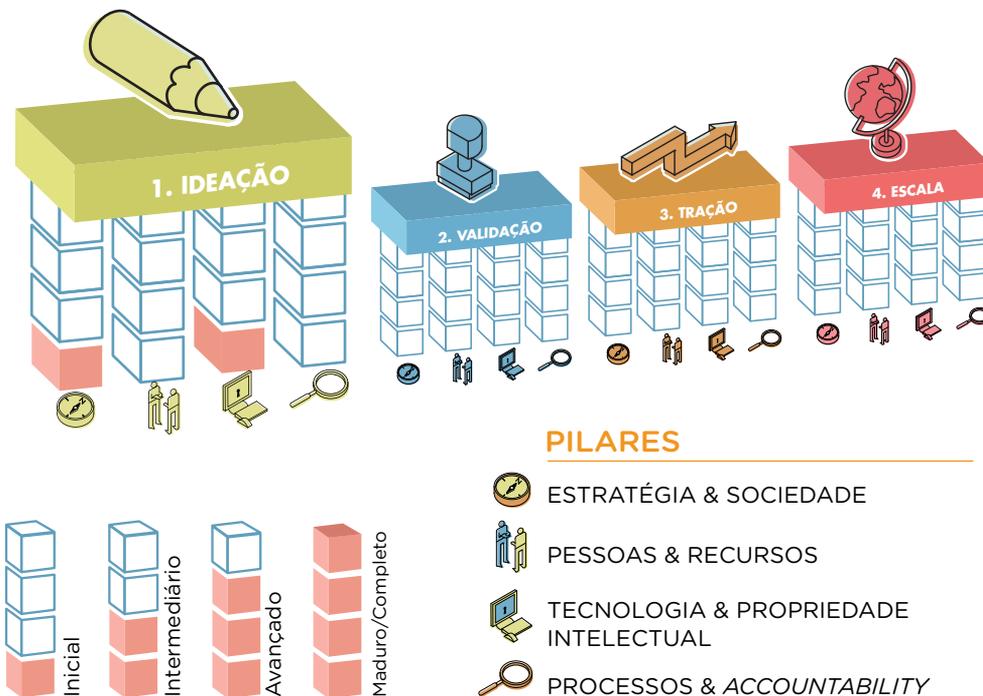
Na fase de ideação, o pilar de *processos & accountability* ainda recebe menor atenção da governança, dada a inexistência formal da organização e a incipiência das estruturas sujeitas a controle. Os processos internos e a prestação de contas podem ser feitos de

maneira simplificada, restrita aos próprios sócios, e têm como objetivo informá-los rotineiramente sobre o uso adequado dos recursos aportados no negócio. Sob o aspecto estritamente financeiro, é recomendável um controle de caixa com registro de entradas e saídas, revisado periodicamente e projetado para curtos períodos de tempo.

2.5. Checklist

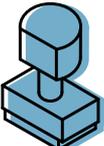
- ✓ Alinhar as expectativas dos fundadores em relação à *startup*.
- ✓ Discutir sobre a capacidade financeira e a perda suportável pelos fundadores.
- ✓ Estabelecer como cada sócio irá contribuir para a sociedade.
- ✓ Dimensionar a colaboração de cada um.
- ✓ Estipular condições para o recebimento de participações societárias (*revesting*).
- ✓ Estabelecer as condições de ingresso e saída de sócios.
- ✓ Proteger a propriedade intelectual gerada e os segredos de negócios.
- ✓ Redigir, assinar e manter vias físicas do acordo de fundadores (*founders agreement*).

Espera-se que, na fase de ideiação, a *startup* tenha dado os primeiros passos nos pilares de *estratégia & sociedade* e de *tecnologia & propriedade intelectual*.



3

Validação



Definição da fase: na fase de validação (também conhecida como *Minimum Viable Product*, MVP), o produto, mercado e modelo de negócio da *startup* encontram-se em experimentação, buscando responder às incertezas que foram mapeadas na fase de ideação. As proposições e suposições levantadas na primeira fase serão realmente testadas. A empresa está formalizada, tem atividade operacional e pode receber os primeiros aportes de recursos de terceiros. Pode também passar a contar com a colaboração de mentores e *advisors* de forma mais frequente.



Enfoque da governança: constituir a empresa e organizar regimentos quanto a direitos e deveres dos sócios, incluindo as primeiras reflexões sobre o propósito da organização. Organizar práticas referentes a potenciais empregados-chave e a relação com clientes e parceiros estratégicos. Também começa a ser importante manter controles internos e indicadores mínimos adequados para apuração de resultados e eventual prestação de contas a terceiros.



Além de avançar para o estágio intermediário nos pilares de *estratégia & sociedade* e *tecnologia & propriedade inte-*

lectual, na fase de validação a *startup* dará os passos iniciais nos pilares de *pessoas & recursos humanos* e de *processos & accountability*.



3.1. Estratégia & Sociedade

3.1.1. Constituição da sociedade e tipo societário

Nessa fase, a empresa já está formalizada, ou seja, ela não existe apenas de fato, mas também do ponto de vista jurídico. O acordo de fundadores (*founders agreement*) firmado na fase de ideação e que estabelecia as bases da sociedade pode ser revisado e desdobrado em dois novos documentos: o estatuto ou contrato social e o acordo de sócios. Vamos examinar melhor cada um deles.

O estatuto ou contrato social é um documento obrigatório de constituição de uma sociedade e deve ser levado para registro público na junta comercial do estado onde se estabelece o endereço da sede da empresa. Ele regula aspectos obrigatórios para o fun-

cionamento da sociedade: especifica o seu nome (razão social), capital social, objeto social, localização, quadro societário e quem a representa, entre outros itens.

A legislação brasileira prevê a existência de diferentes estruturas societárias e exige que a organização adote uma dessas formas societárias definidas, como as sociedades por responsabilidade limitada e as sociedades anônimas de capital fechado.

Num primeiro estágio, geralmente se opta por uma sociedade limitada, dada a menor quantidade de exigências regulatórias. Em estágios mais avançados, costuma-se estabelecer uma sociedade anônima (SA) de capital fechado, que oferece mais flexibilidade para o ingresso de novos sócios, mas também traz exigências adicionais.



Dicas e destaques: É importante que os fundadores entendam as responsabilidades e potencialidades de cada tipo de sociedade previsto pela legislação. Para isso, recomenda-se a busca de assessoramento jurídico.

3.1.2. O acordo de sócios

O único documento obrigatório para fundar uma sociedade empresária é o ato de constituição. No caso de uma sociedade limitada, esse ato chama-se contrato social. No caso de uma sociedade anônima de capital fechado, chama-se estatuto social. Esse documento de constituição da empresa pode contemplar todas as matérias de interesse dos sócios, mas

é usual que também seja formalizado um segundo documento: o acordo de sócios, que geralmente é estruturado de modo simultâneo ao contrato ou estatuto social.

Embora a adoção de um acordo de sócios não seja obrigatória por lei (ao contrário do contrato ou estatuto social), ela é altamente recomendável, pois proporciona um regramento mais detalhado sobre aspectos

relevantes da sociedade. Esse acordo ajuda a estabelecer regras adicionais relacionadas ao negócio, capazes de mitigar e, na medida do possível, evitar conflitos que decorrem das diferentes expectativas individuais dos sócios.

O acordo de sócios é um documento privado, arquivado na sede da empresa – não precisa ser registrado na junta comercial –, que permite esclarecer o funcionamento de assuntos particulares entre sócios, os quais não precisam ser tornados públicos. Tem a função primordial de definir o exercício do direito de voto e o poder de controle pelos sócios. Mas permite liberdade de tópicos e pode complementar o contrato social com vários mecanismos, por exemplo, definindo a forma de resolução de conflitos de interesse, as regras sobre temas como a compra e venda de participação, o direito de preferência e as regras de saída e dissolução da sociedade e até mesmo questões sobre propriedade intelectual.

Neste último aspecto, caso os sócios fundadores sejam também os desenvolvedores do *software* ou criadores da marca da empresa, o acordo pode conter um compromisso de transferência de propriedade intelectual para a *startup*, de forma a resguardar

os seus ativos e protegê-la de futuros litígios. O acordo de sócios pode prever que tudo o que for produzido em termos de propriedade intelectual (*softwares*, marcas, etc.) seja patrimônio da sociedade, e não da pessoa física que o desenvolveu. Essa regra contratual pode ser útil para evitar que, no caso de saída da sociedade, um dos sócios queira discutir de quem é a propriedade desse tipo de ativo.

Tomando por base as informações que já estavam no acordo de fundadores (*founders agreement*), pode-se afirmar que vão para o contrato ou estatuto social aquelas informações públicas e obrigatórias, necessárias para que a sociedade obtenha seu registro e mantenha relações com terceiros de forma adequada. Já as informações que vão para o acordo de sócios usualmente são aquelas de natureza privada, que envolvem o relacionamento entre os sócios e a dinâmica do funcionamento dos negócios. Ambos os documentos, embora possam ser baseados no *founders agreement*, não devem se restringir aos tópicos inicialmente tratados e podem incorporar novos temas de interesse da sociedade e que foram percebidos durante a fase de ideação.

Quadro-resumo dos conceitos

Conforme a empresa evolui, os temas do acordo de fundadores (*founders agreement*) são, em geral, formalizados em outros documentos:

- Informações obrigatórias sobre a sociedade (natureza pública) → contrato ou estatuto social
- Informações facultativas sobre o relacionamento dos sócios (natureza privada) → acordo de sócios

Os temas podem acabar se sobrepondo nos documentos, com exceção daqueles expressamente previstos em lei.

Em resumo, esse acordo estabelece o conjunto de direitos e deveres adicionais de cada sócio, e regra a conduta de cada um

durante a sua participação na sociedade – e também após deixá-la.



Quadro-resumo dos conceitos

Os acordos de sócios tratam basicamente de dois tipos de temas: (i) direitos patrimoniais (aqueles que impactam no valor das participações dos sócios) e (ii) direitos políticos (aqueles que impactam na gestão e controle do negócio).

Os principais temas contemplados são:

- exercício do poder de controle;
- quóruns para a tomada de decisões e exercício do direito de voto;
- alçadas de atuação dos administradores legais;
- direito de preferência, direito de venda conjunta (*tag along*), obrigação de venda conjunta (*drag along*);
- regras de movimentação societária e transações envolvendo participações;
- eventos de liquidação, dissolução total ou parcial da sociedade;
- deveres e responsabilidades durante a vigência da sociedade e após a saída desta;
- eventos de risco como insolvência, incapacidade civil, divórcio ou falecimento dos sócios etc.;
- modo de resolução de conflitos.



Dicas e destaques: Dada a complexidade dos temas societários, recomenda-se que, antes de firmarem o acordo de sócios, os empreendedores busquem compreender bem seus direitos, deveres e as cláusulas possivelmente presentes nesses documentos. O apoio de profissionais especializados pode ser útil para a elaboração do acordo e para a compreensão de suas implicações.

3.1.3. Regras de convivência e término da sociedade

Especialmente a partir dessa fase, é importante compreender a diferença entre o patrimônio pessoal de cada sócio e o patrimônio da empresa. É fundamental saber segregar as contas de cada um e, por exemplo, evitar movimentações financeiras da empresa por meio de contas bancárias pessoais dos sócios. Também se faz necessário compreender os papéis de investidor, de sócio e de executivo, cada um sujeito a interesses específicos. Ainda que os fundadores exerçam os papéis de sócio e de executivo simultaneamente, é muito importante saber quando vestir um ou outro

chapéu. Alguns temas são pertinentes apenas nas discussões societárias, enquanto outros, como os operacionais, dizem respeito mais ao dia a dia da empresa e à função de executivo.

Da mesma forma, é interessante que se estabeleçam as regras de saída da sociedade, bem como as condições para que isso aconteça. O acordo de sócios pode especificar o método de apuração do valor das suas quotas (ou ações), a forma de pagamento dos respectivos haveres sociais ou regras de compra e venda da participação societária do sócio que deixa o negócio. Também é possível que se estabeleçam as causas para que alguém deixe de ser sócio, assim como a ini-

ciativa para essa medida. Existem casos em que o sócio decide se retirar por mera falta de interesse em continuar no negócio, e outros

em que o sócio é excluído da sociedade por decisão dos demais (geralmente por ter cometido alguma falta contratual grave).

Dicas e destaques: A *startup* mal nasceu, mas já pode se ver obrigada a indenizar algum sócio que pleiteou na Justiça uma participação ou ressarcimento financeiro inesperados, drenando recursos que deveriam ir para a expansão da empresa, sugando a energia dos demais fundadores (que precisaria estar concentrada nos negócios, e não em querelas) e afastando potenciais investidores.



As condições de não concorrência e confidencialidade na eventual saída dos sócios também merecem reflexão. As cláusulas de não concorrência devem ser objetivas e claras sobre o prazo de duração e o segmento em que o ex-sócio não pode atuar. Normalmente, quanto maior for o prazo de não competição, ou seja, quanto mais tempo ele tiver de se manter fora do mercado, maior é a

contrapartida financeira ao sair da sociedade (seja na forma de recebimento de recursos ou na forma de isenção de responsabilidade de dívidas). O tempo de não competição costuma variar entre um e quatro anos a contar da saída da sociedade. É comum e recomendável que essas cláusulas também estabeleçam as multas ou penalidades em caso de descumprimento.

Dicas e destaques: Um dos tópicos que podem ser discutidos pelos fundadores relaciona-se à participação dos sócios que exercem cargo executivo, mas que deixam de trabalhar no negócio por razões ou impedimentos de ordem pessoal. Nesse caso, é importante definir como a questão será tratada: o profissional pode se afastar do dia a dia da empresa e continuar apenas como sócio?

Cabe também uma reflexão sobre casos de falecimento ou de divórcio dos sócios: como será tratada a participação e/ou o envolvimento dos herdeiros ou do ex-cônjuge no processo de tomada de decisões da *startup*?



3.1.4. Meios para resolução de conflitos

Chegamos agora às cláusulas de resolução de conflitos. É necessário estabelecer como a empresa irá resolver os conflitos societários: por mediação, por arbitragem ou no poder judiciário. Caso os sócios optem por resolver seus problemas por mediação e/ou arbitragem, de-

vem prever isso de forma expressa no contrato social e no acordo de sócios. Caso o contrato social e o acordo de sócios omitam o tema, automaticamente se estabelece o poder judiciário (do estado onde fica a sede/matriz da sociedade) como o ambiente para a resolução dos conflitos. Cada uma das opções tem suas vantagens e desvantagens, e cabe aos sócios

se informar sobre elas. A mediação pode servir como uma primeira tentativa de resolver a questão, mas, quando essa tentativa não é bem-sucedida, faz-se necessário recorrer à arbitragem ou ao judiciário.

A arbitragem se destaca pela maior rapidez, pelo sigilo e pela possibilidade de ter especialistas no tema decidindo a questão, mas sua principal desvantagem é o maior gasto (custas, honorários, etc.). Há ainda que se considerar que a arbitragem se baseia fortemente nas regras contratadas para decidir os litígios – portanto, o peso dado aos contratos é bastante grande, o que pode tornar-se um problema caso o documento tenha sido mal estruturado.

O poder judiciário possibilita menores gastos (custas, honorários, etc.), mas o prazo para a decisão final é mais longo, pois esta se sujeita a variadas instâncias e recursos. Também é importante considerar que o juiz responsável pelo caso não é necessariamente um especialista no tema discutido, por vezes extremamente técnico e específico.

Vale ressaltar que o acordo de sócios, bem como os demais documentos societários que organizam a relação com sócios ou com investidores, precisa ser revisitado e repensado com frequência ao longo do desenvolvimento da empresa. Isso garante que os documentos se mantenham sempre coerentes, evitando-se contradições entre si.



Dicas e destaques: A escolha de regramentos mais específicos quanto aos direitos e deveres dos sócios, seja em contrato social ou acordo de sócios, deve ser avaliada e discutida caso a caso. Não há uma estrutura geral que seja absolutamente a mais adequada, para qualquer caso, em termos de governança corporativa.

3.1.5. Ingresso de novos sócios e/ou investidores

Na fase de validação, é comum que a *startup* comece a captar recursos de investidores (por exemplo, por meio de programas de aceleração ou de investidores-anjo). Normalmente, esses recursos são captados por meio de investimento na empresa mediante aquisição de participação societária ou por meio de empréstimo de dinheiro conversível em quotas ou ações (também conhecido como mútuo conversível). Existem muitos formatos para as operações de captação de recursos, e cada um deles está sujeito a inúmeras variações de cláusulas e condições contratuais. Em qualquer dos ca-

sos, deve-se analisar a compatibilidade da visão do novo investidor ou sócio com o negócio e seus fundadores, de forma a evitar a disparidade de expectativas.

É fundamental compreender que, na busca pela captação de recursos, a sociedade passará a contar com novos sócios e haverá a diluição da participação dos fundadores. Essa redução – o fato de que o sócio passa a deter uma parcela menor do capital social – não significa o encolhimento do valor patrimonial de sua participação. Ele terá uma fatia percentualmente menor da empresa, mas sua participação poderá ter um valor maior como resultado de uma operação de investimento.

Dicas e destaques: É muito importante informar-se sobre os efeitos de um *down round* nas captações de recursos por meio de mútuos conversíveis. O *down round* ocorre quando existem operações sucessivas de captação, mas a operação subsequente é realizada com base em um *valuation* menor do que o *valuation* da rodada de captação anterior. Nesses casos, pode ocorrer a diminuição de participação (%) no capital social e, simultaneamente, a perda de valor patrimonial.



Apesar de a diluição da participação (%) no capital social ser um fenômeno natural quando ocorre a entrada de novos sócios ou investidores, ela não deve ocorrer em vão: os sócios devem avaliar se os aportes obtidos são condizentes com a participação societária cedida/adquirida. Também é necessário considerar se a aquisição de determinada participação por um sócio restringirá as possibilidades de ingresso de novos sócios ou investidores no futuro.

A cessão de uma participação muito grande da empresa em troca de pequenos aportes de capital pode comprometer futuros ciclos de investimento, uma vez que os fundadores terão suas participações reduzidas e, portanto, menos espaço para ceder novas parcelas da sociedade em troca de novos recursos.

Frequentemente, os fundadores de *startups* desconhecem as práticas de mercado e

ficam sem parâmetros para avaliar se a participação de que estão abrindo mão condiz com o valor dos recursos que ingressaram na empresa. Eles desconhecem as faixas de cessão e os aportes a que cada percentual de capital faz jus (quanto de participação no capital da empresa terão de ceder em troca do aporte financeiro). Tendo em vista uma referência para essas decisões, trazemos na tabela a seguir uma indicação das faixas de cessão de capital por parte dos sócios em troca de aportes na empresa, de acordo com o estágio de desenvolvimento do negócio. A tabela tem propósito meramente informativo e exemplificativo, cabendo a cada empreendedor pesquisar sobre os valores de aporte e percentuais de diluição adequados, os quais variam de acordo com as condições da empresa, do apetite dos investidores e da economia em seus diversos setores.

Tabela com as referências de fase, tipos de investidores e faixa de cessão (fatia adquirida pelo investidor)*



FASE	RODADA DE INVESTIMENTO	FAIXA DE CESSÃO
Validação/MVP	Aceleração	5% a 15%
	Anjo	10% a 20%
Tração/PMF	<i>Seed/crowdfunding</i>	10% a 20%
Escala	Série A	20% a 30%
	Série B	15% a 20%
	Série C	-
	Série D	-

* Exemplo ilustrativo de condições de mercado – referência de 2018.

Ao aportar capital na sociedade, o novo investidor costuma exigir alguns direitos. A negociação deve ser conduzida com ponderação: os fundadores precisam ter em conta que essa situação se repete a cada rodada de investimento. Se a cada captação os fundadores estenderem novos direitos para os investidores da rodada atual e os de rodadas anteriores, acabarão abrindo mão de alguns dos próprios direitos ou participações de forma continuada e acumulativa.

Quando o empreendimento recebe novos investidores, também é comum que cada um deles queira trabalhar com seu próprio modelo de contrato de investimento. É muito importante, nesse sentido, que a organização busque certa harmonização entre os contratos assinados com diferentes investidores, de forma a evitar que os contratos tragam cláusulas que não pos-

sam ser cumpridas por serem conflitantes entre si.

Em busca dessa harmonia, é comum a revisão de cláusulas de contratos anteriores à medida que novos investidores passem a fazer parte do negócio. Idealmente, sugere-se que, a cada rodada de investimento, seja redigido um único contrato de investimento com os direitos e deveres de cada parte (empregadores e cada um dos investidores, incluindo aqueles das rodadas anteriores de aporte). Esse novo contrato pode substituir integralmente os contratos anteriores e, assim, estabelecer direitos e deveres diferentes para cada tipo de investidor, refletindo as diferentes negociações feitas com cada um deles. A ideia é que, ao centralizar todas essas regras e informações em um único documento, evite-se a situação de haver variados contratos com cláusulas e direitos conflitantes entre si.



3.2. Pessoas & Recursos

3.2.1. Relação com mentores, *advisors*, consultores e conselheiros

Na fase de validação, não são apenas os novos investidores que passam a fazer parte da *startup*. Assim, torna-se necessário alinhar expectativas e contrapartidas de relações estabelecidas com mentores, *advisors*, conselheiros consultivos e, no futuro, conselhei-

ros de administração que passem a executar tarefas e atividades em favor da empresa. Essas contribuições podem ser remuneradas ou voluntárias, recorrentes ou pontuais, com assunção ou não de responsabilidades com a *startup*. Como regra geral (não obrigatória), essas atividades podem ser caracterizadas conforme o quadro a seguir.

Quadro-resumo dos conceitos

AGENTE	FORMALIDADE	REMUNERAÇÃO
Mentoria	Informal	Não remunerada
<i>Advisor</i>	Formal	Remuneração frequente
Consultoria	Formal	Remuneração por escopo
Conselho consultivo	Formal	Remunerada
Conselho de administração	Formal	Remunerada



Enquanto alguns desses agentes prestam serviços *pro bono*, outros são remunerados. A principal orientação é que essas relações estejam organizadas e sejam transparentes, visando ao melhor interesse do negócio e a minimização de eventuais conflitos. Idealmente, elas devem ser formalizadas por escrito em documento que detalhe o nível de dedicação, as contrapartidas, a remuneração, as cláusulas de sigilo, não competição e confidencialidade e os níveis de responsabilidade desses agentes.

3.2.2. Relações com empregados-chave

Para atrair e reter talentos no negócio, é comum começar a avaliar a possibilidade de constituição de *option pools* e contratos de opções de compra de ações (*stock options*). O *stock option pool* é a parcela do capital social da empresa destinada aos funcionários por meio de opções de compra de quotas ou ações a serem adquiridas, na maioria das vezes, por um preço simbólico.

Considerando-se o estágio de desenvolvimento das *startups*, é comum que a atração de pessoas-chave para o negócio seja estimulada e negociada com esse tipo de contrapartida. Os pacotes de remuneração mais robustos e típicos de empresas de grande porte são substituídos por propostas de trabalho que contemplam uma hipótese de retorno financeiro por meio de futura venda de ações da empresa. Por se tratar de uma importante ferramenta de atração de talentos, muitos investidores exigem a constituição de um *stock option pool* como condição para o aporte.

Para tornar operacional a sua utilização adequada, é necessário realizar o deta-

lhamento em duas frentes: o primeiro passo é estabelecer a fatia de capital e as regras gerais para sua utilização, incluindo, por exemplo, precificação da participação, posições-chave a serem contempladas, a forma de aprovar sua utilização em contratos individuais, caso a caso, e as regras de manutenção, recompra ou devolução da participação em situações de encerramento da relação de trabalho. O segundo passo é aprovar as condições de negociação no plano individual para cada pessoa-chave contemplada pelo programa, definindo-se as condições particulares para receber a participação prometida e as alçadas de decisão internas para que se ofereça a alguém essa participação. Ambas as situações são em geral deliberadas e aprovadas previamente em reuniões de sócios e/ou investidores.

Geralmente, para que os funcionários tenham direito a essa fatia de participação na sociedade, devem atender a algumas condições, sendo a mais comum a exigência de um tempo mínimo de trabalho na empresa. Normalmente, a participação societária é adquirida de forma progressiva no tempo. Essas regras que estipulam os prazos para a obtenção de participação societária são conhecidas como cláusulas de *vesting*. A cláusula de *vesting* determina o período total de tempo que o profissional deve trabalhar na empresa para alcançar o percentual máximo de participação societária. Durante o período de tempo do *vesting* são estabelecidos *cliffs*. Os *cliffs* são datas ou marcos específicos atingidos pelo profissional e, uma vez alcançados, asseguram o acesso à parcela da participação societária total combinada.



Dicas e destaques: Exemplo de prática de *vesting*: um determinado profissional tem direito a 1% de participação societária. Para conquistar essa participação, deve permanecer trabalhando na empresa por três anos. Ele começará a receber sua participação quando completar o primeiro ano inteiro de trabalho. Quando atingir esse *cliff* (um ano de trabalho), receberá 0,2% do valor combinado entre as partes. Essa operação se repetirá sequencialmente a cada seis meses durante os dois anos restantes do contrato, ou seja, a cada seis meses, ele receberá mais 0,2%. Ao final de três anos, ele terá recebido toda a participação que lhe era destinada em cinco fatias de 0,2% cada.



3.3. Tecnologia & Propriedade Intelectual

3.3.1. Proteção da propriedade intelectual

As relações com sócios, empregados e prestadores de serviços também devem ser organizadas observando sempre questões de confidencialidade e cessão direitos sobre a propriedade intelectual, quando aplicável. Para preservar o valor da empresa, recomenda-se assegurar a propriedade de ativos de propriedade intelectual, como marcas, domínios, *softwares* e patentes.

3.3.2. Registro da propriedade intelectual

Essa fase trata de avançar práticas na proteção da propriedade intelectual. Na fase de idea-

ção, a empresa sequer existia formalmente, mas o acordo de fundadores (*founders agreement*) já previa que *softwares* (e demais ativos) desenvolvidos para o projeto seriam de propriedade da *startup*. Agora, a atenção deve estar voltada para o adequado registro da propriedade intelectual no nome da organização, pois ela foi devidamente constituída como empresa e passa a ter vida própria formalmente. Caso a empresa tenha planos de internacionalização, também se pode fazer necessário o registro da propriedade intelectual em várias jurisdições, pois muitas vezes a proteção assegurada pelo registro está limitada ao território de cada país em que esse registro é realizado.



3.4. Processos & *Accountability*

3.4.1. Controles internos, apuração de resultado e relacionamento com terceiros

Na fase de validação, a *startup* apresenta uma atividade operacional inicial e, por consequência, eventuais receitas e despesas. Esse é o momento de assegurar a existência de

controles internos organizados de apuração de resultados, que permitam, inclusive, a prestação de contas a eventuais investidores. Se antes a prestação de contas pretendia promover um alinhamento entre sócios sobre o uso dos recursos da empresa, agora ela passa a ser obrigatória e indispensável.

Tendo em vista a criação dos controles internos, é importante que os sócios entendam o conceito e a relevância das demonstrações financeiras e do gerenciamento de caixa. Eles também devem estar a par das rotinas contábeis, pois o fluxo adequado e periódico no envio de informações ao contador é fundamental para que a contabilidade esteja sempre em dia.

Do ponto de vista tributário, é o momento de buscar apoio para entender os regimes de enquadramento fiscal da *startup*. Existem diferentes maneiras de apurar e de recolher tributos, e a escolha do regime fiscal adequado determinará o gasto para realizar esses pagamentos, ou seja, uma maior ou menor carga tributária. É importante lembrar que o tratamento e o pagamento inadequado de tributos são tratados pela lei brasileira como crime.

Os aportes de recursos dos sócios e/ou de investidores por meio de aumento de capital social ou por meio de mútuos conversíveis (e operações análogas) devem ser

formalizados em contratos escritos, conforme normas legais e contábeis em vigor.

3.4.2. Contratos com clientes e termos de uso

Nessa fase da *startup*, também é hora de avaliar a formalização de contratos com clientes e o desenvolvimento de termos de uso de *softwares*. Os contratos com os clientes finais ajudam a preservar o valor da empresa, garantindo que o serviço prestado e/ou produto vendido seja regulado por práticas corretas de mercado. A *startup* deverá buscar o contrato que mais se adequa ao seu modelo de negócio, uma vez que não existe um formato único e padronizado. Para tanto, os sócios devem sempre se informar dos requisitos de regulamentação de seu setor de atuação, considerando especialmente a privacidade do uso de dados obtidos e garantindo a seus usuários e clientes a segurança da informação. Em alguns casos, pode ser interessante prever e garantir nos contratos a confidencialidade dos negócios visando à preservação da *startup*.

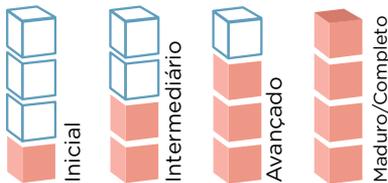
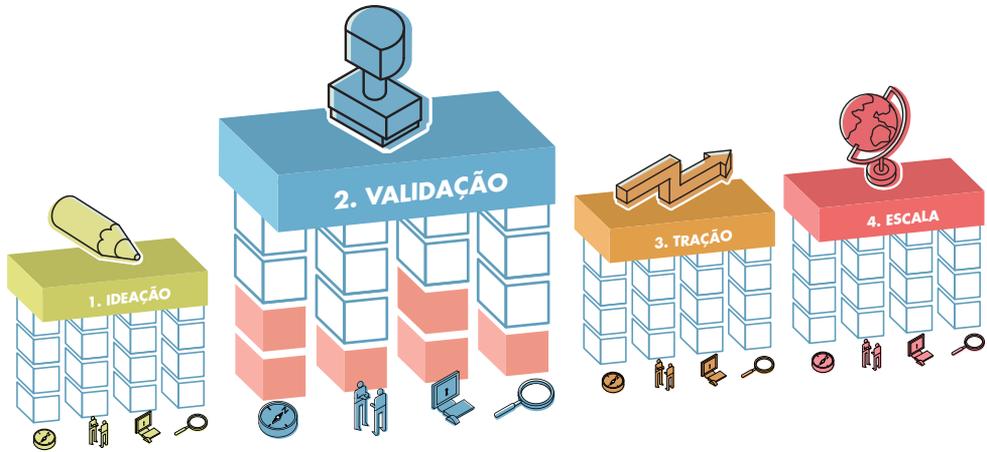
3.5. Checklist

- ✓ Estabelecer o contrato social.
- ✓ Formalizar o acordo de sócios.
- ✓ Refletir sobre o ingresso de novos sócios e informar-se sobre as condições de mercado a respeito da venda de participações.
- ✓ Harmonizar os contratos de investimento feitos com diferentes investidores.
- ✓ Formalizar a relação com mentores, *advisors* e conselheiros consultivos.
- ✓ Distinguir o patrimônio pessoal dos sócios e o da empresa e especificar regras de atuação dos sócios como executivos.
- ✓ Formalizar contratos com clientes.
- ✓ Organizar relações com prestadores de serviço e empregados.
- ✓ Registrar marcas e assegurar propriedade intelectual.
- ✓ Estabelecer controles internos adequados para a prestação de contas a investidores.



Como já descrito no início deste capítulo, na fase de validação, espera-se que a *startup* já tenha avançado para o estágio intermediário nos pilares de *estratégia & sociedade* e *tecnologia & propriedade intelectual*. Ela já estabeleceu o acordo de sócios e as condições de ingresso de novos investidores e também protegeu os ativos da empresa no

que diz respeito à propriedade intelectual. Nos pilares de *pessoas & recursos* e *processos & accountability*, ela deu novos passos, formalizou as relações com vários tipos de colaboradores e com os clientes e estabeleceu controles internos adequados para prestar contas aos investidores. Confira, na imagem a seguir, o avanço em cada um dos pilares:



PILARES

- ESTRATÉGIA & SOCIEDADE
- PESSOAS & RECURSOS
- TECNOLOGIA & PROPRIEDADE INTELLECTUAL
- PROCESSOS & ACCOUNTABILITY

4

Tração

Definição da fase: nessa fase, também denominada *Product Market Fit* (PMF), o serviço/produto oferecido pela *startup* está validado, e os desafios principais consistem em conquistar clientes e aumentar o faturamento sem abrir mão dos princípios e valores da organização.

Depois de passarem pelo período conhecido como "Vale da Morte" das *startups*, logo após a ideação e a validação do modelo de negócio, os empreendedores chegam a um ponto de inflexão importante: entram nas fases de tração e de escala, que caracterizam as *scale-ups*. Na primeira, a prioridade do negócio está na construção de uma base sólida que o levará a **escalar em alta velocidade** . Agora, a *startup* já é uma *scale-up*.



 Endeavor, *Empresas de Alto crescimento e o Desafio de Scale-up: Onde Estamos e para Onde Podemos Ir*, 2017.

Enfoque da governança: fortalecer o entendimento da diferença entre a posição de sócio e de executivo, definir alçadas para tomada de decisão, estruturar o conselho (consultivo ou de administração) e evoluir nas práticas de planejamento e controle do negócio.





4.1. Estratégia & Sociedade

4.1.1. Diferença entre as posições de sócio e de executivo – alçadas de decisão

É chegado o momento de os fundadores compreenderem as diferenças e respeitarem os limites entre o patrimônio pessoal dos sócios e o patrimônio da empresa. Os sócios jamais devem utilizar os recursos da empresa em benefício pessoal, motivados por interesses particulares. Todos os recursos devem ser utilizados no melhor interesse da empresa.

Para haver maior alinhamento e harmonia no funcionamento da empresa, também deve ser estruturado um processo de

tomada de decisão, de forma que fiquem claras quais são as alçadas dos sócios, executivos e investidores. Nesse sentido, recomenda-se o desenho de um organograma da organização com papéis e responsabilidades estabelecidas (cargos, funções, remuneração e regras de conduta). A atribuição clara de competências tem o intuito de evitar a sobreposição de matérias. A definição de patamares financeiros para a atribuição de competências para a tomada de decisão (executivos e/ou sócios) é uma prática recorrente, mas deve levar em conta as particularidades de cada *scale-up*, em especial seu porte.



4.2. Pessoas & Recursos

4.2.1 Estruturação do conselho (consultivo ou de administração)

Na fase de tração, a *scale-up* dá os primeiros sinais de solidez: formou um mercado consumidor e criou um modelo de negócios validado. A implantação de um conselho (consultivo ou

de administração) é cada vez mais necessária para dar apoio estratégico aos sócios na jornada de crescimento da organização. Deve-se, portanto, analisar a implantação desse conselho, que no início pode ser um órgão de consulta e orientação (conselho consultivo).



Dicas e destaques: A estrutura e as atribuições do conselho devem se adequar ao estágio de desenvolvimento da *scale-up* e ao seu objetivo estratégico.

O conselho consultivo exerce papel importante no apoio ao planejamento estratégico e pode ser o primeiro órgão para o aprimoramento dos princípios de prestação de contas e transparência. Como ele é desprovido de caráter deliberativo, a decisão final sobre os temas tratados é sempre dos sócios e/ou administradores legais da empresa.

No início, as reuniões do conselho consultivo tendem a ser menos formais. Mais tarde, o órgão estará plenamente constituído e terá uma agenda estabelecida. Mesmo como órgão consultivo, é interessante que o conselho tenha suas regras de funcionamento bem definidas e que traga definições quanto ao número de conselheiros, periodicidade das

reuniões, registros em atas e temas que serão discutidos. A ideia é que o conselho consultivo possa ser substituído por um conselho de administração, com o crescimento da empresa.

Já o conselho de administração é definido pelo IBGC como “o órgão colegiado encarregado do processo de decisão de uma organização em relação ao seu direcionamento estratégico. Ele exerce o papel de guardião dos princípios, valores, objeto social

IBGC, Código das Melhores Práticas de Governança Corporativa, 2015, p. 39.

e sistema de governança da organização, sendo seu principal componente” . O órgão possui poder para tomar decisões e os seus conselheiros, como administradores, possuem dever fiduciário e

prestam conta aos sócios nas assembleias da empresa. Os conselheiros possuem **os deveres de diligência, de lealdade e de informar** .

Sugere-se estabelecer previamente um calendário das reuniões, fornecendo o conteúdo com antecedência. É **obrigatório o registro**

das deliberações tomadas para posterior acompanhamento, sendo que algumas deliberações devem ser inclusive registradas perante a junta comercial e publicadas por meio de editais.

Deveres previstos para os administradores de sociedades por ações (conselheiros de administração e diretores), de acordo com a Lei n. 6.404/76 (Lei das Sociedades por Ações).

Ver IBGC, *Boas Práticas para Reuniões do Conselho de Administração*, 2010.

Quadro-resumo dos conceitos

CONSELHO CONSULTIVO	CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO
Caráter consultivo	Caráter deliberativo
Conselheiros sem dever fiduciário	Conselheiros com dever fiduciário
Função de apoio no direcionamento estratégico	Função de direcionamento estratégico, tomada de decisão e supervisão/monitoramento



4.3. Tecnologia & Propriedade Intelectual

4.3.1 Cuidados permanentes

Nas fases anteriores, os fundadores preocuparam-se com questões relacionadas à *tecnologia & propriedade intelectual* e garantiram a titularidade das inovações produzidas. Na fase de ideação, foi indicado assegurar por documento escrito (ou no próprio *founders agreement*) que toda propriedade intelectual desenvolvida durante

o projeto seria um ativo da futura empresa. A fase de validação foi o momento de efetivamente registrar essa propriedade intelectual, levando em conta aspectos de proteção territorial relacionados à possibilidade de internacionalização. Caso essas etapas não tenham sido cumpridas, na fase de tração o pilar de *tecnologia & propriedade intelectual* precisa ser devidamente amadurecido. A

inovação é algo constante, e a proteção da propriedade intelectual é cíclica, devendo ser monitorada, organizada e aprimorada

de forma constante, de acordo com a evolução dos produtos, dos serviços e do modelo de negócios da *scale-up*.



4.4. Processos & *Accountability*

4.4.1 Evolução das práticas de planejamento e controle do negócio

Nessa fase, é uma boa prática a formalização e disseminação da cultura e do direcionamento estratégico da organização. Recomenda-se a existência de um planejamento formal do negócio que inclua recursos, metas e indicadores que permitam a gestão estruturada do desempenho e a prestação de contas para os públicos interno e externo.

É importante que se mantenham atualizadas as demonstrações financeiras (balanço, demonstração de resultado do exercício, fluxo de caixa e orçamento). Essa é também uma recomendação de boa prática que pode auxiliar a captação de novos recursos, não apenas por se tratar de uma exigência legal, mas também por demandas do mercado e dos investidores, que conseguem avaliar me-

lhor os riscos do investimento pela análise dessas informações.

Vale lembrar que o fato de a sociedade estar sediada no Brasil faz com que ela esteja sujeita às boas práticas de governança brasileiras, mesmo que novos recursos sejam aportados por sócios ou veículos de investimento estrangeiros. É recomendável que o empreendedor entenda bem a relação com os investidores de acordo com as regras do país em que o recurso foi captado, que não necessariamente são iguais às normas do mercado local. Nesse sentido, o ingresso de sócios estrangeiros pode trazer benefícios, mas também pode agregar mais complexidade, novos riscos e necessidade de conhecimento de diferentes legislações. Os empreendedores precisam estar atentos a esses fatores, pois eles podem influir na continuidade dos negócios.



4.5. Checklist

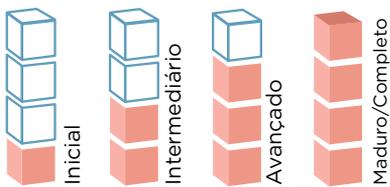
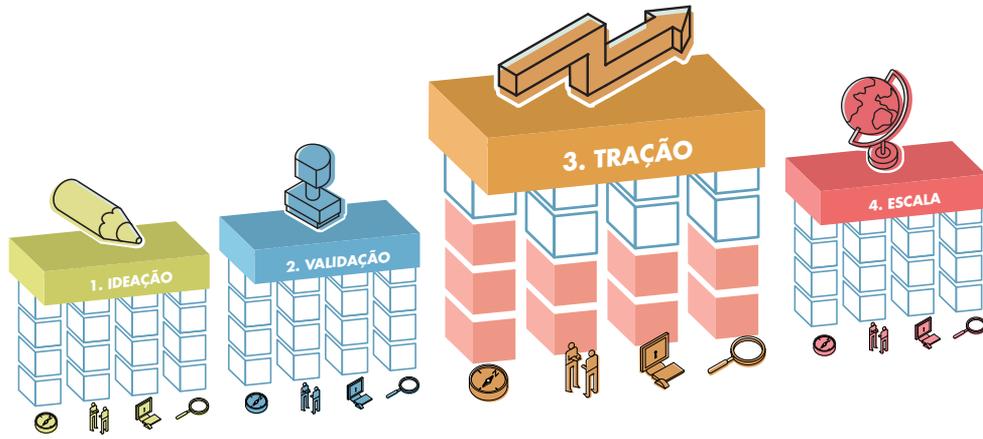
- ✓ Estruturar o processo de tomada de decisão e as alçadas de responsabilidade.
- ✓ Implementar o processo de planejamento estratégico.
- ✓ Manter as demonstrações financeiras em dia.
- ✓ Estruturar um conselho consultivo ou de administração.
- ✓ Estruturar um modelo de planejamento e gestão orçamentários.

Espera-se que, durante a fase de tração, a *scale-up* já esteja em estágio intermediário no que diz respeito aos pilares de *pessoas & recursos, tecnologia & propriedade intellectu-*

al e processos & accountability. Neste último ponto, ela já conta com as demonstrações financeiras em ordem e atualizadas. Em *pessoas & recursos*, ela implantou um conselho

consultivo ou de administração. No aspecto estratégico, já definiu alçadas de responsabilidade e delimitou bem os papéis dos sócios,

investidores e executivos, além de ter implementado práticas de planejamento – portanto ela está em estágio avançado nesse pilar.



PILARES

-  ESTRATÉGIA & SOCIEDADE
-  PESSOAS & RECURSOS
-  TECNOLOGIA & PROPRIEDADE INTELLECTUAL
-  PROCESSOS & ACCOUNTABILITY

5

Escala



Definição da fase: na fase de escala (crescimento), a empresa já está estabelecida. Seu desafio é crescer em um ritmo acelerado, garantindo a exploração ótima das oportunidades e a expansão do negócio em termos geográficos, de mercado ou produtos, conforme a pertinência da estratégia da organização. Se o modelo de negócios permitir uma alta replicabilidade, sendo considerado inovador e com alto potencial de impacto, a empresa passa a viver os desafios característicos de uma *scale-up*.



Enfoque da governança: consolidar práticas de governança que podem auxiliar o negócio a prosperar e a ter a continuidade desejada.





5.1. Estratégia & Sociedade

5.1.1. Entendimento e utilização do planejamento estratégico

O aprofundamento e a melhoria da governança devem sempre estar em pauta, e nessa fase não poderia ser diferente. A organização vai se tornando mais complexa à medida que cresce e se desenvolve.

É vital que o empreendedor compreenda que agora está numa nova fase, na qual se torna mais importante o planejamento do negócio e a mensuração dos impactos das decisões. A conduta esperada do empreendedor é de desenvolvimento de sua capacidade de antecipação e de programação.

Um dos aspectos mais visíveis desse aumento de complexidade é a mudança do processo de tomada de decisões. Os fundadores agora já não têm mais a liberdade para fazer todas as escolhas e tomar todas as iniciativas. As decisões mais relevantes possivelmente serão submetidas a outras alçadas e instâncias, uma vez que a empresa cresceu e lida com mais *stakeholders*. A *scale-up* já conta, por exemplo, com conselheiros consultivos ou de administração, que colaboram para o direcionamento estratégico da organização.

Os fundadores passam a vestir cada vez mais o chapéu de executivo e vão deixando de usar o chapéu de sócio. Para tanto, é necessário que amadureçam a sua visão de empresa e negócio em uma função executiva, dedicando-se a disseminar a cultura, definir as linhas de atuação, criar condições para atrair talentos e estruturar um time capacitado para conduzir o empreendimento a longo prazo.

O conselho de administração formal e com operação consistente passa a ser cada vez mais relevante. Deve-se considerar a possibilidade de incluir conselheiros externos e independentes em sua composição. São considerados conselheiros internos aqueles que trabalham como executivos ou funcionários

da organização. Já os externos não mantêm vínculo comercial, empregatício ou de direção com a organização, mas **não chegam a ser considerados independentes** .

Os independentes não possuem relação de qualquer tipo com os sócios, diretores ou com outro grupo que possa influenciar ou comprometer suas ações.

A atuação dos conselheiros independentes é importante porque agrega valor à empresa e auxilia na tomada de decisão, já que eles não têm vínculos e não defendem interesses particulares de partes ou grupos, visando, portanto, sempre a melhor decisão para a empresa.

A sistematização de um processo formal de revisão e aprovação da estratégia de médio e longo prazos bem como a organização de um processo de gestão de riscos estruturado são fundamentais na fase de escala. O gerenciamento de riscos deve ser considerado para a tomada de decisões e para o planejamento estratégico da empresa.

5.1.2. Postura ética e código de conduta

Nessa fase, o próprio porte da empresa, a ampliação de seus relacionamentos e a necessidade de consolidar boas práticas de governança trazem a necessidade de promover uma postura ética e adotar um código de conduta.

Decisões éticas são aquelas nas quais as tomadas de decisão envolvem, em todas as etapas, não só a identidade da organização, mas também a análise dos impactos de cada decisão em todas as partes interessadas, **na sociedade em geral e no meio ambiente** .

A identidade da organização, por sua vez,

 *Ibidem*, p. 17.

 Ver IBGC, *Código das Melhores Práticas de Governança Corporativa*, 2015, p. 45.

é o conjunto composto por seu propósito, missão, visão, princípios e valores. A questão remete à integridade da organização, que é a atuação de forma coerente com seu discurso e sua identidade .

O código de conduta expressa os princípios éticos e valores, dá diretrizes e orienta a atuação de todos os envolvidos com o negócio, principalmente em relação a processos críticos . Ele representa a formalização das

 *Idem, Compliance à Luz da Governança Corporativa, 2017, pp. 17-18.*

 *Idem, Código das Melhores Práticas de Governança Corporativa, 2015, p. 93.*

expectativas a respeito do comportamento e da conduta dos sócios, administradores, colaboradores, fornecedores e demais partes interessadas.

Além do código de conduta, é recomendável o estabelecimento de políticas que disciplinem transações com *partes relacionadas*, práticas de doações, de comunicação, de prevenção e detecção de atos de natureza ilícita.

Para a tomada de decisões baseadas na ética, a organização pode ter como base quatro aspectos: a sua identidade, o código de conduta, as diversas políticas que regulam aspectos críticos e de conformidade e, finalmente, a estratégia da companhia e o seu sistema de gerenciamento de riscos corporativos.

Quadro-resumo dos conceitos

Decisões éticas baseiam-se em:

- identidade da empresa;
- código de conduta;
- políticas da organização;
- estratégias e gerenciamento de riscos corporativos.



5.2. Pessoas & Recursos

Na fase de escala, a preocupação com a perenidade da empresa e o desenvolvimento de seus recursos humanos passa a ser constante.

É recomendável que a empresa desenvolva e implemente um plano de sucessão que contemple a formação e capacitação de pessoas para assumir as posições-chave. Além disso, os programas de *stock option pools* pas-

sam a ser uma ferramenta bastante utilizada para atrair profissionais capacitados para o negócio. O ingresso de novos profissionais deve ser aprovado nas instâncias condizentes (idealmente já concebidas e formalizadas na fase anterior), de forma que o programa seja respeitado e não se extrapolem as fatias de capital destinadas à atração de talentos.



5.3. Tecnologia & Propriedade Intelectual

5.3.1 Controle e defesa de interesses

Empresas que chegaram à fase de escala certamente já tomaram todos os cuidados para proteger a propriedade intelectual (lembrando que esse é um dos tópicos de aprimoramento constante, com práticas específicas recomendadas para cada fase percorrida até aqui — ideação, validação e tração). Mesmo assim, recomenda-se promover um aumento progressivo dessa proteção, com especial atenção para temas como confidencialidade,

não competição, proteção aos segredos de negócios e revisão sistemática do investimento no portfólio de propriedade intelectual. Como mecanismos de defesa de seus interesses, a empresa deve estar atenta à atuação de ex-sócios, conselheiros ou executivos que estejam sujeitos a obrigações e deveres de confidencialidade ou não competição, buscando prevenir e monitorar atos de concorrência desleal que possam prejudicar o negócio.



5.4. Processos & Accountability

5.4.1. Órgãos de fiscalização e controle

O diretor-presidente da empresa deve se voltar à análise dos processos e controles internos praticados. É importante que ele trabalhe para identificar lacunas na organização, tanto na controladoria quanto nas atividades de apoio (*back office*), e trabalhe para preenchê-las, de forma a evitar que elas comprometam a expansão do empreendimento.

Para lidar com a crescente complexidade e em busca de uma estrutura de governança mais robusta e madura, nessa fase podem ser implantados órgãos de fiscalização e controle complementares. Além do comitê de auditoria, que assessora o conselho de administração, incluem-se aí o conselho fiscal, as auditorias independente e interna e a função de gerenciamento de riscos corporativos e de conformidade.

Como órgão de assessoramento ao conselho, o comitê de auditoria passa também a ser um importante aliado para supervisionar o processo de elaboração das

demonstrações financeiras, supervisionar os controles internos e gerenciamento de riscos, embasar as decisões referentes ao auditor independente, acompanhar a condução dos trabalhos da auditoria interna, monitorar a conformidade e adesão da empresa ao código de conduta e acompanhar o seu canal de denúncias.

O aumento do número de investidores e de instituições financeiras com os quais a empresa passa a lidar enseja alguns passos adicionais. Por exigência de investidores ou a partir de iniciativa própria do conselho de administração, é comum a contratação de uma auditoria independente, que analisará as demonstrações financeiras preparadas pela administração, aferindo se elas representam de forma adequada a posição patrimonial e financeira da organização. Da mesma forma, a instalação da função de auditoria interna (uma área dentro da empresa ou mesmo a atividade de forma terceirizada) pode ser uma importante aliada para o aprimoramento dos controles internos, da conformidade e do gerenciamen-

to de riscos. Um sistema de gerenciamento de riscos robusto permite à organização identificar, avaliar e monitorar os riscos, preservando seu valor ao longo do tempo.

A instalação do conselho fiscal (de forma permanente ou temporária) é feita em assembleia geral de sócios e também pode

contribuir para a fiscalização dos atos dos administradores. Enfim, todos os órgãos e atividades de fiscalização e controle agregam ao buscar a preservação de valor da empresa no longo prazo. A constituição desses órgãos e funções pode se dar de forma paulatina, com o desenvolvimento da empresa.

Quadro-resumo dos conceitos

Órgãos e atividades de fiscalização e controle:

- conselho fiscal;
- comitê de auditoria;
- auditoria independente;
- auditoria interna;
- gerenciamento de riscos, controles internos e conformidade.



5.4.2. Relacionamento com os investidores

O desenvolvimento da empresa implica a necessidade de aprimorar o relacionamento formal com investidores, tornando-se necessário tratar adequadamente esse público com a divulgação periódica de resultados por meio de relatórios que evidenciem o respeito aos princípios básicos da governança corporativa (transparência, equidade, prestação de contas e responsabilidade corporativa).

É importante que a empresa padronize a forma de divulgação de informações entre seus sócios e investidores, de forma a otimi-

zar os esforços de relacionamento com eles. Empresas com vários investidores podem ter contratos que estipulem, com cada um deles, uma forma de prestação de contas e produção de relatórios, com periodicidades distintas. O ideal é que ela encontre uma única forma de manter todos adequadamente informados, por meio de relatórios e reuniões que atendam aos interesses de todos de modo simultâneo. Caso contrário, terá de manter uma estrutura mais complexa para gerar dados e atendê-los de forma personalizada, sendo que nem todos receberão as mesmas informações (em termos de volume ou qualidade).

5.5. Checklist

- ✓ Estabelecer formalmente um conselho de administração atuante, considerando a adoção de conselheiros independentes.
- ✓ Avaliar a contratação de auditoria independente.
- ✓ Aprimorar a função de relacionamento com investidores.
- ✓ Promover uma postura ética em toda a organização.



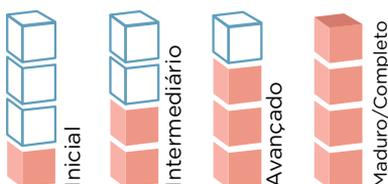
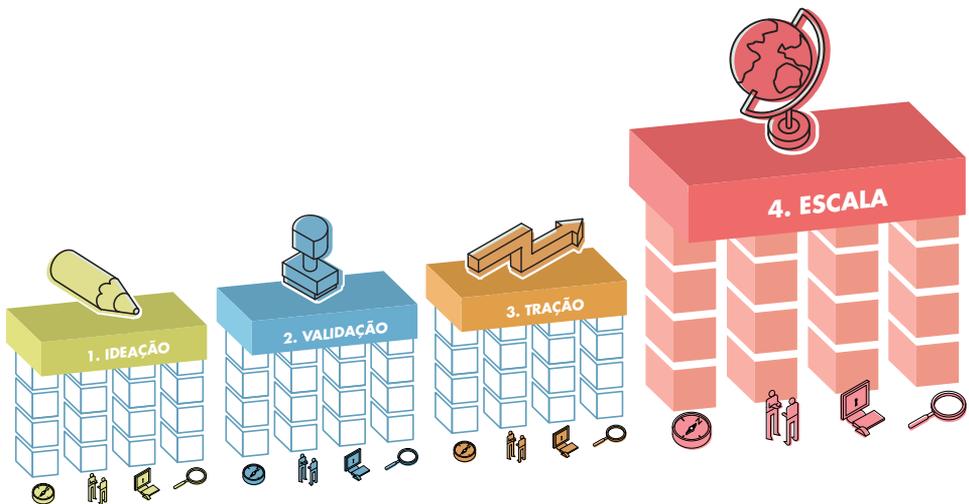


5.5. Checklist (continuação)

- ✓ Criar um código de conduta e políticas de transações com *partes relacionadas*, de contribuições e doações, de comunicação, de prevenção e detecção de atos de natureza ilícita.
- ✓ Sistematizar processos essenciais do negócio e criar um processo formal de revisão e aprovação da estratégia de médio e longo prazos.
- ✓ Estruturar o processo de gerenciamento de riscos e incorporá-lo ao planejamento estratégico.
- ✓ Criar processos de revisão e aprimoramento da propriedade intelectual.
- ✓ Criar um plano de sucessão para os principais postos da empresa.

Ao término da fase de escala, é esperado que a empresa tenha alcançado o estágio avançado nos quatro pilares do modelo de governança em negócios com alto potencial de crescimento. No primeiro pilar, ela adotou um processo formal de revisão e aprovação da estratégia e implementou um processo de gestão de riscos e *compliance*. Além disso, dedicou-se a promover a postura ética e criou

um código de conduta. Em *pessoas & recursos*, implementou mecanismos de atração e retenção de talentos e estipulou um plano de sucessão. No terceiro pilar, avançou na proteção da propriedade intelectual. E, no quarto pilar, caminhou para uma estrutura mais robusta de processos e prestação de contas, por meio da implementação de mecanismos de controles (como a auditoria independente).



PILARES

- ESTRATÉGIA & SOCIEDADE
- PESSOAS & RECURSOS
- TECNOLOGIA & PROPRIEDADE INTELECTUAL
- PROCESSOS & ACCOUNTABILITY

Conclusão

Chegamos ao fim deste documento e esperamos que as suas principais mensagens estejam claras e possam ser implementadas por fundadores de *startups*, seus sócios, investidores e demais participantes do ecossistema do empreendedorismo.

Vimos detalhadamente que:

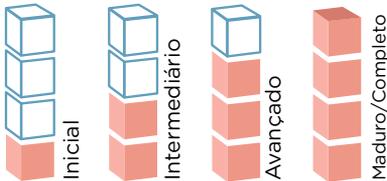
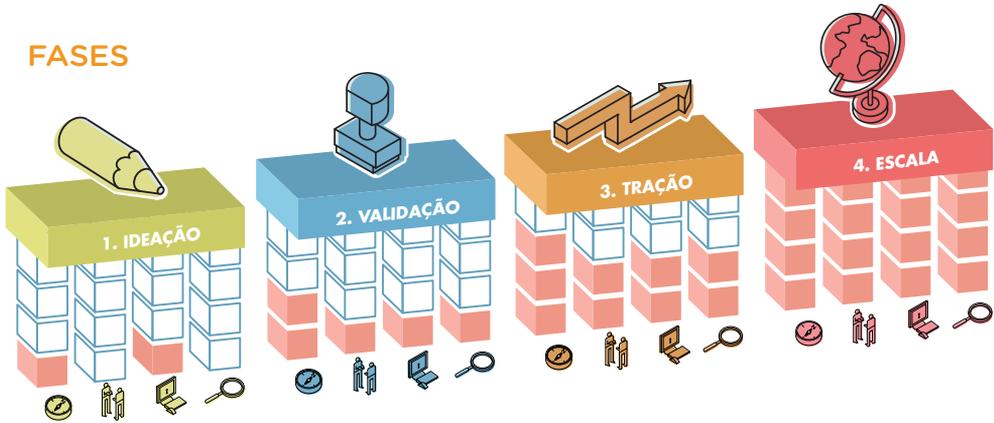
- a governança corporativa pode fazer a diferença para a evolução saudável e criação de valor para *empresas de alto crescimento*;
- essas práticas são acessíveis e devem ser implementadas de acordo com o estágio de maturidade do negócio;
- são quatro os pilares de governança que devem ser abordados pelas *startups* e *scale-ups*: *estratégia & sociedade, pessoas & recursos, tecnologia & propriedade intelectual e processos & accountability*;
- as práticas de governança devem estar presentes desde o momento em que *startup* é ainda uma ideia e devem fazer parte da cultura dos empreendedores.

Ao chegar no fim da fase de escala, o conceito de *startup* — uma empresa em estágio inicial, escalável em um ambiente de extrema incerteza, de alto potencial econômico e inovadora — já não traduz completamente o momento da organização: o empreendimento já adquiriu maturidade em seus quatro pilares principais de governança. Ao tornar-se *scale-up*, pode-se dizer que ela está em fase de transição para se tornar uma empresa mais consolidada. E, nesse processo de

desenvolvimento, a governança corporativa foi também evoluindo e contribuindo para que essa jornada fosse bem-sucedida e assentada em bases sólidas, adaptadas às necessidades específicas de cada empresa.

Esperamos, com este documento, ter contribuído para que a governança corporativa seja levada em conta desde o primeiro momento, de criação da *startup*, até a sua transformação em referência para o mercado e para a sociedade.

FASES



PILARES

-  ESTRATÉGIA & SOCIEDADE
-  PESSOAS & RECURSOS
-  TECNOLOGIA & PROPRIEDADE INTELECTUAL
-  PROCESSOS & ACCOUNTABILITY

Referências Bibliográficas

- ACCION. *Best Board Practices for Startups/Seed-Stage Businesses*. Disponível em: <<http://content.accion.org/wp-content/uploads/2018/09/Accion-Venture-Lab-Board-Best-Practices.pdf>>. Acesso em: 1 mar. 2019.
- ANJOS DO BRASIL. "Guia de Investimento Anjo & Documentos Legais". Disponível em: <<http://www.anjosdobrasil.net/guia.html>>. Acesso em: 1 mar. 2019.
- BLANK, Steve & DORF, Bob. *Startup: Manual do Empreendedor*. Rio de Janeiro, Alta Books, 2014.
- BRASIL. Lei n. 6.404/1974. Dispõe sobre as Sociedades por Ações. 15 dez. 1976. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/LEIS/L6404consol.htm>. Acesso em: 1 mar. 2019.
- _____. Lei complementar n. 155. Altera a Lei Complementar n. 123. 27 out. 2016. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/LEIS/LCP/Lcp155.htm>. Acesso em: 1 mar. 2019.
- CVM (Comissão de Valores Mobiliários). Instrução n. 578/2016. Disponível em: <<http://www.cvm.gov.br/legislacao/instrucoes/inst578.html>>. Acesso em: 1 mar. 2019.
- _____. Instrução n. 588/2017. Disponível em: <<http://www.cvm.gov.br/legislacao/instrucoes/inst588.html>>. Acesso em: 1 mar. 2019.
- DUTIA, Suren. "Primer for Building an Effective Board for Growing Startup Companies". Disponível em: <<http://ssrn.com/abstract=2445555>>. Acesso em: 1 mar. 2019.
- EARLY STAGE TECH BOARDS. "Board Governance for Early Stage Companies". Disponível em: <<http://earlystagetechboards.com/>>. Acesso em: 1 mar. 2019.
- ENDEAVOR. "Validação de Ideias? Sim! Teste Antes de Investir". Disponível em: <<http://endeavor.org.br/estrategia-e-gestao/validacao/>>. Acesso em: 1 mar. 2019.

- _____. "O Guia Prático para o Seu MVP – Minimum Viable Product". Disponível em: <<http://endeavor.org.br/estrategia-e-gestao/mvp/>>. Acesso em: 1 mar. 2019.
- _____. *Empresas de Alto Crescimento e o Desafio de Scale-Up: Onde Estamos e para Onde Podemos Ir*. [S.l.], 2017. Disponível em: <<https://www.insper.edu.br/wp-content/uploads/2018/09/White-Paper-Lancamento-Catedra-Endeavor.pdf>>. Acesso em: 1 mar. 2019.
- FEIGELSON, Bruno; NYBO, Erik & FONSECA, Victor. *Direito das Startups*. São Paulo, Saraiva, 2018.
- FELD, Brad & MENDELSON, Jason. *Venture Deals: Be Smarter Than Your Lawyer and Venture Capitalist*. 3. ed. Nova Jersey, Wiley, 2016.
- FREDLAW. *Start-Up Board of Directors Best Practices*. Disponível em: <http://www.fredlaw.com/_asset/srtyn5/StartupBoardBestPractices.pdf>. Acesso em: 1 mar. 2019.
- IBGC (INSTITUTO BRASILEIRO DE GOVERNANÇA CORPORATIVA). *Boas Práticas para Reuniões do Conselho de Administração*. 1. ed. São Paulo, IBGC, 2010 (série Cadernos de Governança Corporativa, n. 9).
- _____. *Código das Melhores Práticas de Governança Corporativa*. 5. ed. São Paulo, IBGC, 2015.
- _____. *Governança da Família Empresária: Conceitos Básicos, Desafios e Recomendações*. São Paulo, IBGC, 2016 (série Cadernos de Governança Corporativa, n. 15).
- _____. *Monitoramento de Desempenho Empresarial*. São Paulo, IBGC, 2017 (série Cadernos de Governança Corporativa, n. 18).
- _____. *Compliance à Luz da Governança Corporativa*. 1. ed. São Paulo, IBGC, 2017.
- JÚDICE, Lucas. *Direito das Startups*. Vol. 2. Curitiba, Juruá, 2017.
- JÚDICE, Lucas & NYBO, Erik. *Direito das Startups*. Curitiba, Juruá, 2016.
- MORETTI, Eduardo & OLIVEIRA, Leandro. *Startups. Aspectos Jurídicos Relevantes*. Rio de Janeiro, Lumis Juris, 2018.
- RAMALHO, Caio, FURTADO, Cláudio & LARA, Rodrigo. "A Indústria de Private Equity e Venture Capital – Segundo Censo Brasileiro". Brasília, 2011. Capítulo 6.4.1., pp. 269 – 275. Disponível em: <<http://bibliotecadigital.fgv.br/dspace/handle/10438/8419>>. Acesso em: 1 mar. 2019.
- REZENDE, Luiza. *Direito para Empreendedores*. São Paulo, Évora, 2015.
- RIES, Eric. *A Startup Enxuta*. São Paulo, Leya, 2012.
- SEBRAE. "Conheça o Momento da Sua Startup". Disponível em: <<http://www.sebrae.com.br/sites/Startup>>. Acesso em: 1 mar. 2019.
- STARTUP COMMONS. "Startup Development Phases". Disponível em: <<http://www.startupcommons.org/startup-development-phases.html>>. Acesso em: 1 mar. 2019.
- TEIXEIRA, Tarcisio & LOPES, Alan. *Startups e Inovação. Direito no Empreendedorismo*. São Paulo, Manole, 2017.

Anexo – Glossário

ADVISORS	Profissionais que assessoram uma empresa em projetos em que é necessária uma visão especializada para o sucesso do negócio. No âmbito das <i>startups</i> , os <i>advisors</i> têm como papel orientar o empreendedor na estruturação de seu negócio e apoiar na captação de investimentos.
AUDITORIA INDEPENDENTE	Atividade realizada por profissional sem vínculos com a organização, ou por empresa especializada em auditoria. A atribuição principal do auditor independente é analisar se as demonstrações financeiras preparadas pela administração representam adequadamente, em todos os seus aspectos relevantes, a posição patrimonial e financeira da organização.
AUDITORIA INTERNA	“Atividade independente e objetiva de avaliação (<i>assurance</i>) e de consultoria [assessoria], desenhada para adicionar valor e melhorar as operações de uma organização. Ela auxilia uma organização a realizar seus objetivos a partir da aplicação de uma abordagem sistemática e disciplinada para avaliar e melhorar a eficácia dos processos de gerenciamento de riscos, controle e governança” (definição do The Institute of Internal Auditors, IIA).
CLIFF	Período de aquisição do direito de exercício de opção de compra de ações relativo ao <i>vesting</i> . Durante esse período, o funcionário deverá permanecer na empresa e cumprir metas determinadas por ela para, depois, ter o seu direito de opção de compra de ações assegurado.
CÓDIGO DE CONDUTA	Documento composto por normas que visam nortear administradores e funcionários em sua conduta profissional diária.
COMITÊ DE AUDITORIA	Órgão de assessoramento ao conselho de administração, cuja missão é auxiliá-lo no controle da qualidade de demonstrações financeiras e controles internos, visando a confiabilidade e integridade das informações para proteger a organização e todas as partes interessadas.

CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO	Órgão colegiado encarregado do processo de decisão de uma organização em relação ao seu direcionamento estratégico. Além de monitorar a diretoria, ele exerce o papel de guardião dos princípios, valores, objeto social e sistema de governança da organização, sendo seu principal componente.
CONSELHO FISCAL	Órgão fiscalizador independente do conselho de administração e da diretoria. É elemento relevante do mecanismo de pesos e contrapesos estabelecido pela governança. A atuação do conselho fiscal objetiva contribuir para salvaguardar os interesses da própria organização, ao exercer o papel de fiscalizar os atos dos administradores, opinar sobre diversas matérias, denunciar desvios e irregularidades e prestar contas diretamente aos acionistas por meio de pareceres.
ESTRATÉGIA & SOCIEDADE	Pilar de governança da <i>startup</i> que trata da visão de médio e longo prazos e aspectos de relacionamento entre sócios.
EQUIDADE	Princípio de governança corporativa que se caracteriza pelo tratamento justo e isonômico de todos os sócios e demais partes interessadas (<i>stakeholders</i>), levando em consideração seus direitos, deveres, necessidades, interesses e expectativas.
EQUITY	Expressão utilizada para designar a representação da participação de um quotista ou acionista em uma sociedade. Essa participação pode ser representada por valores mobiliários como quotas, ações ou outros títulos.
ESCALA	Fase no trajeto da <i>scale-up</i> na qual a empresa já está estabelecida. O objetivo daí em diante é crescer em um ritmo acelerado, garantindo a exploração ótima das oportunidades e a expansão do negócio em termos geográficos, de mercado ou produtos, conforme a pertinência da estratégia da organização.
FOUNDERS AGREEMENT	Documento assinado pelos fundadores de uma empresa em fase pré-operacional, estabelecendo aspectos importantes da empresa que está iniciando as suas atividades, como as funções e responsabilidades da equipe fundadora, a propriedade de ações e o direito de propriedade e propriedade intelectual.
GERENCIAMENTO DE RISCOS	Pode ser entendido como um sistema intrínseco ao planejamento estratégico de negócios, composto por processos contínuos e estruturados – desenhados para identificar e responder a eventos que possam afetar os objetivos da organização – e por uma estrutura de governança corporativa – responsável por manter esse sistema vivo e em funcionamento. Por meio desses processos, a organização pode mapear oportunidades de ganhos e reduzir a probabilidade e o impacto de perdas.
GOVERNANÇA CORPORATIVA	Sistema pelo qual as empresas e demais organizações são dirigidas, monitoradas e incentivadas, envolvendo os relacionamentos entre sócios, conselho de administração, diretoria, órgãos de fiscalização e controle e demais partes interessadas. As boas práticas de governança corporativa convertem princípios básicos em recomendações objetivas, alinhando interesses com a finalidade de preservar e otimizar o valor econômico de longo prazo da organização, facilitando seu acesso a recursos e contribuindo para a qualidade da gestão da organização, sua longevidade e o bem comum.
IDEAÇÃO	Fase no trajeto da <i>startup</i> entre o desenvolvimento da ideia e o entendimento do problema que se propõe a resolver ou lacuna do mercado que se propõe a ocupar.
IPO (INITIAL PUBLIC OFFERING)	Primeira oferta pública das ações de uma empresa no mercado de capitais.
OPTION POOLS	Percentual do capital social proposto à outorga de opções de compra de ações aos colaboradores do empreendimento. Em outras palavras, é o número de ações reservadas para futuras emissões aos colaboradores.

PESSOAS & RECURSOS	Pilar de governança da <i>startup</i> que envolve o capital intelectual e os recursos tangíveis e intangíveis.
PRESTAÇÃO DE CONTAS (ACCOUNTABILITY)	Princípio da governança corporativa que recomenda aos agentes de governança prestar contas de sua atuação de modo claro, conciso, compreensível e tempestivo, assumindo integralmente as consequências de seus atos e omissões e atuando com diligência e responsabilidade no âmbito dos seus papéis.
PROCESSOS & ACCOUNTABILITY	Pilar de governança da <i>startup</i> que trata de processos que permitirão avançar nas fases de desenvolvimento e criar as bases para crescer de forma sustentável e consistente.
PRODUTO MINIMAMENTE VIÁVEL	É uma versão inicial de um novo produto/serviço que permite ao time coletar o máximo possível de aprendizado validado sobre os consumidores com o mínimo de esforços.
RESPONSABILIDADE CORPORATIVA	Princípio de governança corporativa que indica aos agentes de governança zelar pela viabilidade econômico-financeira das organizações, reduzir as externalidades negativas de seus negócios e suas operações e aumentar as positivas, levando em consideração, no seu modelo de negócios, os diversos capitais (financeiro, manufaturado, intelectual, humano, social, ambiental, reputacional, etc.) no curto, médio e longo prazos.
SCALE-UP	" <i>Scale-up</i> é uma empresa cujo ciclo acelerado de crescimento e criação de riqueza baseia-se, fundamentalmente, na escalabilidade do seu modelo de negócios" (definição da Endeavor).
STARTUP	Organização escalável, de alto potencial econômico e inovadora (não necessariamente ligada à tecnologia).
STOCK OPTION	Sistema de recompensação financeira aos profissionais de uma empresa, segundo o qual os funcionários e executivos têm direito de comprar ações da companhia a um preço pré-determinado e em um período estabelecido de tempo.
TECNOLOGIA & PROPRIEDADE INTELLECTUAL	Pilar de governança da <i>startup</i> que trata do que irá distinguir ideias de modelos operacionalizáveis e garantir a sustentabilidade e a proteção da inovação pretendida.
TRAÇÃO (PRODUCT MARKET FIT, PMF)	Fase em que a <i>startup</i> passa a ser uma <i>scale-up</i> , na qual o serviço/produto oferecido está validado e os desafios principais consistem em conquistar clientes e aumentar o faturamento sem abrir mão dos princípios e valores da organização, sedimentando suas bases para a fase de escala.
TRANSPARÊNCIA	Princípio de governança corporativa que incide na necessidade de disponibilizar para as partes interessadas as informações que sejam de seu interesse, e não apenas aquelas impostas por disposições de leis ou regulamentos. Não deve restringir-se ao desempenho econômico-financeiro, contemplando também os demais fatores (inclusive intangíveis) que norteiam a ação gerencial e que conduzem à preservação e à otimização do valor da organização.
VALIDAÇÃO (MINIMUM VIABLE PRODUCT, MVP)	Fase no trajeto da <i>startup</i> em que o produto, mercado e modelo de negócio da <i>startup</i> encontram-se em experimentação, buscando responder às incertezas que foram mapeadas na fase de ideiação.
VESTING	Prática comercial a partir da qual o funcionário de uma empresa adquire, após determinado prazo (<i>cliff</i>) e após cumprir determinadas metas, o direito de exercício de opção de compra de certas ações da sociedade. Esse mecanismo é comumente utilizado por <i>startups</i> para atrair e reter profissionais talentosos.

“Muitas *startups* e *scale-ups* deixam de atingir seu pleno potencial por razões mercadológicas, societárias, de produto, de gestão ou de regulamentação. São negócios com potencial para trazer inovações ao mercado, mas que enfrentam dificuldades de crescimento por desalinhamento entre os sócios sobre temas estratégicos. Nesse momento, a governança corporativa passa a ser o maior desafio enfrentado pelos empreendedores”.

EDIÇÃO

IBGC | Instituto Brasileiro de Governança Corporativa

PATROCÍNIO



Agência Brasileira do ISBN
ISBN 978-85-99645-70-3

