

Investimentos em Startups – Novas Regulamentações nas Áreas Societária e de Mercado de Capitais

6 de Abril de 2017

abe | ABE, GUIMARÃES E ROCHA NETO
ADVOGADOS

I. As Definições de Startup

- I. Empresa em estágio inicial de desenvolvimento, no qual o empresário passa da fase de planejamento e idealização para a fase de financiamento da atividade, estabelecendo ainda a estrutura inicial do negócio e iniciando operações.

- II. Empresa recentemente organizada, que tem o escopo de desenvolver um negócio de grande aceitação pelo mercado, desenvolvendo ou oferecendo produtos, serviços ou processos inovadores, por meio de um modelo de negócios que permita escalabilidade, bem como rápido desenvolvimento.

II. Investidor-Anjo

II.a. Conceito Jurídico

- A conceituação legal do investidor-anjo consta da Lei Complementar nº 123, de 14 de dezembro de 2006, alterada pela Lei Complementar nº 155, de 27 de outubro de 2016;
- No art. 61-A da mencionada lei complementar, investidor-anjo é definido como a pessoa física ou jurídica que realiza um aporte de capital a uma sociedade enquadrada como microempresa ou empresa de pequeno porte, sendo que tal aporte não integrará o capital social, tendo por finalidade o fomento da inovação e o investimento produtivo;
- O investidor-anjo deve ser remunerado por seus aportes, por um período não superior a 5 anos.
- Ao final de cada período, o investidor-anjo terá direito a uma remuneração correspondente aos resultados distribuídos, tudo em conformidade com um contrato de participação, mas em nenhuma hipótese superior a 50% dos lucros da sociedade

II. Investidor-Anjo

II.a. Conceito Jurídico

- O investidor-anjo apenas poderá exercer o direito de resgate após terem transcorrido 2 anos do aporte, sendo seus haveres calculados com base no valor patrimonial, não podendo ultrapassar o valor investido corrigido.
- O aporte realizado pelo investidor-anjo pode ser transferido a terceiros, contudo tal transferência é condicionada ao consentimento dos sócios, salvo estipulação expressa em contrário.

II. Investidor-Anjo

II.b. “Vantagens”

- O investidor-anjo não pode ser considerado como um sócio.
- As dívidas da empresa, mesmo que em recuperação judicial, não poderão atingir o patrimônio do investidor-anjo, não sendo aplicável a este último o instituto civil da desconsideração da personalidade jurídica.
- Os valores aportados não serão considerados como receitas da microempresa ou empresa de pequeno porte.
- Os aportes realizados pelo investidor-anjo não impedem a fruição do Simples Nacional.
- Caso os sócios da sociedade investida decidam pela “venda” da empresa, o investidor-anjo terá direito de preferência na aquisição, bem como direito de venda conjunta da titularidade do aporte de capital, nos mesmos termos e condições oferecidos aos mencionados sócios.

II. Investidor-Anjo

II.c. Desvantagens

- O investidor-anjo não pode adquirir participação societária.
- Não é permitido ao investidor-anjo influir na administração, ou exercer qualquer direito de voto em relação a esta última.
- Limitações temporais e quantitativas para a remuneração, bem como para o resgate do aporte. O contrato de participação não pode ter vigência superior a 7 anos.
- A transferência do aporte, no silêncio do contrato, depende de consentimento aparentemente unânime dos sócios do ente jurídico investido.
- O Ministério da Fazenda se reserva o direito de regular a tributação sobre a retirada do capital investido.

II. Investidor-Anjo

II.d. Críticas

- Falta de rigor técnico na redação da lei complementar (e.g. “aportes”, “venda” de empresa, “gerência”, “sociedade”, “resultados distribuídos”, entre outros).
- De forma geral, as vantagens apresentadas pela lei complementar são decorrentes da própria interpretação das normas vigentes, salvo o direito de preferência estipulado em favor do investidor-anjo.
- As limitações apresentadas pela lei complementar descaracterizam o investidor-anjo, na medida que impedem ele de se tornar sócio, bem como de efetivamente contribuir para a gestão societária, estipulando eficientes formas de governança corporativa, com o objetivo de reduzir riscos e mitigar os conflitos de agência.
- Possibilidade de fraudes.

III. FIPs – Capital Semente

III.a. Conceito Jurídico

- Em conformidade com a Instrução Normativa CVM nº 578, de 30 de agosto de 2016, os fundos de investimento podem ser classificados como sendo (i) capital semente; (ii) empresas emergentes; (iii) infraestrutura; (iv) produção intensiva em pesquisa; e (v) multiestratégia.
- De principal interesse para os fins desta apresentação são os fundos de investimento caracterizados como capital semente, os quais podem investir em sociedades e companhias com faturamento bruto anual de até R\$ 16.000.000,00, apurado no exercício social anterior ao primeiro aporte, e que não tenham apresentado receita superior a esse limite nos últimos 3 exercícios sociais.

III. FIPs – Capital Semente

III.b. Vantagens

- Os FIPs classificados como capital semente podem investir em sociedades limitadas, o que não era permitido na regulamentação anterior. Tal possibilidade reduz substancialmente os custos jurídicos e operacionais de manutenção da sociedade, incluindo custos com publicações, facilitando investimentos em startups.
- Possibilita a modulação de complexidade da governança corporativa, permitindo modelos mais e menos sofisticados, conforme adequado e necessário para o ente jurídico investido.
- Permite que um FIP realize investimento em sociedades de menor porte, sendo tal investimento revestido formalidades relativamente menores, mas ainda possuindo a capacidade de influenciar significativamente a administração e mantendo a possibilidade participação societária.

III. FIPs – Capital Semente

III.c. Desvantagens

- Reduz a publicidade relativa ao *status* financeiro dos entes jurídicos investidos, limitando a informação disponível ao mercado e, potencialmente, criando disparidades de informação.
- É vedada a modalidade de investimento “Capital Semente”, na hipótese do ente jurídico investido ser controlado por outro ente jurídico ou por grupo de entes jurídicos (de fato ou de direito) que apresentem ativos totais superiores a R\$ 80.000.000,00, ou receita bruta anual superior a R\$ 100.000.000,00, no exercício social anterior ao primeiro aporte do fundo de investimento.
- Caso a receita bruta anual da sociedade investida supere R\$ 16.000.000,00, será necessário atender a alguns quesitos de governança corporativa, incluindo a disponibilização de informações acerca de contratos com partes relacionadas, acordos de sócios, opções, bem como se submeter a auditoria independente.

III. FIPs – Capital Semente

III.d. Críticas

- A possibilidade de investimentos em sociedades limitadas poderia ter sido estendida a outros tipos de investidas, como, por exemplo os entes jurídicos dedicados a pesquisas.
- Pode permitir a utilização de um modelo inadequado de governança corporativa, permitindo práticas contrárias aos interesses dos *stakeholders* de determinado ente jurídico investido.

Dúvidas?

Obrigado.

abe | ABE. GUIMARÃES E ROCHA NETO
ADVOGADOS

São Paulo 

R. Bela Cintra, 904, 6º andar

São Paulo - SP - Brasil

CEP 01415-000

Tel: +55 11 3512.1300

 www.abe.adv.br