



CIÊNCIA E TECNOLOGIA:
IMPLICAÇÕES NO ENSINO, PESQUISA E EXTENSÃO

FEPEG

F Ó R U M
ENSINO • PESQUISA • EXTENSÃO • GESTÃO

REALIZAÇÃO:



APOIO:



ISSN: 1806-549X

BREVE ANÁLISE ACERCA DO INVESTIMENTO-ANJO NO BRASIL – PERSPECTIVAS E DESAFIOS PARA OS EMPRESÁRIOS E INVESTIDORES

Autores: MARIA LUIZA EULÁLIO, THAISA DE AQUINO MENDES

Introdução

O presente resumo tem por objetivo geral realizar uma breve análise acerca do investimento-anjo no Brasil, observando-se as perspectivas e os desafios para os empresários e investidores. Buscou-se verificar os requisitos e características do investimento-anjo, bem como se analisar os aspectos favoráveis e desfavoráveis dessa modalidade de investimento. A justificativa deste trabalho reside na atualidade e pertinência do tema retratado para o Direito Empresarial e para a própria economia nacional, considerando-se a relevância da atuação das pequenas empresas e dos novos empreendedores no atual cenário econômico brasileiro.

Consoante Diniz (2018), o ano de 2017 se mostrou como um ano de relevantes transformações no ordenamento jurídico brasileiro, e dentre elas, como uma importante inovação legislativa do período, pode-se destacar a entrada em vigor da Lei Complementar nº 155 de 2016 (LC 155/2016), publicada no ano anterior e que alterou a Lei Complementar no 123 de 2006, definida como Estatuto da Micro e Pequena Empresa. Tal alteração objetivou simplificar o recolhimento de impostos devidos por optantes do Simples Nacional, além de regulamentar no ordenamento jurídico brasileiro a figura do investidor-anjo, um tipo de investidor que oferece aporte para sociedades enquadradas como microempresas ou empresas de pequeno porte, como preceitua o art. 61-A da LC155/2016, que estabeleceu características, requisitos, prazos, dentre outros aspectos relativos a este investidor em especial.

O investidor-anjo, como esclarece Spina (2012), é uma pessoa física ou jurídica, geralmente um ex-empresário ou empreendedor, que já trilhou uma carreira de sucesso e acumulou recursos suficientes para investir em empresas nascentes com alto potencial de crescimento, as denominadas “startups”, bem como aplicar sua experiência apoiando a empresa.

Material e métodos

Trata-se de estudo com abordagem qualitativa, em que a técnica de pesquisa utilizada foi a bibliográfica. Foi realizado estudo com base em artigos e sites que tratam acerca do investimento-anjo no Brasil e na legislação que o regulamentou, ou seja, a Lei Complementar nº 155 de 2016.

O método de abordagem escolhido foi o dedutivo, sendo que partiu-se de uma problemática ampla, os direitos reais de laje, associado à CRFB bem como com a legislação sobre o tema com vistas a se chegar a uma conclusão, qual seja, as implicações decorrentes de sua regulamentação legal.

Resultados e discussão

O investidor-anjo, conforme Spina (2012), tem por objetivo o investimento em negócios com alto potencial de retorno, com grandes chances de apresentar um impacto positivo expressivo para a sociedade, através da geração de oportunidades de trabalho e de renda. Esse investidor recebe, geralmente, uma participação minoritária no negócio, não assumindo posição executiva na empresa, mas atuando como uma espécie de conselheiro e orientador dos empreendedores e participando das decisões estratégicas da empresa, aumentando assim suas chances de sucesso, bem como acelerando seu desenvolvimento.

Ainda nos ditames de Spina (2012), o termo “Investidor-Anjo” ou *smart-money*, originalmente *Angel Investor* ou *Business Angel*, foi cunhado nos Estados Unidos, no início do século 20, para designar os investidores que bancavam os custos de produção das peças da Broadway, assumindo os riscos e participando de seu retorno financeiro, bem como apoiando na sua execução. Este conceito teria evoluído, conforme o autor, e chegou ao Brasil, como afirmam Diniz (2018) e Araújo e Almeida (2017), como uma forma de simplificar o ambiente dos investimentos, proporcionando a empresários e empreendedores que ainda estão iniciando suas atividades empresariais maiores chances de reunir, através do investimento-anjo, os recursos necessários para o desenvolvimento de seus negócios. Isto porque, conforme



CIÊNCIA E TECNOLOGIA:
IMPLICAÇÕES NO ENSINO, PESQUISA E EXTENSÃO

FEPEG

F Ó R U M
ENSINO • PESQUISA • EXTENSÃO • GESTÃO

REALIZAÇÃO:



APOIO:



ISSN: 1806-549X

Conforme Spina (2012), o investimento-anjo é realizado normalmente por um grupo de investidores para cada nova empresa, com média de dois a cinco membros, tanto para se dirimir os riscos do investimento quanto para que possa haver o compartilhamento da dedicação com relação a essas empresas. O autor enuncia que há uma tendência mais atual e eficiente para o investimento-anjo que se consolida na designação de um investidor-líder dentre o grupo de investidores, com o intuito de que esse faça a pré-avaliação do projeto e a negociação com o empreendedor, tornando o processo de investimento mais rápido e efetivo do que se realizado por todos os membros do grupo, o que pode demandar muito tempo, considerando-se as diversas opiniões e agendas dos investidores.

Os requisitos para o investimento-anjo estão estabelecidos na LC 155/2016, de forma especial em seu art. 61-A e parágrafos, sendo que tais requisitos consistem em ser o investimento formalizado via contrato de participação, regramdo as condições do aporte, devendo conter neste contrato como finalidades fomento a inovação e investimentos produtivos e não podendo o mesmo ser superior a sete anos; e a sociedade investida estar enquadrada como micro empresa ou empresa de pequeno porte, devendo apresentar faturamento anual inferior a R\$ 4,8 milhões por ano. Insta salientar que o capital investido não integra o capital social da empresa, tampouco é considerado receita da sociedade para fins de enquadramento desta como microempresa ou empresa de pequeno porte.

Com relação às características do investidor-anjo, estão também delineadas na referida Lei, e configuram alguns dos principais aspectos positivos e negativos referentes ao tipo de investimento ora em discussão. A primeira das características trazidas pela LC 155/2016 ao investidor-anjo, que pode se apresentar tanto como uma vantagem quanto uma desvantagem, diz respeito ao fato de que ele não é considerado como sócio ou administrador da sociedade investida, e não possui poder de gestão desta. A desvantagem dessa característica consiste no fato de que, não sendo considerado sócio da empresa, além de não ter poder de voto e força de opinião na gestão da empresa (podendo oferecer realmente apenas conselhos, como já mencionado), o investidor-anjo ainda não irá participar do lucro da empresa da mesma forma que os sócios. Entram em questão, nesse ponto, outras duas características, quais sejam: o investidor-anjo será remunerado pelos aportes de acordo com o contrato de participação, pelo prazo máximo de cinco anos, tendo como limite a remuneração de até 50% do lucro da sociedade. De acordo com Victoriano (2018), essa limitação ao recebimento da remuneração pelo prazo de 5 anos é um dos fatos complexos que envolvem o investimento-anjo, especialmente com relação às “startups”. Isso porque é normal que elas não gerem lucros nos primeiros anos e que nos anos seguintes esses lucros sejam modestos, e com tal limitação, o foco de rentabilidade do investidor-anjo estará mais restrito à possibilidade de venda da sociedade para terceiros com altos ganhos. Por outro lado, a grande vantagem de não se considerado como sócio da empresa reside no fato de que o investidor não responderá por qualquer dívida da empresa, inclusive no caso de recuperação judicial, e não estará ele sujeito à desconsideração da personalidade jurídica, sendo essas outras duas características do investidor-anjo. Outra característica que pode se revelar como um ponto desfavorável ao investidor-anjo é o direito de resgate, pois o capital aportado só poderá ser resgatado após um prazo mínimo de dois anos contados do investimento, podendo ser estipulado prazo maior no contrato de participação. Além disso, o pagamento deverá ser realizado na forma do art. 1.031 do Código Civil Brasileiro e não poderá ultrapassar o valor investido corrigido, ou seja, como afirma Victoriano (2018), a apuração será realizada com base na situação patrimonial da empresa. Em consonância com a autora, considerando-se que “nos primeiros anos de existência das “startups” são necessários muitos investimentos e endividamento, principalmente, para que seja possível escalar o negócio, este será um dos principais pontos de risco ao investidor-anjo ao pactuar um contrato de participação”. (VICTORIANO, 2018). Com relação à possibilidade de o investidor-anjo ceder a titularidade do aporte para terceiros, essa é prevista pela LC 155/2016, que não a impede; porém, deve haver o consentimento prévio dos sócios da sociedade investida, a não ser que haja previsão diversa no contrato de participação. Uma característica interessante para o investidor é que este terá o direito de preferência na aquisição de participação societária da empresa investida caso os sócios decidam vendê-la, bem como direito de venda conjunta da titularidade do aporte de capital, nos mesmos termos e condições ofertadas aos sócios regulares da sociedade investida.

De acordo com Diniz (2018), um ponto positivo para o empreendedor reside no fato de que o capital aportado não será considerado como integrante do capital social da empresa investida, nem tampouco como receita da sociedade para fins de enquadramento no Simples Nacional. Dessa forma, caso o aporte seja vultuoso, não implicará na exclusão da empresa do regime. Já em relação ao limite de valor de faturamento da empresa, Yamaguchi (2018) traz um questionamento acerca da eficácia do contrato de participação caso a sociedade investida ultrapasse o limite para que se enquadre como ME ou EPP. Na opinião do autor, o contrato não perderia a sua eficácia nestes casos, pois o objetivo do investimento-anjo é exatamente alavancar os negócios da sociedade investida para que esta aumente seus faturamentos, e ademais, a legislação regulamentou os elementos a serem observados na formação do contrato de participação, porém não estabeleceu obrigatoriedade de a sociedade investida manter-se enquadrada como ME ou EPP durante o prazo de duração do investimento, e portanto, ainda que ultrapassados os limites para enquadramento da empresa como ME ou EPP, deve permanecer a validade do contrato e todos os seus efeitos.



CIÊNCIA E TECNOLOGIA:
IMPLICAÇÕES NO ENSINO, PESQUISA E EXTENSÃO

FEPEG

F Ó R U M
ENSINO • PESQUISA • EXTENSÃO • GESTÃO

REALIZAÇÃO:



APOIO:



ISSN: 1806-549X

Por derradeiro, vale destacar a crítica realizada pela Agência Sebrae de Notícias (2017) em relação aos altos percentuais de tributos determinados para os contratos de participação na Instrução Normativa da Receita Federal do Brasil na forma da qual foi publicada a LC 155/2016. Segundo a Agência, “os percentuais de imposto de renda estabelecidos pela Receita vão de 15%, para contratos de participação com prazo superior a 720 dias, a 22,5% naqueles com prazo de até 180 dias”, e “as taxas incidem sobre o rendimento do aporte feito inicialmente, ou seja, a diferença entre o valor a ser resgatado e o que foi aplicado inicialmente”. Essa tributação, em conjunto com os riscos inerentes do investimento-anjo, além das características negativas já apresentadas para o investidor, pode acabar por afastar possíveis interessados em aplicar capital nas pequenas empresas, em especial nas “startups”, através do investimento-anjo.

Considerações finais

Após os estudos e explanações realizados em torno do investimento-anjo no Brasil, considerando os desafios e perspectivas desse investimento para os novos empresários e para os investidores, bem como a regulamentação que lhe foi atribuída pela LC 155/2016, pode-se concluir que, embora inegável o fato de que há tanto pontos positivos quanto negativos relacionados ao investimento-anjo, bem como certas restrições aplicadas ao próprio investidor, tal investimento é de extrema relevância para se dar impulso às novas empresas e aos novos empreendedores no país, se apresentando essa regulamentação, portanto, como uma evolução importante e necessária para o ordenamento jurídico brasileiro e para a própria economia nacional, considerando-se a essencialidade das micro e pequenas empresas, bem como as modernamente denominadas “startups” para a economia no país .

Agradecimentos

Agradecemos à Universidade Estadual de Montes Claros – UNIMONTES pela oportunidade oferecida de produzir este trabalho, com vistas ao conhecimento e à pesquisa por meio do FEPEG.

Agradecemos também ao professor Luciano Maia pela contribuição intelectual para este trabalho através de suas explanações sobre o tema abordado, que nos incentivaram a realizar maiores pesquisas sobre o mesmo e posteriormente escrever o presente resumo.

Referências bibliográficas:

AGÊNCIA SEBRAE DE NOTÍCIAS. Investimento-anjo pode estar ameaçado com nova regulamentação. Disponível em: <

<https://exame.abril.com.br/pme/investimento-anjo-pode-estar-ameacado-com-nova-regulamentacao/>> Acesso em: out. 2018.

DINIZ, Felipe Figueiredo. A regulamentação do investidor-anjo através da Lei Complementar n. 155/16. **Revista Jus Navigandi**, ISSN 1518-4862, Teresina, ano 23, n. 5347, 20 fev. 2018. Disponível em: < <https://jus.com.br/artigos/63561> >. Acesso em: out. 2018.

KEPLE, João. **Como calcular o valuation e a participação do investidor anjo?** Disponível em: <<https://dinheirama.com/blog/2015/03/23/startup-como-calcular-valuation-participacao-investidor-anjo/>>. Acesso em: out. 2018

SPINA, Cassio A. **Afinal, o que é Investimento-Anjo?** Disponível em < <https://endeavor.org.br/sem-categoria/afinal-o-que-e-investimento-anjo/#> >. Acesso em: out. 2018.

Yamaguchi, Paulo Shigueru. Investidor-anjo, uma previsão legal introduzida pela LC 155/2016. **Revista Consultor Jurídico**, ISSN 1809-2829, 27 fev. 2017. Disponível em: < <https://www.conjur.com.br/2017-fev-27/investidor-anjo-previsao-legal-introduzida-lc-1552016> >. Acesso em: out 2018.



CIÊNCIA E TECNOLOGIA:
IMPLICAÇÕES NO ENSINO, PESQUISA E EXTENSÃO

FEPEG

F Ó R U M
ENSINO • PESQUISA • EXTENSÃO • GESTÃO

REALIZAÇÃO:



APOIO:



ISSN: 1806-549X