

STARTUPS: O INVESTIDOR ANJO NA LEGISLAÇÃO BRASILEIRA**STARTUPS: ANGEL INVESTOR IN BRAZILIAN LEGISLATION****Marcelo Salles da Silva**

Professor do Curso de Direito da Universidade Anhanguera de São Paulo. Professor dos CST da Faculdade de Tecnologia do Estado de São Paulo. Doutorando em Biotecnologia e Inovação em Saúde pela Universidade Anhanguera de São Paulo. Mestre em Políticas Públicas pela Universidade Bandeirante de São Paulo. Pós-graduado em Direito Empresarial pela Universidade São Judas Tadeu. Graduado em Direito pela Universidade de Mogi das Cruzes. Advogado.

Daniela Palhuca do Nascimento Queiroz

Professora e coordenadora do curso de Direito da Universidade Anhanguera de São Paulo. Doutoranda em Biotecnologia e Inovação em Saúde pela Universidade Anhanguera de São Paulo. Mestre em Direito pela Universidade Metodista de Santos. Pós-graduada em Direito Empresarial pelas Faculdades Metropolitanas Unidas. Graduada em Direito pela Universidade de Mogi das Cruzes. Advogada.

Fernando Portel Cabrera

Professor e Coordenador dos Cursos Superiores de Tecnológica (UNIAN). Mestrando em Biotecnologia e Inovação em Saúde (UNIAN); pós-graduado em Comércio Exterior; Graduado em Administração de Empresas (Centro Universitário SantAnna). Administrador.

Editor Geral

Prof. Dr. Mário Pereira Roque Filho

Organização e Gestão

Prof. Ms. Clayton Pedro Capellari

Correspondência

Alameda Nothmann, nº 598 Campos Elíseos, CEP 01216-000 São Paulo – SP, Brasil.

+55 (11) 3224.0889 ramal: 218

E-mail: f272dir@cps.sp.gov.br

Artur Eduardo Alves de Castro

Professor dos cursos profissionalizantes do SENAC. Doutor e Mestre em Biotecnologia e Inovação em Saúde pela Universidade Anhanguera de São Paulo (2015). Especialização em Administração Industrial pela Fundação Vanzolini - USP (1997). Graduado em Farmácia e Bioquímica pela Universidade Federal de Juiz de Fora (1986).

Márcio Luiz dos Santos

Professor e Coordenador do Programa de Mestrado e Doutorado em Biotecnologia e Inovação em Saúde da Universidade Anhanguera de São Paulo. Doutor e Mestre em Química pela Universidade Estadual Paulista. Graduado em Química pela Universidade Federal de São Carlos.

Resumo

A legislação brasileira empresarial, em especial após a promulgação da Constituição Federal de 1988 têm uma preocupação acentuada com a estabilidade financeira e com a competitividade das microempresas e empresas de pequeno porte, destinando um tratamento jurídico diferenciado, em relação as obrigações tributárias, fiscais, previdenciárias e outras. O tratamento jurídico diferenciado tem como principal objetivo reduzir a mortalidade dessas empresas nos seus primeiros anos de vida, sendo as microempresas e empresas de pequeno porte, nos últimos anos responsáveis pelo maior índice de empregabilidade do país. Nesse sentido, a Lei Complementar 155/2016 introduziu a possibilidade dessas empresas receberem aportes financeiros, desvinculados do capital social, para estímulo as inovações e demais investimentos produtivos. A análise legislativa, bem como a doutrina brasileira alinhada nesse estudo, emoldura os requisitos jurídicos e as principais características do investidor anjo, que é a pessoa responsável pelo aporte financeiro, apresentando suas garantias e principais responsabilidades em relação ao objeto do negócio empresarial financiado.

Palavras-Chave: Inovação. Startup. Investimento. Investidor Anjo. Microempresas. Empresas de Pequeno Porte.

Abstract

Brazilian corporate legislation, in particular after the promulgation of the Federal Constitution of 1988, has a strong concern with the financial stability and competitiveness of micro and small businesses, giving them a differentiated legal treatment in relation to tax, tax obligations., social security and others. The differentiated legal treatment aims to reduce the mortality of these companies in their early years, because micro and small businesses in recent years are responsible for the highest employability rate in the country. In this sense, Complementary Law 155/2016 introduced the possibility of these companies receiving financial contributions, detached from their capital, to stimulate their innovations and other productive investments. The legislative analysis, as well as the Brazilian doctrine aligned in this study, frames the legal requirements and the main characteristics of the angel investor, who is the person responsible for the financial contribution, presenting his guarantees and main responsibilities in relation to the object of the financed business.

Keywords: Innovation. Startup Investment. Angel Investor. Micro businesses. Small businesses.

Introdução:

Os pequenos negócios empresariais são responsáveis pelo fomento da economia e, conseqüentemente, do desenvolvimento do país, gerando impactos expressivos e positivos em todo o território nacional. Os impactos gerados pelas micro e empresas de pequeno porte não se limitam ao aumento de disponibilidade de postos de trabalho, mas pela inserção de inovações tecnológicas que influenciam diretamente na qualidade de vida dos brasileiros (YANO *et al*, 2015).

A necessidade de sobreviver em um mercado de consumo competitivo, as micro e empresas de pequeno porte tem investido cada vez mais em inovação, trazendo um crescimento de *startups* no mercado brasileiro e, conseqüentemente, viabilizando condições de desenvolvimento econômico e social brasileiro (HERBST e AGUSTINHO, 2019). São empresas jovens, com alta capacidade de inovação nas mais diversas

áreas do setor de consumo, que procuram desenvolver um modelo de negócio escalável e repetível (KIELING FIGUEIRA *et al*, 2017)

O crescimento e sustentação econômica de atividades empreendedoras na forma de *startups*, cujo processos são baseados em inovação disruptiva, com a inserção de novos produtos no mercado brasileiro, necessitam da sensibilização de investidores de risco, para captação de recursos financeiros para viabilizar uma atividade inovadora, para implantar um modelo de negócio de alto risco empresarial (CRUZ *et al*, 2018).

O Brasil possui uma alta capacidade científica de produção de pesquisas, com potencial de gerar inovações no mercado de consumo (SILVA *et al*, 2021), assim, o objetivo deste estudo é desenvolver uma análise da legislação brasileira acerca da previsão legal do investimento em empresas que desenvolvem atividades inovadoras, na forma de *startups*.

Materiais e métodos

O estudo exploratório e qualitativo, para atingir os objetivos propostos, adotou como metodologia a revisão bibliográfica e a análise documental. A revisão bibliográfica consistiu em alinhamento de estudos e discursos jurídicos que versem direta ou indiretamente sobre o objeto de estudo desta pesquisa, inclusive artigos científicos. Por sua vez, a análise documental se restringiu ao texto da Lei Complementar 155, de 28 de outubro de 2016.

O marco literário deste trabalho foi estruturado pela revisão da literatura, organizada pelo alinhamento de estudos científicos selecionados por busca baseada em seus descritores: Inovação. “Startup”, “Investimento”, “Investidor Anjo”, “Microempresas” e “Empresas de Pequeno Porte”, selecionando-se inicialmente 32 estudos potencialmente relevantes, identificados nas seguintes bases científicas especializadas: Ebsco, Portal Capes, Scielo, Google academic e outros, Figura 1.

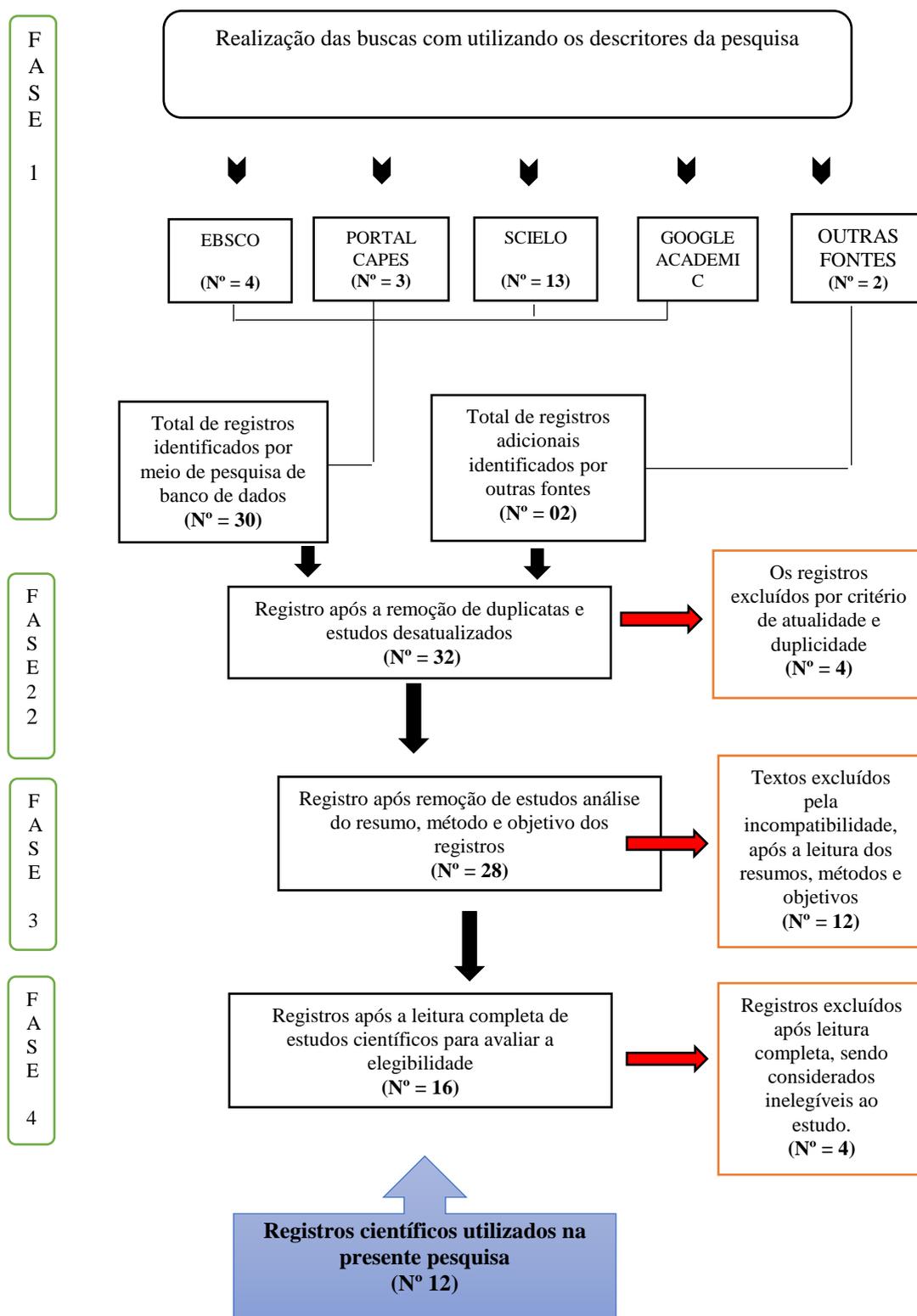
Os 32 estudos inicialmente selecionados foram submetidos ao critério de exclusão pela duplicidade e pela exclusão por antiguidade, sendo então excluídos da amostra estudos com data de publicação anterior a 2018, permitindo assim a construção de um

estudo centrado em literatura atualizada, nesta etapa, foram excluídos 4 estudos científicos, Figura 1.

Os estudos remanescentes foram submetidos a leitura de seus resumos, objetivos e métodos, sendo nesta etapa excluído 12 artigos pela incompatibilidade com o objeto desta pesquisa. Por fim, os estudos remanescentes foram submetidos a leitura do seu conteúdo, de forma a estabelecer a sua elegibilidade ou não ao objeto desta pesquisa, assim, foram excluídos mais 4 estudos, Figura 1.

O referencial bibliográfico que embasou a revisão da literatura e a construção deste estudo teve como parâmetro 12 estudos selecionados pelo critério de busca, exclusão e exclusão, Figura 1.

Figura 1 – Demonstração do critério de busca e seleção da bibliografia



Fonte: própria

Resultados e discussão

O ordenamento jurídico brasileiro, especificamente o direito empresarial é organizado no sentido de estimular a atividade empresarial, reconhecendo a importância social das organizações empresariais, na geração de renda, empregabilidade e sobretudo, equilíbrio da economia.

A preocupação com o estímulo das atividades econômicas é ressaltada na doutrina jurídica brasileira:

Sabe-se que a empresa desempenha um importante papel para a sociedade, já que constitui um estímulo às atividades econômicas, produzindo bens e serviços que viabilizam a qualidade de vida das pessoas e que, conseqüentemente, geram postos de trabalho. (TAVARES, 2013: p. 99)

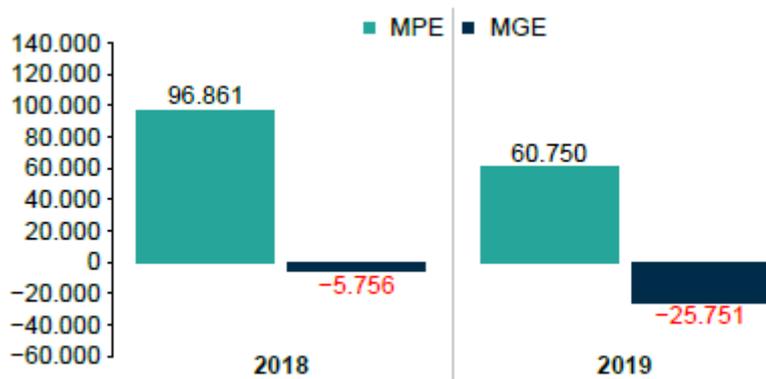
No Brasil, as microempresas e as empresas de pequeno porte, pelo pequeno potencial financeiro, necessitam de estímulos e incentivos, uma vez que são responsáveis por um alto percentual dos empregos gerados na sociedade brasileira. Recente estudo realizado pelo Serviço Brasileiro de Apoio às Micro e Empresas de Pequeno Porte - SEBRAE (2019), afirma:

Em janeiro de 2019, os pequenos negócios geraram 60,7 mil empregos formais celetistas, sustentando uma vez mais a geração de empregos na economia. As médias e grandes empresas começaram o ano registrando extinção líquida de 25,7 mil empregos. Somando-se a esses saldos o da Administração Pública, constatamos que, em janeiro/2019 foram gerados um total de 34,3 mil empregos no país.

As Microempresas e Empresas de Pequeno Porte, como apontado pelo estudo SEBRAE 2019, em comparação nos períodos de janeiro de 2018 e 2019 foram responsáveis pelo maior número de postos de trabalho; muito embora tenha sido

demonstrado uma queda em 2019, superando os postos de trabalho gerados pelos grandes negócios empresariais, Figura 2.

Figura 2 - Comparativo dos saldos ajustados gerados pelas MPE e MGE nos períodos entre janeiro a janeiro de 2018 e de 2019



Fonte: SEBRAE, 2019

Nesse sentido, a Constituição Federal de 1988, em seu artigo 179, dispõe:

A União, os Estados, o Distrito Federal e os Municípios dispensarão às microempresas e às empresas de pequeno porte, assim definidas em lei, tratamento jurídico diferenciado, visando a incentivá-las pela simplificação de suas obrigações administrativas, tributárias, previdenciárias e creditícias, ou pela eliminação ou redução destas por meio de lei. (BRASIL, 1990)

Como se depreende do texto constitucional, os entes federativos deverão instituir no âmbito de competência, tratamento diferenciado e simplificado às microempresas e às empresas de pequeno porte. O tratamento diferenciado previsto pelo mandamento constitucional, tem como objetivo o incentivo e viabilidade da atividade empreendedora, com a simplificação de diversas obrigações decorrentes das suas atividades com os órgãos públicos.

A ordem constitucional prevê além da simplificação das obrigações, a possibilidade da sua total eliminação, pelo ente federativo, quando necessário ao estímulo empreendedor. Nesse sentido, afirma COELHO (2015, p. 58):

“A Constituição Federal, no artigo 179, estabelece que o Poder Público dispensará tratamento diferenciado às microempresas e às empresas de pequeno porte, no sentido de simplificar o atendimento às obrigações administrativas, tributárias, previdenciárias e creditícias, podendo a lei, inclusive, reduzir ou eliminar tais obrigações. O objetivo dessa norma é o de incentivar tais empresas, criando as condições para o seu desenvolvimento.

O estímulo à atividade empreendedora, instituído pela norma constitucional deve ser aplicada na busca da equidade entre as empresas. Isso porque, o tratamento diferenciado não pode trazer um benefício exagerado às microempresas e às empresas de pequeno porte, em relação as grandes empresas.

Eventual benefício legislativo exagerado às microempresas e às empresas de pequeno porte, sem observância do *princípio da equidade* entre todas as empresas, ocasionaria uma transgressão evidente ao *princípio da livre concorrência* previsto pelo artigo 170, inciso IV da Constituição Federal de 1988. Vejamos:

Art. 170. A ordem econômica, fundada na valorização do trabalho humano e na livre iniciativa, tem por fim assegurar a todos existência digna, conforme os ditames da justiça social, observados os seguintes princípios:

I - soberania nacional;

II - propriedade privada;

III - função social da propriedade;

IV - livre concorrência;

(...) (BRASIL, 1990)

A doutrina se manifesta nas palavras de TAVARES (2013: p. 55):

No tocante ao objetivo dessa garantia e proteção constitucional, infere-se que o “tratamento favorecido para esse conjunto de empresas revela, menores condições de competitividade em relação as grandes empresas e conglomerados, para que dessa forma efetivamente ocorra a liberdade de concorrência (e de iniciativa). É uma medida tendente a assegurar a concorrência em condições justas entre micro e pequenos empresários, de uma parte, e de outra, os grandes empresários”.

Para efetivação do tratamento diferenciado previsto pela Constituição Federal de 1988, em 14 de dezembro de 2006 foi instituído no ordenamento jurídico brasileiro a Lei Complementar 123, denominada Estatuto Nacional da Microempresa e da Empresa de Pequeno Porte.

Em 27 de outubro de 2016, a edição e vigência da Lei Complementar 155/2016, realizou alterações substanciais no Estatuto Nacional da Microempresa e da Empresa de Pequeno Porte, em especial com a inserção da figura do *investidor anjo* no ordenamento jurídico brasileiro, até então inexistente.

Artigo 61-A - Para incentivar as atividades de inovação e os investimentos produtivos, a sociedade enquadrada como microempresa ou empresa de pequeno porte, nos termos desta Lei Complementar, poderá admitir o aporte de capital, que não integrará o capital social da empresa.

O fomento de inovação tecnológica nas micro e empresas de pequeno porte poderão ser realizadas por pessoas físicas ou jurídicas, com a realização de aporte de capital na empresa, por intermédio de contrato de participação (BRASIL, 2016). O investidor terá direito ao retorno do investimento, mas não terá direito ao exercício de atividades de gestão empresarial, que será exclusividade dos sócios regulares (BRASIL, 2002). Desta forma, o incremento de recursos em inovação não impede o gozo dos benefícios decorrentes do tratamento favorecido das micro e pequenas empresas, como no direito do Simples Nacional (COIMBRA, 2020)

Os investidores anjos, como são conhecidos os investidores em *startups*, não poderão ser responsabilizados por qualquer dívida empresarial; e serão remunerados conforme previsão dos contratos de participação, não estando sujeito a satisfação de obrigação que a empresa assumir com terceiros. Isso ocorre porque, os investidores não integram a sociedade na condição de sócios, portanto, o capital investido não altera o capital da empresa para fins de enquadramento societário, como micro ou pequena empresa (BRASIL, 2016). Não integrando o quadro societário, haverá maior proteção patrimonial do investidor anjo, ficando o risco do negócio, necessariamente, concentrado no valor aportado (NUNES, 2020; FÜLBER e HAHN, 2020).

O contrato de participação do investidor anjo no desenvolvimento do produto ou processo inovador, com o aporte financeiro, deverá prever a remuneração do investidor na distribuição dos resultados empresariais, sendo limitada a remuneração a 50% dos lucros da sociedade que recebeu o investimento; no entanto, o direito de resgate só pode ocorrer após, no mínimo, dois anos do investimento realizado, incidindo-se a tributação devida (BRASIL, 2016; BRASIL, 2002).

O investidor anjo, no curso do contrato de investimento poderá, com anuência dos sócios, transferir a propriedade do seu crédito para terceiros, que assumirá o crédito nas mesmas condições previstas na sua celebração inicial, no tocante aos seus prazos e remuneração do capital aplicado na inovação empresarial (BRASIL, 2016).

A atual legislação traz aos investidores anjos uma garantia jurídica, ou seja, a venda da sociedade empresária na qual o investimento foi realizado. Na vigência do contrato de participação, não poderá haver a venda da sociedade empresária, sem que garanta ao investidor a prioridade na aquisição da empresa, nos mesmos termos e condições que for ofertado à terceiros (BRASIL, 2016).

Nesse sentido, Oliveira Filho *et al*, 2017: p. 33, afirmam:

O artigo 61-B, da Lei Complementar nº 123, de 2006, confere ainda ao investidor anjo a preferência na aquisição do estabelecimento empresarial, caso os sócios optem pela sua alienação. Está é uma garantia ao investidor-anjo, que poderá se antecipar na compra e não estará inseguro pela venda a terceiros estranhos, bem como mais um

estímulo que a lei lhe confere como forma de fomento às atividades econômicas privadas.

Considerações finais

A Lei Complementar 155 de 27 de outubro de 2016, que entre outras matérias regulamentou a criação da figura do investidor anjo no ordenamento jurídico brasileiro, implementa uma das diversas ações governamentais para a disseminação de inovação tecnológica no mercado de consumo brasileiro, aumentando a competitividade e fortalecimento financeiro das micro e empresas de pequeno porte no território federal.

Antes do advento desta lei, o pretense investidor, para fazer aporte financeiro nas empresas tinham que incorporar-se a estrutura societária, assim assumindo riscos empresariais que, por vezes estavam além do risco que pretendiam assumir. Isso, invariavelmente, limitava o interesse de investidores no mercado brasileiro.

A nova legislação incorporada às leis empresariais, dá evidente segurança jurídica aos investidores, inclusive ao retorno de seu capital investido, nos casos de venda da organização empresarial ou, mesmo em casos de insucesso do negócio investido. Tal legislação cria um cenário de possibilidades de expansão das atividades inovadores e, conseqüentemente, de *startups* no mercado brasileiro.

Bibliografia

BRASIL. [Constituição (1988)]. Constituição da República Federativa do Brasil: promulgada em 5 de outubro de 1988. 4. ed. São Paulo: Saraiva, 1990.

BRASIL. Lei nº 10.406, de 10 de janeiro de 2002. Código Civil (2002). Diário Oficial da União - Seção 1, página 1 – 11jan2002.

BRASIL. Lei Complementar nº 155, de 27 de outubro de 2016. Altera a Lei Complementar nº 123, de 14 de dezembro de 2006, para reorganizar e simplificar a metodologia de apuração do imposto devido por optantes pelo Simples Nacional; altera as leis nºs 9.613, de 3 de março de 1998, 12.512, de 14 de outubro de 2011, e 7.998,

de 11 de janeiro de 1990; e revoga dispositivo da lei nº 8.212, de 24 de julho de 1991. Diário Oficial da União - Seção 1 - página 1 – 28out2016.

COELHO, Fabio Ulhoa. Manual de Direito Comercial: direito de empresa – 27ª ed. – São Paulo: Saraiva, 2015.

COIMBRA, Elisa Mara. Fomento às micro e pequenas empresas inovação por meio dos contratos de investimento-anjo. Revista Meritum, v.15, n.1, p. 226-241, jan./abr., 2020.

CRUZ, Cleide Ane Barbosa da; SILVA, Amanda Luiza Soares; MENDONÇA, Valéria Melo; SANTOS, Paulo Roberto dos; PAIXÃO, Ana Eleonora Almeida; GOMES, Iracema Machado de Aragão. Empreendedorismo Tecnológico: investimentos de risco em startups no Brasil. Revista de Empreendedorismo, Negócios e Inovação, v. 3, n.2, 2018. DOI: <https://doi.org/10.36942/reni.v3i2.176>.

FÜLBER, Fabrício Rafael; HAHN, Roberto Carlos. Revista Eletrônica de Ciências Contábeis - FACCAT. O impacto da regulamentação do investidor-anjo nas startups da região metropolitana de Porto Alegre - RS. v. 9, n. 1 (2020). ISSN 2357-9080.

HERBST, Kharen Kelm; AGUSTINHO, Eduardo Oliveira. O investimento-anjo como instrumento de desenvolvimento econômico no Brasil. Direito e Desenvolvimento, João Pessoa, v. 10, n. 2, p. 241-255, jul./dez. 2019.

KIELING FIGUEIRA, Kristina; NEVES HÖRBE, Tatiane de Andrade; SCHIEMER VARGAS, Katuscia de Fátima; COMORETTO MACHADO, Emanuely; MOURA, Gilnei Luiz de. Startups: estudo do processo de abertura e gerenciamento. Rev. Adm. UFSM, Santa Maria, v. 10, Edição Especial, p. 56-71, ago. 2017. DOI: 10.5902/1983465924965.

NUNES, Paulo J. C.. Ensaio Sobre a polêmica vantagem do Investidor-Anjo advinda da LC 155/2016. Revista Jurídica da Universidade do Sul de Santa Catarina. Ano X, nº 20, janeiro a junho, 2020. ISSN 2358-601X

OLIVEIRA FILHO, João Glicério de; POIDOMANI, Isabella Lucia. Análise crítica da lei complementar nº 155 de 2016 na regulamentação do investidor-anjo. Rev. Brasileira de Direito Empresarial, Maranhão, v. 3, n. 2, p. 22 – 39, Jul/Dez 2017. e-ISSN: 2526-0235.

TAVARES, André Ramos. Direito Constitucional da Empresa – Rio de Janeiro: Forense; São Paulo: Método, 2013.

SEBRAE (Serviço Brasileiro de Apoio às Micro e Pequenas Empresas). Análise do CAGED – 2019 – Brasília: SEBRAE, 2019 - <https://m.sebrae.com.br/Sebrae/Portal%20Sebrae/Estudos%20e%20Pesquisas/Relatorio%20do%20CAGED%2001%202019.pdf> – acesso em 21/06/2021.

SILVA, Marcelo Salles da; QUEIROZ, Daniela Palhuca do Nascimento; ABRANTES, Mary Lúcia Ferraz; CABRERA, Fernando Portel; PEREIRA, Jeferson Eduardo; PEREIRA, Regina Mara Silva; SANTOS, Márcio Luiz dos. A importância da relação dos programas de pós-graduação e do setor produtivo na geração de inovação tecnológica. *Research, Society and Development*, v. 10, n. 4, e51010414342, 2021. ISSN 2525-3409. DOI: <http://dx.doi.org/10.33448/rsd-v10i4.14342>

YANO, Lilian Solano Solano; MATEO, Luana Santos Santos; MACHADO, Wilson de Luces Fortes. Relevância e principais causas de mortalidade das micro e pequenas empresas no estado de São Paulo. *ETIC*, v. 12, n. 12, 2016 - ISSN 21-76-8498.