

Apesar da crise, o investimento em startups bateu recorde no Brasil, atingindo R\$19,7 bilhões[1] em meio à pandemia. Tamanha movimentação está relacionada à queda na taxa de juros Selic, a qual se encontra em 4,25% a.a.[2] em junho de 2021 e poucos anos atrás já chegou a atingir o patamar de 14,25% a.a.[3], referida queda está ocasionando aumento nos investimentos de risco, e conseqüentemente, um crescente número de startups surgem no mercado.

Além da baixa nos juros, novas formas de investimento flexibilizam o acesso ao mercado. Agora, podemos dizer que a imagem do investidor não está restrita ao empresário de sucesso, tendo em vista que qualquer pessoa pode investir, por exemplo, através de plataformas de crowdfunding - financiamento coletivo. Outra novidade que promete acelerar o mercado brasileiro são as SPACs, ela permite acelerar o burocrático e demorado processo de IPO, e, apesar de ainda não haver regulamentação no Brasil, nota-se uma preocupação dos órgãos reguladores acerca da evolução do tema, a CVM esteve em processo de consulta pública sobre o tema em questão até o início do mês de julho. A pluralidade dos meios de investimento é essencial para startups, que dificilmente sobreviveriam contando apenas com os tradicionais IPOs.

CROWDFUNDING

O Crowdfunding de investimentos, modalidade de captação de recursos disponível para sociedades empresárias de pequeno porte, também conhecido como investimento coletivo, possibilita, por meio de plataformas eletrônicas, que pessoas físicas se reúnam para investir em startups. Tal modalidade de captação de recursos é regulada pela Instrução CVM nº 588, que estabelece limites de captação, tipos de startups aptas a participar do processo, destinação dos recursos oriundos da captação, forma de divulgação da oferta e outros aspectos aplicáveis à captação de recursos via *crowdfunding*. Além disso, somente plataformas autorizadas pela CVM podem operar, trazendo segurança ao processo. Essa modalidade de financiamento é uma alternativa para aqueles que estão em início de atividades, possibilitando movimentações de valores menores e diversificando o perfil de investidores.

Com um aumento de 48%[4] nas captações, o crowdfunding de investimentos é voltado às empresas com receita bruta anual de até R\$ 10 milhões, tendo suas rodadas de captação limitadas a R\$ 5 milhões e prazo de captação não superior a 180 dias. O crescimento se deu no número de investidores e, também, nos valores movimentados por cada pessoa, em contrapartida ao investimento, as startups oferecem diversos títulos, estabelecidos no contrato decorrente do investimento.

Empreendedores encontram grande dificuldade em reunir investidores, situação intensificada pelas medidas de restrição impostas pela pandemia que limitaram a realização de eventos voltados para a atração de investidores. Através das plataformas o financiamento se concretiza rapidamente, e apesar dos limites estabelecidos pela CVM, o montante é suficiente para pequenos negócios, que podem escolher outros níveis de investimento ao consolidar-se no mercado.

RODADAS DE INVESTIMENTO

Rodadas de investimento são um meio de angariar recursos para investir no desenvolvimento da empresa. Podendo incluir investidores-anjo, rodadas de capital semente ou séries, que seguem ordem alfabética sendo “A” a mais significativa delas, onde a ideia costuma ser apresentada, bem como as projeções de crescimento e onde o montante a ser levantado será aplicado. Trata-se do convencimento, o primeiro passo portanto deve contar com um excelente “pitch” para vender a ideia.

Grande parte das rodadas são feitas por meio de mútuo conversível, um contrato onde o valor investido pode ser ressarcido com baixa correção monetária justamente para estimular a segunda opção, convertê-lo em participação societária, de modo que o lucro será auferido no momento de retirada do investidor da empresa, geralmente em uma futura rodada de investimento ou na venda da empresa.

O início de uma startup costuma se dar por meio do investidor-anjo, aqui a ideia é testada, a fim de desenvolver um MVP - *Minimum Viable Product*. Desde os aventureiros aos profissionais, o investidor-anjo disponibilizará um valor, e em contrapartida poderá obter quotas ou ações da startup que poderão ser vendidas futuramente.

O próximo tipo de investimento se aplica a startups que já possuem um produto desenvolvido, portfólio e carteira de clientes, mas buscam expansão. Séries Seed ou investimento semente possuem riscos maiores, por conta disso o aporte ocorre através de fundos, possibilitando diluir riscos ao investir em mais de uma startup. Aqui a solução está mais madura e os investimentos podem variar entre R\$400.000 a R\$2.000.000.

Já as séries envolvem em regra fundos Venture Capital e Private Equity, nesta etapa já existe um produto conhecido no mercado, com seu lugar estabelecido. O objetivo é impulsionar a escala de produção, otimizar a distribuição e expandir a atuação. As ofertas podem variar entre R\$2.000.000 e R\$ 20.000.000. As séries avançam conforme o produto se consolida no mercado, sendo C a etapa final de investimento antes de realizar um IPO - Initial Public Offering na bolsa de valores. Os chamados unicórnios, startups mundialmente

conhecidas, atingem esse patamar buscando expansão internacional, tendo como expectativa investimentos bilionários e retornos exponenciais.

SPAC

As SPACS, abreviatura para Special Purpose Acquisition Companies, em português as sociedades com propósito específico para aquisição, como o próprio nome diz são empresas criadas com objetivo de adquirir uma nova companhia operacional não listada em bolsa de valores, de modo que a SPACS são necessariamente listadas em bolsa de valores e não possuem operação comercial, até que ocorra o que podemos chamar de incorporação de uma empresa alvo, no caso, operacional. Apesar de não ser novidade, seu reaparecimento deve-se ao aumento no número de movimentações através dessa modalidade, especialmente no mercado americano, de acordo com a Forbes[5], IPOs de SPACs movimentaram US\$180 bilhões desde o início do ano passado, mais da metade corresponde apenas aos 03 primeiros meses deste ano.

No início, uma SPAC não revela a empresa-alvo a ser adquirida, podendo ser revelada ou não sua área de atuação, mas comumente fica a cargo do sponsor (gestor da SPAC) escolher a empresa a ser objeto de aquisição.

Figura protagonista da SPAC, um bom sponsor tem experiência no mercado e é responsável por gerenciar o aporte levantado, pelo período de até 24 meses a partir do IPO da SPAC. Após esse período, na ausência da transação de aquisição, o investidor tem seu aporte restituído com juros e correção monetária, mas caso a aquisição ocorra, a empresa adquirida pela SPAC passa a ser negociada em bolsa de valores e o investidor tem seu aporte convertido em ações da empresa adquirida.

Uma das principais vantagens de uma SPAC está na agilidade para acessar o mercado de capitais, que é muito maior do que os tradicionais IPOs. No tocante ao número de IPOs de SPACs, segundo a SPAC Analytics, em 2020, as 248 ofertas públicas da SPACs representaram 55% dos IPOs dos EUA e até o presente momento, as SPACs representam 69% dos IPOs dos EUA[6].

Até o presente momento, as SPACs ainda não possuem regulamentação no Brasil, mas o tema já está sendo analisado por players e reguladores do mercado de capitais no Brasil. Um grupo de 15 executivos de banco de investimento, gestoras e mercado de capitais formado pela Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais (ANBIMA) vêm discutindo o tema desde o início de 2021[7].

Além disso, na Audiência Pública SDM 02/21 a CVM informou ter especial interesse em receber comentários do mercado, tendo feito questionamento específico indicando se a nova regra de oferta deveria conter algum tipo de disposição para viabilizar esse tipo de operação no mercado brasileiro, abordando ainda acerca da conveniência de se limitar o público-alvo de IPOs de SPACs, no momento inicial, apenas a investidores qualificados, podendo alcançar investidores de varejo após o período de 18 meses. Tal manifestação da CVM demonstra a preocupação acerca do tema e gera uma expectativa de que em breve as SPACs sejam reguladas no Brasil.

Por: Beatriz Cloud, Pedro Ferreira e Sâmia Félix.

BIBLIOGRAFIA

<https://bibliotecadigital.fgv.br/dspace/bitstream/handle/10438/29416/Vers%c3%a3o%20digital.pdf?sequence=1&isAllowed=y>

<https://br.advfn.com/indicadores/taxa-selic> Acesso em 27.06.2021 às 17h03

<https://www.bcb.gov.br/detalhenoticia/17422/nota> Acesso em 27.06.2021 às 17h05

https://capitalaberto.com.br/secoes/reportagens/fenomeno-das-spacs-perde-forca-nos-eua-mas-avanca-na-europa/?utm_campaign=newsletter_-_210521&utm_medium=email&utm_source=RD+Station acesso em 27.05.2021 13h

<https://www.sec.gov/oiea/investor-alerts-and-bulletins/what-you-need-know-about-spacs-investor-bulletin> Acesso em 18.05.2021 17:40h

<https://epocanegocios.globo.com/colunas/noticia/2021/05/spacs-o-cheque-em-branco-que-pode-recolocar-o-brasil-no-contexto-mundial-de-negocios.html> Acesso em 19.05.2021 Acesso em 18.05.2021 15:58h

[1]

<https://www.cnnbrasil.com.br/business/2021/05/21/investimentos-em-startups-batem-record-e-no-brasil>

[2] <https://www.bcb.gov.br/detalhenoticia/17422/nota>

[3] <https://br.advfn.com/indicadores/taxa-selic>

[4] <https://valorinveste.globo.com/objetivo/hora-de-investir/noticia/2021/04/05/captaes-via-crowdfunding-crescem-43-pontos-percentuais-em-2020-diz-cvm.ghtml>

[5] <https://forbes.com.br/forbes-money/2021/04/os-10-novos-bilionarios-da-onda-das-spacs/>

[6] <https://www.spacanalytics.com/>

[7] <https://fusoesaquisicoes.com/acontece-no-setor/anbima-cria-grupo-de-estudo-para-trazer-spac-ao-brasil/>