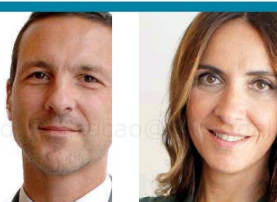


## OPINIÃO



**LUÍS BORGES RODRIGUES**  
Sócio da Miranda  
& Associados

**MARIA JOÃO MATA**  
Sócia da Miranda  
& Associados

## A operação Delaware Flip ou o (novo) sonho americano

# A

entrada de investidores internacionais (que possam trazer uma maior capacidade financeira e conhecimento, experiência e contactos – Smart Money) estará provavelmente no topo da lista de desejos de qualquer start-up, especialmente das que se encontrem numa fase inicial de investimento (“Seed” ou Série A). Podemos até dizer que é o sonho americano de qualquer empreendedor.

No entanto, tal processo costuma implicar a deslocalização da start-up para uma jurisdição mais do agrado destes investidores, que preferem fazer o seu investimento numa estrutura com a qual estão familiarizados, no âmbito de um sistema legal seguro e de um quadro contratual padronizado, ao invés de entrarem em “novos” sistemas jurídicos.

Na lista de jurisdições mais utilizadas destaca-se o estado de Delaware, (sede de muitas das start-ups de renome), pelo que, as start-ups portuguesas que já estejam constituídas em território nacional e que alcancem este objetivo deverão estar preparadas para efetuar uma operação societária conhecida como Delaware Flip.

Sinteticamente, trata-se de constituir uma sociedade no estado de Delaware, EUA, que será a acionista da start-up (portuguesa, por exemplo), passando os atuais acionistas desta a ser os futuros acionistas daquela. Simplificando mais: uma troca de participações sociais nacionais por estrangeiras.

O Flip tem vantagens que não se esgotam na captura de investimento

inicial: o mercado americano, apesar das suas idiossincrasias, é mais robusto e diversificado que o português e mesmo que o europeu, pelo que mais facilmente permite atrair investimentos adicionais.

Também numa ótica de futuro, será superior a probabilidade de se realizar uma venda em condições atrativas ou mesmo, se for esse o caminho, uma entrada em bolsa. Mesmo na perspetiva da expansão do próprio negócio nos EUA, tudo está bem mais facilitado a um fornecedor americano quando em confronto com fornecedores de outras partes do globo.

Porém, nem tudo são vantagens e o processo deve ser cuidadosamente ponderado.

Uma das recomendações consistentemente veiculadas quanto ao Delaware Flip prende-se com o timing, ou seja, deve ser realizado tão cedo quanto possível no ciclo de investimentos; não sendo determinante, o facto é que, quanto mais avançadas as rondas, maior o número de partes envolvidas, o que torna o processo mais complexo e moroso.

Outro aspeto relevante prende-se com a antecipação por parte da start-

**O mercado americano, apesar das suas idiossincrasias, é mais robusto e diversificado do que o português.**

-up da eventualidade de vir a ter de passar por este processo, evitando limitações e obstáculos ao Flip, sobretudo compromissos previamente assumidos pela start-up e/ou pelos seus acionistas, que impeçam a sua implementação ou impliquem a obtenção antecipada de consentimentos de terceiros.

Adicionalmente, o processo apenas deverá ser iniciado quando já exista um grau de certeza quanto às motivações e aos termos do investimento a realizar, de modo que não se incorra em custos significativos sem a certeza do benefício correspondente.

Caso a motivação seja apenas a expansão das operações comerciais para os EUA, o caminho mais adequado poderá passar por constituir nesse país uma subsidiária, processo bastante mais simples e expedito do que o Flip.

Mas, existindo esta certeza de que as motivações são as corretas e do interesse de investidores, o Flip poderá ser o início de uma viagem de crescimento, de novos e maiores investimentos e de valorização, a contento de empreendedores e investidores, rumo ao (novo) sonho americano. ■