

**FACULDADE PATOS DE MINAS  
CURSO DE ADMINISTRAÇÃO**

**IGOR CAROLINO AMARAL**

**EMPREENDEDORISMO – INVESTIDOR ANJO**

**PATOS DE MINAS  
2015**

**IGOR CAROLINO AMARAL**

**EMPREENDEDORISMO – INVESTIDOR ANJO**

Artigo apresentado à Faculdade Patos de Minas como requisito parcial para a conclusão do Curso de Administração.

Orientador: Prof.<sup>o</sup> Eduardo Luiz Alves Ramos

**PATOS DE MINAS  
2015**

IGOR CAROLINO AMARAL

## EMPREENDEDORISMO – INVESTIDOR ANJO

Trabalho de Conclusão de Curso aprovado em 23 de outubro de 2015, pela comissão examinadora constituída pelos professores:

Orientador: \_\_\_\_\_  
Prof. ° Esp. Eduardo Luiz Alves Ramos  
Faculdade Patos de Minas

Examinador: \_\_\_\_\_  
Prof. ° Esp. Ana Claudia Roldan de Almeida Pereira  
Faculdade Patos de Minas

Examinador: \_\_\_\_\_  
Prof. ° Esp. Marcus Vinícius Maciel Trajano  
Faculdade Patos de Minas

## EMPREENDEDORISMO – INVESTIDOR ANJO

Igor Carolino Amaral\*

Eduardo Luiz Alves\*\*

### RESUMO

Este trabalho tem como principal objetivo analisar o comportamento e o papel do investidor anjo em uma economia emergente. Buscou-se através de uma pesquisa bibliográfica a identificação e a classificação deste perfil investidor, suscetível a procurar uma estratégia voltada para o empreendedorismo e para a inovação tecnológica radical. Muitos empreendedores não conseguem financiamento estatal ou financiamento próprio para a implementação de seus projetos inovadores, e veem no financiamento de capital por terceiros (investidor anjo), uma alternativa para o desenvolvimento ou incremento de seus projetos e negócios (start-ups). Além das preocupações e expectativas dos investidores anjo em relação à aplicação de seu capital em negócios e projetos onde possa ter um bom retorno, foi observado também o papel deste tipo de investidor e o seu fomento ao empreendedorismo. Este trabalho poderá servir para os profissionais interessados no esclarecimento e no aprofundamento do estudo de questões ligadas ao investimento anjo no Brasil. Ele poderá ser útil aos gestores, consultores, professores e estudantes que tenham o compromisso de continuar investigando e difundindo oportunidades de investimento para um público-alvo específico e para a sociedade em geral, especialmente neste ambiente atual onde oportunidades de captação de recursos e de financiamento são tão escassas, além de repleta de obstáculos burocráticos.

**Palavras-chave:** Empreendedorismo; Capital de Risco; Investimento.

---

\*Aluno do Curso de Administração da Faculdade Patos de Minas (FPM). e-mail do aluno igorcarolinoamaral@hotmail.com

\*\*Professor de Empreendedorismo no curso de Administração de Empresas da Faculdade Patos de Minas Mestrando em Agronegócios pela UNB e-mail do professor: eduardoluizalves34@gmail.com

## ABSTRACT

This work aims to analyze the behavior and the role of angel investor in an emerging economy. There was an effort through a literature search to identify and classification of this investor profile, likely to look for a strategy for entrepreneurship and for radical technological innovation. Many entrepreneurs fail to state funding or dedicated funding to implement their innovative projects, and see the third party for equity financing (angel investor), an alternative to the development or enhancement of their projects and business (start-ups). In addition to the concerns and expectations of angel investors regarding the application of their capital in businesses and projects which can have a good return, it was also noticed role of this type of investor and its fostering entrepreneurship. This work could serve for professionals interested in clarifying and deepening the study of issues related to angel investment in Brazil. It may be useful to managers, consultants, teachers and students who have committed to continue investigating and disseminating investment opportunities for a specific target audience and for society in general, especially in this current environment where fundraising opportunities and funding are so scarce, and full of bureaucratic obstacles.

**Keywords:** Entrepreneurship; Venture Capital; Investment.

## 1 INTRODUÇÃO

Uma boa parte dos empreendedores não consegue financiamento estatal ou detém capital próprio para a implementação de seus projetos inovadores. A consecução e viabilização de seus projetos podem gerar grandes ganhos para a economia de sua cidade, município, estado ou até mesmo para o país, gerando inovação tecnológica, renda e empregos diretos e indiretos. A ação de investidores independentes, como os investidores anjos, pode ajudar a preencher esta lacuna existente e carente nestes segmentos, principalmente em economias emergentes, como a brasileira. (19)

Têm sido discutidas, assim como no Brasil, também no restante do mundo, as necessidades e as dificuldades de viabilizar o investimentos para atividades empreendedoras e fomentadoras da inovação. A pressão para o desenvolvimento tem levado os países emergentes a perseguir uma estratégia para o crescimento voltada para o empreendedorismo e para a inovação tecnológica radical, sem a crassa e única dependência de financiamento de órgãos e agências estatais.

A despeito desse potencial de crescimento que essas empresas poderiam apresentar a maioria dessas atividades empreendedoras, no entanto, carece de uma

série de requisitos para lograrem sucesso. Uma pesquisa realizada pelo SEBRAE registra a taxa de mortalidade das empresas nascentes brasileiras como maior que 49% no segundo ano, indo a quase 60% no quarto ano de vida das empresas. Os três primeiros fatores tidos como mais importantes para o sucesso de uma empresa foram: ter um bom administrador, um bom conhecimento de mercado e fazer uso de capital de giro próprio. (19)

A percepção de parte dessas necessidades passou a tomar forma dentro de iniciativas e políticas governamentais nesse sentido. Exemplos disso podem ser vistos através da criação de fundos para empresas emergentes (ação do BNDES) e iniciativas diversas da FINEP (como, por exemplo, o “juro zero”). No entanto, o surgimento de associações de investidores chamados no exterior de Angel Investors (investidor anjo) que começa a despontar no país pode se constituir numa alternativa privada a incorporar aos projetos empreendedores fatores além do capital, como a experiência no mercado, de relacionamentos (networking) e de gestão, agregando valor adicional a esses projetos empreendedores. (19)

Este trabalho poderá servir para os profissionais interessados no esclarecimento e no aprofundamento do estudo de questões ligadas ao investimento anjo no Brasil. Ele poderá ser útil aos gestores, consultores, professores e estudantes que tenham o compromisso de continuar investigando e difundindo oportunidades de investimento para um público-alvo específico e para a sociedade em geral, especialmente neste ambiente atual onde oportunidades de captação de recursos e de financiamento são tão escassas, além de repleta de obstáculos burocráticos.

## **2 Revisão de Literatura**

### **2.1 Conceito de Empreendedorismo**

A ascensão do empreendedorismo vem paralelamente ao processo de privatização das grandes estatais e abertura do mercado interno para concorrência externa. Daí a grande importância de desenvolver empreendedores que ajudem o país no seu crescimento e gere possibilidade de trabalho, renda e maiores investimentos. (16)

Os ambientes político e econômico têm aumentado o nível de risco e incerteza sobre a estabilidade e o crescimento. Sobreviver em uma economia completamente instável é extremamente complicado, devemos ressaltar ainda, que no Brasil não existem políticas industriais concretas, as políticas aqui existentes giram em torno de subsídios e tarifas, políticas protecionistas são nocivas à economia, pois agindo desta forma, o país pode ser vítima de políticas intervencionistas por parte de outros países, o que dificulta as exportações. Contudo, a consolidação do capital de risco e o papel do investidor anjo também estão se tornando realidade, motivando o estabelecimento de cenários otimistas para os próximos anos.

O empreendedor é aquele que destrói a ordem econômica existente pela introdução de novos produtos e serviços, pela criação de novas formas de organização ou pela exploração de novos recursos e materiais. O empreendedor é aquele que detecta uma oportunidade e cria um negócio para capitalizar sobre ela, assumindo riscos calculados. Em qualquer definição de empreendedorismo encontram-se pelo menos os seguintes aspectos referentes ao empreendedor, iniciativa para criar um novo negócio e paixão pelo que faz; aceita assumir os riscos e a possibilidade de fracassar e utiliza os recursos disponíveis de forma criativa transformando o ambiente social e econômico onde vive. (6)

Empreendedorismo é um neologismo derivado da livre tradução da palavra Entrepreneurship e utilizado para designar os estudos relativos ao empreendedor, suas origens, seu sistema de atividades, seu universo de atuação. A palavra empreendedor de emprego amplo é utilizada neste livro para designar principalmente as atividades de quem se dedica à geração de riquezas, seja na transformação de conhecimentos em produtos ou serviços, na geração do próprio conhecimento ou na inovação em áreas como Marketing, produção, organizações, etc. (5)

“Ser um empreendedor é uma forma estratégica de contribuir para o crescimento econômico e de se obter sucesso no mercado. É a visão que todo empresário deve ter, e que muitos ainda não possuem ao empreendedor o seu negócio.” (19)

A palavra empreendedor (Entrepreneur) tem origem francesa e quer dizer aquele que assume riscos e começa algo novo.

Na idade média, o termo empreendedor foi utilizado para definir aquele que gerenciava grandes projetos de produção. Esses

indivíduos não assumiam grandes riscos, e apenas gerenciava os projetos, utilizando os recursos disponíveis, geralmente provenientes do governo do país. (6)

Mostra-se então que o empreendedor tem muitas características na sociedade humana, como criar, organizar, planejar, ser responsável, saber liderar, ser hábil, trabalhar em equipe, gostar da área, ter visão de futuro, coragem para ir em frente, solucionar, inovar, persistir, ouvir, comunicar e saber expressar. (6)

Os empreendedores são pessoas com atitude empreendedora e mente para tomar iniciativas, que tenha percepção de oportunidades, com ideais, ousado, que saiba transformar conhecimentos em produtos ou serviços, descobrir novas ideias com produtos já existentes, dar vida aos produtos, tem que se destacar no mercado dos negócios, através de sua força de vontade transformando sonhos em realidade, gerando assim resultados positivos, é aquele que produz bens ou serviços em uma empresa com ou sem fins lucrativos, que tenha técnicas de produção e até mesmo novas formas de organização, tomando as decisões que irão nortear o futuro do negócio, assumindo não só riscos pessoais.

O empreendedor tem que ter habilidade para criar e inovar o seu produto, serviço, tem que ter visão como todo empresário tem, para que seu negócio cresça.

Segundo o autor, as características do empreendedor são as seguintes: (19)

Busca de oportunidades e iniciativa faz as coisas antes de solicitado, ou antes, de forçado pelas circunstâncias. Age para expandir o negócio a novas áreas, produtos ou serviços. Aproveita oportunidades fora do comum para começar um negócio, obter financiamentos, equipamentos, terrenos, local de trabalho ou assistência.

Correr riscos calculados é avaliar alternativas e calcular riscos deliberadamente. Age para reduzir os riscos ou controlar os resultados. Coloca-se em situações que implicam desafios ou riscos moderados.

Exige qualidade e eficiência encontra maneiras de fazer as coisas melhores, mais rápidos, ou mais barato. Age de maneira a fazer coisas que satisfazem ou excedem padrões de excelência. Desenvolve ou utiliza procedimentos para assegurar que o trabalho seja terminado a tempo ou que o trabalho atenda a padrões de qualidade previamente combinados.

Persistência, age diante de um obstáculo significativo. Age repetidamente ou muda de estratégia a fim de enfrentar um desafio



ou superar um obstáculo. Assume responsabilidade pessoal pelo desempenho necessário para atingir metas e objetivos...

Comprometimento é fazer um sacrifício pessoal ou despende um esforço extraordinário para completar uma tarefa. Colabora com os empregados ou se coloca no lugar deles, se necessário, para terminar um trabalho.

Se esmera em manter os clientes satisfeitos e coloca em primeiro lugar a boa vontade em longo prazo, acima do lucro em curto prazo.

Busca de informações é dedicar-se pessoalmente a obter informações de clientes, fornecedores ou concorrentes. Investiga pessoalmente como fabricar um produto ou fornecer um serviço. Consultar especialistas para obter assessoria técnica ou comercial.

Estabelecimento de metas é estabelecer metas e objetivos que são desafiantes e que têm significado pessoal. Define metas de longo prazo, claras e específicas. Estabelece objetivos de curto prazo, mensuráveis.

Planejamento e monitoramento sistemático planejar dividindo tarefas de grande porte em sub tarefas com prazos definidos. Constantemente revisa seus planos levando em conta os resultados obtidos e mudanças circunstanciais. Mantém registros financeiros e utiliza-os para tomar decisões...

Persuasão e rede de contatos utiliza estratégias deliberadas para influenciar ou persuadir os outros. Utiliza pessoas chave como agentes para atingir seus próprios objetivos. Age para desenvolver e manter relações comerciais...

Independência e autoconfiança busca autonomia em relação as normas e controles de terceiros. Mantém seu ponto de vista, mesmo diante da oposição ou de resultados inicialmente desanimadores. Expressa confiança na sua própria capacidade de completar uma tarefa difícil ou de enfrentar um desafio. (19)

Verifica-se então que as características acima são características a serem alcançadas, a realização, vem acompanhada da persistência, pois enfrentar obstáculos é enfrentar os resultados do sucesso e para isso correr riscos e desafios. Porém são capazes de buscar novas oportunidades de negócios, desenvolvendo novos produtos e serviços com qualidade e eficiência, sempre fazendo o melhor para satisfazer seus clientes, com compromisso buscando novas informações sobre os clientes e fornecedores, pois é a base de toda atividade.

O empreendedor planeja, monitora, busca, estabelece metas, é muito importante para a independência e autoconfiança, mesmo tendo resultados desanimadores, mas com confiança em sua própria capacidade enfrentam novos

desafios, são otimistas, eles sabem onde querem chegar e define como e quando chegar.

## **2.2 Tipos de Empreendedorismo**

De acordo com Gomes (2007), todo empreendedor precisa ser um bom administrador para poder tomar as decisões adequadas. Por outro lado, nem todo administrador possui as habilidades e os anseios dos empreendedores, por mais eficaz que seja o administrador em realizar o seu trabalho. O empreendedor vai além das tarefas normalmente relacionadas aos administradores, tem uma visão mais abrangente e não se contenta em apenas fazer o que deve ser feito.

O empreendedor corporativo (intra-empendedor ou empreendedor interno), o empreendedor start-up (que cria novos negócios/empresas) e o empreendedor que cria empreendimentos com missão, são pessoas que se destacam onde quer que trabalhem. (12)

Sua forma de ser, aprender, portanto, podem ser compreendidas e adquiridas pelas pessoas. Não se trata de modismo ou de uma versão adaptada do empreendedorismo de negócios, mais de ampliar o empreendedorismo e aplicá-lo a outras áreas, sem perda conceitual.

As definições para o empreendedor são várias, mas essencialmente pode-se dizer que é uma pessoa que emprega os recursos disponíveis de forma criativa, assume riscos calculados, busca oportunidades e inova.

O empreendedorismo corporativo pode ser definido como sendo um processo de identificação, desenvolvimento, captura e implementação de novas oportunidades de negócios, dentro de uma empresa existente. (12)

É o processo pelo qual um indivíduo ou um grupo de indivíduos, associados a uma organização existente, criam uma nova organização ou instigam a renovação e inovação dentro da organização existente. A renovação estratégica refere-se aos esforços empreendedores da organização que resultam em significativas mudanças no negócio ou na estrutura corporativa, bem como em sua estratégia. É a soma da inovação que a organização pratica e desenvolve; de sua renovação; e dos esforços para implementação de novos negócios. (15)

Ao se analisar o empreendedorismo corporativo em termos conceituais, as etapas não diferem muito do empreendedorismo de negócios.

Na prática, as regras e condições ambientais são bem diferentes. Os fatores fundamentais no processo corporativo são: a oportunidade; os recursos que a organização dispõe e que serão alocados para a exploração da oportunidade identificada; e as pessoas, a equipe que colocará tudo isso em prática, ou seja, os empreendedores corporativos. (15)

O processo empreendedor geralmente é determinado ou influenciado pelo ambiente, pelas oportunidades, e pelos indivíduos empreendedores na organização, o contexto em que a organização está inserida, os conceitos de negócio e valores praticados internamente, e os recursos disponíveis.

A intensidade empreendedora é determinada por três variáveis fundamentais: a inovação, a propensão para assumir riscos e a iniciativa. A prática combinada dessas variáveis é que determinará o grau de empreendedorismo da organização. (16)

Portanto, segundo o autor citado, empreendedorismo corporativo não se limita à inovação, considera também as dimensões de risco e iniciativa. A empresa empreendedora precisa possuir políticas de recompensas e aceitar certas falhas, incentivando as pessoas a buscarem algo diferente, novo, exercitando a criatividade e estando abertas a ideias inovadoras.

O processo de empreendedorismo exige principalmente o redesenho de relações entre comunidade, governo e setor privado, com base no modelo de parcerias. O resultado final desejado é a promoção da qualidade de vida social, cultural, econômica e ambiental sob a ótica da sustentabilidade. (18)

O processo de empreendedorismo tem início com uma ideia, associada a um ou mais problemas sociais relevantes. A sua força e criatividade estão no impacto e na sua capacidade de gerar soluções eficientes e eficazes para os problemas identificados.

O impacto desta ideia está diretamente relacionado à capacidade de gerar benefícios, diretos e indiretos, para o maior número possível de pessoas afetadas pelo problema social, e de provocar mudanças significativas na estrutura do sistema atual. A ideia também deve ser facilmente assimilada por todas as pessoas envolvidas, agentes de mudança, gestores e executores do projeto, parceiros e, sobretudo, pela população beneficiada. (18)

No empreendedorismo de negócios, são claros os desafios a competitividade do negócio; a busca dos diferenciais competitivos; de vencer a concorrência;

conquistar clientes; e alcançar a lucratividade e a produtividade necessárias à manutenção do empreendimento. (16)

O Empreendedor Anjo tem na comunidade o seu principal eixo de atuação. O Empreendedor Anjo para ser bem-sucedido precisa das seguintes ações: preservação das culturas locais; introdução e prática de novas formas de inserção; incentivo à adoção de comportamentos responsáveis e éticos; e auto geração de renda e emprego. O caminho é da cooperatividade em vez da competitividade, da eficiência sistêmica em vez de eficiência apenas individual, do 'um por todos, todos por um' em vez do 'cada um por si e Deus só por mim'. (16)

As principais características são: cooperatividade, a produção está voltada para as necessidades do povo e da nação, predomínio das relações da solidariedade, foco no desenvolvimento integral dos potenciais materiais e espirituais do ser humano e da humanidade, promoção de parcerias com organizações sociais, em especial aquelas representativas dos setores sociais mais oprimidos e com governos locais, atua na dimensão indivíduo, grupo, coletividade, comunidade, sociedade e os membros da sociedade são os principais agentes ou sujeitos do desenvolvimento. (2)

O empreendedorismo é um misto de ciência e arte, racionalidade e intuição, ideia e visão, sensibilidade e pragmatismo responsável, utopia e realidade, força inovadora e praticidade. O Empreendedor Anjo subordina o econômico ao humano, o individual ao coletivo e carrega consigo um grande 'sonho de transformação da realidade atual'. (2)

O Empreendedor Anjo é um líder suas ideias e inovações são adicionadas à metodologia utilizada na busca de soluções para os problemas sociais, objeto das ações de empreendedorismo. São pessoas que trazem aos problemas sociais a mesma imaginação que os empreendedores do mundo dos negócios trazem à criação de riqueza.

O processo empreendedor pode ser aplicado sem perda conceitual a todos os tipos de empreendedor, pois a oportunidade, os recursos e a equipe empreendedora são aspectos-chave, independentemente do tipo da organização.

Empreender em organização já estabelecida pode ser até mais difícil do que iniciar uma nova empresa sem vínculo corporativo, pois existem regras a ser seguidas, a burocracia pode ser um fator limitante e o controle normalmente não está nas mãos do empreendedor. Por outro lado, ao se iniciar um negócio novo, os

recursos nem sempre estão presentes, a empresa não tem nome no mercado, a gestão dificilmente é profissionalizada, o que pode levar ao ceticismo. (12)

As semelhanças entre o empreendedorismo corporativo e o empreendedorismo de negócios são: perseverança, a capacidade de reconhecer, avaliação, a explorar uma oportunidade, a criação de produtos, serviços, processo ou negócios. Enquanto que o empreendedor corporativo está preocupado em melhorar a imagem da marca da empresa, trabalha dentro de uma cultura existente, trabalha com regras claras e horizontes de médio e longo prazo dentro de uma burocracia já estabelecida; o empreendedor de negócios está voltado para a criação de riquezas, e cria as estratégias, num horizonte de curto prazo e a passos rápidos. (12)

É difícil para o empreendedor corporativo ter o mesmo grau de paixão pelo que faz que o empreendedor start-up e o empreendedor. Pode ser exagero admitir que empreendedores corporativos vejam a organização como algo que é deles, como é o caso dos empreendedores start-up. Se ao empreendedor corporativo for oferecida a possibilidade de retornos pelos riscos assumidos (retornos não só financeiros, mas de reconhecimento, promoção, premiação etc), talvez a paixão que ele possa ter aproxime-se daquela do empreendedor start-up. (12)

### **2.3 Conceito Capital de Risco**

Sobre o conceito de capital de risco existe um conjunto de formulações, mais ou menos consensual, que permite entender a importância deste instrumento para a dinâmica do mercado.

Define-se a indústria capital de risco como uma fonte de investimento empresarial, com o objetivo de financiar empresas, apoiando o seu desenvolvimento e crescimento, com fortes reflexos na gestão. Citando ainda a mesma fonte, pode-se dizer o capital de risco é uma das principais fontes de financiamento para jovens empresas, Start-Up's e investimentos de risco com elevado potencial de rentabilização. É um magnífico instrumento de desenvolvimento empresarial. (3)

Para além da definição legal, o capital de risco, também é chamado de capital de investimento, capital de desenvolvimento, venture capital e private equity na versão, inglesa (3).

Capital de risco é uma técnica, modalidade ou forma de investimento que se caracteriza pela existência de um investidor profissional, ou seja, aquele que investe em empresas com elevado potencial de crescimento, através da aquisição de participações no capital de outras empresas, geralmente com objetivo de obter dentro de um horizonte de médio e longo prazo mais-valias decorrentes do seu investimento. (6).

Capital de risco consiste em investimento na forma de participação acionária relevante porém minoritária (podendo chegar 40% do capital total), por investidores individuais ou institucionais, a empresas emergentes de pequeno ou médio porte para um produto, processo ou serviço inovador, de grande potencial de crescimento e rentabilidade associado a altos níveis de risco, por um prazo de 5 a 10 anos em geral, em que os investidores esperam obter lucros na forma de ganhos de capital. (11)

O capital de risco constitui uma alternativa interessante para capitalizar Pequenas e Médias Empresas (PMEs), em especial pela dificuldade que estas encontram na fase de desenvolvimento e crescimento. (14)

## **2.4 Características do Capital de Risco**

A indústria de capital de risco caracteriza-se como uma fonte de apoio financeiro e gerencial às pequenas e médias empresas de base tecnológica e/ou empreendimentos com forte potencial de crescimento e rentabilidade. Constitui-se em participações temporárias frequentemente 3, 5 ou 10 anos, minoritárias e sem qualquer garantia real, com objetivo de obter mais-valia significativa na ocasião de desinvestimento. Ainda segundo a mesma fonte, o seu objetivo é buscar retorno acima da média de mercado, aceitando, para isso, um maior nível de risco, com prazo de aplicação girando em torno de sete anos. (16)

Caracteriza-se, como refere a citada fonte, como instrumento eficaz na concretização de iniciativas empresariais especialmente no domínio das novas tecnologias, uma vez que neste tipo de negócio as empresas necessitam de investimentos financeiros adequados ao seu rápido crescimento e desenvolvimento, transformando-se em parceiro do negócio, com todas as vantagens e riscos inerentes ao projeto. Pode-se destacar algumas características básicas deste instrumento financeiro:

- Não exigir o pagamento de quaisquer encargos financeiros;
- Ter um papel de interlocutor ativo;
- Promover o apoio a jovens empresários automotivados;
- Criar e manter uma parceria com o empresário;
- Promover a criação de uma grande confiança entre as partes envolvidas no negócio. (16)

Ao contrário das formas tradicionais de financiamento, o Capital de Risco assume, integralmente os desafios do mercado, ao não ser recompensado pelos juros do capital investido mas sim pelo sucesso da empresa financiada.

O investimento em capital de risco dirige-se a novos projetos empresariais e a empresas não cotadas em mercado de bolsa, e parte substancial da mais-valia gerada será resultado da venda posterior da participação. (3)

## **2.5 Vantagens do investimento em Capital de Risco**

O capital de risco ao assumir a forma de participação no capital da empresa, reforça a sua autonomia financeira. E como capital não há lugar a garantias, reembolso ou pagamento de encargos com juros, que ocorreria se o financiamento fosse feito por recurso ao crédito. Facilita-se assim a expansão da empresa e a consequente criação de mais-valia, que é um objetivo dos capitalistas de risco. (10)

As empresas apoiadas pelo capital de risco conhecem resultados significativos, se comparadas com as que enveredam por outras formas de financiamento, conforme mostra a experiência internacional. Assim, apresentam benefícios tanto pela injeção de capitais como pelo aconselhamento à gestão e que se refletem da seguinte forma:

Financeiramente, através de um planeamento financeiro e da optimização das fontes e custos, preparando a empresa para o acesso ao mercado de capitais;

Através de uma estratégia empresarial adequada à rápida evolução no meio contextual;

Estabelecendo contatos através de sua rede, nacional e internacional, com o objetivo de direcionar a empresa para o desenvolvimento de contatos comerciais, a transferência de tecnologia, entre outras. (10)

Outro benefício do capital de risco resulta do apoio técnico prestado às empresas participadas. Tal apoio produz efeito nos diferentes níveis da participada,

que vai desde a racionalização dos recursos internos à potencialização do relacionamento com o meio transacional, passando pelas sinergias resultantes da intervenção numa diversidade de empresas; pela abertura de oportunidades comerciais internacionais e criação de Jointventure. O apoio que os investidores profissionais fornecem, conforme realça Correia, não são só os fundos necessários, como também enviam sinais de credibilidade aos Stakeholders da empresa. (17)

O capital de risco, é adequado a um leque amplo de destinatários: tanto os que estão na fase de concretização de projetos, com elevado potencial de retorno, complementando os recursos próprios escassos dos promotores, como para as empresas existentes, preferencialmente as de base tecnológica em início de atividade, transformação ou expansão proporcionando-lhes meios financeiros e técnicos, apoiando o seu crescimento e desenvolvimento ganhando estabilidade. Ainda proporciona às empresas e empreendedores o capital de conhecimento, resultante do know-how do negócio, redes de contatos nacionais e internacionais, capacidade de conseguir aprender a obter a vantagem econômica da quantidade crescente de informações. (17)

## **2.6 Tipos de Investidores em Capital de Risco**

As entidades de capital de risco são cruciais na promoção do crescimento econômico de qualquer país, uma vez que financiam pequenas e médias empresas, que no fundo mais contribuem para a produção e emprego em todo o mundo.

Os capitalistas de risco procuram aplicar os seus recursos nas empresas com perspectivas de alto retorno, que tenham potencial para se consolidar no mercado. O investidor de capital de risco, todavia, não é um mero prestamista, mas sim um novo sócio da empresa: se esta fracassa, ele não retirará benefício algum do investimento. Se tiver êxito, terá direito a participar nesse sucesso. Para Banha, os investidores de capital de risco são investidores sofisticados, profissionais geralmente com alcance muitas vezes internacional cujo suporte financeiro pode ser fundamental no momento de expansão do negócio. (11)

Em geral, eles formam uma parceria operacional estreita com os fundadores, e podem trazer gerentes profissionais que ocuparão os cargos de diretor executivo e diretor financeiro. A questão, para qualquer investidor em capital de risco, é a avaliação da empresa. O primeiro desafio dos fundadores é entrar em acordo com



os investidores no que tange ao valor da empresa já que ele determina o valor do seu investimento e a extensão de sua participação acionária. (11)

Dependendo da avaliação quanto à competência administrativa dos fundadores, esses investidores podem condicionar seu investimento à contratação nos novos diretores gerentes e podem requerer participação direta na gestão das atividades diárias da empresa. Na indústria de capital de risco existem os seguintes tipos de investidores: (11)

Dentro do escopo de Capital Semente e Venture Capital voltados a empresas start ups e em estágio inicial existem ainda diferentes tipos de investidores:

a) Fundos Capitalistas (Venture Capitalists): são sociedades com objetivo de tomada de participações no capital de outras empresas, numa perspectiva de investimento de médio e longo prazo, das quais irão obter, mais tarde, mais-valias com a alienação posterior da participação adquirida. Essas sociedades, além dos meios financeiros que resultam do seu capital, gerem diversos tipos de fundos especializados. É o tipo de investidor de capital de risco mais comum no Brasil.

b) Investidores Anjos (Business Angels): são indivíduos privados, com grande patrimônio acumulado que agem, normalmente, por conta própria, investindo em participações em pequenas companhias fechadas, geralmente em indústrias nas quais possuem experiência. O capital do anjo de negócios consegue complementar a indústria do capital de risco, proporcionando quantias mais baixas de financiamento, numa fase mais prematura do que muitas sociedades de capital de risco são capazes de investir. Os anjos de negócio representam uma fonte de capital importante para novos e crescentes negócios, embora, no Brasil, ainda sejam sub-utilizados.

É normal dividi-los em quatro grupos diferentes: Angels com experiência profissional (ex-executivos de grandes empresas); Angels guardiões (veteranos da indústria); angels de rendimento financeiro (indivíduos com grandes fortunas); e angels empreendedores (empreendedores que triunfaram nos seus negócios). (11)

c) Corporate Venturing: são empresas que realizam investimentos em negócios jovens, geralmente, nas áreas tecnológicas, que encaixem em suas estratégias e que acabarão, mais tarde, por pertencer aos respectivos conglomerados.

Atualmente, no Brasil, os investidores de todos os tipos se queixam que grande parte dos empreendedores inicia o processo de busca de recursos sem

estarem devidamente preparados para defender seu projeto. Além disso, desconhecem os impactos práticos que o levantamento de capital de risco trará para sua empresa. (11)

## **2.7 Investidor Anjo**

O termo “investidor anjo” originou-se nos Estados Unidos no início do século XX para identificar investidores que na Broadway faziam investimentos de risco para financiar produções teatrais. Hoje esse termo refere-se a indivíduos com alto patrimônio que investem em empresas nos seus estágios iniciais (start-up) de crescimento. Nos Estados Unidos, geralmente é um investidor qualificado pelas regras da Security and Exchange Commission’s (SEC’s), a Comissão de Valores Mobiliários (CVM) americana. Esses investidores são indivíduos com patrimônio maior que US\$ 1 milhão, salário de US\$ 200 mil nos último três anos, ou US\$ 300 mil entre marido e mulher. (1)

Estudos bibliográficos feitos pelo autor mostram que esse mercado formado pelo conjunto de investidores anjo é um dos mais antigos e a maior fonte de capital para as fases iniciais das empresas como evidenciamos no tópico anterior. O capital anjo injetado nessas fases iniciais busca suprir a necessidade de recursos em dose suficiente para levar a empresa nascente ao patamar de desenvolvimento que possibilite seu crescimento auto-sustentado, levando o negócio a um ponto em que ele se transforme mais atrativo a um fundo de venture capital. (2)

Utilizando-se de dados de pesquisas dos EUA, Canadá, Europa é possível traçar um perfil desse investidor: é um investidor predominantemente do sexo masculino, com idade média de 47 anos (EUA) e com boa formação cerca de 75% têm pós-graduação, alocam menos de 30 % de sua renda líquida total para financiar empresas no estágio inicial de desenvolvimento; o valor investido por um anjo individual é de U\$ 72,000 na média e o volume total do investimento pode variar entre U\$ 25,000–50,000 por rodada até U\$ 250,000–750,000 por rodada; dois ou três investimentos num período de três anos e estão geralmente envolvidos diretamente na gestão das empresas investidas através de acordos prévios. (2)

O termo “anjo”, para investidor, ainda é pouco conhecido no Brasil. Sua participação, no entanto, em investimentos inovadores está em fase de crescimento, tendo em vista que se institui num ambiente onde o setor de Micro, Pequena e

Média Empresas (MPME's) possui dificuldades em angariar investimentos em função da falta de carteiras sólidas de clientes, pouca experiência gerencial e baixo nível de divulgação. Em troca de capital e dedicação ao empreendimento, os “anjos” solicitam uma participação societária na empresa investida, podendo, ainda, assumir uma cadeira no conselho de administração. Todavia, este envolvimento às vezes se dá de modo informal. Não obstante, esta classe de investidores vem justamente para preencher as lacunas provenientes de um mercado nascente, acenando com a possibilidade de alocação de recurso e transferência de conhecimento gerencial.

Os investidores anjo, no cerne da sua atuação, procuram agregar projetos inovadores com elevado potencial de crescimento e rentabilidade, e carentes de auxílio profissional qualificado e experiente. Segundo artigo publicado na revista Executivos Financeiros, Tecnologia & Finanças, em dezembro de 2004, sob o título: “A economia na mira do anjos”, constatou-se que pelo menos de 81 anjos investiram em empresas de pequeno e médio porte, direcionando recursos da ordem de R\$ 10 milhões ao longo do ano de 2004, perfazendo aproximadamente R\$ 125 mil por empreendimento, sendo certo que o retorno sobre o investimento dos “Angels Investors” é resultado da valorização da empresa à medida que se desenvolve e cresce. (14)

De acordo com pesquisa realizada pelo NEP/Gênese-PUC/RJ, o perfil dos investidores anjos brasileiros é bem peculiar, uma vez que os mesmos não possuem significativa base tecnológica, mas sim, elevados conceitos gerenciais, administrativos e jurídicos, bem como, possuem uma cultura de investimento individualista, a maioria dos empreendedores nacionais que possuem uma postura muito mais conservadora, implicando, por conseguinte, em longas negociações para uma aceitação de parceiros que de modo geral não são facilmente aceitos pelos empresários, pois estes, diante das suas posturas conservadoras têm receio de comprometer o controle dos seus negócios. (14)

Para solucionar tal impasse, o que se sugere é que haja uma ampla campanha educacional, com viés para capacitação profissional, para ambos os lados, investidores anjo e empresários de pequeno e médio porte. Talvez essa iniciativa possa vir a ser bem sucedida a partir da participação das incubadoras ligas aos centros acadêmicos e universitários. Três critérios básicos são apontados em estudos bibliográficos como norteadores da seleção de oportunidades de investimento do anjo: a proximidade geográfica do investimento, dada a necessidade

de participação mais ativa nos investimentos; o estágio do empreendimento que está focado nos estágios iniciais e os segmentos industriais de interesse, geralmente relacionados a mercados nos quais detêm certa familiaridade e, nos Estados Unidos, em mercado de alta tecnologia. (2)

No Brasil onde as restrições à capitalização de pequenas e médias empresas são maiores que no mercado americano e o mercado de investidor anjo encontra-se incipiente. O crescimento de iniciativas como a associação de investidores anjo pode se constituir numa forma de viabilizar empreendimentos que, de outra forma, a despeito das iniciativas governamentais, teriam grande dificuldade de obter capital. (18)

### **3 CONSIDERAÇÕES FINAIS**

Este trabalho poderá servir para os profissionais interessados no esclarecimento e no aprofundamento do estudo de questões ligadas ao investimento anjo no Brasil. Ele poderá ser útil para consultores, professores e estudantes que tenham o compromisso de continuar investigando e difundindo oportunidades de investimento para um público-alvo específico e para a sociedade em geral, especialmente neste ambiente atual onde oportunidades de captação de recursos e de financiamento são tão escassas, além de repleta de obstáculos burocráticos.

Uma das limitações do estudo foi a pouca bibliografia achada a respeito do tema. Poucos livros e revistas tratam diretamente do assunto ou citam o investimento anjo.

Compreendemos as características do investidor anjo pois entrega muito mais que somente dinheiro, sua participação mesmo que minoritária traz uma vantagem competitiva para a empresa, posicionando-se como um mentor que identifica problemas no projeto e pode vir à ajudar a buscar soluções para o mesmo.

A sinceridade, transparência e compatibilidade com o investidor são fundamentais para que o negócio seja vantajoso para ambas as partes. Um fato não revelado como um problema grave com o negócio, deve ser resolvido antes de ser apresentado ao investidor, ou o problema deve ser esclarecido logo no início, para que não possa vir afetar negativamente a sociedade com o investidor no futuro.

Nesse tipo de empreendedorismo como os demais, é importante que o empreendedor conheça bem o seu negócio, os seus clientes e desenvolva um

modelo de negócios; tendo que estudar, projetar, planejar e criar um protótipo que facilite mais ainda a captação de recursos. Pois quanto melhor estiver estruturado o negócio, mais chances o empreendedor terá de captar recursos e menos o empreendedor terá que ceder de participação da sociedade com o investidor.

Depois de cumprida essas etapas o negócio está pronto para ser apresentado e pedir investimento do anjo. Para começar a busca por investidores existem vários caminhos; um deles é a internet por ser uma excelente fonte de informação, aonde os investidores buscam repassar o maior número de informações possível, para que o empreendedor saiba quais passos devam seguir.

Usar as redes de relacionamento que o empreendedor fez na faculdade; amigos da família que possam indicá-lo também é muito importante, pois ter uma referência nesse momento pode vir à ajudar bastante na hora de fechar uma parceria.

Enfim, ao analisar as oportunidades de investimentos perdidos e as oportunidades que podem vir acontecer, o mais viável será o empreendedor estar aonde as redes de relacionamentos sejam mais intensas ao mercado em que deseja atuar, por isso é importante o empreendedor estudar, participar de palestras e consultorias relacionadas ao empreendedorismo para se relacionar e atrair investidores anjos para contribuir com o negócio.

Importante observar que o investimento-anjo não é uma atividade filantrópica ou com fins puramente sociais. O Investidor-Anjo tem como objetivo aplicar em negócios com alto potencial de retorno, que conseqüentemente terão um grande impacto positivo para a sociedade através da geração de oportunidades de trabalho e de renda. O termo "anjo" é utilizado pelo fato de não ser um investidor exclusivamente financeiro que fornece apenas o capital necessário para o negócio, mas por apoiar ao empreendedor, aplicando seus conhecimentos, experiência e rede de relacionamento para orientá-lo e aumentar suas chances de sucesso.

Este tipo de financiamento e fomento ao empreendedorismo no Brasil ainda está bem no início, se constituindo um conceito de fronteira do conhecimento, apenas poucas associações formalmente constituídas excluindo iniciativas pessoais e isoladas.

Os investidores anjos têm predileção por investimentos que gerem inovação tecnológica. É uma das principais conseqüências da viabilização de um projeto, além da geração de novas tecnologias (que particularmente eles caracterizam como

radicais) é a geração de renda para a sociedade e para o país e a criação de empregos, diretos e indiretos.

Em um primeiro momento, as preocupações e expectativas dos investidores anjo são a aplicação de seu capital em atividades e projetos onde possa ter um retorno significativo, também não foi registrada nenhuma preocupação primária com a filantropia e ações sociais assistencialistas, apesar dos anjos serem oriundos de organizações com intensa preocupação com e responsabilidades no cumprimento de seu papel.

Este tipo de investimento vem, potencialmente, suprir uma lacuna existente no financiamento de empresas emergentes no Brasil, sendo principalmente pequenas e médias empresas, o que leva ao aquecimento da economia por gerar empregos diretos e indiretos em um curto espaço de tempo.

## REFERÊNCIAS

- (1) ANJOS DO BRASIL. **O que é um investidor anjo. 2013.** Disponível em: <<http://www.anjosdobrasil.net/o-que-e-um-investidor-anjo.html>> Acesso em: 28 abr. 2015.
- (2) BOTELHO A. J.; DIDIER, D.; HOCHMAN, N.; RODRIGUES, M V R.. **Impulsionando o take-of da inovação no Brasil: O Investidor Anjo.** ANPAD, Rio de Janeiro 2006.
- (3) CARLOS, Guilherme Afonso Carvalho, **Inserção do capital de risco no cálculo de portfólio eficiente no Brasil**, Faculdade de Economia e Finanças do Ibmec, Rio de Janeiro. 2004.
- (4) CERVO, Amado; BERVIAN, Pedro. **A Metodologia científica.** 4. ed. São Paulo: Makron Books, 1996.
- (5) DOLABELA, Fernando. **Oficina do Empreendedor.** São Paulo: Cultura Editores Associados, 1999.
- (6) DORNELAS, José Carlos Assis. **Empreendedorismo: transformando idéias em negócios.** Rio de Janeiro: Ed. Campus, 2001.
- (7) DRUCKER, P. F. **Inovação e o espírito empreendedor: prática e princípios.** São Paulo: Pioneira Thomson, 2005.

- (8) FILION, L.J. **O planejamento de seu sistema de aprendizagem empresarial: identifique uma visão e avalie o seu sistema de relações.** Revista de Administração de Empresas, 2011.
- (9) FLEURY, A.& Fleury. M.T.L. **Aprendizado e inovação organizacional: as experiências do Japão, Coréia e Brasil.** São Paulo: Atlas, 2005.
- (10) FREITAS, Jefferson. **ANGEL INVESTOR: Empreendedorismo fomentado através de uma nova modalidade de investidor.** Revista Caderno de Administração. 2008.
- (11) GARCEZ, Marcos. **O panorama brasileiro do Capital de Risco: características, evolução e perspectivas.** São Paulo: Saraiva, 2005.
- (12) GOMES, L. F. **Teoria da Decisão.** São Paulo: Thomson Learning, 2007.
- (13) MATIAS, A. B. 2007. **Finanças corporativas de longo prazo**, volume 2: criação de valor com sustentabilidade financeira/CEPEFIN. São Paulo: Atlas, 2007.
- (14) NETO, R. **A Inclusão da Micro, Pequena e Média Empresa no Mercado Brasileiro de Valores Mobiliários.** Monografia (Pós-graduação em Regulação do Mercado de Capitais) Universidade Federal do Rio de Janeiro, 2005.
- (15) PESCE, Bel. **Como o empreendedorismo pode mudar sua vida.** Rio de Janeiro: Casa da Palavra, 2012.
- (16) SANTOS, S. A., et al (org.). **Empreendedorismo de Base Tecnológica: evolução e trajetória.** Maringá: UNICORPORE, 2005.
- (17) SEIFFERT, Peter Quadros. **Empreendendo novos negócios em corporações.** 2a ed. São Paulo: Atlas, 2005
- (18) TITERICZ, R. 2003. **Caracterização dos Fundos de Investimento em Capital de Risco Brasileiros.** Dissertação. (Mestrado em Engenharia de Produção) Universidade de Santa Catarina. Florianópolis: [s.n], 2003.
- (19) VEIGA, Carolina. **Empreendedor.** Vitória: Sebrae, Findes, 2006.

## **AGRADECIMENTOS**

Agradeço primeiramente a Deus, principal responsável por tudo isso.

Aos meus pais e meu irmão, pelo apoio, incentivo, compreensão, amor e principalmente pelo companheirismo, sempre estando ao meu lado quando precisei.

À minha esposa Sofia e meu filho Davi, pela dedicação, amor e compreensão, principalmente na minha ausência no decorrer desse trabalho.

Ao meu Orientador, Eduardo Luiz Alves Ramos, pela paciência, dedicação, incentivo e sabedoria que muito me auxiliou para conclusão deste Trabalho de Conclusão de Curso.

A todos os mestres e amigos de verdade, que me ensinaram, incentivaram e ajudaram, direta ou indiretamente, contribuindo assim, para que eu pudesse crescer.

Aos meus avós, pelo incentivo e amor que sempre me dedicaram, por um dia terem acreditado em mim e me proporcionado à chance de realizar os meus sonhos.

**Trabalho de Conclusão de Curso aprovado em 23 de outubro de 2015, pela  
comissão examinadora constituída pelos professores**