



UNIVERSIDADE FEDERAL DE PERNAMBUCO  
CENTRO ACADÊMICO DO AGRESTE – CAA  
DEPARTAMENTO DE ECONOMIA

LEANDRO JOSE SALES DA SILVA

**IMPACTO DE INVESTIMENTOS ANJOS EM STARTUPS**

Caruaru

2021

LEANDRO JOSE SALES DA SILVA

## **IMPACTO DE INVESTIMENTOS ANJOS EM STARTUPS**

Trabalho apresentado ao Departamento de Economia, da Universidade Federal de Pernambuco – Centro Acadêmico do Agreste-CAA, como requisito para a obtenção do grau de Bacharel em Economia.

**Área de concentração:** Investimento global

**Orientadora:** Prof. Ana Paula Sobreira Bezerra

Caruaru  
2021

Catálogo na fonte:  
Bibliotecária – Simone Xavier - CRB/4 – 1242

S586i Silva, Leandro Jose Sales da.  
Impacto de investimentos anjos em startups. / Leandro Jose Sales da Silva. – 2021.  
30 f. ; il. : 30 cm.

Orientadora: Ana Paula Sobreira Bezerra.  
Monografia (Trabalho de Conclusão de Curso) – Universidade Federal de  
Pernambuco, CAA, Economia, 2021.  
Inclui Referências.

1. Investidores (Finanças). 2. Empresas novas. 3. Economia. I. Bezerra, Ana  
Paula Sobreira (Orientadora). II. Título.

CDD 330 (23. ed.)

UFPE (CAA 2021-156)

LEANDRO JOSE SALES DA SILVA

## **IMPACTO DE INVESTIMENTOS ANJOS EM STARTUPS**

Trabalho apresentado ao Departamento de Economia, da Universidade Federal de Pernambuco – Centro Acadêmico do Agreste-CAA, como requisito para a obtenção do grau de Bacharel em Economia.

Aprovada em: 14/07/2021.

### **BANCA EXAMINADORA**

---

Prof.<sup>a</sup> Ana Paula Sobreira Bezerra (Orientadora)  
Universidade Federal de Pernambuco

---

Prof<sup>o</sup>. Márcio Miceli Maciel de Sousa (Examinador Interno)  
Universidade Federal de Pernambuco

---

Prof<sup>o</sup>. José Valdecy Guimarães Junior (Examinador Interno)  
Universidade Federal de Pernambuco

## RESUMO

Uma startup é uma instituição formada para desenvolver um novo produto ou serviço, tendo a inovação, seja tecnológica, do produto, serviço, processo ou ramo de negócio, como o pilar do seu desenvolvimento. Os investidores-anjo são elementos basilares para o desenvolvimento das startups, são encarregados por realizarem o papel de instituição financeira e fundos de investimentos, que são os recursos financeiros. As startups, comumente, são empresas com padrões de negócios embrionários, que começam muito pequenas e possuem como principal característica sua base tecnológica, inovadora e escalável. Apresentam também um alto nível de risco, muitas não sobrevivem ao seu primeiro ano de funcionamento. Em suma, o investidor-anjo é alguém que investe em uma empresa com ideias inovadoras e potencialmente lucrativas. Logo, é usual que seja alguém que já possui investimentos de sucesso e busca oportunidades de empreender em fase inicial, colaborando não somente com o capital, mas também com orientações para os empreendedores sobre estratégias de crescimento para a sua empresa. Diante disso, o objetivo desse estudo consiste em analisar o impacto de investimento anjos em startups. A metodologia utilizada constitui em uma revisão bibliográfica com abordagem qualitativa.

**Palavras-chave:** Investidor Anjo. Startup. Economia.

## **ABSTRACT**

A startup is an institution formed to develop a new product or service, with innovation, whether technological, of the product, service, process or line of business, as the pillar of its development. Angel investors are fundamental elements for the development of startups, they are responsible for playing the role of financial institution and investment funds, which are financial resources. Startups, commonly, are companies with embryonic business standards, which start very small and have as their main characteristic their technological, innovative and scalable base. They also have a high level of risk, many do not survive their first year of operation. In short, the angel investor is someone who invests in a company with innovative and potentially profitable ideas. Therefore, it is usual to be someone who already has successful investments and seeks opportunities to undertake in the initial phase, collaborating not only with capital, but also with guidance for entrepreneurs on growth strategies for their company. Therefore, the objective of this study is to analyze the impact of angels investment in startups. The methodology used constitutes a bibliographic review with a qualitative approach.

**Key words:** Angel Investor. Startup. Economy.

## SUMÁRIO

<b>1</b>	<b>INTRODUÇÃO .....</b>	<b>7</b>
<b>2</b>	<b>REVISÃO DE LITERATURA .....</b>	<b>10</b>
2.1	CONSIDERAÇÕES ACERCA DE INVESTIMENTOS ANJOS .....	10
2.2	IMPACTOS DO INVESTIMENTO ANJOS EM STARTUPS .....	14
2.3	TECNOLOGIA E ESCALABILIDADE .....	19
<b>3</b>	<b>METODOLOGIA .....</b>	<b>26</b>
<b>4</b>	<b>CONSIDERAÇÕES FINAIS .....</b>	<b>27</b>
	<b>REFERÊNCIAS .....</b>	<b>28</b>

## 1 INTRODUÇÃO

O termo investidor-anjo (em inglês, *Angel Investor* ou *Business Angel*) foi criado 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. Investimento-anjo pode ser realizado tanto por pessoas físicas quanto jurídicas, onde elas ofertam uma parte do seu patrimônio para custear empresas de tecnologia na sua fase inicial. É formado geralmente por pessoas experientes, logo, não se trata somente de um suporte financeiro, agregando valor ao empreendimento através dos seus conhecimentos e experiências (FÜLBER; HAHN, 2020).

As Startups são empresas dinâmicas e com alto risco quando equiparadas às empresas convencionais. Estão profundamente vinculados à pesquisa, investigação e desenvolvimento de novas ideias, utilizando o capital humano como chave para impulsionar seu crescimento. Durante muitos anos a startup foi considerada uma versão reduzida de uma empresa maior, contudo, atualmente sua definição é de uma empresa temporária, desenvolvida para encontrar um padrão de negócio repetível e escalável (RIBEIRO; BORGES, 2017). Portanto, uma startup é uma instituição formada para desenvolver um novo produto ou serviço, tendo a inovação, seja tecnológica, do produto, serviço, processo ou ramo de negócio, como o pilar do seu desenvolvimento.

Os investidores-anjo são elementos basilares para o desenvolvimento das startups, são encarregados de realizarem o papel de instituição financeira e fundos de investimentos, que são os recursos financeiros. As startups, comumente, são empresas com padrões de negócios embrionários, que começam muito pequenas e possuem como principal característica sua base tecnológica, inovadora e escalável. Apresentam também um alto nível de risco, muitas não sobrevivem ao seu primeiro ano de funcionamento (NAGAMATSU et al., 2017).

O investidor anjo conquistou um aparato legal, posteriormente ao Governo Federal promulgar a Lei Complementar n.º 155, de 27 de outubro de 2016. Ela trouxe uma legislação objetiva acerca da figura do investidor-anjo. As mudanças promovem um ambiente mais adequado para a realização de atividades empreendedoras no

campo da tecnologia, é a primeira vez que a legislação confere ao investidor-anjo um caráter jurídico e corrobora com o modelo de contrato de investimento. No que compete as desvantagens, a relação de contrato é a maior afetada, e a escola da melhor maneira de formalizar o contrato. O relacionamento entre o investidor-anjo e a startup deve ser regulada por um contrato de participação com validade de até sete anos. Esse contrato deverá conter todos os fins do investimento que será subsidiado pelo investidor (GORINI; TORRES, 2018).

Outro aspecto importante a ser observado discorre sobre o prazo de remuneração conferido ao investidor-anjo, que não pode exceder cinco anos, destacando que o prazo de contrato pode se estender por até sete anos e o prazo máximo para remuneração até cinco anos. Ainda acerca da questão contratual, ao término de cada período, o investidor terá direito a ser remunerado de acordo com os resultados auferidos pela Startup, contudo, esses valores não podem ultrapassar 50% dos lucros totais da empresa (FÜLBER; HAHN, 2020).

No que concerne ao prazo para resgatar o valor investido, ele será de no mínimo dois anos posteriores ao aporte realizado. Outro fator importante a ser mencionado é a possibilidade de o investidor realizar a transferência da sua titularidade a terceiros, sendo essa transferência alheia à sociedade, ou seja, a empresa não tem conhecimento da mesma, estando sujeito aos estudos do Centro de Estudos Fiscais, salvo consentimento expresso no contrato de participação (NAGAMATSU et al., 2017).

Obviamente as mudanças na legislação afetam diretamente a economia, como a diminuição na carga tributária, respaldo jurídico e financeiro, além de crescer o número de investidores, contudo, isso não é certeza de sucesso, uma vez que vários fatores são necessários para se obter sucesso, como mercado, facilidade em escalar uma equipe qualificada, ambiente competitivo, inovador e recursos financeiros bem empregados. Com base nessa explanação, o objetivo desse estudo consiste em analisar o impacto de investimentos-anjos em startups. A problemática que norteia a pesquisa reside no seguinte questionamento: Qual o impacto dos investimentos-anjos em startups e como essa modalidade de investimento pode ser benéfica para as empresas?

As empresas precisam transpor vários desafios, sobretudo no Brasil, entre eles destaca-se a ausência de mão de obra qualificada para desenvolver as atividades. A falta de conhecimento e experiência dos profissionais brasileiros, compromete o

desenvolvimento dos Startups, ainda que sejam empresas rudimentares (RIBEIRO; BORGES, 2017).

## 2 REVISÃO DE LITERATURA

### 2.1 CONSIDERAÇÕES ACERCA DE INVESTIMENTOS ANJOS

O termo “investidor-anjo” surgiu nos Estados Unidos, inicialmente, para designar ricos que financiavam espetáculos na Broadway. Somente em 1983, que o termo passou a ter conotação econômica. Quando um artigo escrito por William Wetzel descreveu os empreendedores que arrecadavam capital nos Estados Unidos como investidores anjos.

A partir daí o investimento anjo passou a significar o aporte de recursos efetuado por um investidor, usando seu próprio capital, em empresários ou sociedades em etapa inicial de desenvolvimento e voltadas à Startups, que sejam potencialmente lucrativas. Além do subsídio financeiro, os investidores também assistem intelectualmente à gestão do negócio (MACHADO, 2015).

Historicamente o investimento anjo no Brasil iniciou-se nos anos 90. Os investimentos ocorriam passivamente, os empreendedores, em seus grupos de relacionamentos, conseguiam expor projetos a empresários, executivos ou profissionais liberais e estes dispunham de capital para o desenvolvimento do projeto. Muitas vezes, o investidor-anjo, ainda apresenta esse perfil passivo, principalmente aqui no Brasil, um comportamento que pode ser prejudicial, uma vez que, não investe em tantos projetos, e dificulta o acesso de empreendedores aos recursos financeiros que o investidor-anjo pode proporcionar (VALENTE, 2019).

Comumente, o que pode explicar a desmotivação do investidor-anjo, são as elevadas taxas de juros, tornando o desenvolvimento de uma empresa inviável, além da insegurança jurídica associada à aplicação da desconsideração da persona jurídica pelos tribunais.

Em suma, o investidor-anjo é alguém que investe em uma empresa com ideias inovadoras e potencialmente lucrativas. Logo, é usual que seja alguém que já possui investimentos de sucesso e busca oportunidades de empreender em fase inicial, colaborando não somente com o capital, mas também com orientações para os empreendedores sobre estratégias de crescimento para a sua empresa (BERÇOCANO; DE SOUZA CAMARNEIRO, 2018).

Esse suporte, não somente financeiro, destinado a empresas em fase inicial que justificar o termo “Anjo”. Desde o início, esses investidores apostam em mercados

com alto risco, onde não existe sucesso garantido. Contudo, o retorno financeiro pode ser altíssimo, que só aumentam conforme a empresa vai se valorizando, cresce e apresenta um crescimento sólido. Logo, ao invés do retorno financeiro imediato. Os investidores podem obter lucros com o reconhecimento da empresa a longo prazo, resultando na abertura de capital ou na venda de grandes corporações (MACHADO, 2015).

Alguns fatores podem influenciar para que uma empresa seja beneficiada com os recursos financeiros do investidor-anjo: aquelas que abordam questões sociais, humanitárias, com relevância ambiental ou até mesmo com questões mais relacionadas ao benefício individual do investidor-anjo, como um desafio intelectual tecnológico ou a chance de aumentar sua rede de contato, como também um apelo à dedicação de recursos por parte desses investidores (BRAGA; HORBUZ; CHEROBIM, 2015).

Quando o investidor se identifica com o projeto, torna-se mais motivado a investir nele. Nesse arranjo, a credibilidade entre as partes envolvidas é fundamental para manter a harmonia, por exemplo, evidenciam a necessidade de se ter empatia entre o investidor e o empreendedor. Para escolher um projeto, o investidor pode considerar a motivação, perseverança e a persistência como fatores determinantes.

Segundo Machado (2015), aspectos estruturais do projeto podem aumentar o interesse do investidor, como por exemplo, uma equipe motivada, experiente e diversificada, patentes com registros e alianças industriais. Esses aspectos induzem a um comprometimento maior com a empresa nascente, e possivelmente, uma sociedade mais participativa. Na etapa de crescimento e consolidação do projeto, onde já apresenta lucros viáveis, o investimento pode ser originado de outras vertentes.

A construção desse relacionamento começa quando o empreendedor e investidor encontram a sua contraparte. É significativo que eles avaliem as possibilidades, para consolidar essa parceria e que possam factualmente somar ao negócio. Em um primeiro momento os objetivos devem ser alinhados, onde o empreendedor e investidor devem exibir seus objetivos, para que não ocorra um conflito de interesses (RIBEIRO; BORGES, 2017).

A sociedade é resultado do alinhamento de metas, devendo ser justo para todas as partes envolvidas, para que se tenha um acordo satisfatório. A adesão a indicadores-chave de desempenho pode colaborar com alinhamento de metas. O

faturamento, lucro e clientela, as metas a serem alcançadas, poderão servir como bússola para encontrar o equilíbrio entre os interesses e consolidar um relacionamento harmonioso com metas bem estabelecidas, é necessário também ter uma data limite para o término dessa relação, visto que o IA não será suficiente para a demanda da empresa, induzindo o empreendedor a buscar outras formas de investimento (BERÇOCANO; DE SOUZA CAMARNEIRO, 2018).

É importante que a relação entre o investidor e o empreendedor seja fundamentada em princípios éticos, transparentes e de honestidade mútua, visto que um erro pode comprometer sua imagem. No cenário organizacional, as empresas que possuem melhor reputação sinalizam confiança ao mercado, por conseguinte, atraem maiores investimentos.

Mediante a relação de confiança consolidada, pode-se discutir os termos do contrato. A confiança precede o contrato, mas não extingue. Em situações em que há confiabilidade entre as partes, o contrato é usado como forma de legitimar o acordo, conferindo mais tranquilidade jurídica as partes. Contudo, na ausência de confiança, o contrato é usado como uma ferramenta para coibir oportunismos, apresentando cláusulas mais restritas (VALENTE, 2019).

Ainda que os contratos tragam garantias de que o acordo será cumprido, em determinados casos, muitos termos e condições são vistos como um indicativo de que não há confiança no acordo. O que pode causar desconforto entre os envolvidos.

A quebra do acordo nem sempre é sinal de oportunismo, em muitas situações a imprevisibilidade de lacunas ou ausência de registro pode comprometer o cumprimento dos termos do contrato. Quando existe uma relação de confiança, o contrato é uma mera formalidade, uma vez que existe compartilhamento de informações mais sigilosas, que não cabem na formalidade de um contrato (MACHADO, 2015).

De acordo com Safarti (2018), os contratos apresentam benefícios na inibição de oportunismos e podem ser usados como registro para a coordenação técnica, como forma de prevenir mal-entendidos e consolidando a intenção colaborativa entre os envolvidos. Contudo, é difícil prever eventualidades e os custos podem ser dispendiosos.

Logo, para garantir o pleno desenvolvimento do negócio, é necessário que exista regras na relação, essas regras podem compreender a rotina de envios

periódicos sobre a situação do empreendimento, solicitar ajuda do investidor, tempo de resposta, se o investidor irá participar das decisões e receber relatórios periódicos.

Os IAS contribuem principalmente com o capital de risco, também conhecido como Venture Capital. Os investidores, assim como os empreendedores, correm riscos com o desempenho da empresa, por isso os recursos precisam ser bem direcionados. Alguns requisitos precisam ser analisados para que o investimento alcance seu potencial máximo e eleve a possibilidade de retorno (OSÓRIO, 2018).

Com o crescimento das Startups, as potencialidades gerenciais tornam-se mais significativas do que as empresariais. O conhecimento dos IAS em gerenciamento, fruto do seu histórico de participações bem-sucedidas, é um importante instrumento na elaboração de estratégias competitivas. O auxílio do IA pode ser muito benéfico, nos casos em que exista resistência por parte do empreendedor ao tratar de fatores gerenciais do negócio. Ao trazer seu conhecimento sobre gestão para a empresa, o IA pode questionar prioridades, promovendo melhorias no desenvolvimento da empresa (SARFATI, 2018).

Os investidores quando observam que a capacidade gerencial do dono está seguindo as expectativas, e que isso não gerará riscos financeiros, findam optando por limitar a sua ajuda no ponto de vista financeiro. Contudo, em situações em que o gerenciamento da empresa está ineficaz, os IAS assumem o controle buscando proteger seu investimento (RIBEIRO; BORGES, 2017).

A definição de Capital Social é: a soma dos recursos advindos da presença de uma rede de relações de reconhecimento mútuo estabelecida em cenários sociais. Esse capital se configura como uma relação de trocas entre indivíduos, compondo uma rede articulada de relações que somam recursos ou acessas eles. O desenvolvimento das redes de relações é extremamente importante não apenas no início do empreendimento, mas ao longo de toda a existência da empresa, tornando-se um agente determinante para o crescimento do Startup (VALENTE, 2019).

Frequentemente, através da articulação de relacionamento, o empreendedor consegue sinalizar confiança ao mercado. Essa sinalização acontece através de um compilado de articulações sociais que compõem um significativo “banco” de credenciais, corroborando seu status social e indicando as possíveis soluções a ele ofertadas (OSORIO, 2018).

Os IAS, por serem empresários bem-sucedido ou gestores com experiência, possuem, em seus relacionamentos, contratos para obter parcerias, dando suporte ao

empreendedor para conquistar fontes confiáveis que irão contribuir com o seu negócio.

## 2.2 IMPACTOS DO INVESTIMENTO ANJOS EM STARTUPS

A principal característica dos Startups é seu potencial inovador relacionado à tecnologia, possuindo características privativas e, comumente, necessitam de suporte de capital externo para que consigam crescer nas suas etapas iniciais de maturidade. Inicialmente as empresas apresentam pouco capital e findam por depender de recursos externos para crescer (BLANK; DORF, 2014).

O capital é o principal desafio para os empreendedores que estão iniciando seus negócios, esse capital pode ser obtido por diferentes meios, como: autofinanciamento, empréstimo com amigos ou parentes, sociedades de crédito e investidores anjo.

O financiamento padrão obtido através de instituições financeiras acaba se tornando inviável, em razão da ausência de histórico da empresa e, por conseguinte, informação e garantias, para que possa realizar a avaliação desse crédito, considerado o mais convencional. O mercado de venture capital divide-se em dois segmentos: Venture capital institucional (formal) e venture capital (informal), ou seja, investidores anjo (SALAMZADEH; KAWAMORITA KESIM, 2015).

As startups são baseadas em inovações potencialmente lucrativas. Contudo, é normal encontrarem desafios na obtenção do investimento necessário para realizar suas atividades, assim como o direcionamento de pessoas experientes, que colaborem não somente financeiramente, mas também com experiência e *know how*, além da sua rede de contatos.

Ainda que o investidor- anjo seja uma figura importantíssima na promoção do desenvolvimento do mercado de inovação nos Estados Unidos desde 1978, no ordenamento jurídico brasileiro só foi introduzido em 27 de outubro de 2016, através da promulgação dos artigos 61-A a 61-D na Lei Complementar nº 123, de 14 de dezembro de 2006.

Consiste em uma pessoa física ou jurídica que investe dinheiro em microempresas ou empresas de pequeno porte, o investimento pode acontecer de forma coletiva, isto é, um grupo de investidores, dessa forma os riscos do negócio tornam-se mais diluídos.

Conforme já citado anteriormente, o investidor anjo não colaborar somente com o aporte financeiro, ele também através de uma relação direta com a administração da empresa, pode ajudar com sua experiência e conhecimento, em razão disso, esse padrão de investimento recebe o nome de “*Smart Money*” (PATERNOSTER et al., 2014).

Ainda que receba a alcunha de “anjo”, é válido enfatizar que o propósito é investir em algo lucrativo, nas Startups, o objetivo é ter uma parcela e vendê-la após seu crescimento e valorização de sua participação na empresa, isto é, o interesse do investidor está no potencial financeiro da empresa. Isso explica sua motivação em colaborar com o desenvolvimento da gestão de várias formas, aumentando consideravelmente as chances de sucesso, contudo não possui uma participação efetiva na administração e nem é um sócio (MAIA et al., 2019).

O interesse se assemelha ao do empreendedor no desenvolvimento das Startups, nota-se que os investidores anjos são grandes promotores do empreendedorismo. Contribuem com a empresa em troca de participação societária, atuante de forma informal como consultores, dando suporte financeiro as empresas, além de estarem disponíveis para ajudar na gestão e facilitação da obtenção de outros recursos e sociedades.

Para a empresa é extremamente benéfica a participação do investidor- anjo, não apenas como uma mola para o seu desenvolvimento, mas também para promover o mercado da tecnologia de uma forma geral. As contribuições desse tipo de investimento transpõem a financeira, conhecimento e o networking, ela contribui com o desenvolvimento da estrutura legal, conferindo maior segurança aos investidores e investidos (BLANK; DORF, 2014).

Nas Startups, posteriormente ao recebimento do suporte financeiro, a ação constitutiva de sua razão social segue sendo desempenhada de forma exclusiva pelos sócios regulares, sem quaisquer interferências do investidor. As Startups que escolhem o Simples Nacional, não precisam sair do regime tributário de Simples Nacional, uma vez que dinheiro investido não faz parte do capital social da empresa, não sendo considerado receita, ainda que exceda o teto de faturamento do modelo (OSÓRIO, 2018).

Atualmente, o investidor dispõe de maior segurança jurídica, com a Lei Complementar nº 123/2006, que determina que o valor de capital realizado pelo investidor-anjo não faz parte do capital social da empresa. A lei separou de forma

expressa a relação jurídica de sócio da relação de investidor, uma vez que, não sendo considerado sócio, não tem direito a voto ou gerência sobre as ações sociais. Contudo, o investidor também apresenta proteção legal sobre qualquer dívida ou responsabilidade da empresa, incluindo casos de recuperação judicial ou desconsideração da pessoa jurídica, segundo estabelecido no artigo 61-A da LC (SILVA FILHO et al.,2019).

Segundo Maia et al. (2019), as mudanças sucedidas na LC 123/2006 trouxeram maior proteção legal para a promoção das atividades disruptivas e trouxe o Brasil para um cenário onde a atuação de investidores- anjos é mais comum. Essa segurança é determinada via contrato de participação, documento que torna formal o vínculo entre investidor e Startup.

O artigo 61- A da Lei Complementar 123/2006, tem como objetivo o fomento as atividades inovadoras e os investimentos produtivos, estabelece que o contrato de participação entre investidor e empresa, possui caráter híbrido, dispondo tanto de elementos semelhantes aos direitos conferidos aos sócios (participação nos lucros) quanto às operações de crédito (opção de resgate após um período de tempo) (VALENTE, 2019).

O investidor tem direito a receber sua remuneração, em até dois anos após o estabelecimento do contrato de participação, que será vigente por até sete anos, com possibilidade de retorno por até cinco anos. A remuneração ocorre segundo determinado no contrato, não podendo superar 50% dos lucros da empresa. No contrato de participação também deve conter os objetivos de fomento à inovação e os investimentos produtivos (MACHADO, 2015).

Observa-se que, casos os sócios optem por vender a empresa, o investidor anjo possui preferência na negociação, assim como o direito de venda conjunta da titularidade do aporte capital seguindo os mesmos termos e condições disponíveis aos sócios regulares, assim determina o artigo 61-C da LC 123/2006.

Os meios mais comuns para atrair um investidor anjo são: Realizar cadastro em plataformas que fazem esse tipo de conexão; indicações; encontro em eventos com temas voltados para os startups; incubadoras e aceleradoras. Para ser bem-sucedido nessa empreitada, é sugerido que o empreendedor disponha de um sumário executivo e uma estratégia de negócio, para que apresente ideias sólidas aos prováveis investidores. Informações como a natureza do negócio, sua visão, formação da equipe, meios de se obter lucros e resultados que podem ser alcançados com o

investimento são determinantes para atrair a atenção do investidor (BERÇOCANO, Joel Vieira; DE SOUZA CAMARNEIRO, 2018).

Investidor-anjo pode ser realizado tanto por pessoas físicas quanto jurídicas, onde elas ofertam uma parte do seu patrimônio para custear empresas de tecnologia na sua fase inicial. É formado geralmente por pessoas experientes, logo, não se trata somente de um suporte financeiro, agregando valor ao empreendimento através dos seus conhecimentos e experiências (FÜLBER; HAHN, 2020).

Uma startup é uma instituição formada para desenvolver um novo produto ou serviço, tendo a inovação, seja tecnológica, do produto, serviço, processo ou ramo de negócio, como o pilar do seu desenvolvimento. As Startups são empresas dinâmicas e com alto risco quando equiparadas às empresas convencionais. Estão profundamente vinculados à pesquisa, investigação e desenvolvimento de novas ideias, utilizando o capital humano como chave para impulsionar seu crescimento. Durante muitos anos o startup foi considerado uma versão reduzida de uma empresa maior, contudo, atualmente sua definição é de uma empresa temporária, desenvolvida para encontrar um padrão de negócio repetível e escalável (RIBEIRO; BORGES, 2017).

Os investidores-anjo são elementos basilares para o desenvolvimento das startups, são encarregados por realizarem o papel de instituição financeira e fundos de investimentos, que são os recursos financeiros. As startups, comumente, são empresas com padrões de negócios embrionários, que começam muito pequenas e possuem como principal característica sua base tecnológica, inovadora e escalável. Apresentam também um alto nível de risco, muitas não sobrevivem ao seu primeiro ano de funcionamento (NAGAMATSU et al., 2017).

Essas empresas precisam transpor vários desafios, sobretudo no Brasil, entre eles destaca-se a ausência de mão de obra qualificada para desenvolver as atividades. A falta de conhecimento e experiência dos profissionais brasileiros, compromete o desenvolvimento dos Startups, ainda que sejam empresas rudimentares. Alguns países como Estados Unidos, apresentam um quadro de profissionais com experiência, conferindo maior efetividade ao ambiente de trabalho, ainda que seja um mercado marcado por incertezas (RIBEIRO; BORGES, 2017).

O investidor anjo conquistou um aparato legal, posteriormente ao governo federal promulgar a Lei Complementar n<sup>o</sup> 155, de 27 de outubro de 2016. Ela trouxe uma legislação objetiva acerca da figura do investidor-anjo.

. As mudanças promovem um ambiente mais adequado para a realização de atividades empreendedoras no campo da tecnologia, é a primeira vez que a legislação confere ao investidor –anjo um caráter jurídico e corrobora com o modelo de contrato de investimento. No que compete as desvantagens, a relação de contrato é a maior afetada, e a escola da melhor forma de formalizar o contrato. O relacionamento entre o investidor-anjo e a startup deve ser regulada por um contrato de participação com validade de até sete anos. Esse contrato deverá conter todos os fins do investimento que será subsidiado pelo investidor (GORINI; TORRES, 2018).

Outro aspecto importante a ser observado discorre sobre o prazo de remuneração conferido ao investidor-anjo, que não pode exceder cinco anos, destacando que o prazo de contrato pode se estende até sete anos e o prazo máximo para remuneração até cinco anos. Ainda acerca da questão contratual, ao término de cada período, o investidor terá direito a ser remunerado de acordo com os resultados auferidos pela Startup, contudo, esses valores não podem ultrapassar 50% dos lucros totais da empresa (FÜLBER; HAHN, 2020).

No que concerne ao prazo para resgatar o valor investido, ele será de no mínimo dois anos posteriores ao aporte realizado, outro fator importante a ser mencionado é a possibilidade de o investidor realizar a transferência da sua titularidade a terceiros, sendo essa transferência alheia à sociedade, ou seja, a empresa não tem conhecimento da mesma, estando sujeito aos estudos do Centro de Estudos Fiscais. Salvo consentimento expresso no contrato de participação (NAGAMATSU et al., 2017).

Obviamente as mudanças na legislação afetam diretamente a economia, como a diminuição na carga tributária, respaldo jurídico e financeiro, além de crescer o número de investidores, contudo, isso não é certeza de sucesso, uma vez que vários fatores são necessários para se obter sucesso como mercado, facilidade em escalar uma equipe qualificada, ambiente competitivo, inovador e recursos financeiros bem empregados.

## 2.3 TECNOLOGIA E ESCALABILIDADE

O mundo está constantemente mudando, tanto nas relações pessoas quanto nas profissionais, nota-se essa mudança na forma como nos comunicamos e realizamos atividades cotidianas. O principal responsável por essa mudança, é o avanço tecnológico, é muito difícil encontrar pessoas que não desfrute de algum recurso tecnológico. Seja via smartphone, computador, e-mail ou uma rede social, ela está presente na vida das pessoas e é algo comum ao nosso cotidiano.

Nota-se, que todo esse avanço é algo novo e moderno para nós que estamos vivendo a evolução, contudo, para as novas gerações é vista como algo perfeitamente natural, uma vez que nascem com todas as funcionalidades à sua disposição.

A escalabilidade é importante no ramo dos negócios, principalmente em empresas que estão começando sendo um fator determinante para o sucesso ou fracasso da empresa, visto que depende basicamente desse fator para obter investimentos, eficácia produtiva e conquistarem maior rentabilidade e retorno financeiro. Entender a escalabilidade de uma empresa é compreender qual o seu potencial de mercado, buscar um planejamento e também identificar eventuais falhas no seu modelo de negócios (FURTADO et al.,2018).

Ainda que seja uma expressão de grande importância, seu estudo no Brasil ainda é muito pouco explorado do ponto de vista acadêmico e mercadológico. Ainda que frequentemente seja tratada somente como algo associado a quantidade de clientes, ela apresenta variados aspectos e funções ao longo das diferentes perspectivas e momentos da empresa. Projetos novos, prospecções tecnológicas, planejamento estratégicos e outros aspectos compreendem a escalabilidade (HOOPER, 2019).

A Escalabilidade, é muito valorizada nas startups, considerada um objetivo comum para empresas de todos os portes e segmentos. Uma vez que, conseguir lucros sem aumentar os custos é uma mola propulsora para crescer em um mercado tão acirrado. Contudo, ainda é um conceito recente e para empreender de forma eficaz é necessário compreender a amplitude que a escalabilidade pode trazer ao negócio (FURTADO et al., 2018).

Colocando em termos mais simples, é necessário compreender claramente no que incide a escalabilidade. Visto que, conforme dito anteriormente, ainda é um conceito muito recente e em expansão na rotina corporativa. Ele refere-se à

potencialidade de uma empresa em proporcionar a um volume significativo de clientes um produto ou serviço de qualidade, sem que isso comprometa seus custos. Em suma, a empresa consegue crescer suas ações, ofertando produtos e serviços de qualidade e, simultaneamente controlando e mantendo seus custos basicamente no mesmo nível. Ao entender esse conceito, entende-se por que a escalabilidade é tão significativa para o sucesso da empresa. Exemplos como Facebook e Microsoft mostram o quanto proporcionar um produto ou serviço de qualidade sem motivar custos é relevante para consolidar-se como uma empresa de sucesso.

Com um mercado cada vez mais competitivo e um consumidor mais exigente e seletivo, a escalabilidade é, certamente, uma solução estratégica e inteligente para evoluir mesmo em um contexto de crise. Todo negócio tem potencial para tornar-se escalável, ainda que em proporções diferentes, por exemplo, para ampliar a produção pode ser preciso o investimento em maquinário e pessoal, contudo, a longo prazo, os efeitos positivos da escalabilidade serão visíveis (SILVA, 2018).

Para determinar se um negócio tem potencial de ser escalável é preciso conhecer sua atividade e identificar se é possível automatizar processos. A automação é o caminho para conseguir a escalabilidade, visto que confere maior dinamicidade e eficácia a execução do trabalho, reduzindo custos e preservando a qualidade do produto (HOOPER, 2019).

Uma startup é uma empresa criada para buscar um modelo de negócios inovador e escalável. O que mantém o mercado vivo são o surgimento de novos modelos de produção, novos bens de consumo, métodos industriais, novos mercados. É para tornar isso real é preciso desenvolvimento econômico. O desenvolvimento de novas empresas (Startup) é cada vez mais comum hoje em dia, fazendo uso do chamado “Destruição Criativa” onde as estruturas atuais são trocadas com o surgimento de novos produtos/serviços/empresas, mudando o cenário do mercado (PIROTTI, 2018).

O gerenciamento de uma empresa em contextos de instabilidade econômica, não é algo simples, contudo, empresas como Netflix e Google, observa-se que esses percalços podem ser superados, principalmente quando se tem um investimento em tecnologia.

Gerir o tempo consiste em um dos grandes desafios na condução de uma empresa. Há várias ações que precisam de um tempo demasiadamente longo para serem realizadas e findam por prejudicar a produtividade. A automação, tem como

característica a redução do tempo gasto nesses processos, tornando-os mais dinâmicos, seguros e eficazes (SILVA, 2018).

O uso de software no gerenciamento, por exemplo, dá suporte ao empreendedor na administração de suas finanças de forma mais simplificada e confere grandes benefícios: diminuição do tempo gasto com análise de finanças; decisões mais rápidas e fundamentadas; dá suporte no gerenciamento da produtividade da equipe; comunicação interna mais dinâmica; facilidade no cálculo e pagamento de obrigações fiscais e trabalhistas (VICTORAZZO; GERALDI; STETTINER, 2014).

Isto é, através do uso de ferramentas no gerenciamento, consegue-se ter um melhor rendimento do tempo do empresário, gestores e colaboradores. Assim todos conseguem realizar suas tarefas diárias e participar dos processos criativos e planejamento da empresa. A automação entra nesse contexto com um papel determinante, aquelas tarefas que demandam maior gasto de tempo podem ser realizadas através de um sistema ou ferramenta tecnológica.

Como por exemplo, relatórios e demonstrativos financeiros, feitos manualmente demandam muito tempo e dedicação. Com alguma ferramenta, esse processo é realizado de forma automática, cabendo ao funcionário somente interpretar aqueles dados (DA SILVA; DOS SANTOS, 2016).

O investimento em tecnologia colabora com a padronização dos processos. Toda atividade tem uma forma correta de ser realizada, quando a empresa consegue padronizar isso, os resultados são muito mais significativos. A padronização confere qualidade ao produto ou serviço, e isso alavanca o quadro de clientes. Que é a base da escalabilidade, conseguir reproduzir um produto em larga escala, com um padrão de qualidade a ser seguido e sem crescer os gastos (FURTADO et al., 2018).

Nota-se que a automação é um dos principais caminhos para conquistar a escalabilidade. O emprego da tecnologia nas tarefas diárias da empresa, conseqüentemente, reduz a necessidade de mão de obra, uma vez que, se uma ferramenta consegue desempenhar várias tarefas, a empresa precisará reduzir seu quadro de funcionários ou deslocá-los para posições mais estratégicas. Contudo, isso não implica dizer que os funcionários são substituíveis, não existe máquina com condições de substituir um quadro eficiente de trabalho. Contudo, uma empresa que opera excepcionalmente com recurso humano finda por ser menos produtiva e mais onerosa do que deveria (HOOPER, 2019).

Os processos automatizados aumentam a produtividade da empresa e reduzem a necessidade de funcionários para tarefas puramente burocráticas. As empresas investem em sistemas, ferramentas e softwares que tornem seus processos mais dinâmicos e simplificados. As tecnologias escaláveis são usadas para aumentar a produtividade e reduzir os custos, com isso adota-se recursos, ferramentas e sistemas de trabalho para acompanhar a demanda de crescimento.

Tarefas que demandam muito tempo e atenção, podem ser automatizadas, e como resultado se tem mais tempo dedicado a planejamentos estratégicos e lucrativos da empresa. Além de que, a automação evita que erros sejam cometidos.

A escalabilidade está diretamente associada a comprometimento e tempo dedicado a alguma tarefa, quando se tem recursos tecnológicos para viabilizar esse processo, conseqüentemente, tem-se uma redução no tempo gasto. Isso implica não ter mais um profissional dedicado a atividades repetitivas. Podendo agora participar de atividades mais significativas para a empresa. Seu tempo e comprometimento pode ser direcionado a ações que visem atrair mais clientes, fazer o *upsell* de clientes já fidelizados, entre outros meios de crescer os lucros da empresa (DA SILVA; DOS SANTOS, 2016).

Permitir que as tarefas burocráticas de uma empresa sejam executadas por uma máquina ou sistema que pode operar o dia inteiro, todos os dias da semana, torna os profissionais mais produtivos, uma vez que podem finalmente adotar uma abordagem mais hábil e intelectual dentro da empresa.

Observa-se que uma empresa que não apresente um padrão de negócios escalável também pode ser lucrativa. É comum que organizações desenvolvam atividades exclusivas, atendendo a demandas específicas de consumidores, onde suas operações não são ensináveis ou replicáveis.

Contudo, no cenário atual do empreendedorismo, a escalabilidade tem conquistado cada vez mais valorização. É fundamental que as startups tenham condições de desenvolver padrões de negócios de replicação simples, e que possam ser difundidos através de iniciativas de marketing e vendas.

A escalabilidade consiste na condição que um negócio tem de crescer sem abandonar suas características e qualidade. Assim sendo, seguir um modelo de negócio escalável na empresa é aumentar o faturamento sem crescer custos, os custos não são proporcionais as receitas (SILVA, 2018).

É válido enfatizar que, ao longo do desenvolvimento de um negócio ele pode funcionar muito bem. Ao identificar a potencialidade do seu crescimento, é só mensurar o quão longe ele pode ir e traçar estratégias para alcançar esse objetivo.

Anteriormente a ter uma empresa escalável, a startup deve encontrar o produto, também chamado de *Market fit*. É necessário identificar uma demanda no mercado e, mediante a isso, lançar um produto que supra essa lacuna. Após isso é viável escalar a empresa. Essa primeira etapa é importantíssima, caso não seja identificado uma necessidade do mercado, a empresa terá despesas desnecessárias. Em razão disso, não é recomendado fazer uma busca escalável precoce, visto que ela pode antecipar problemas a empresa (MAIA, 2019).

Com um produto que supra as necessidades do mercado, a empresa pode escalar e expandir seus negócios. Entretanto, é válido mencionar que, ainda que se busque sociedades, parcerias e investimento, as despesas com funcionários, escritórios, entre outros, devem ser reduzidas. Isto é, gastos supérfluos precisam ser cortados, para que o negócio alcance a escalabilidade, também é cogente oferecer um treinamento ao corpo de funcionários para que eles acompanhem o modelo escalável e consiga trabalhar com ele (OSORIO, 2018).

Analisar a evolução da empresa é muito significativo para o negócio, visto que, colabora com a aquisição de mais investimentos. Assim sendo, entender em qual fase de crescimento está o negócio é determinante para identificar o potencial da empresa no mercado. Quando uma empresa é escalável ela apresenta três características: Ensinável: Todas as atividades internas podem ser ensinadas a quaisquer funcionários. Com isso, o negócio pode se expandir segundo o planejado; Valiosa: Quando não é mensurado em commodities, ou seja, ela é exclusiva, única, de valor; Repetível: Quando é repetível e produz receita periódica, isto é, o negócio pode ser expandido (SILVA, 2018).

Um dos critérios de escalabilidade é a forma como é simples ensinar os processos de produção para qualquer funcionário da empresa. Sendo assim, o gestor tem a possibilidade de trocar pessoas de cargos sem afetar a produtividade. Assim, consegue-se remanejar o quadro de funcionários, oferecendo um cargo para aquele que apresentou uma melhor performance, sem a preocupação a atividade anteriormente exercida. Visto que, essa mudança está dentro do planejamento da empresa, que já ensinou a nova função ao seu colaborador. Com isso, a empresa

mostra que valoriza seus funcionários e os estimula a produzir mais e melhor (SILVA, 2018).

É importante identificar quais são as competências fundamentais para dar continuidade ao negócio. E mediante a isso, promover treinamentos para os colaboradores com base nessas funções. Dessa forma, sempre que um cliente precisar de suporte técnico, toda a equipe terá uma postura resolutiva. Ou quando um funcionário sair de férias, a empresa não ficará desfalcada em uma função (HOOPER, 2019).

O código de cultura de uma empresa possibilitar manter os colaboradores engajados e felizes. Consiste ainda em uma ferramenta fundamental na promoção dos valores da empresa, consolidando a marca tanto internamente quanto externamente. É fundamental realizar pesquisas sobre os processos usados pela concorrência, dessa forma, o gestor consegue identificar o que pode ser somado a sua companhia e quais os processos a sua empresa exerce de forma mais adequada se confrontado com a concorrência, conferindo ainda mais valor aos trabalhos ou serviços desenvolvidos (SILVA, 2018).

Quando se fala de escalabilidade, atualmente, nenhuma solução é tão harmoniosa com o conceito como a computação em nuvem. Grande parte das empresas, de todos os portes, utilizam soluções Cloud como meio de assegurar a escalabilidade do negócio, isso de forma economicamente mais ágil e adaptável as mudanças e necessidades conferidas pelo mercado (NAGAMATSU et al., 2017).

As soluções oferecidas pela *Cloud Computing* otimizam os processos e a confiabilidade das informações da empresa. Ela também tem como característica a flexibilidade, visto que o usuário pode adaptar a solução a demanda. O conceito de software como um serviço, é possivelmente, um dos maiores consolidadores da escalabilidade das empresas (FURTADO et al., 2018).

Mediante a essa tecnologia, as empresas podem consolidar seus processos internos e externos, migrando diversas tarefas e sistemas para a nuvem, mitigando a carga de trabalho e a necessidade de manutenção de uma infraestrutura de TI, em suma, a explicação é bem simples, no lugar de realizar um investimento em infraestrutura, o que demandaria gastos para adaptações e crescimento das necessidades, escolhe-se um modelo inovador, com flexibilidade, baseado em Cloud (SILVA, 2018).

A automação dos processos, conforme já citado anteriormente, é fundamental

para aperfeiçoar a escalabilidade da empresa. Ao passo que garante maior flexibilidade e eficácia as operações, reduzindo erros e falhas na assistência aos clientes. Ao aderir o uso de sistemas e ferramentas que possibilitam padronizar as ações, o produto final apresenta maior qualidade. O que é fundamental para um negócio escalável (PIROTTI, 2018).

Ao terceirizar alguns serviços, o gestor consegue ter maior concentração nas atividades mais significativas para a empresa. Enquanto outra empresa resolver outras questões. Como por exemplo, ao contratar um serviço terceirizado de TI, essa empresa fica responsável por atualizar servidores, sistemas, prevenir problemas e realizar manutenções, enquanto os outros colaboradores podem voltar sua atenção para as atividades relevantes para o crescimento da empresa (DA SILVA; DOS SANTOS, 2016).

Os sistemas de atendimento online, confere maior agilidade as operações, além de deixar os outros colaboradores disponíveis para resolver questões mais urgentes. Algumas empresas, ofertam um portal de voz para o autoatendimento. Um sistema humanizado em que o cliente interage através de imagens e vídeos. Estreitando os laços com a empresa. Além desse autoatendimento, existem ferramentas que possibilitam um monitoramento da compra do cliente. Com isso, o gestor consegue adaptar as formas de contato com o cliente e oferecer uma experiência única (HOOPER, 2019).

Para compreender e identificar os resultados e ações é fundamental acompanhar as métricas. Ao usar recursos visuais e intuitivos, é possível dispor de relatórios cruzando dados sobre a empresa. Com essas informações, a gestão pode analisar quais são as tendências do mercado e projeções, adaptando sua abordagem segundo os problemas apresentados (FURTADO et al, 2018).

A escalabilidade de uma empresa é fundamentada em projeções e tendências de mercado, sendo assim, não é recomendado focar em tornar a empresa escalável no início das suas atividades. É necessário ter alguns indicativos de que o produto oferecido irá garantir a escalabilidade, se será bem aceitado e valerá os investimentos.

### 3 METODOLOGIA

O caminho metodológico percorrido durante esse estudo consistiu em traçar uma pesquisa de revisão integrativa, com abordagem qualitativa. Entende-se que os estudos integrativos dizem respeito àqueles no qual o pesquisador colhe os dados por meio das produções científicas que já foram realizadas sobre a temática que se pretende abordar (MARCONI; LAKATOS 2003).

Em outros termos, os trabalhos integrativos versam sobre o desenvolvimento de uma revisão de literatura, em que se apresenta a perspectiva de um conjunto de teóricos acerca de determinada temática, procurando, dessa forma, reescrever e refletir sobre os entraves que circundam certo fenômeno (MARCONI; LAKATOS, 2003).

No que se refere a abordagem qualitativa, ela consiste em um tipo de análise na qual o pesquisador tem maior espaço para selecionar e analisar os dados de forma a observar, explicar, avaliar e determinar o modo como certo fenômeno ocorre e como se pode fazer pode sugerir estratégias e intervenções para tal (MARCONI; LAKATOS, 2003).

Logo, o primeiro momento do estudo consistiu na definição, delimitação do tema, para em seguida se chegar a uma problemática, conseqüentemente, traçar os objetivos que pudessem responder à questão norteadora do estudo. Nesse caso, após estabelecidas essas questões iniciais, partiu-se para o levantamento de dados, em que se procurou a partir dos descritores: Investidor Anjo. Startup. Economia em produções acadêmicas, como artigos, monografias, trabalhos de conclusão de curso, livros, materiais que pudessem servir como base para a escrita desse trabalho.

A coleta de material ocorreu por meio de buscadores como o Google Acadêmico, *Scielo*, além de banco de dados de revistas de economia, como também de sites de universidade e instituições de ensino. Além de contar ainda com matéria física, como livros e produções encontradas em bibliotecas. O material coletado foi fichado e selecionado tendo como base a relevância que apresentavam para a questão dos impactos dos investimentos anjos em startups.

## 4 CONSIDERAÇÕES FINAIS

No mundo atual, somos dependentes de tecnologia e essa dependência já alcançou o cenário corporativo. Uma empresa que não aproveita os variados recursos e ferramentas fica em desvantagem e, uma hora sofrerá consequências disso. Logo, as empresas modernas precisam ampliar seus recursos tecnológicos em seus processos e, obviamente aproveitar todas as ferramentas e vantagens que uma decisão estratégica pode lhe trazer.

Para isso, um bom planejamento de negócios é fundamental para projetar os resultados da empresa. E a partir daí é muito mais fácil e estratégico conduzir os negócios e compreender a aceitação dele junto ao público-alvo, a base para promover a escalabilidade.

Pode-se perceber que os investidores-anjo são essenciais para o desenvolvimento das startups, são encarregados por realizarem o papel de instituição financeira e fundos de investimentos, que são os recursos financeiros. A startup é uma instituição formada para desenvolver um novo produto ou serviço, tendo a inovação, seja tecnológica, do produto, serviço, processo ou ramo de negócio, como o pilar do seu desenvolvimento.

A escalabilidade é um dos aspectos observados pelos investidores anjos, os fundos de investimento e outros operadores de mercado olham atentamente o quanto escaláveis são as Startups que eles pretendem investir. Assim consegue diminuir os receios, e avaliar de forma mais criteriosa se existirá retorno financeiro nos próximos anos.

Alinhar os objetivos é um desafio, uma vez que envolve as expectativas de diferentes partes de um projeto. Ainda que de forma inicial, a sociedade pareça lucrativa, quando os objetivos não são alcançados de forma rápida, o interesse depositado pode ser perdido, e como resultado se tem uma inércia colaborativa e um progresso vagaroso.

## REFERÊNCIAS

- BERÇOCANO, Joel Vieira; DE SOUZA CAMARNEIRO, Ana Clara. Investidor Anjo. In: **Congresso Nacional de Direito Empresarial da Toledo Prudente**. 2018. Disponível em :< <http://intertemas.toledoprudente.edu.br/index.php/CONGRESSO/article/view/6878>>/ Acesso em: maio/2021.
- BLANK, Steve; DORF, Bob. **Startup: manual do empreendedor**. Alta Books Editora, 2014. Disponível em:< <https://books.google.com.br/books?hl=pt-BR&lr=&id=RfiaAwAAQBAJ&oi=fnd&pg=PA1&dq=+startup&ots=kKcRivGHPt&sig=2gUtF4brB2uK9wh5EMN7NclLTmo#v=onepage&q=startup&f=false>>/ Acesso em: maio/2021.
- BRAGA, Gustavo Simões; HORBUCZ, Kessyane da Silva Novaes; CHEROBIM, Ana Paula Mussi Szabo. Influência do investimento anjo na tomada de decisão e nos problemas de agência: um estudo de caso. **Revista de Empreendedorismo e Gestão de Pequenas Empresas**, v. 4, n. 1, p. 152-168, 2015. Disponível em :< <https://www.regepe.org.br/regepe/article/view/212>>/ Acesso em: maio/ 2021.
- DA SILVA, Luis Paulo; DOS SANTOS, Leandro Colevati. Uso da tecnologia de virtualização para melhor aproveitamento de recursos de hardware. **FaSci-Tech**, v. 1, n. 2, 2016. Disponível em:< <http://www.fatecsaocaetano.edu.br/fascitech/index.php/fascitech/article/view/18>>/ Acesso em: maio/2021.
- FÜLBER, Fabrício Rafael; HAHN, Roberto Carlos. O IMPACTO DA REGULAMENTAÇÃO DO INVESTIDOR-ANJO NAS STARTUPS DA REGIÃO METROPOLITANA DE PORTO ALEGRE-RS. **Revista Eletrônica do Curso de Ciências Contábeis**, v. 9, n. 1, p. 213-240, 2020. Disponível em: < <http://seer.faccat.br/index.php/contabeis/article/view/1600>>/ Acesso em: Mar/2021.
- FURTADO, Fabricio Reis Furtado et al. Uma proposta para prover elasticidade e melhorar a escalabilidade do Blockchain Privado. **Teste2**, 2018. Disponível em:< <http://143.54.25.88/index.php/teste2/article/view/1660>>/ Acesso em maio/2021.
- GORINI, Marco; TORRES, Haroldo. **Captação de recursos para startups e empresas de impacto: guia prático**. Alta Books Editora, 2018. Disponível em: [https://books.google.com.br/books?hl=pt-BR&lr=&id=ssqSDwAAQBAJ&oi=fnd&pg=PP1&dq=Impacto+de+Investimentos+Anjos+em+Startups&ots=SGNevowS4R&sig=GfYGOGbyWg\\_QBPBYCByqTx0f8CQ#v=onepage&q=Impacto%20de%20Investimentos%20Anjos%20em%20Startups&f=false](https://books.google.com.br/books?hl=pt-BR&lr=&id=ssqSDwAAQBAJ&oi=fnd&pg=PP1&dq=Impacto+de+Investimentos+Anjos+em+Startups&ots=SGNevowS4R&sig=GfYGOGbyWg_QBPBYCByqTx0f8CQ#v=onepage&q=Impacto%20de%20Investimentos%20Anjos%20em%20Startups&f=false) > Acesso em: Mar/2021.
- HOOPER, Silvana Seabra. Novas tecnologias da informação, escalabilidade e métodos quantitativos e qualitativos nas ciências humanas. **RuMoRes**, v. 13, n. 26, p. 233-253, 2019. Disponível em:< <https://www.revistas.usp.br/Rumores/article/view/154201>>/ Acesso em: maio/2021.

MACHADO, Fabio Gimenez. **Investidor anjo: uma análise dos critérios de decisão de investimento em startups**. 2015. Tese de Doutorado. Universidade de São Paulo. Disponível em:<  
<https://www.teses.usp.br/teses/disponiveis/12/12139/tde-17112015-114041/en.php>>/ Acesso em: maio/2021.

MAIA, Torben Fernandes et al. Startups: riscos e responsabilidade do investidor-anjo no Brasil. 2019. Disponível em:<  
<https://repositorio.ufpb.br/jspui/handle/123456789/18865>>/ Acesso em: maio/2021.

NAGAMATSU, Fabiano Akiyoshi et al. Os impactos com a mudança da lei do simples nacional para investidores anjos e startups. **Revista Fatec Sebrae em debate-gestão, tecnologias e negócios**, v. 4, n. 06, p. 31-31, 2017. Disponível em:  
<http://revista.fatecsebrae.edu.br/index.php/em-debate/article/view/68>>/ Acesso em: Mar/ 2021.

OSORIO, Patrícia. Já pensou em ser um investidor-anjo? **Revista GV novos negócios**, v. 9, n. 9, 2018. Disponível em:<  
[bibliotecadigital.fgv.br/ojs/index.php/rgnn/article/download/78068/74792](http://bibliotecadigital.fgv.br/ojs/index.php/rgnn/article/download/78068/74792)>/ Acesso em: maio/2021.

PATERNOSTER, Nicolò et al. Software development in startup companies: A systematic mapping study. **Information and Software Technology**, v. 56, n. 10, p. 1200-1218, 2014. Disponível em:<  
<https://www.sciencedirect.com/science/article/abs/pii/S0950584914000950>>/ Acesso em: maio/2021.

PIROTTI, Tatiane Martins Cruz. **A influência das capacidades dinâmicas no processo de escalabilidade da inovação social**. 2018. Disponível em:<  
<http://www.repositorio.jesuita.org.br/handle/UNISINOS/7335>>/ Acesso em: maio/2021.

RIBEIRO, Priscila C.; BORGES, Luiz. Análise dos impactos gerados por um investimento anjo via indicadores de competitividade em um startup brasileiro do setor de educação. **Acesso em**, v. 9, 2017. Disponível em:<  
[https://www.researchgate.net/profile/Priscilla-Cristina-Ribeiro-2/publication/309736450\\_analise\\_dos\\_impactos\\_gerados\\_por\\_um\\_investimento\\_anjo\\_via\\_indicadores\\_de\\_competitividade\\_em\\_uma\\_startup\\_brasileira\\_do\\_setor\\_de\\_educacao.pdf](https://www.researchgate.net/profile/Priscilla-Cristina-Ribeiro-2/publication/309736450_analise_dos_impactos_gerados_por_um_investimento_anjo_via_indicadores_de_competitividade_em_uma_startup_brasileira_do_setor_de_educacao.pdf)>/ Acesso em: maio/2021.

SALAMZADEH, Aidin; KAWAMORITA KESIM, Hiroko. Startup companies: Life cycle and challenges. In: **4th International conference on employment, education and entrepreneurship (EEE), Belgrade, Serbia**. 2015. Disponível em:<  
[https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=2628861](https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2628861)>/ Acesso em: maio/2021.

SARFATI, Gilberto. Quem (e como) investe em startups brasileiras. **GV EXECUTIVO**, v. 17, n. 3, p. 12-16, 2018. Disponível em:<  
[bibliotecadigital.fgv.br/ojs/index.php/gvexecutivo/article/download/75674/72501](http://bibliotecadigital.fgv.br/ojs/index.php/gvexecutivo/article/download/75674/72501)>/ Acesso em: maio/2021.

SILVA FILHO, Emanuel Lima da et al. **Os riscos do investidor-anjo nos contratos conversíveis de investimento em startups**. 2019. Tese de Doutorado. Disponível em:< <https://repositorioslatinoamericanos.uchile.cl/handle/2250/2686717>>/ Acesso em: maio/2021.

SILVA, Charles Silva da. Datacenters: soluções para aumentar a escalabilidade e minimizar custos. **Tecnologia em Gestão da Tecnologia da Informação-Unisul Virtual**, 2018. Disponível em:< <https://riuni.unisul.br/handle/12345/6708>>/ Acesso em: maio/2021.

VALENTE, Larissa Peixoto. Investidor anjo. **Revista Tributária e de Finanças Públicas**, v. 140, p. 127-154, 2019. Disponível em:< <http://rtrib.abdt.org.br/index.php/rftp/article/view/125>>/ Acesso em: maio/2021.

VICTORAZZO, Ville; GERALDI, Woody Alan; STETTINER, Caio Flávio. Análise da escalabilidade em novos negócios. **Revista Fatec Sebrae em debate-gestão, tecnologias e negócios**, v. 1, n. 01, p. 129-129, 2014. Disponível em:< <http://revista.fatecsebrae.edu.br/index.php/em-debate/article/view/11>>/ Acesso em: maio/2021.