

## **OS IMPACTOS COM A MUDANÇA DA LEI DO SIMPLES NACIONAL PARA INVESTIDORES ANJOS E *STARTUPS***

**Prof. Fabiano Akiyoshi Nagamatsu**

FMU – Faculdades Metropolitanas Unidas

**Débora Amâncio**

**Fernando Junior**

**Igor Amarasco**

**Ivo Ribeiro**

### **Resumo:**

Atualmente o ambiente empresarial brasileiro vem sofrendo algumas alterações em relação ao mercado de investimentos de risco, e uma dessas alterações foi a da Lei do Simples Nacional, surgindo a indagação: Qual o impacto da mudança do simples nacional para startups e investidores anjos? Assim buscou-se esclarecer os impactos e possíveis benefícios para investidores anjos e startups. Para a composição deste estudo foi efetuada uma pesquisa bibliográfica sobre os tipos, análises, critérios e estágios de investimentos em

**Editor Geral**

Prof. Dr. Mário Pereira Roque Filho

**Organização e Gestão**

Prof. Ms. Clayton Pedro Capellari

**Correspondência**

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

+55 (11) 3224.0889 ramal: 218

E-mail: [t272dir@cps.gov.br](mailto:t272dir@cps.gov.br)

startup, complementando com a pesquisa de campo onde foram entrevistados investidores anjo para melhor compreensão dos fatos. Os resultados obtidos através das entrevistas foram divididos em três partes: perfil, benefícios, desafios e impactos da lei, considerando que os investidores irão obter uma maior captação de investimento, recursos para os empreendedores e a segurança jurídica, isso podendo influenciar na visão de crescimento, pelo confronto no processo de investimento.

**Palavras-chave:** investidor anjo, simples nacional, *startup*.

**Abstract:**

Currently the Brazilian business environment has undergone some changes in relation to the risk investment market, and one of those changes was that of the National Simple Law, raising the question: What is the impact of the change from simple national to startups and angel investors? Thus, it was sought to clarify the impacts and possible benefits for angel investors and startups. For the composition of this study a bibliographic research was done on the types, analyzes, criteria and stages of investments in startup, complementing with the field research where angel investors were interviewed for a better understanding of the facts. The results obtained through the interviews were divided into three parts: profile, benefits and challenges besides impacts of the law. The final considerations have shown that investors will mostly get some kind of benefit from the law, both in raising investment, resources for entrepreneurs and legal security, so that the change of law may influence the growth of investments in the brazilian scenario.

**Key words:** angel investor, national simple law, *startup*.

**Introdução**

O trabalho desenvolvido focou-se no impacto da reforma da Lei 123/2006 através da aprovação do projeto de lei complementar 25/2007 do Simples Nacional, onde surgiu o problema a ser solucionado. Seguindo a pesquisa científica exploratória, onde foi aprofundado o conhecimento na área de investimentos e empresas de

startups no Brasil, ligando os impactos da mudança da lei à nossa figura principal, o investidor anjo.

Antes da mudança, a lei não se mostrava favorável em assegurar os direitos e incentivar os investidores, sendo assim os “anjos” se retraíam perante a oportunidades de investimentos, deixando muitas vezes de investir em projetos inovadores com medo de riscos além dos esperados. Visando mudar esse cenário, em outubro de 2016, em Brasília, o presidente da República Michel Temer, sancionou o projeto de lei complementar 25/2007 conhecido como “crescer sem medo”.

O maior papel desse programa, segundo Temer (2016), é viabilizar um grande avanço no giro econômico nacional, visando o aumento significativo de investidores anjos nacionais e internacionais em *startups* brasileiras.

Diante disso, a pesquisa busca analisar os impactos dessa nova lei e como os investidores anjos irão se comportar a essa mudança e se ela trará um novo rumo aos seus investimentos em *startups*.

## **Objetivo Geral**

Identificar os benefícios para os investidores anjos e os possíveis impactos no cenário econômico para seus investimentos em *startups* no Brasil.

## **Justificativa**

Tendo como base o projeto de lei 25/2007 e as mudanças nele estabelecidas, a presente pesquisa buscou obter e analisar os possíveis impactos para os investimentos em micro e pequenas empresas no Brasil, entender o que muda na visão dos empreendedores e se essa mudança foi realmente benéfica para o mercado de investimentos brasileiro além de auxiliar na tomada de decisão de futuros investidores e preparando melhor as *startups* a receberem os aportes por eles fornecidos.

## **Metodologia**

Segundo Lima e Mioto (2007), a metodologia é responsável por apresentar o caminho do pensamento de acordo com a realidade exercida, sendo assim o pesquisador deve levar em consideração a visão social de onde está inserido.

Já para o autor Lênin (1965) o método é a vida da teoria, destacando-a como a principal posição em um referencial teórico. Tudo se passa a fluir a partir da metodologia, ou seja, a alma do trabalho.

As pesquisas bibliográficas do presente trabalho foram realizadas a partir das análises de artigos científicos, livros, revistas e sites voltados a economia, para a ampliação da base teórica que aprofundassem o conhecimento sobre o tema exposto, juntamente com a pesquisa de campo, composta de 3 blocos onde ampliou-se o resultado de possibilidades para entendimento do problema estabelecido.

Foram filtradas informações primordiais de como a nova lei do simples nacional causou impacto para o universo dos investidores anjos e empreendedores de empresas do Simples Nacional. Contudo, ao analisar e selecionar todos os fatores, formou-se um resultado completo de todo embasamento teórico.

## **Pesquisa bibliográfica**

Entende-se pesquisa bibliográfica, tudo que obtenha alicerce e fundamentos, ou seja, todo problema que precisa ser explorado e ser estudado na prática, nada pode ser atribuído como um problema racionalmente mental, se não houver um exercício vivido como problema anteriormente, afirma o autor Minayo (2001).

Já para Gil (2002), a pesquisa bibliográfica é constituída por artigos científicos e livros como prioridade de materiais já realizados. Portanto, para ser considerada pesquisa bibliográfica, é imprescindível utilizar materiais científicos e acadêmicos já elaborados.

Segundo Malhotra (2010), a pesquisa exploratória é guiada através de uma mínima demonstração, portanto os resultados devem ser considerados e utilizados como ponto inicial para uma pesquisa adicional.

Complementa a definição da pesquisa exploratória o autor Costa (2010), onde afirma a necessidade dos autores de buscarem artigos diretamente por suas palavras-chave, título, autores ou títulos padrões ao tema. Ou seja, o material de fontes nomeadas deve ser severamente estudado, pois o peso da informação deve ter embasamento teórico.

Portanto, o foco desse artigo definiu-se com a pesquisa científica exploratória, a qual abrange um olhar mais metódico em articular hipóteses e resultados, mostrando a forma mais clara do problema e tornando-o explícito.

## **Pesquisa de Campo**

De acordo com Minayo (1994), a pesquisa de campo é a fragmentação que o pesquisador realiza em um âmbito, representando experiências vividas no campo a partir dos pontos de vista teóricos que fundamentam o objetivo das buscas determinadas. Trata-se de apenas uma parte do artigo, mas com bases sólidas que incrementam os resultados.

Já para Ruiz (1976), a pesquisa de campo trata-se de um fundamento através de coletas de dados e registros das condições posteriores analisadas, verificando assim, os fatos que ocorrem voluntariamente. Ou seja, é necessário a coleta de dados para uma análise ampla de variáveis que interferem na conclusão.

## **Detalhes da Pesquisa**

A pesquisa de campo foi desenvolvida entre os dias 15 e 30 de maio de 2017, por meio de um questionário respondido por especialistas na área através da plataforma Google *Forms*.

O questionário foi composto por 15 questões, divididas em 3 dimensões, sendo: perfil do investidor anjo, benefícios e desafios com as mudanças da lei. Contendo 5 questões fechadas e 10 questões abertas, respondidas por investidores anjos.

## Referencial Teórico

A busca por fatores, experiências e teorias que influenciam no problema central do estudo irá nortear e basear o presente estudo sobre os impactos da mudança da lei do simples nacional.

### Definições de *startup*

De acordo com o especialista e investidor em *startup* Gitahy (2016), esse modelo de empresas é de um perfil jovem, em fase de construção de seus projetos, que está fortemente ligada à pesquisa, investigação e desenvolvimento de ideias inovadoras, informa também que *startup* é um grupo de pessoas à procura de um modelo de negócio repetível e com possibilidades de crescimento, porém em condições de extrema incerteza.

Para Leal (2013), o termo *startup* tornou-se conhecido internacionalmente em meados de 1996 e 2001, período da conhecida “bolha da internet” momento em que se percebeu as características de um modelo de negócio voltado para um mundo em que o grande público pode ser alcançado via *online*.

Gitahy (2016) também acredita que o empreendedorismo *startup* se popularizou na década de 90, quando surgiu a bolha da internet nos Estados Unidos, quando as empresas passaram a atuar no mercado eletrônico. Porém no Brasil o termo só passou a ser conhecido nos anos de 1999 a 2001.

Para Longhi (2011, p.1) as *startups* são pequenas empresas recebem aportes de capital e têm foco em áreas inovadoras, mais comumente tecnológico, possuindo uma aceleração de crescimento muito alta já nos primeiros meses de existência.

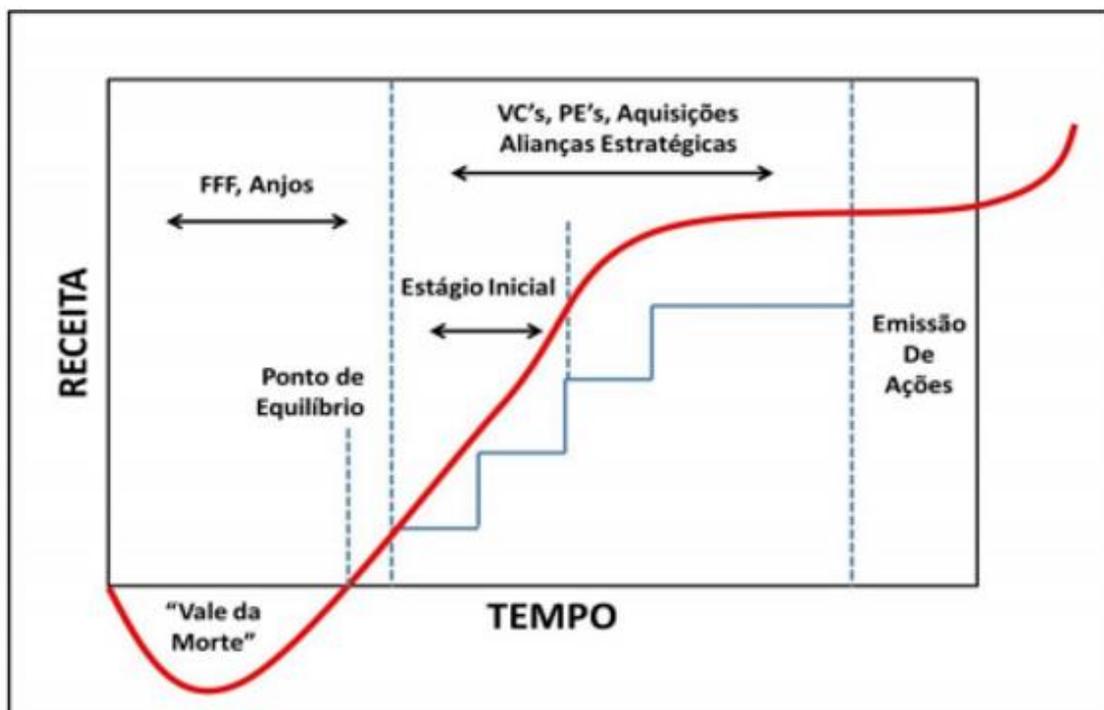
## Principais tipos de investimento para cada estágio dos *startups*

Cardullo (1999) relata que o começo das Startups, também conhecido como Seed Capital é o estágio inicial que passa por experimentos, incertezas relacionadas ao futuro do projeto a exploração de novos mercados e baixas barreiras de entrada.

Segundo Whish (2001), a barreira de entrada pode ser definida como práticas que tornam difícil ou impossível a entrada de um novo competidor no mercado, podendo ser determinadas por normas ou por algumas práticas de instruções.

Com a movimentação e atuação dentro do cenário de *Startups* a empresa encontra o seu ponto de equilíbrio, assim abrindo-se para negociações com investidores, a princípio investidores anjo. A partir desse momento já fomentada e com dinheiro em caixa as *Startups* começam a buscar mercado sendo direcionados ao ganho de estabilidade e crescimento em vendas, assim aumentando o seu fluxo de caixa. (BORGES; RIBEIRA, 2016).

O estágio seguinte segundo Borges; Ribeiro (2016) está totalmente vinculado com o seu crescimento, atraindo PE's e VC's, formando alianças estratégicas para o seu contínuo crescimento, chegando assim no próximo estágio que é a abertura de seu capital na bolsa de valores.



## Figura 1 - estágios de investimentos

Fonte: adaptada Blank (2013)

### **Tipos de investimento para *startup***

#### **FAMPE**

Fundo de Aval a micro e pequenas empresas, surgiu em 1995 criado pelo Sebrae, foi o primeiro fundo no país, chegando com a finalidade de realizar a concessão de garantias complementares nos empréstimos e financiamentos acordados com as MPE's, reduzindo os obstáculos enfrentados com instituições financeiras que exigiam garantias incapazes de serem fornecidas por empresários de MPE's, ou seja, substituindo a necessidade dos empresários apresentarem suas garantias ao solicitar o crédito. (SANTOS et al., 2012).

Segundo Schumpeter (1975) o empresário inovador é visto como aquele que retém os recursos produtivos e crédito para promover mudanças na organização, ou seja, em outras palavras o empresário inovador tem uma relação de extrema importância com o crédito, pois juntos contribuem sempre para o desenvolvimento da empresa.

Ao contratar o crédito fornecido pelo fundo, os empresários assumem o pagamento do empréstimo perante o Sebrae, caso não honre com o pagamento conforme acordado o agente financeiro irá procurar as medidas cabíveis para a recuperação do crédito podendo acionar os meios legais. Ocorrendo o insucesso por meio Judicial o fundo é acionado e honra o seu compromisso de garantia na operação de crédito. (ZICA, 2008).

#### **Programa Desenvolve SP**

Programa criado em março de 2009, vinculado ao ministério da fazenda, com a finalidade de ser um instrumento de apoio e desenvolvimento econômico do estado de São Paulo. Trabalha com três eixos, sendo eles: Programas de governo, Empresas e

Municipais. Dentro do nosso objetivo trataremos do eixo “Empresas”, pois cada uma segue uma linha de financiamento oferecido pela agência. (GALLO, 2015).

O programa oferece para as empresas financiamentos em diversos projetos, além de investimentos como em máquinas e equipamentos, capital de giro, franquias, fornecedores do Estado, BNDES), para as pequenas e médias empresas do estado que faturem de 360 Mil até 300 Milhões. O setor de empresas utilizou do programa 80,9 milhões do crédito disponibilizado. (GALLO, 2015).

## **FAPESP**

Fundação de amparo à pesquisa do Estado de São Paulo (FAPESP) fundada em 1962, desde sua fundação vem concedendo apoio financeiro a projetos de pesquisa em todos os seguimentos do conhecimento tecnológico e científico dentro do estado de São Paulo. (FAPESP, 2016).

A FAPESP tem um vínculo com a receita tributária, assim ela disponibiliza com ampla divulgação suas ações na utilização dos recursos públicos, deixando totalmente acessível as informações sobre os auxílios e bolsas que foram concedidas pela Fundação. (FAPESP, 2016).

Esse vínculo com a receita tributária do estado, disponibiliza a FAPESP 1% da total receita tributária do Estado de SP, recebendo total autonomia deste recurso, tal autonomia garantida pela Constituição Federal no Artigo 271, tendo como sua principal finalidade apoiar as pesquisas de ciência e tecnologia através de bolsas e auxílios segundo (FAPESP, 2016).

## **CNPq**

Conselho Nacional de Pesquisa (CNPq) direcionado a incorporar recursos humanos e ao financiamento de projetos de pesquisa que contribuam para o crescimento e o desenvolvimento do país, gerando novas oportunidades e aprimorando a gestão. É um órgão vinculado ao ministério da Ciência e Tecnologia,

que busca despertar nos estudantes sua capacidade e vocação científica, mediante a participação em feiras e eventos científicos de alunos universitários. (CNPQ, 2016).

O CNPq tem o grande incentivo em fomento, acontecendo pelo PIBIC (Programa Institucional de Bolsas de Iniciação Científica) que incentiva novos talentos potenciais entre estudantes de ensino superior, mediante a sua participação nos projetos de pesquisa, preparando-os para que ingressem no pós-graduação, segundo (CNPQ, 2016).

### **Definição de investidor anjo**

Por mais que o termo ainda não seja tão disseminado no Brasil, o mercado de investidores informais, ou seja, aqueles de capital de risco têm sido objeto de estudo nos Estados Unidos da América desde a década de 1980, por meio dos estudos de Wetzel (1983).

Para Wetzel (1983), esse tipo de investidor visa a atuação em mercados de capital de risco e que na grande maioria das vezes atuava em pequenas empresas de base tecnológica. Vemos que já na década de 80 os investidores anjos já visavam empresas de cunho tecnológico, devido ao seu potencial de rápido crescimento.

Em uma visão mais atual do tema, Dornelas (2008) confirma a tese de Wetzel dizendo que os investidores anjos chegam para completar os espaços no mercado tecnológico que ainda se encontra em fase de ascensão, fornecendo ainda alocação de recursos e de conhecimento gerencial à empresa.

Para Dornelas (2008 p.165), o investidor anjo, ou, *angel*, é um capitalista de risco que possui dinheiro e busca alternativas para obter melhor rentabilidade para esse dinheiro seu próprio capital.

Porém para Botelho, Didier e Rodriguez (2006), os investidores anjos buscam não só a obtenção de um retorno financeiro significativo e compatível com o risco assumido como podem também estar motivados a participar de uma ação empreendedora ou até mesmo de proporcionar um retorno positivo à sociedade, gerando empregos e auxiliando no crescimento da economia.

## **Tipo ou Perfil dos investidores anjos brasileiros**

Segundo Mariano e Mayer (2008) o investidor anjo se define em pessoas com mentes empreendedoras, utilizando suas aplicações bancárias, a fim de poder investir em novos negócios com ideias visionárias, de empresas que possam gerar lucros. Se dispõe em aconselhar a empresa sobre rumos a seguir. Ou seja, é um investidor que além de apostar em ideias empreendedoras, participa com um perfil ajudador e administrador.

Já Calvosa e Freitas (2008) caracterizam os investidores anjos pela preferência em investimentos ligados à inovação tecnológica, um principal propósito em visar a maximização de economia para o país, focando na criação de empregos e melhora de renda à sociedade em um todo.

Com base no *ranking* da Forbes Brasil, Feldman (2016) destaca a gestão de investimentos de *startups* norte-americanas, que possivelmente se tornarão bilionárias em 2017, destacam-se do 1º (primeiro) ao 10º (décimo) lugar, as *startups* com investimentos anjos só na área de *softwares*. Ou seja, o método mais procurado e buscado pelos investidores anjos são os segmentos tecnológico onde a missão é sempre sair disparado em questão de desenvolvimento e inovação, podemos tirar um perfil amplo.

Assim como o perfil de investidores internacionais, citado anteriormente, no Brasil também é possível encontrar preferência por investimentos nas áreas tecnológicas.

Segundo o especialista em empreendedorismo, Kleper (2017), investidores anjos no Brasil no mês de janeiro de 2017, dentre os 10 destaques do mês, 9 deles investiram e procuram investir no seguimento de tecnologia/ validado e tecnologia/ e operação. Apenas 1 dos 10 investidores anjos destacados opta por investir em varejo e validado. Conforme apresentado na tabela 1.

Tabela I: INVESTIDORES ANJOS DESTAQUES DE JANEIRO 2017

10 ++ JAN. 2017	INVESTIDOR ANJO	TESE DE INVESTIMENTO	VALORES	STARTUPS INVESTIDAS
1	Júlio Cezar da Silva Marques	Tecnologia e validado	Até R\$500 mil	Miarte, Delfos, Offzone
2	Célio Fabiano	Tecnologia e em operação	Até R\$500 mil	Desk Manager Software, Keruak Software
3	Benício José de Oliveira Filho	Tecnologia e tracionando	Até R\$500 mil	Veg Pet – Repassa – Filho sem Fila – Bome – 33/34 – Trakto – Youz – Made in Natural – Super Agendador – Easy Credito
4	Denis Cavale	Tecnologia e em operação	Até R\$500 mil	Filho sem Fila
5	Antônio Tulio Lima	Tecnologia e em operação	Até R\$1 milhão	Zoony.co, M2Agro.com.br, Tadevolvido.com.br, Messiergames.com.br, carprev.com.br, learnygames.com.mx, forleven.com.br
6	Rhuan Samary Barreto	Tecnologia e validado	Até R\$500 mil	WiSub
7	Rodrigo Quinalha	Tecnologia e validado	Até R\$1 milhão	GeoMark, Tesla Motors, HighStackers, Facebook, Hippo Drs, Gama Academy, SkullFish, Farmajato, MorarComVocê, HealthPlus, AgrotechFund, Bodeei!
8	Rafael Tomé Gasparin	Tecnologia e validado	Até R\$500 mil	Filho sem Fila
9	Caio Camargo	Varejo e validado	Até R\$500 mil	SuperAgendador, Trakto, Bome, MeuAtendimento, Repassa
10	Sieg Schenk Jr.	Tecnologia e validado	Até R\$1 milhão	HotelQuando, Nutrebem, CargoBR, IDXP Analytics, Corephotonics

Fonte: Adaptado de KLEPER, 2017

Conforme citado na tabela 1, é possível identificar a necessidade de investir em algo tecnológico, a tese vencedora de investimentos pelos investidores anjos. À medida que a tecnologia se atualiza, os investidores anjos a procuram por empresas de *startups* na categoria tecnológica para aplicar o capital esperando um sucesso.

### Lei geral – Voltada para a parte de investimento

De acordo com informações do Congresso dos Investidores Anjos (CIA 2016), em 2016 eram 7.260 investidores-anjo no Brasil e, em média, eles pretendiam investir R\$ 234 mil cada nos dois anos seguintes, o que significa quase R\$ 1,7 bilhão. Já em 2014, em uma pesquisa apontada pela organização Anjos do Brasil, o potencial de investimento chegava a quase R\$ 3 bilhões, enquanto o número de investidores girava em cerca de 6.300. (SEBRAE, 2016).

Visando melhorar ainda mais o cenário brasileiro e voltar a fazer com que o número de Investidores anjos volte a subir, o presidente da República, Michel Temer, sancionou no dia 04/10/2016 o Projeto de Lei Complementar (PLC) 25/2007 – Crescer sem Medo. E segundo o consultor do SEBRAE Júlio Cesar (2016), todas as alterações na lei tem como objetivo ampliar as possibilidades de crescimento das micro e pequenas empresas.

De acordo com o portal do SEBRAE, o presidente da República, Michel Temer, acredita que a lei Crescer sem Medo é fruto de uma negociação intensa entre os poderes Executivo, e Legislativo e sociedade. Ele afirma ainda que todas as decisões da nova lei foram tomadas a partir de diálogos com as classes empresarias e trabalhadores e que as mudanças na lei trarão muitos empregos, que de acordo com ele é o primeiro dos direitos sociais. (SEBRAE, 2016).

Cerca de 600 mil micros e pequenas empresas devem R\$ 21,3 bilhões para a Receita Federal e uma das principais mudanças que acompanham a lei é a ampliação do prazo de parcelamento dessas dívidas tributárias de 60 para 120 meses. De acordo com Guilherme Afif (2016), presidente do SEBRAE a mudança é essencial para que esses negócios permaneçam no Simples Nacional, aumentando assim a chance de permanecerem com as portas abertas e gerando empregos. (SEBRAE, 2016).

Conforme o artigo 61-A da lei complementar 155 (BRASIL, 2016) antes da lei as pessoas físicas ou jurídicas, denominadas investidores anjos que forneciam aportes às micro e pequenas eram registradas como sócios da empresa na qual investiam, e dessa maneira as empresas deixavam de se enquadrar no Simples Nacional.

Após a alteração da lei, a empresa poderá receber o aporte de capital, sem que ele faça parte do capital social da empresa, sendo assim, a microempresa continua sob vigência do Simples e o investidor não é responsabilizado como um sócio, não tendo direito à gerência ou a voto na administração da empresa e tampouco responderá por dívidas da empresa, inclusive em recuperação judicial. (BRASIL, 2016).

Com isso, o incentivo para investir nessas empresas aumenta, beneficiando os microempreendedores. (SEBRAE, 2016).

De acordo com parágrafo 7 do artigo 61-A da lei complementar 155 (BRASIL, 2016) O investidor anjo poderá exercer o resgate do aporte de capital investido somente após dois anos, ou prazo superior estabelecido em contrato de participação, não podendo ultrapassar o valor investido devidamente corrigido. Esse trecho da lei espera passar uma maior segurança à empresa investida e um maior tempo para investimento do capital.

A esperança do governo é de que a lei estimule o crescimento das pequenas empresas, afinal quando as empresas adquirirem mais equipamentos, insumos e mercadorias, contratam mais empregados, aumentam a produção e ajudam a movimentar a economia. E assim, a arrecadação de impostos acaba aumentando também. (IBGE, 2016).

Ainda antes da aprovação do projeto de lei em agosto de 2010, a confiança das empresas no futuro aumentou e elas voltaram a gerar saldo positivo de contratações, ainda que tímidas, de 623 carteiras assinadas segundo o CAGED / IBGE (2016), porém de extrema importância e mostrando que o momento é de investir nos pequenos negócios para que permitam a retomada do crescimento da economia.

## **Critérios e análise de investimento**

Através da análise dos estágios de investimento testam-se diversos critérios de decisão na etapa de triagem do negócio, itens como tamanho de investimento, tecnologia e setor de mercado a se investir. Já em outra etapa, a avaliação do negócio tem como resultados principais os critérios de atratividade do mercado, diferenciação do produto, capacidade gerencial do empreendedor, ameaças ambientais e liquidez do investimento. (TEYBEE E BRUNO, 1984).

Com muitos critérios a se observar, cada investidor eleva uma determinada diretriz para poder obter sucesso, Clark (2008) sugere que mais características subjetivas podem influenciar na tomada de decisão, ainda que certas oportunidades possam ser descartadas por falhas diversas em apresentações do negócio. Mas entre os pesquisadores, para que se atinja um potencial de aceitação e sugestivo para investimento, apenas os critérios subjetivos são pouco suficientes e influentes de forma decisiva.

Também argumentado por aspectos tangíveis e intangíveis, Para Brush, Eldeman e Manolova (2012), o processo decisório de um investidor anjo é composto por critérios específicos dessa modalidade de investimento, tais como: características financeiras e comportamentais da equipe, a maturidade e desenvolvimento da empresa, ressaltando quais são as características formadas por aspectos tangíveis (objetivos) e intangíveis (subjetivos), para melhor compreensão dos atributos.

Já com outra opinião e outras análises de investimentos, os autores Haines et al. (2003) e Mason e Stark (2004) retratam ainda critérios relacionados ao capital humano como itens importantes na tomada de decisão, citando entre eles critérios como habilidades, experiência, histórico e características diversas do empreendedor e da sua equipe de gestão.

Feeney et al. (1999) vai mais além nestes critérios, e em suas pesquisas identificam critérios subjetivos, dentre eles itens como abertura a sugestões, honestidade, realismo, integridade, ética, entendimento do negócio e noção realista de análise de riscos.

Já nos estudos com análises mais voltadas a rentabilidade e margem de lucro, Stedler e Peters (2003) definiram em pesquisas com investidores anjos na Alemanha, que os investidores alemães são influenciados por uma quantidade de fatores maior do que outros estudos realizados no Reino Unido, nos EUA e no Canadá.

Dentre os principais critérios levantados por Stedler e Peters (2003) estão nos potenciais de crescimento, produto único e competitivo, empreendendo seu time além de margens de lucro.

Também nos estudos de MacMillan et al. (1986), dentro dos seis grupos inicialmente criados, os critérios mais citados foram relacionados ao time e ao empreendedor, à proteção do produto (patente), ao crescimento do mercado e à taxa de retorno do investimento.

Já em outro método de análise feito por Bruton et al. (2010), dando mais valor a confiança e segurança, comentam o quanto obter recomendações confiáveis através da rede de contatos é um grande diferencial, ainda mais quando se trata de uma análise de investimento anjo.

## Resultados da pesquisa

A pesquisa foi dividida em três dimensões, sendo elas: Perfil, Benefícios, Desafios e impactos da mudança da lei. A pesquisa atingiu um total de 4 investidores anjos, sendo eles: Paulo M. E. Mariotto, Ricardo Carvalho, Rodrigo de Alvarenga, Sieg Schenk Jr., todos com formação superior concluída e com idades entre 40 e 50 anos, todos com grande experiência em investimentos, entre 10 e 25 anos, apesar da vasta experiência nem todos se apresentam o investimento como sendo sua única atuação, pois além de investidores atuam também nas áreas financeiras, decisão ou CEO's.

De acordo com os dados obtidos não existe uma categoria específica para as empresas investidas, são elas de diversos ramos do Mercado, porém notou-se que a área tecnológica atrai mais investimentos, assim como citado por Calvosa e Freitas (2008) que caracterizam os investidores anjos pela preferência em investimentos ligados à inovação tecnológica, 80% de nossos entrevistados investem na área de tecnologia e os outros 20% em empresas na área da educação.

Para Schenk, o principal impacto na economia será a redução da carga tributária, Ricardo Carvalho cita a segurança jurídica e a financeira como principais impactos, enquanto para Mariotto é o possível aumento no número de investidores, fator no qual é exatamente a intenção do governo brasileiro, Temer (2016) acredita que a mudança aumentará significativamente o número de investimentos em *startups* brasileiras.

Já quando questionados em relação aos benefícios que a mudança trará para investidores e empreendedores, eles citam a facilidade de captação de investimentos e recursos para os empreendedores e citam principalmente a segurança jurídica que será reforçada principalmente pelo fato do capital investidor não fazer parte do capital social da empresa, isentando o investidor a responder por qualquer dívida da empresa. Todavia, para Rodrigo Alvarenga a mudança não afetará em nada e nem trará nenhum benefício, pois para ele, existem outros mecanismos disponíveis que são mais eficientes.

Referente ao crescimento das *startups* sendo influenciado pela mudança da lei, houveram opiniões distintas entre os entrevistados, Sieg Schenk acredita que a

mudança da lei ajudará, mas não a ponto de ser um diferencial de impacto nas condições atualmente existentes, Carvalho acrescenta que as *startups* já agem em ambientes férteis de criatividade, acreditando portanto que o crescimento sofrerá baixa influência, contudo Paulo Mariotto acredita que haverá sim crescimento das *startups* incentivadas devido ao conforto no processo de investimento através da regulamentação da figura do investidor anjo, fazendo jus justamente à ideia inicial do Governo brasileiro, que é o estímulo do crescimento das *Startups* através da lei, afinal quando as empresas são incentivadas adquirirão mais equipamentos, insumos e mercadorias, contratam mais empregados, aumentam a produção e ajudam também a movimentar a economia. IBGE (2016).

Para todos investidores, o principal fator que os levam a investir é potencial de retorno do mercado em questão fazendo jus aos estudos de MacMillan et al. (1986), onde dentro dos investimentos, os critérios mais citados como principais fatores influenciadores são o crescimento do mercado e a taxa de retorno do investimento. Schenk ainda cita a facilidade de escalar e ter um time eficiente, enquanto Ricardo e Paulo citam a inovação como outro fator

Em relação ao acompanhamento do desenvolvimento das empresas Shenck e Mariotto usam sistemas inovadores para acompanhar suas empresas, KPI (*Key Performance Indicator*) e *Smart Money* respectivamente, já Ricardo utiliza de reuniões periódicas para manter proximidade com sua equipe. O *Smart Money* faz com que o investidor além de fornecer aportes de capital, auxilie também com conhecimentos de mercado. Assim como citado por Mariano e Mayer (2008) onde nessas condições o investidor anjo se dispõe em aconselhar a empresa sobre os rumos a seguir e participando além de tudo como um ajudador e administrador.

Para Shenck e Para Paulo a mudança da lei não evitará a baixa porcentagem de *startups* que não obtêm sucesso, pois para eles são muitos os fatores que influenciam nesta questão, como: equipe errada, produto e marketing pobre, falta de dinheiro e maturidade etc. Assim como citado anteriormente por Brush, Eldeman e Manolova (2012) que obtiveram em seus estudos que os fatores que influenciam em uma empresa como: características financeiras, comportamentais, maturidade e desenvolvimento da empresa. Contradizendo todos os entrevistados Ricardo Carvalho acredita sim que a lei irá auxiliar as *startups* a decolarem em seus projetos.

## Conclusão

Com o objetivo primordial de solucionar o problema exposto encontrado no projeto de pesquisa, os possíveis impactos com a mudança da lei do Simples Nacional para *startups* e investidores anjos, o presente artigo apresentou conceitos e fontes diretas como a pesquisa de campo, adquirindo uma concordância de ideias das partes investidoras sobre a resposta concreta do problema.

Percebe-se que os investidores anjos destacam três importantes impactos que a mudança da lei complementar 25/2007 pôde atingir, sendo eles: a captação de investimentos, recursos para os empreendedores e principalmente segurança jurídica para seus investimentos.

Notou-se também que entre os investidores, a preferência para investimento é mais focada em tecnologia, isso dando um potencial a este ramo.

Já quando referente aos benefícios que a mudança trará para investidores e empreendedores notou-se que a facilidade de captação de investimentos e recursos para os empreendedores e a segurança jurídica, trará mais conforto na negociação, afinal um dos critérios de investimento é a segurança, confiabilidade entre ambas as partes.

Contudo, os principais impactos na economia serão a redução da carga tributária, segurança jurídica e financeira, além do aumento do número de investidores, não certamente sendo como solução para que as *startups* obtenham sucesso, afinal, para esse sucesso são necessários diversos fatores como: o mercado potencial, a facilidade de escalar, ter uma equipe eficiente, diferencial competitivo, ambiente de inovação e potencial de retorno entre outros.

Afinal a baixa porcentagem de *startups* que obtém sucesso, é ocasionada por ter uma equipe errada, produto e marketing mal elaborado, maturidade, falta recurso financeiro e etc.

Finalizando, vale apresentar algumas sugestões e contribuições do trabalho:

- Auxiliar investidores e empreendedores de *startups*, trazendo uma visão da nova mudança da lei;
- Auxiliar estudantes a compreender o tema e realizar futuros trabalhos, pois é algo recente no Brasil;
- Ajudar profissionais a identificar novos fatores com a mudança da lei para realizar seus futuros investimentos com maior fundamentação;
- Influenciar o investimento anjo e os empreendedores de *startups*, para aprimorar o mercado;

Explicar de forma geral a mudança da lei para todo o público.

## **Bibliografia**

AFIF, Guilherme. Crescer sem medo vira lei. (Sebrae) Santa Catarina, 2016. Disponível em: <<https://www.sebrae.com.br/sites/PortalSebrae/ufs/sc/noticias/crescer-sem-medo-vira-lei,c3515278e1708510VgnVCM1000004c00210aRCRD>>. Acesso em: 07 mai. 2016.

BLANK, Steve. *Why the lean start-up changes everything*. Harvard Business Review, v. 91, n. 5, 2013.

BOTELHO, A. J. J.; DIDIER, D.; RODRIGUEZ, M. V. R. (2006). Impulsionando o Take-off da Inovação no Brasil: O Investidor Anjo. 30º encontro ENANPAD. Salvador, BH, 2006.

BRASIL. Lei complementar 155, de 27 de outubro de 2016. Altera a Lei Complementar no 123, de 14 de dezembro de 2006, para reorganizar e simplificar a metodologia de apuração do imposto devido por optantes pelo Simples Nacional. Brasília, DF, 27 out. 2016. Disponível em: <[http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/leis/LCP/Lcp155.htm#art1](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/LCP/Lcp155.htm#art1)>. Acesso em 11 mai. 2017.

BRUSH, C. G.; EDELMAN, L. F.; MANOLOVA, T. S. *Ready for funding? Entrepreneurial ventures and the pursuit of angel financing*. Venture Capital, v. 14, n. 2/3, p. 111-129, 2012.

BRUTON, G. D.; FILATOTCHEV, I.; CHAHINE, S.; WHIGHT, M. et al. *Governance, ownership structure, and performance of IPO firms: The impact of different types of private equity investors and institutional environments*. Strategic Management Journal, v. 31, n. 5, p. 491-509, 2010.

CALIXTRE, A.; KREIN, J.; SANTOS, A.; Micro e pequenas empresas, mercado de trabalho e aplicação para desenvolvimento. Rio de Janeiro: IPEIA, 2012.

CALVOSA, M.; Freitas, J. (2008). *Angel investidor: empreendedorismo fomentado através de uma nova modalidade de investidor*. Revista e cadernos de administração. Ano 1, vol. 1,2.

CAGED / IBGE. Crescer sem medo é aprovado na câmara por unanimidade, 2016. Agencia Sebrae de Notícias, 2016. Disponível em: <<http://revistapegn.globo.com/Empreendedorismo/noticia/2016/10/crescer-sem-medo-e-aprovado-na-camara-por-unanimidade.html>>. Acesso em: 10 mai.2017.

CARDULLO, Mario W., *Tchonological Entrepreneurism, Research Studies Press Ltd, Baldock, Herts*, 1999.

COSTA, Helder Gomes. Modelo para *webibliomining*: proposta e caso de aplicação. Revista da FAE, v. 13, n. 1, p. 115-126, 2010.

CLARK, Collin. *The impact of entrepreneurs' oral 'pitch' presentation skills on business angels' initial screening investment decisions*. Venture Capital 10 (3), 2008, p. 257–279.

CNPq.org. Conselho Nacional de Desenvolvimento Científico e Tecnológico. Brasília, 2016. Disponível em: <[http://www.cnpq.br/web/guest/apresentacao\\_institucional/](http://www.cnpq.br/web/guest/apresentacao_institucional/)>. Acesso em: 12 mai. 2017.

DORNELAS, José Carlos Assis,1971. Empreendedorismo corporativo / José Carlos Assis Dornelas. – 2.ed. – Rio de Janeiro: Elsevier, 2008, p.165 – 2 reimpressão.

FAPESP.org. Fundação de Amparo à Pesquisa do Estado de São Paulo. São Paulo, 2016. Disponível em: <<http://www.fapesp.br/sobre/>>. Acesso em: 12 mai. 2017.

FEENEY, Lisa; HAINES, George; RIDING, Allan. *Private investors' investment criteria: insights from qualitative data. Venture Capital: An International Journal of Entrepreneurial Finance* 1 (2), 1999, p. 121-145.

FELDMAN, Amy. 25 próximas *Startups* milionárias para 2015. Forbes Brasil, 2016. Disponível em: <<http://www.forbes.com.br/listas/2016/10/25-proximas-startups-bilionarias-para-2017>>. Acesso em: 26 Abr. 2017.

GALLO, Fabricio. Planejamento Territorial E Financiamento Seletivo Do Processo De Renovação Das Materialidades Em São Paulo. A atuação da agência de desenvolvimento paulista – DESENVOLVE SP, 2015 Disponível em: <<http://www.enanpege.ggf.br/2015/anais/arquivos/3/91.pdf>>. Acesso em: 08 mai. 2017.

GIL, Antônio Carlos. Como elaborar projetos de pesquisa. São Paulo: Atlas, 2002, 4ª ed. 7ª triagem. p. 41-57.

GITAHY, Yuri. O que é uma *startup*?. Saiba quais são as características que definem seu tipo peculiar de empreendimento. Revista Exame. São Paulo, 2016. Disponível em: <<http://exame.abril.com.br/pme/o-que-e-uma-startup/>>. Acesso em: 27 abr. 2017.

HAAR, Nancy E., STARR, Jennifer, MACMILLAN, Ian C. *Informal risk capital investors: investment patterns on the east coast of the USA. Journal of Business Venturing* 3, 1988, p.11–29.

HAINES, George H.; MADILL, Judith J.; RIDING, Allan L. *Informal investment in Canada: financing small business growth. Journal of Small Business and Entrepreneurship* 16 (3/4), 2003, p.13–40.

HERMANSON, Boris. O que é uma *start up*?. Mundo Sebrae, 2011. Disponível em: <<http://www.ifd.com.br/marketing/o-que-e-uma-startup/>>. Acesso em: 06 mai. 2017.

KLEPER, João. Os dez investidores anjo de Janeiro. Startapi, 2017. Disponível em: <<https://startupi.com.br/2017/01/os-10-investidores-anjo-de-janeiro>>. Acesso em: 26 abr. 2017.

LEAL, Luciano Roberto da Silva. Ferramentas e métodos para validação utilizando customer development e lean startup. Recife: Universidade de Pernambuco, 2013.

LIMA, T. C. S.; MIOTO R. C. T. Procedimentos metodológicos na construção do conhecimento científico: a pesquisa bibliográfica. Revista científica Katálysis, Florianópolis. v.10 n. esp., p.37- 45, 2007.

LONGHI, Fúlvio. A história da revolução das *startups*. Imasters, 2011. Disponível em: <<http://imasters.com.br/artigo/20027/mercado/a-historiada-revolucao-das-startups>>. Acesso em: 27 abr. 2017.

MACMILLAN, Ian C.; KULOW, David M.; KHOLIAN, Roubina. *Venture capitalists' involvement in their investments: extent and performance*. Journal of Business Venturing 4, 1989, p.27–47.

MALHOTRA, Naresh. Pesquisa de Marketing: foco na decisão. 3ª ed. São Paulo: Pearson, 2010.

MARIANO, Sandra R. H.; Mayer, Verônica Feder. Empreendedorismo e inovação: criatividade e atitude empreendedora. Rio de Janeiro: Fundação CECIERJ, 2008.

MASON, Colin M.; HARRISON, Richard T. *The Informal Venture Capital Market in the UK*, in: A. Hughes and D. J. Storey (eds) *Financing Small Firms*, 1994, pp. 64–111. London: Routledge.

MINAYO, Maria Cecília de Souza. O desafio do conhecimento: pesquisa qualitativa em saúde. São Paulo-Rio de Janeiro, HUCITEC-ABRASCO, 1992.

\_\_\_\_\_. Pesquisa social: teoria método e criatividade. 17ª ed. Petrópolis, RJ: Vozes, 1994. p. 50-80.

\_\_\_\_\_. O desafio do conhecimento. 6. ed. São Paulo: HUCITEC, 2000. P. 269.

\_\_\_\_\_. Ciência, técnica e arte: o desafio da Pesquisa Social. In: \_\_\_\_\_. (Org.) Pesquisa social: teoria, método e criatividade. Petrópolis: Vozes, 2001, p. 09-30.

RIBEIRO, Priscila C.; BORGES, Luiz. Análise dos impactos gerados por um investimento anjo via indicadores de competitividade em uma *startup* brasileira do setor de educação. Disponível em: <[http://www.inovarse.org/sites/default/files/T16\\_305.pdf](http://www.inovarse.org/sites/default/files/T16_305.pdf)>. Acesso em: 09 mai. 2017.

RUIZ, J. A. Metodologia científica: guia para eficiência nos estudos. São Paulo: Atlas, 1976. P. 50.

SCHUMPETER, J. A. Capitalismo, socialismo e democracia. New York: Harper & Row, 1975.

STEDLER, Heinrich; PETERS, Hans Heintich. *Busines angels in grmany: in empirical study*, venture capital 5 (3), 2003, p. 269-276.

TEYBEE, Tyzoon T.; BRUNO, Albert V. *A model of venture capitalist investment activity*. Management Science, v.30, 1984, p.1051-66.

WETZEL, William E. *Angels and Informal Risk Capital*. Sloan Management Review, 24 (4), 23-24, 1983.

WHISH, Richard. *Competition law*. 4. Ed. Londres: Butherworths. 2001.

ZICA, R.M.F.; MARTINS, H.C. Mecanismos Garantidores de Crédito para Micro e Pequenas empresas: Principais modelos, abordagens Teóricas e Alcance. XXVI Simpósio de Gestão da Inovação Tecnológica. 2008.