

# Uma análise acerca do Investidor Anjo no Brasil, regulamentações, riscos e benefícios

An analysis about the Angel Investor in Brazil, regulations, risks and benefits

Un análisis del Angel Investor en Brasil, regulaciones, riesgos y beneficios

Recebido: 19/10/2022 | Revisado: 29/10/2022 | Aceitado: 06/11/2022 | Publicado: 12/11/2022

**Camila Henrique dos Santos**

ORCID: <https://orcid.org/0000-0002-9703-6522>  
Universidade do Estado de Minas Gerais, Brasil  
E-mail: [camilahenriquesantos16@gmail.com](mailto:camilahenriquesantos16@gmail.com).

**Gabrielly Braz Balduino do Val**

ORCID: <https://orcid.org/0000-0003-0381-8580>  
Universidade do Estado de Minas Gerais, Brasil  
E-mail: [gabriellybrazbdoval@gmail.com](mailto:gabriellybrazbdoval@gmail.com).

**Júlio Afonso Alves Dutra**

ORCID: <https://orcid.org/0000-0002-1322-2660>  
Universidade do Estado de Minas Gerais, Brasil  
E-mail: [julio.dutra@uemg.br](mailto:julio.dutra@uemg.br).

## Resumo

O processo empreendedor em seu início muitas vezes é dificultoso e necessita de suporte financeiro para sua realização. O investimento anjo é uma modalidade de investimento, surgida nos Estados Unidos, que vem se desenvolvendo no Brasil nos últimos anos, tendo ainda sua regulamentação recente no país. Desta forma, o presente artigo desenvolveu uma pesquisa bibliográfica, de natureza qualitativa, acerca da temática do investimento anjo no Brasil, refletindo sobre os riscos e benefícios deste tipo de investimento e detalhando a legislação atual vigente deste tipo de investimento societário. Visualizou-se que o investidor anjo é um indivíduo que investe em uma determinada empresa com potencial de crescimento, com um possível retorno por parte da empresa. Esse tipo de investimento ainda é desconhecido tanto por parte dos investidores quanto por parte dos possíveis empreendedores.

**Palavras-chave:** Empreendedorismo; Investidor anjo; Legislação.

## Abstract

The entrepreneurial process in its beginning is often difficult and needs financial support for its realization. Angel investment is an investment modality, created in the United States, which has been developing in Brazil in recent years, with recent regulation in the country. In this way, this article developed a bibliographic research, of qualitative nature, on the theme of angel investment in Brazil, reflecting on the risks and benefits of this type of investment and detailing the current legislation in force of this type of corporate investment. It was visualized that the angel investor is an individual who invests in a particular company with growth potential, with a possible return on the part of the company. This type of investment is still unknown by both investors and potential entrepreneurs.

**Keywords:** Entrepreneurship; Angel investor; Legislation.

## Resumen

El proceso emprendedor en sus inicios suele ser difícil y necesita apoyo financiero para su realización. La inversión ángel es una modalidad de inversión, creada en los Estados Unidos, que viene desarrollándose en Brasil en los últimos años, con reciente regulación en el país. De esta forma, este artículo desarrolló una investigación bibliográfica de carácter cualitativo sobre el tema de la inversión ángel en Brasil, reflexionando sobre los riesgos y beneficios de este tipo de inversión y detallando la legislación vigente en este tipo de inversión empresarial. Se visualizó que el inversionista ángel es un individuo que invierte en una determinada empresa con potencial de crecimiento, con un posible retorno por parte de la empresa. Este tipo de inversión aún es desconocida tanto por inversores como por potenciales emprendedores.

**Palabras clave:** Emprendimiento; Inversor de angeles; Legislación.

## 1. Introdução

Iniciativas de investimento em empreendimentos são uma forma de as organizações iniciantes terem apoio para sua estruturação, assim como para os investidores, um potencial de retorno sobre o investimento. O investimento anjo é um modo

tradicional de adição de capital à empreendimentos em seu estágio inicial. Investidores buscam com esta modalidade retorno em potencial através de participação minoritária em empresas iniciantes.

Os investidores anjo, além de serem incentivadores do empreendedorismo, vislumbram o grande potencial de retorno ao investir em ideias inovadoras de negócio em seu estágio inicial, com um grande potencial de crescimento. Caso estes empreendimentos tenham sucesso, o valor de mercado terá um crescimento exponencial, assim como o capital investido.

Apesar das possibilidades, não é fácil ingressar neste modelo de investimento, tanto pela dificuldade em encontrar um empreendimento com este potencial, tanto quanto pelos riscos envolvidos. Como a regulamentação do investimento anjo no Brasil é recente, a temática ainda é desconhecida por muitos.

Dessa forma, o estudo justifica-se dada a relevância do tema seja para possíveis investidores, quanto para possíveis empreendedores no objetivo de buscar alternativas para alavancar seu negócio.

O artigo é estruturado em seu referencial teórico trazendo a conceituação do investimento anjo, sua origem, a regulamentação do investimento anjo no Brasil, o detalhamento dos papéis do investidor anjo e da empresa captadora do investimento. No segundo tópico é detalhada a legislação e etapas do investimento anjo no Brasil e no terceiro tópico são apresentados os riscos, benefícios e responsabilidades em ser um investidor anjo. Por fim, nas considerações finais são retratadas as temáticas problema deste estudo de acordo com a pesquisa desenvolvida.

O presente artigo objetivou realizar uma pesquisa bibliográfica acerca dos conceitos que envolvem o denominado “investimento anjo”, abordando o conceito deste tipo de investimento e a legislação que regulamenta este tipo de investimento no Brasil. Como objetivos específicos, buscou-se identificar a origem desta modalidade de investimento, identificando também os riscos e os benefícios que este tipo de investimento pode trazer tanto ao investidor quanto ao investido.

## **2. Metodologia**

O problema de pesquisa trata do diagnóstico de como ocorre o processo de investimento anjo e quais os riscos e benefícios deste tipo de investimento, tratando das legislações até então regulamentadas. Prodanov e Freitas (2013) destacam que a pesquisa bibliográfica é pautada nas contribuições de vários autores sobre o tema de estudo. O problema de pesquisa definido trata-se de uma pesquisa qualitativa, já que se utiliza de fontes de dados sem a utilização de técnicas estatísticas, sendo o processo e seus significados focos da abordagem de estudo.

O presente artigo desenvolveu uma revisão bibliográfica narrativa, tomando como base as Leis brasileiras acerca das regulamentações e das etapas do processo de investimento anjo no país, destacando-se a Lei Complementar nº 155, de 27 de outubro de 2016 que definiu a atual figura do investidor anjo dentro do processo empreendedor. Utilizou-se como complemento para a discussão da temática autores que tratam dos riscos, benefícios e responsabilidades deste tipo de investimento, além do histórico do investimento anjo, sendo filtrados autores que já debatessem a aplicação da Lei Complementar de 2016 na discussão da temática, além de autores que discutem acerca do retorno e das contrapartidas deste tipo de investimento para o investidor. Para isso foram utilizados como termos de busca as palavras chave investidor anjo, Lei 155/2016 e empreendedorismo. Destes textos filtrados de acordo com as regras apresentadas, segundo Prodanov e Freitas (2013), em uma pesquisa qualitativa, temos a análise de conteúdo qualitativa, onde procurou-se interpretar os significados do textual utilizando-se de uma codificação manual.

Segundo IBPAD (2022), a análise de conteúdo, em uma pesquisa qualitativa é utilizada para examinar textos orais e escritos, tendendo esta metodologia a ser mais objetiva pois classifica os textos a partir de categorias pré-estabelecidas. O conteúdo em análise foi classificado de acordo com as seguintes categorias de análise: conceituação e origens do investimento anjo; regulamentação e papéis do investimento anjo; riscos, benefícios e responsabilidades em um investimento anjo.

### 3. Resultados e Discussão

Perono e Oliveira (2015) e Matos (2019) destacam que o termo “anjo”, relacionado ao processo de investimento, teve origem nos Estados Unidos, em Nova Iorque, na década de 20. O surgimento deste termo se deu por conta de indivíduos que frequentavam grandes eventos na Broadway, tendo estes, interesse em financiar os eventos culturais que eram oferecidos na região. Matos (2019) cita que originalmente nos Estados Unidos se nomeavam como angel investor (investidor anjo) ou business angel (anjo do negócio), almejando estes, apesar do risco, além de apoiar a execução do evento, também participar do futuro retorno financeiro perante o investimento.

Os autores citam que somente após 1978, um professor da universidade de New Hampshire, Willian Wetzel, desenvolveu um estudo sobre o processo de modos de captação de recursos financeiros por companhias. Nesta pesquisa, o autor passou então a utilizar formalmente o termo “anjo” para identificar investidores que dão suportes às empresas na busca de apoio financeiro.

O termo Investidor anjo, segundo SEBRAE (2019) consiste em pessoas físicas que realizam investimentos financeiros em processos empreendedores. Normalmente estas pessoas já atuam no mercado empreendedor, sendo estes comumente profissionais, executivos e empreendedores com experiência e recursos disponíveis para o aporte financeiro.

No Brasil esse movimento de investimento é bem mais recente, tendo no ano de 2011, segundo Anjos do Brasil (2021), sido criada uma associação nacional para fomentar o investimento anjo no país. Podendo levar em consideração, o grande ganho de força nos últimos tempos, o investimento anjo vem despertando interesse nos investidores, com enorme volume de números financeiros para o mercado atual.

Matos (2019) destaca que a função do investidor anjo não é uma atitude filantrópica ou de cunho social. O processo de investimento anjo está direcionado ao indivíduo que busca investir em um empreendimento atraído por potencial de retorno financeiro. Como todo processo de investimento, retornos maiores possuem riscos maiores, caracterizando-se o investimento anjo normalmente como uma forma de diversificação de investimentos oportunizado por negócios inovadores.

A definição de investidor anjo por Chiarini (2021) se determina por toda pessoa física ou jurídica que se propõem em usar parte de seu capital para remeter investimentos em uma empresa em ascensão. O negócio por sua vez, deve apresentar possível retorno para o anjo. Pessoas com experiência de mercado facilmente podem contribuir com conhecimento e técnicas para possível expansão

Ainda segundo Chiarini (2021) não é conceituado sociedade para o investidor anjo, onde ao mesmo não é permitido o direito de gerência ou voto. Porém, o investidor tem um retorno remunerado conforme o patrimônio aplicado. Deve se destacar que este retorno não se inclui aos bens da empresa e por sua vez não se integra a receita da afiliação. Os meios contratuais em que se impõem são afamados entre ambas as partes, sendo que o período limite desse tipo de sociedade é de apenas sete anos. O investidor anjo será capaz de exigir o seu privilegio que foi aplicado na empresa ressarcido, previsto em termos contratuais de participação períodos superiores a dois anos.

Como aponta Chiarini (2021) o artigo 61 da Lei Complementar 155/16 não é vinculado como sócio, assim perdendo os direitos administrativos da empresa. Porém no momento em que o Investidor anjo retroceder no seu investimento, ele pode se agregar a administração da startup. Podemos ver que desse modo a legislação brasileira se diferencia do modelo de Investidor anjo norte-americano, tendo um método e uma visão de mercado distintos e se tornando um atrativo desse método de negócios.

Quando falamos do Brasil deve se apontar a como geralmente é realizado o investimento anjo. De acordo com Begnoche (2021), no passado era feito de forma restrita a transações individuais, porém com o a facilidade e flexibilidade da tecnologia, surgem plataformas de investimento onde grupos podem participar e colaborar juntos. Essa técnica de investimento vem trazendo oportunidades para os micros e pequenos empresas já que, além do alicerce financeiro, os Investidores anjos

podem intervir com as suas perspectivas de mercado e suas experiências profissionais. Vale ressaltar que o investidor não estará administrando o negócio.

O aconselhamento do investidor anjo e seu apoio pode causar conflitos na empresa, já que pode causar desarranjo na sociedade estabelecida. Cada um deve ter sua responsabilidade dentro do negócio, assim quando acontecer uma falha dentro da organização as medidas de culpa devem ser acarretadas por ambas as partes.

Atenta-se que neste artigo quando é falado de investidor anjo, temos que apontar a figura do empreendedor, onde tudo começa. Segundo Johnson (2019) quando se pretende empreender, o primeiro pensamento a se ter é ser diferente e pensar fora da caixa. O empreendedor tem que assumir riscos, pois eles não seguem o mercado; eles o fazem. A partir do momento que se cria algo interessante ou atrativo para o mercado, os investidores voltam os olhos para o negócio e a intenção de investir aumenta.

### **3.1 Legislação e etapas do investimento anjo no Brasil**

Segundo Matos (2019), o conceito de Investidor anjo vem fortemente alavancado nos anos 2000, tendo como preceito as ideias e parâmetros estrangeiros. Somente em 26 de outubro de 2016, promulgou-se a Lei Complementar n. 155 que define a figura do Anjo como orientador, mentor e conselheiro dos sócios, não podendo este figurar como administrador ou sócio da empresa à qual está investindo, sendo esta Lei atualizada em alguns aspectos pela Lei Complementar 182 de 1º de junho de 2021.

Anteriormente a legislação de 2016, temos a Lei Complementar n. 123, de 14 de dezembro de 2006, que institui o Estatuto Nacional da Microempresa e da Empresa de Pequeno porte. No Art. 61-A desta Lei temos:

Art. 61-A. Para incentivar as atividades de inovação e os investimentos produtivos, a sociedade enquadrada como microempresa ou empresa de pequeno porte, nos termos desta Lei Complementar, poderá admitir o aporte de capital, que não integrará o capital social da empresa. (BRASIL, 2006)

Na Lei Complementar n. 123/2006 foi instituído o importante marco para o empreendedorismo da regulamentação do Simples Nacional. No Capítulo IV, Seção I, Artigo 12 são detalhadas a instituição e abrangência deste regime.

Art. 12. Fica instituído o Regime Especial Unificado de Arrecadação de Tributos e Contribuições devidos pelas Microempresas e Empresas de Pequeno Porte - Simples Nacional. (BRASIL, 2006)

O objetivo da criação deste regime foi a simplificação das rotinas tributárias das micro e pequenas empresas. Ainda nesta lei, no Artigo 61 são discutidas sobre as finalidades de fomento a processos empreendedores, delimitando o investimento e o tempo no que tange os parágrafos abaixo descritos.

§ 1º As finalidades de fomento a inovação e investimentos produtivos deverão constar do contrato de participação, com vigência não superior a sete anos.

§ 3º A atividade constitutiva do objeto social é exercida unicamente por sócios regulares, em seu nome individual e sob sua exclusiva responsabilidade.

Com o passar do tempo, a lei foi completada e passou a ter mais benefícios aos investidores. Em 27 de outubro de 2016 promulgou-se a Lei Complementar n. 155, que alterava aspectos da Lei Complementar n. 123. Dentre aspectos que propiciou a figura do investidor anjo para as empresas optantes pelo regime Simples Nacional.

Na Lei Complementar n. 155, de 27 de outubro de 2016, atualizou-se a Lei Complementar n. 123/2006 com o objetivo de reorganizar e simplificar metodologias referentes as empresas optantes pelo Simples Nacional no que tange limites de

receita, áreas de atuação e atividades, cálculo tributário e também sobre o processo de investimento, incluindo o investidor anjo no Artigo 61-A que discorre sobre práticas de incentivo de atividades de inovação e investimentos produtivos relativos à sociedades enquadradas como microempresas ou empresas de pequeno porte.

Na Lei Complementar n. 155/2016, relativo ao investimento anjo, tem-se em seu parágrafo 4:

III - será remunerado por seus aportes, nos termos do contrato de participação, pelo prazo máximo de cinco anos. (Brasil, 2016)

Acerca do retorno do capital investido, nos parágrafos 5, 6, 7, tem-se:

§ 5º Para fins de enquadramento da sociedade como microempresa ou empresa de pequeno porte, os valores de capital aportado não são considerados receitas da sociedade.

§ 6º Ao final de cada período, o investidor anjo fará jus à remuneração correspondente aos resultados distribuídos, conforme contrato de participação, não superior a 50% (cinquenta por cento) dos lucros da sociedade enquadrada como microempresa ou empresa de pequeno porte.

§ 7º O investidor anjo somente poderá exercer o direito de resgate depois de decorridos, no mínimo, dois anos do aporte de capital, ou prazo superior estabelecido no contrato de participação, e seus haveres serão pagos na forma do art. 1.031 da Lei no 10.406, de 10 de janeiro de 2002 - Código Civil, não podendo ultrapassar o valor investido devidamente corrigido.

Relacionado a propriedade do investimento anjo, nos parágrafos 8, 9 e 10, da Lei Complementar n. 155/2016 é ressaltado que:

§ 8º O disposto no § 7º deste artigo não impede a transferência da titularidade do aporte para terceiros.

§ 9º A transferência da titularidade do aporte para terceiro alheio à sociedade dependerá do consentimento dos sócios, salvo estipulação contratual expressa em contrário.

§ 10. O Ministério da Fazenda poderá regulamentar a tributação sobre retirada do capital investido.”

Em 1º de junho de 2021, foi decretada a Lei Complementar n. 182 que institui o marco legal das startups e do empreendedorismo inovador; e altera a Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976, e a Lei Complementar nº 123, de 14 de dezembro de 2006. Esta legislação atualizada reforça e atualiza conceitos do investidor anjo, originalmente descritos na Lei Complementar n. 155/2006, onde na Lei Complementar n. 182/2021 em seu artigo segundo é declarado:

I - investidor anjo: investidor que não é considerado sócio nem tem qualquer direito a gerência ou a voto na administração da empresa, não responde por qualquer obrigação da empresa e é remunerado por seus aportes; (Brasil, 2021).

Dentre os princípios e diretrizes desta lei, no que tange o processo empreendedor, tem-se:

I - reconhecimento do empreendedorismo inovador como vetor de desenvolvimento econômico, social e ambiental;

II - incentivo à constituição de ambientes favoráveis ao empreendedorismo inovador, com valorização da segurança jurídica e da liberdade contratual como premissas para a promoção do investimento e do aumento da oferta de capital direcionado a iniciativas inovadoras;

III - importância das empresas como agentes centrais do impulso inovador em contexto de livre mercado;

IV - modernização do ambiente de negócios brasileiro, à luz dos modelos de negócios emergentes;

V - fomento ao empreendedorismo inovador como meio de promoção da produtividade e da competitividade da economia brasileira e de geração de postos de trabalho qualificados;

VI - aperfeiçoamento das políticas públicas e dos instrumentos de fomento ao empreendedorismo inovador;

VII - promoção da cooperação e da interação entre os entes públicos, entre os setores público e privado e entre empresas, como relações fundamentais para a conformação de ecossistema de empreendedorismo inovador efetivo;

VIII - incentivo à contratação, pela administração pública, de soluções inovadoras elaboradas ou desenvolvidas por

startups, reconhecidos o papel do Estado no fomento à inovação e as potenciais oportunidades de economicidade, de benefício e de solução de problemas públicos com soluções inovadoras; e  
IX - promoção da competitividade das empresas brasileiras e da internacionalização e da atração de investimentos estrangeiros. (Brasil, 2021)

Os pontos constantes ao artigo terceiro destacam e incentivam o empreendedorismo como fator de transformação da economia, da sociedade e do ambiente como um todo, relatando a necessidade de suporte para o processo empreendedor no Brasil.

Considerando ainda a questão da responsabilidade do investidor que realizou o aporte financeiro ao empreendimento, tem-se no artigo 8º:

Art. 8º O investidor que realizar o aporte de capital a que se refere o art. 5º desta Lei Complementar:

I - não será considerado sócio ou acionista nem possuirá direito a gerência ou a voto na administração da empresa, conforme pactuação contratual;

II - não responderá por qualquer dívida da empresa, inclusive em recuperação judicial, e a ele não se estenderá o disposto no art. 50 da Lei nº 10.406, de 10 de janeiro de 2002 (Código Civil), no art. 855-A da Consolidação das Leis do Trabalho (CLT), aprovada pelo Decreto-Lei nº 5.452, de 1º de maio de 1943, nos arts. 124, 134 e 135 da Lei nº 5.172, de 25 de outubro de 1966 (Código Tributário Nacional), e em outras disposições atinentes à desconsideração da personalidade jurídica existentes na legislação vigente. (Brasil, 2021)

Essas regulamentações constantes no artigo 8º delimitam a atuação do investidor e visam a proteção do investidor perante o insucesso do empreendimento, resguardando os bens e patrimônios individuais.

No que tange o processo de aporte, a Lei Complementar n. 182/2021 atualiza a Lei Complementar n. 123, de 14 de dezembro de 2006 onde tem-se no Artigo 61-A:

§ 2º O aporte de capital poderá ser realizado por pessoa física, por pessoa jurídica ou por fundos de investimento, conforme regulamento da Comissão de Valores Mobiliários, que serão denominados investidores anjos. (Brasil, 2021)

Com relação a avaliação e ao retorno do investimento, tem-se no Artigo 61-A, parágrafo 4:

III - será remunerado por seus aportes, nos termos do contrato de participação, pelo prazo máximo de 7 (sete) anos;

IV - poderá exigir dos administradores as contas justificadas de sua administração e, anualmente, o inventário, o balanço patrimonial e o balanço de resultado econômico; e

V - poderá examinar, a qualquer momento, os livros, os documentos e o estado do caixa e da carteira da sociedade, exceto se houver pactuação contratual que determine época própria para isso. (Brasil, 2021)

O mesmo parágrafo 4 das alterações propostas na Lei Complementar n. 182/2021 que atualiza a Lei Complementar n. 123/2006, no que tange aos direitos do investidor indica:

I - não será considerado sócio nem terá qualquer direito a gerência ou a voto na administração da empresa, resguardada a possibilidade de participação nas deliberações em caráter estritamente consultivo, conforme pactuação contratual; (Brasil, 2021)

Por fim, com relação à tópicos a serem redigidos no contrato, no parágrafo 6 tem-se que:

§ 6º As partes contratantes poderão:

I - estipular remuneração periódica, ao final de cada período, ao investidor anjo, conforme contrato de participação; ou

II - prever a possibilidade de conversão do aporte de capital em participação societária.

§ 7º O investidor anjo somente poderá exercer o direito de resgate depois de decorridos, no mínimo, 2 (dois) anos do

aporte de capital, ou prazo superior estabelecido no contrato de participação, e seus haveres serão pagos na forma prevista no art. 1.031 da Lei nº 10.406, de 10 de janeiro de 2002 (Código Civil), não permitido ultrapassar o valor investido devidamente corrigido por índice previsto em contrato. (Brasil, 2021)

Quanto as modalidades das empresas que podem atuar com a prática de investimento anjo, a Lei Complementar 155/2016 permite a figura do investidor anjo para as empresas do Simples Nacional, originalmente instituído na Lei Complementar n. 123/2006, e também do Inova Simples, originalmente instituído na Lei Complementar n. 167/2019, onde a Lei Complementar n. 182/2021 ressalta:

Art. 61-D. Os fundos de investimento poderão aportar capital como investidores anjos em microempresas e em empresas de pequeno porte, conforme regulamentação da Comissão de Valores Mobiliários.

Art. 65-A. Fica criado o Inova Simples, regime especial simplificado que concede às iniciativas empresariais de caráter incremental ou disruptivo que se autodeclarem como empresas de inovação tratamento diferenciado com vistas a estimular sua criação, formalização, desenvolvimento e consolidação como agentes indutores de avanços tecnológicos e da geração de emprego e renda.

O processo de investimento anjo é concluído, segundo Anjos do Brasil (n.d.) ao ser desenvolvido o contrato de participação do investidor com base nas definições da Lei Complementar 155/2016. Considerando que uma Lei Complementar possui força hierárquica superior a outras leis, como leis ordinárias, Código de Defesa do Consumidor e até mesmo a Consolidação das Leis do Trabalho (CLT).

### **3.2 Riscos, benefícios e responsabilidades em ser um Investidor Anjo**

Ao analisar o cenário de investimentos anjo, verifica-se que em todas áreas de investimentos podem ocorrer situações positivas de ganho, mas também se acrescentam os riscos, possibilidades de perda e, com isso suas determinadas responsabilidades e obrigações dentro da empresa. A propósito que essa situação será baseada de acordo com as funções pré-estabelecidas inicialmente.

Podemos destacar que os investidores anjo sempre buscam um destaque entre as startups. Investindo um determinado valor, com isso conquistando grandes chances de lucro. Ao passo que, os investidores anjo investem em empresas que se conectam com seu pensamento e seu acreditar, o primordial desse investimento é acreditar muito no sucesso da empresa escolhida.

Maia et-al (2021a) destacam que o grau de relacionamento existente entre o investidor e o investido facilita o processo de investimento perante o cenário de riscos e incertezas. Este relacionamento também possibilita que o investidor anjo desempenhe um papel de orientação e apoio ao negócio, diferenciando-se do investimento tradicional, onde ocorre apenas o objetivo do viés financeiro.

A propósito, podendo ser uma empresa nova, se encontrando em desenvolvimento, sendo para as startups um ótimo conceito, diante do seu crescimento inicial da empresa. Dessa maneira, será necessário sempre estar atento aos desafios dessa empresa iniciante, seus riscos e benefícios durante esse período, mas, segundo G2D Investments (2021) nem sempre é fácil encontrar uma empresa com potencial e que consiga executar seu planejamento de forma adequada.

Muito se fala também, que ao longo desse período do investidor anjo irá absorver grande experiência e bagagem profissional, sendo assim, podendo pegar isso de aprendizado e investir em seus projetos futuros, principalmente se essa jornada estiver sendo percorrida sozinha.

Segundo Spina (2015) é importante observar que o investidor anjo utiliza recursos próprios, diferentemente de fundos de investimento que precisam captar recursos de terceiros. Assim, tem como vantagem poder tomar decisões mais rápidas e ser mais flexível, mas por outro lado, tem como desvantagem a limitação do capital ser investido, de acordo com sua

disponibilidade financeira.

Quanto ao resgate do capital aportado, Chiarini (2021) ressalta que tanto a Lei n. 155/2016 quanto a instrução normativa n. 1719/2017 (Brasil, 2017) define que o valor a ser resgatado perante o capital aportado é limitado a este valor corrigido pelo índice de inflação definido no contrato entre as partes.

Nessa perspectiva, ao investir em um empreendimento, o investidor abre mão de um retorno financeiro de curto ou médio prazo, possível em investimentos tradicionais e busca uma oportunidade mais rentável, mas ao mesmo tempo de maior risco, ao investir em um negócio.

Segundo Chiarini (2021), pesquisas mostram que o potencial de retorno varia em média de 40% ao ano, mas, conforme explicitado, trata-se de um investimento de risco, sem garantias do retorno esperado.

Matos (2019) destaca que a Lei Complementar n. 155/2016 protege o investidor anjo, pois não permite que patrimônios pessoais do investidor sejam alcançados em caso de desconsideração da personalidade jurídica ou de recuperação judicial da empresa. Essa proteção ao patrimônio, assim como remove a responsabilidade perante os débitos que venham a ser adquiridos pela empresa que recebeu o aporte é benéfica aos investidores anjo, mas, por outrora a condição de limitação de atuação do investidor nas questões gerenciais e administrativas da empresa à qual se fez o aporte. Essa situação é destacada no artigo 61 da Lei Complementar 155/2016.

Essa situação em alguns casos, afasta o desejo de pessoas se tornarem investidores anjo, já que gera uma situação de passividade no processo de gestão, sendo o investidor impedido de poder de gerência, sendo o investidor, conforme citado anteriormente, apenas um “orientador, mentor e conselheiro dos sócios”.

Essa visão faz com que o investidor que objetiva apoiar os empreendedores tenha dificuldade em na prática realmente executar sua função de aconselhador e multiplicador de experiências profissionais. Negativamente tem-se o distanciamento da parte ativa do negócio ao qual se está investindo.

Nesse cenário, Anjos do Brasil (2021) comentam que a perda do capital investido é um risco que deve ser aceito pelos investidores. Essa proteção que a Lei Complementar 155/2016 trouxe, de não risco ao patrimônio individual do investidor é uma maneira de dar tranquilidade às pessoas que optam por atuarem como investidores anjo.

Contudo, Maia et-al (2021b), destaca que no Brasil cada vez mais a responsabilidade vem caindo diante do investidor, normalmente esse tipo de conduta vem dos ramos do direito trabalhista e consumista. Esse tipo de prática está ganhando mais espaço na jurisdição empresarial. Ainda segundo Maia et-al (2021b), o risco que o investidor anjo brasileiro vem tendo diante das startups costuma vir do meio judiciário, já que no momento que a justiça cobra a responsabilidade da organização, isso acaba alcançando os investidores anjos. De forma com que podem serem apontadas ao um júri especial, assim isso tem o poder de inibir uma futura operação financeira.

Diante esse cenário, percebe-se que pode ocorrer um grande receio em relação ao entrar nessas empresas, geralmente se encontrando barreiras em relação ao realizar uma auditoria completa, tendo dificuldades em fazer demonstrações financeiras. Diante disso, ocorre uma grande procura por resultados maiores.

Com a Lei Complementar 155/16, que teve seu vigor no começo do ano de 2017, fica compreendido que as normas de desenvolvimento por parte dos investidores anjos com o objetivo de alavancar as colaborações e as mudanças conceptivas, tendo a vinda dessa lei tem com a proposta de ajudar a quem busca rendimento na startup. Spina (2015) destaca que:

“É importante observar que o investidor anjo, na condição de minoritário, precisa ter direitos e proteções diferenciados para equilibrar sua relação, pois, como a gestão dos negócios e o controle da empresa estão na mão do empreendedor, este tem o poder de decisão final na maior parte dos assuntos. Assim, é natural que a maior parte das cláusulas de obrigações seja para o empreendedor, pois a obrigação principal do investidor basicamente efetivar o aporte.” (Spina, 2015, n.p.)

Segundo Sibahi (n.d.), a principal preocupação dos investidores diz respeito à responsabilidade dos sócios pelas obrigações da empresa. Quer dizer, é difícil regular a entrada de um novo participante na empresa, como o investidor anjo, que não esteja sujeito às obrigações de um sócio. Diante a essa situação, a lei completar veio para auxiliar melhor tanto os investidores, quanto a empresa para clarear e determinar um melhor caminho para ambos.

Segundo o art. 61 da Lei Complementar 123/06, o investidor, tanto físico quanto jurídico, tem a visão de receber os lucros da inovação e da produtividade que a empresa onde o investimento foi aplicado pode oferecer. Porém, com todo o recurso que o investidor oferece, isso não o torna socio da empresa, ser ter direitos a diretoria ou a outras questões internas da empresa. Essa imparcialidade que a lei traz, faz com que gere um amparo ao ativo e ao aplicador de capital. Diniz (2017) destaca que essa distanciação gera uma comprovação de que os investidores anjos, não tem responsabilidades e deveres com a empresa, podendo-se exemplificar que, se a empresa precisar quitar uma dívida trabalhista, o investidor não pode ser acionado para esse ato.

Spina (2015) explica que, cabe também notar que o investimento anjo tem como contrapartida a participação societária do negócio; assim, o investidor anjo torna-se um sócio da empresa investida, mas sem ter envolvimento direto na gestão. Este é o chamado sócio não executivo. Está participação societária poderá ser efetivada por meio de diversos instrumentos jurídicos. Convém lembrar, os dois lados ganham com essa situação, modo de que o investidor está buscando um resultado positivo e crescimento nessas empresas iniciais, assim acreditando em seu potencial.

#### **4. Considerações Finais**

O investidor anjo é um indivíduo que investe em uma determinada empresa com potencial de crescimento, com um possível retorno por parte da empresa.

É indiscutível que, o investidor anjo atua como um alicerce para os empreendedores no início da empresa, em suas criações e sistemas. Identificou-se que os investidores anjo não atuam apenas de modo distanciando ao ingressar neste tipo de investimento, tendo os investidores anjo em algumas situações um papel ativo dentro das empresas.

Ao realizar um investimento anjo, o investidor tem como um dos principais objetivos conquistarem algo pessoal de seu interesse ou acréscimo financeiro. Existem indicadores que apontam que os principais fatores que contribuem para o surgimento de novos investidores anjo são a perspectiva inovativa de novos negócios que vem surgindo na atualidade, além do surgimento constante de potenciais empreendedores.

Apesar dos benefícios existentes, ser um investidor anjo pode trazer certo risco para os menos experientes e com menos acesso. O investidor anjo tem como obrigação seus compromissos em relação as suas contribuições financeiras, a forma que vai entregar o seu capital como investimento no empreendimento, sendo esperando o comprometimento de ambas as partes, tanto do investidor como do empreendedor, assim chegando em um resultado positivo, onde o investimento financeiro vai sendo liberado gradativamente, conforme o crescimento da empresa.

Vislumbra-se que os objetivos e o problema de pesquisa definidos foram contemplados, já que foi desenvolvido o alicerce teórico acerca da conceituação, atuação e legislação do investimento anjo, assim como foram apresentados os riscos e os benefícios deste tipo de investimento no Brasil.

Como o tema ainda é recente em nosso país, sugere-se o desenvolvimento de maiores estudos sobre a temática, principalmente focando em estudos de caso com investidores anjo, vislumbrando sua percepção sobre o investimento realizado, se lhes foi satisfatório ou não.

## Referências

- Anjos do Brasil. (2021). *Dúvidas sobre os Artigos 61-A, B, C, D sobre Investimento Anjo*. 2021. <https://www.anjosdobrasil.net/faq-respostas-as-perguntas-mais-frequentes-643346.html>.
- Begnoche, B. (2021). *Investimento anjo: o que é e como fazer?*. <https://blog.eqseed.com/investimento-anjo-o-que-e-como-fazer/>.
- Brasil. (2006). *Instrução Normativa RFB nº 1719, de 19 de julho de 2017*: dispõe sobre a tributação relacionada às operações de aporte de capital de que trata o art. 61-A da Lei Complementar nº 123, de 14 de dezembro de 2006. <http://normas.receita.fazenda.gov.br/sijut2consulta/link.action?visao=anotado&idAto=84618>.
- Brasil. (2006). *Lei Complementar nº 123, de 14 de dezembro de 2006*: institui o Estatuto Nacional da Microempresa e da Empresa de Pequeno Porte; altera dispositivos das Leis no 8.212 e 8.213, ambas de 24 de julho de 1991, da Consolidação das Leis do Trabalho - CLT, aprovada pelo Decreto-Lei no 5.452, de 10 de maio de 1943, da Lei no 10.189, de 14 de fevereiro de 2001, da Lei Complementar no 63, de 11 de janeiro de 1990; e revoga as Leis no 9.317, de 5 de dezembro de 1996, e 9.841, de 5 de outubro de 1999. [http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/leis/lcp/Lcp123.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/lcp/Lcp123.htm).
- Brasil. (2016). *Lei Complementar nº 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; altera as Leis nos 9.613, de 3 de março de 1998, 12.512, de 14 de outubro de 2011, e 7.998, de 11 de janeiro de 1990; e revoga dispositivo da Lei no 8.212, de 24 de julho de 1991. [http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/leis/lcp/lcp155.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/lcp/lcp155.htm).
- Brasil. (2019). *Lei Complementar nº 167, de 24 de abril de 2019*: dispõe sobre a Empresa Simples de Crédito (ESC) e altera a Lei nº 9.613, de 3 de março de 1998 (Lei de Lavagem de Dinheiro), a Lei nº 9.249, de 26 de dezembro de 1995, e a Lei Complementar nº 123, de 14 de dezembro de 2006 (Lei do Simples Nacional), para regulamentar a ESC e instituir o Inova Simples.. [http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/leis/lcp/lcp167.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/lcp/lcp167.htm).
- Brasil. (2021). *Lei Complementar nº 182, de 01 de junho de 2021*: institui o marco legal das startups e do empreendedorismo inovador; e altera a Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976, e a Lei Complementar nº 123, de 14 de dezembro de 2006. [http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/leis/lcp/Lcp182.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/lcp/Lcp182.htm).
- Chiarini, H. (2021). *Investidor anjo e o aporte de capital*. <https://www.direitonet.com.br/artigos/exibir/11981/Investidor-anjo-e-o-aporte-de-capital>.
- Diniz, F. F. (2017). *A regulamentação do investidor anjo através da lei complementar nº 115/16*. [https://www.abdadvogados.com.br/artigos/a\\_regulamenta%3%87%3%83o\\_do\\_investidor\\_anjo\\_atrav%3%89s\\_da\\_lei\\_complementar\\_n%3%2%ba\\_115-16.pdf](https://www.abdadvogados.com.br/artigos/a_regulamenta%3%87%3%83o_do_investidor_anjo_atrav%3%89s_da_lei_complementar_n%3%2%ba_115-16.pdf).
- G2D Investments. (2021) *Investimento anjo: os prós e os contras desta modalidade*. <https://www.g2d-investments.com/investimento-anjo-os-pros-eos-contras-desta-modalidade/>.
- Instituto Brasileiro de Pesquisa e Análise de Dados – IBPAD. (2022) *Pesquisa qualitativa: análise de discurso e análise de conteúdo*. <https://ibpad.com.br/politica/pesquisa-qualitativa-duas-estrategias/>.
- Johnson, K. D. (2019). *A mente do empreendedor*. [https://www.google.com.br/books/edition/A\\_mente\\_do\\_empreendedor/x7aIDwAAQBAJ?hl=pt-BR&gbpv=1&printsec=frontcover](https://www.google.com.br/books/edition/A_mente_do_empreendedor/x7aIDwAAQBAJ?hl=pt-BR&gbpv=1&printsec=frontcover).
- Maia, T. F., Silva Junior, P. A. M., Nóbrega, J. C. S., & Bezerra Neto, Fr. das C. (2021a). *Os tipos de investimentos no âmbito das startups*. <https://rsdjournal.org/index.php/rsd/article/view/13654/14174>.
- Maia, T. F., Silva Junior, P. A. M., Nóbrega, J. C. S., & Bezerra Neto, Fr. das C. (2021b). *Riscos do investidor anjo e limites de sua responsabilidade em startups*. <https://rsdjournal.org/index.php/rsd/article/view/13809/14177>.
- Matos, A. P. (2019). *Responsabilidade do investidor anjo*. <https://ambitojuridico.com.br/edicoes/revista-184/a-responsabilidade-do-investidor-anjo/>.
- Peroni, B. O., & Oliveira, I. C. (2015). *Cartilhas de capital empreendedor: investimento anjo*. <https://blog.cefis.com.br/wp-content/uploads/2017/01/O-que-%C3%A9-investidor-anjo.pdf>.
- Prodanov, C. C., & Freitas, E. C. de. (2013). *Metodologia do trabalho científico: métodos e técnicas da pesquisa e do trabalho acadêmico*. Novo Hamburgo: Feevale.
- Serviço Brasileiro de Apoio às Micro e Pequenas Empresas - SEBRAE. (2019) *O que é um investidor anjo e como conseguir um para o seu negócio?* <https://g1.globo.com/ms/mato-grosso-do-sul/especial-publicitario/sebrae-ms/sebrae-e-meu-proprio-negocio/noticia/2019/06/19/o-que-e-um-investidor-anjo-e-como-conseguir-um-para-o-seu-negocio.ghtml>.
- Sibahi, L. (2016) *Investidor anjo e os riscos do mercado de startups: novidades da Lei Complementar 155/2016*. <http://www.ftcs.com.br/investidor-anjo-e-os-riscos-do-mercado-de-startups-novidades-da-lei-complementar-1552016/>.
- Spina, C. A. *Investidor Anjo: como conseguir investidores para seu negócio*. (2a ed.): Nversos, 2015.