

**INVESTIDORES-ANJO E CAPITAL DE RISCO: PERCEPÇÃO E
POSSIBILIDADES DA COMUNIDADE ACADÊMICA E EMPREENDEDORA**

***ANGEL INVESTIDORS AND VENTURE CAPITAL: PERCEPTION AND
POSSIBILITIES OF THE ACADEMIC AND ENTREPRENEURIAL
COMMUNITY***

***Recebido:01 /11/2018 – Aprovado: 2/12/2019 – Publicado:02/01/2020
Processo de Avaliação: Double Blind Review***

Pabrcio Braz Mendonça

<https://orcid.org/0000-0002-6061-2362>
Universidade Federal de Roraima
cfilho@hotmail.com

Francisco Carlos Da Costa Filho

<https://orcid.org/0000-0001-9208-6718>
Universidade Federal de Roraima
carlos.costa@ufr.br

Francisco De Assis Carlos Filho

<https://orcid.org/0000-0002-9312-2896>
Universidade de Pernambuco
francisco.assis@upe.br

Max André De Araújo Ferreira

<https://orcid.org/0000-0001-8458-1217>
Universidade Federal de Roraima
max.andre@ufr.br

RESUMO: Este trabalho teve o objetivo de analisar a percepção de acadêmicos e empreendedores da cidade de Boa Vista, sobre a importância do capital de Risco, na modalidade do Investimento-Anjo, para o desenvolvimento da economia local. Essa pesquisa é classificada como qualitativa. Foi realizado estudo de caso. O meio de coleta dos dados foi realizado através de entrevistas semiestruturadas. A Amostra foi composta por 6 representantes da academia e empreendedores. Como principais resultados pode-se inferir que parte da amostra crê que a figura do Investidor-Anjo pode ajudar a modificar a realidade local; que o termo Investimento-Anjo ainda é pouco conhecido pelos empreendedores locais, mas que existem iniciativas em curso; que a concorrência será a

grande indutora do desenvolvimento da economia local nos próximos anos. Diante desse contexto, o financiamento de empresas nascentes via Capital de Risco, por meio do Investimento-Anjo, torna-se vital para a criação de uma atmosfera propícia ao desenvolvimento de negócios inovadores e sustentáveis na capital de Roraima. Como limitação os resultados oriundos de trabalhos que utilizam a técnica de estudo de caso não podem ser generalizados.

Palavras-chave: Investidor Anjo, Capital de Risco, Acadêmicos, Empreendedores.

***ABSTRACT:** This work had the objective of analyzing the perception of scholars and entrepreneurs of the city of Boa Vista, about the importance of venture capital, in the form of Investment-Angel, for the development of the local economy. This research is classified as qualitative. A case study was carried out. The data collection medium was performed through semi-structured interviews. The Sample was composed of 6 academy representatives and entrepreneurs. As main results it can be inferred that part of the sample believes that the figure of the Angel Investors' can help to modify the local reality; that the term Angel Investment is still little known to local entrepreneurs, but that there are ongoing initiatives; that competition will be the major driver of the development of the local economy in the coming years. Given this context, the financing of start-up companies via Venture Capital, through the Angel Investment, is vital for creating an atmosphere conducive to the development of innovative and sustainable businesses in the Roraima state capital. As a limitation, the results from studies that use the case study technique cannot be generalized.*

Keywords: Angel Investors', Venture Capital, Academics, Entrepreneurs.

1. INTRODUÇÃO

O governo federal desenvolve estratégias voltadas para o crescimento do empreendedorismo e para a inovação, baseadas no apoio de autarquias e entidades

paraestatais e nos financiamentos de negócios pelo Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES), Banco da Amazônia (BASA), Banco do Brasil, Financiadora de Estudos e Projetos (FINEP), do Serviço Brasileiro de Apoio às Micro e Pequenas Empresas (SEBRAE) e outros.

Paralelamente, de forma mais ágil e flexível, baseando-se nas estratégias de países como os EUA, Israel e Índia, que se destacaram no surgimento de novos modelos de negócios nas últimas décadas, muitas organizações buscam dinamizar o empreendedorismo inovador no Brasil, das quais se destacam a Associação Nacional de Entidades Promotoras de Empreendimentos Inovadores (ANPROTEC), Associação Brasileira de *Private Equity e Venture Capital* (ABVCAP) e o Instituto Endeavor.

O cerne deste trabalho trata sobre a questão dos financiamentos, tendo em vista que os entraves formais ocasionados pelas disfunções burocráticas para o acesso ao crédito disponibilizado pelas instituições financeiras e/ou de fomento econômico desestimulam o aparecimento de negócios inovadores, devido à falta inicial da viabilidade econômica comprovada, atestada por meio de um plano de negócio tradicional ou garantias que façam conseguir o capital necessário para dar início às atividades empresariais.

Dessa forma, o incentivo à cultura de associações de investidores-anjo é uma alternativa privada interessante aos projetos empreendedores, pois além do capital, essas associações de investidores de risco compartilham a experiência no mercado, a rede de relacionamentos e técnicas de gestão com o objetivo de buscar o sucesso desses empreendimentos nascentes (ARRAIS, 2006; BOTELHO, 2013; SPINA, 2011).

Este trabalho teve o objetivo de analisar a percepção dos discentes e docentes na cidade de Boa Vista sobre a importância do capital de Risco, na modalidade do investimento anjo, para o desenvolvimento da economia local.

A importância acadêmica é refletida pela necessidade da exploração do assunto pelos docentes e discentes dos cursos de Administração, Contabilidade, Economia e Direito, tendo em vista a atuação de vários países no desenvolvimento do empreendedorismo de inovação, a interdisciplinaridade da temática e a escassa disponibilidade sobre o tema nos acervos da biblioteca da UFRR e nas bibliotecas virtuais.

O respaldo social se baseia na experiência vivenciada no Vale do Silício, na Califórnia (EUA), como grande exemplo da aplicabilidade exitosa da atuação do investimento anjo e de fundos de investimentos como catalisadores socioeconômicos do desenvolvimento daquela região (COELHO, 2011). Empresas nascidas no Vale do Silício, com o apoio do Capital de Risco, impactam a vida de bilhões de pessoas no mundo hoje. Como exemplos, têm-se a HP, Google e Facebook.

2. REFERENCIAL TEÓRICO

2.1. Teoria sobre investidores-anjo

O termo investidor-anjo teve seu início de forma tímida e voltada para espetáculos artísticos. O que se conhece como investimento-anjo apareceu nos Estados Unidos, no início do século XX, como forma de garantir o financiamento de peças teatrais e espetáculos na Broadway (SPINA, 2011).

O investidor-anjo custeava parte da produção e participava dos resultados a partir da venda de entradas e outras receitas. Esse investidor, muitas vezes, atuava também como um conselheiro ou mentor, contribuindo também com suas experiências profissionais para o sucesso daquele empreendimento. Assim, esse investimento ficou conhecido como anjo pelo fato de ser “um dinheiro que vem do céu”, tendo em vista as inúmeras dificuldades das companhias daquela época de serem financiadas (PRESTON, 2007).

Hoje, segundo a Associação Brasileira de Desenvolvimento Industrial (2011b), os investidores-anjos são, em geral, pessoas que possuem um significativo capital disponível, foram ou são executivos de alto escalão ou empreendedores de sucesso com larga experiência executiva.

Conforme cita Spina (2011), por causa do risco envolvido no investimento, os investidores-anjo buscam oportunidades em negócios que possuam as seguintes características: (i) inovadores, sejam no produto, no processo ou no modelo de negócio, para que tenham uma diferenciação significativa dos concorrentes diretos e/ou indiretos e, assim, apresentem uma rentabilidade maior que os mesmos, bem como uma certa

proteção; (ii) escaláveis, que possam crescer e serem replicados sem que isso exija grandes investimentos adicionais ou dependa muito de pessoas específicas e suas competências; (iii) um mercado amplo, para que haja potencial de crescimento sustentado e acelerado, como o mercado de softwares para telefones.

Nos Estados Unidos e Canadá, conforme dados de junho de 2016 da *Angel Capital Association* (ACA, 2016), uma das principais associações de investidores-anjo da América do Norte, os seus 240 grupos de investidores-anjo associados, totalizando mais de 13.000 membros, fizeram aproximadamente 73 mil ofertas iniciais para o desenvolvimento de empresas nascentes em 2014, e possuem atualmente mais de 10.000 empreendimentos em suas carteiras de investimentos.

Na Europa, segundo a *European Business Angel Network* (EBAN, 2016), a rede que representa o investimento-anjo na Europa, o continente em maio de 2016 possuía 470 associações ativas e há a estimativa da existência aproximada de 303.650 investidores-anjos. A Inglaterra é o país mais maduro da Europa em investimento-anjo e conta com 44 associações e 4.738 investidores.

No Brasil, não existe uma entidade que represente o segmento do investimento anjo, porém segundo o estudo da Associação Anjos do Brasil, apresentado durante a sua 4ª Conferência Nacional, realizada no mês de novembro de 2015, em São Paulo, mostrou que entre julho de 2014 e junho de 2015, o valor aportado por seus associados em startups chegou a R\$ 784 milhões – um aumento de 14% sobre os R\$ 688 milhões do período anterior (LEAL, 2015).

O estudo acima apresentou que o número de investidores-anjo cresceu apenas 3%, passando de 7.060 para 7.260 pessoas físicas. O valor médio aplicado por negócio cresceu de R\$ 97,5 mil para R\$ 108 mil nos 12 meses da pesquisa. De acordo com o levantamento realizado pela Associação Anjos do Brasil, 80% dos investidores são receptivos, ou seja, só fazem aportes quando são procurados pelos empreendedores.

2.2. Capital de Risco

De acordo com Coelho (2011), o capital de risco é uma modalidade alternativa de investimento do mercado financeiro e, é assim chamado por estar exposto a maiores riscos

que as formas tradicionais de investimentos, sendo caracterizado por: (i) baixa liquidez dos ativos; (ii) retornos no longo prazo; (iii) assimetria informacional. Conforme percebe Dornelas (2008, p 185):

O termo “Capital de Risco” (*venture capital*) nunca esteve tanto em discussão no Brasil, o que não implica estar em uso na mesma proporção. Principalmente após a grande expansão no número de empresas pontocom criadas no país, o *venturecapital* tornou-se conhecido e disputado por jovens empreendedores, sedentos por capital para suas startups.

De maneira concisa, conforme a Associação Brasileira de Desenvolvimento Industrial (2011b), os investimentos de *Private Equity* são tradicionalmente divididos em *Venture Capital* e *Buyout*, em que o primeiro se refere às participações minoritárias em empresas em estágios iniciais e o último às aquisições de controle acionário em empresas nos estágios mais maduros.

Assim, *Venture Capital* é um tipo de investimento de *Private Equity*. No investimento de PE/VC, o empreendedor vende uma participação acionária de sua empresa em troca de recursos (capital, apoio à gestão e estratégia do negócio, governança corporativa, etc.) e ambos desenvolvem uma parceria benéfica para criar valor à empresa.

No Brasil, convencionou-se utilizar os termos PE/VC de forma distinta para separar dois estágios de maturidade das empresas que recebem esses tipos de investimentos, sendo o termo capital de risco escolhido para denominar investimentos de *Venture Capital*, e o termo capital empreendedor é adotado para denominar os investimentos de *Private Equity*. Ambos atraem investidores por causa da relação risco versus retorno, pois o capital investido pode ser reembolsado milhares de vezes a mais.

Para Arrais (2006), os setores formais e informais do mercado de capital de risco atuam de forma complementar, apesar do mercado dos investidores-anjo ser de difícil estudo devido à informalidade na qual esses investidores operam. Contudo, é notório que em muitos países eles são responsáveis pelo financiamento de um número maior de empresas do que o setor formal desse mercado.

Assim, pouco se sabe acerca do investimento anjo, devido à baixa produção acadêmica, em particular no Brasil, cabendo destaque a falta de clareza sobre os dados apresentados. Autores afirmam que questões de segurança motivam alguns anjos a não se

exporem (AMORIM; SARFATI, 2018). Desse modo, a seguinte seção visa apresentar alguns estudos nacionais que abordam o tema.

2.3. Estudos anteriores

Braga, Horbucz e Cherobim (2015) analisam a tomada de decisão dos investidores anjos relacionados aos conflitos de agência. O estudo de caso na empresa Ecobike Courier utilizou como técnica de coleta dos dados, uma entrevista com o seu sócio fundador. Como principais resultados, identificam-se que os conflitos de agência entre principal e agente são reduzidos em razão de ambos buscarem a consolidação e expansão da empresa no mercado. Por fim, concluiu-se que o principal fator de redução dos conflitos ocorre por conta da proximidade do principal com o agente, uma característica própria do investimento anjo.

Já Mineiro et al. (2016), também em um estudo de caso, pesquisaram o potencial de um polo de inovação para a criação de uma rede de investidores-anjos. Analisaram três polos de inovação: um internacional e dois nacionais. Observaram que os polos incentivam o desenvolvimento regional, por meio de investimento em empresas regionais e concluem que as redes de investidores-anjos buscam investir em empresas regionais.

Barros, Toda e Ramos Filho (2017) buscaram avaliar a participação de investidores-anjos junto às empresas em que investiram, por meio de entrevistas semiestruturadas com sócios e empreendedores de empresas do estado do Rio de Janeiro que receberam investimento anjo. Os resultados obtidos indicam que os investidores contribuíram de forma mais expressiva com o apoio financeiro, bem como com conhecimentos técnicos e proporcionando ampliação do networking.

Enquanto Amorim e Sarfati (2018) buscaram compreender o processo decisório de investimento anjo em startups na mais antiga associação de anjos do Brasil, a *Gávea Angels*. Os autores destacam que seus achados se alinham com estudos internacionais, uma vez que os critérios priorizados pelo investidor-anjo estão ligados ao empreendedor e seu time de gestão, mais especificamente nos quesitos: confiabilidade e honestidade; entusiasmo e comprometimento; time de gestão e expertise de domínio. Ressaltam ainda, dentre os critérios mais importantes para análise do time de gestão, a ‘resiliência’ e ‘paixão do time’.

3. METODOLOGIA

3.1. Meios, abordagem e tempo

Os procedimentos metodológicos aplicados à pesquisa em questão foram conduzidos por meio de um estudo de campo em duas etapas. A primeira, a partir de uma pesquisa bibliográfica na realização dessa fase inicial, foram utilizados dados secundários provenientes de livros, teses, dissertações, monografias, artigos, dados estatísticos e estudos sobre a temática do empreendedorismo e o seu financiamento em Boa Vista-RR e em outras regiões no Brasil e do mundo, disponíveis em meios físicos e/ou eletrônicos. A segunda etapa fez uso de fontes primárias de dados, onde foram utilizadas as informações obtidas nas entrevistas com representantes de organizações envolvidas com o empreendedorismo e seu financiamento em Boa Vista-RR.

Quanto à forma de abordagem, a pesquisa foi qualitativa, onde os dados obtidos foram analisados de forma indutiva, bem como a interpretação dos fenômenos e a atribuição de seus significados.

Em relação ao horizonte de tempo, foi de corte transversal devido à coleta de dados que ocorreu em um só momento, pretendendo descrever e analisar o estado de uma ou várias variáveis em um dado momento.

3.2. Amostra da pesquisa

O estudo de campo realizado se baseou em entrevistas com uma amostra não-probabilística que seguiu os critérios de: (i) representatividade de diversos setores envolvidos com o desenvolvimento do empreendedorismo local; (ii) conveniência para a instituição relacionada; (iii) disponibilidade dos representantes legais dessas organizações em participar do estudo.

Foram entrevistados seis representantes de segmentos que estão ligados ao desenvolvimento do empreendedorismo em Boa Vista-RR. Para facilitar a compreensão das entrevistas, os entrevistados serão identificados por meio de códigos alfanuméricos, os quais estão relacionados no quadro 1.

Quadro 1 – Respondentes por instituição

Código	Representantes
R1	Instituição de ensino superior
R2	Instituição sem fins lucrativos que promove o empreendedorismo
R3	Instituição privada que promove o empreendedorismo
R4	Instituição pública que financia o empreendedorismo
R5	Instituição privada que se beneficia diretamente com o empreendedorismo
R6	Empreendedor digital sócio em uma <i>startup</i>

Fonte: Dados da pesquisa

Como destaca Duarte (2012), para os estudos qualitativos deve-se preferir uma menor quantidade de fontes que sejam de qualidade, do que muitas que não contribuam para o estudo. Entende-se que os entrevistados selecionados estão enquadrados no requisito de relevância para atingir o objetivo proposto por esta pesquisa.

3.3. Quanto à técnica

A entrevista, conforme Gil (2012), é uma forma bastante flexível de coleta de dados, muito utilizada por pesquisadores que desejam buscar informações, quer seja para levantar possíveis cenários sobre uma situação pouco explorada, quer seja para buscar a compreensão de um fenômeno. As entrevistas que foram aplicadas neste estudo de campo se baseiam em formulários semiestruturados, permitindo a inclusão de observações não previstas inicialmente.

O roteiro foi desenvolvido a partir de questionamentos que pudessem revelar a compreensão da realidade sobre a temática do financiamento pelo mercado de capital de risco e o empreendedorismo em Boa Vista-RR. A entrevista semiestruturada foi elaborada a partir de um roteiro com oito perguntas que visam compreender: (i) a particular visão sobre o empreendedorismo local; (ii) a experiência pessoal com o empreendedorismo; (iii) percepções sobre o investimento anjo em Boa Vista.

Para viabilizar a realização da pesquisa de campo, optou-se por assinar um Acordo de Confidencialidade com os entrevistados de forma a garantir o sigilo dos dados apresentados.

No início de cada entrevista foi explicado o método que seria utilizado e uma descrição da justificativa do estudo. Em seguida, os entrevistados eram alertados de que os encontros seriam gravados e posteriormente transcritos.

A entrevista mais longa durou 18 minutos e, a mais curta, 13 minutos. As entrevistas foram conduzidas pessoalmente em lugares em que os entrevistados desenvolviam suas atividades fins e ocorreram entre os dias 13 e 18 de julho de 2018.

Constatou-se, na fase de coleta de dados, que a amostra de entrevistados ofereceu ao pesquisador uma rica variedade de detalhes, similaridades e diferenças, consideradas adequadas para a análise dos dados e desenvolvimento da pesquisa.

3.4. 3.4. Quanto à análise

Como destacado por Bardin (2010), este método é composto por três etapas: (i) a pré-análise; (ii) a exploração do material; (iii) o tratamento dos resultados e a interpretação dos mesmos. A primeira fase constitui-se na fase de organização, que utilizou vários procedimentos para fundamentar a interpretação. A fase de codificação dos dados, a partir das unidades de registro, foi a etapa seguinte. Por fim, na última etapa, buscou-se tornar os resultados obtidos em informações objetivas, válidas à proposição da pesquisa.

4. RESULTADOS

4.1. Realidade local

Percebeu-se, nas entrevistas, que Boa Vista-RR vem mudando de maneira positiva a sua realidade. Com o apoio do SEBRAE e de outras iniciativas, a cidade está buscando desenvolver o empreendedorismo de inovação: “[...] eu vejo que têm outras instituições que apoiam e outras realizam curso que incentivam isso aí... que é o SEBRAE. O SEBRAE tem incentivado esse tipo de negócios” (R4).

Com o estímulo à criação de uma cultura de inovação, a amostra observou que os empreendedores locais vêm buscando apoio das instituições para se desenvolverem: “Então, em relação a isso, a gente vem vendo também o crescente número de empreendedores que vem buscando apoio de instituições, para receber capacitações, para receber treinamento melhorar na direção da empresa [...]” (R3).

[...] a gente vê que não só os empreendedores do ramo tradicional do empreendimento buscando inovar seus projetos, buscando trazer uma coisa mais tecnológica para suas empresas, aplicar novidades em seus produtos e serviços oferecidos. A gente vê também um crescimento grande do número de startups [...]. E eu acredito que isso vem se firmando, essa necessidade, essa busca pela inovação vem se firmando cada vez mais (R3).

Porém, para o respondente R1, não estão visíveis em nossa cidade os efeitos da busca pela inovação, refletida na criação de produtos inovadores. Talvez, esse fato se deva ao recente despertar das intuições locais para o fomento da inovação: “[...] ou seja, eu não tenho visto empresas que desenvolvam produtos novos, ou empresas inovadoras. Eles podem inovar muito nos processos, mas nos produtos eu vejo que ainda que precisa ser muito trabalhada a cultura da inovação nas empresas” (R1).

Para alguns respondentes, está perceptível que a capital de Roraima está se organizando para o mundo dos novos modelos de negócios e, por meio de parcerias entre instituições públicas e privadas, a cidade vem se preparando para a nova realidade empreendedora:

A nossa *startup* está com a parceria com o Buriti Valley, que é o ecossistema da comunidade startup local, tem parceria aí com várias instituições, e nós estamos dando apoio para estas startups conseguirem desenvolverem seus modelos de negócios e conseguirem ir para o mercado de uma forma bem estruturada e redondinha [...] (R3).

Apesar da busca por modelos de negócios inovadores, a cidade tem como característica a economia voltada para a cultura empreendedora para negócios tradicionais:

[...] eu acredito que exista ainda aqui em Boa Vista uma cultura tradicional de negócios, de implementar uma loja de roupas, uma farmácia, tudo nesse sentido. E aí, o empreendedor não consegue muitas vezes ver, enxergar essas oportunidades de negócios que estão um pouquinho mais escondidas ou que demandem uma inovação na forma de atuação (R3).

[...] Boa Vista ainda é uma, uma região que é muito arcaica nessa questão de inovação, sempre segue, parece, que aquele tradicionalismo, aquele modelo padrão. Então, quando tu trazes alguma coisa nova, alguma coisa inovadora, sempre parece que o empreendedor, quem, quem tu botaste, investiu nele, tem uma pulga atrás da orelha, acha que aquilo não vai para frente (R6).

Outra característica marcante na cidade é a existência da vocação ao concurso público, fazendo com que pessoas de outros estados sejam atraídas com esse objetivo, e faz também que os egressos das faculdades locais foquem no funcionalismo público ao invés de tentar empreender por meio dos ensinamentos repassados pelas instituições de ensino. Esse entendimento está evidente neste seguinte relato:

[...] então eu acho que é muito mais falta do interesse dos empreendedores, até mesmo que a gente falava um pouco desta discussão sobre essa cultura do contracheque, aqui..., talvez ela impeça de certa forma com que as pessoas empreendam e queiram migrar para o concurso público (R1).

Quanto às atuais formas de financiamento de empreendimentos existentes na cidade, destaca-se que a instituição de financiamento público representada pelo respondente R4 tem como sua prioridade o atendimento aos pequenos empreendimentos, evidenciada neste depoimento:

[...] o pequeno é que tem a grande dificuldade de acessar o crédito. O grande tem outros tipos de intuições, tipo o Banco do Brasil, Banco da Amazônia, Caixa Econômica, que poderão ofertar recursos e no montante até maior, individualmente, enquanto que aqui a gente tem essa limitação de recursos, e por isso nós atendemos, estamos mais voltados para atender ao pequeno empresário [...] (R4).

Porém, a instituição de financiamento não dispõe de uma linha de crédito específica para projetos inovadores em fases iniciais, conforme o relatado:

Olha, nesse período em que a gente está à frente, daqui da diretoria, eu recebi um cliente buscando esse tipo de investimento, mas infelizmente a [...] ela ..., nós não..., temos dificuldade em operacionalizar financiamentos para esse tipo de investimento, haja vista que o grande grau de risco que tem o investimento, que pode dar certo ou que pode dar errado, aí quem arca com o prejuízo? (R4).

4.2. Possibilidades

Quanto às possibilidades locais, os respondentes vislumbram uma mudança na realidade local, com o capital social que está sendo gerado pelas inúmeras faculdades na cidade, a vinda de dois centros de compras e a instalação de dois empreendimentos conhecidos como “atacarejos”, a economia sofrerá mudanças positivas em que a concorrência irá despontar, transformando a economia de Boa Vista. Isso pode ser observado nas falas seguintes:

[...] nesses próximos cinco anos, eu acredito que haja uma mudança na face, digamos, da dinâmica empresarial em Roraima, tendo em vista que, digamos, as universidades estão colocando um número muito grande de profissionais, a concorrência vai ficar mais acirrada, e os empresários na realidade, eles, vão, e é o grande objetivo, de buscar os melhores e mais capacitados para fazer parte do rol de suas empresas, do prestador de serviços (R4).

Eu acredito que nós teremos grandes mudanças aí nesse setor, não só no número de empresas que vão abrir né, mas também no formato de negócios que a gente receber por aqui [...] acredito que o número de empresas tradicionais elas vão começar a diminuir um pouquinho e a gente vai ter esses novos modelos de negócios, que são as *startups* [...] (R3).

O município possui muitas oportunidades tradicionais para desenvolver sua economia, entre elas, estão o agronegócio, agricultura familiar, agricultura orgânica, turismo rural, a área de serviços, entre outras, de acordo com as citações a seguir:

Eu, eu reitero, sou muito otimista, eu acredito que a gente vá despontar ainda como um estado que vem, vem abrindo várias empresas e acredito que alguns segmentos vão se destacar, como: o da agricultura familiar, que a gente algumas cooperativas se consolidando [...] (R1).

Eu acho que, na área rural, eu acho que, a agricultura orgânica, eu acho que é um foco que tende a crescer e cada mais as pessoas estão tomando consciência em estar consumindo produtos que não contenham agrotóxicos, e do outro lado, é do lado mais voltado para o lado empresarial, eu vejo a parte de turismo. O turismo, principalmente o turismo rural, esses segmentos que na realidade buscam [...] o próprio SEBRAE já tem um roteiro, mas a Fazenda Castanhal é exemplo disso [...] (R4).

Na cidade, por se tratar da capital de um estado relativamente novo, em relação aos negócios inovadores, apenas um respondente conseguiu visualizar ideias e oportunidades a serem exploradas: “[...] trabalhar com idosos, a atenção ao adolescente, a criança, modelos é ..., coisas inovadoras, que busquem não só atender as necessidades mas também atenderem, muitas vezes, os desejos dessas, desses nichos” (R3).

4.3. Relação entre investidores-anjo e a cidade de Boa Vista-RR

Dos seis respondentes, apenas um não tinha conhecimento sobre a modalidade Investimento-Anjo, o R4, fazendo com que a percepção sobre o capital de risco ficasse aparente nas instituições em que a inovação é abordada e/ou desenvolvida. Para um dos respondentes que conhecia a modalidade, o investimento anjo é muito desconhecido em

Boa Vista-RR: “[...] eu acho que isso é tão novo aqui no estado que muita gente não conhece e que muita gente não viu o potencial disso ainda” (R3).

Sobre a existência de investidores-anjo em Boa Vista, quatro dos respondentes disseram categoricamente que não conheciam. Um disse que não tinha a certeza da existência. Um respondente disse que estava envolvido em um empreendimento que, pela maneira com que se relacionava com o mesmo, poderia se tornar um investidor-anjo, de acordo a resposta a seguir:

[...] a gente está, inclusive, entrando em parceria com um..., uma pessoa que está diretamente ligada às *startups*. Então a gente tá... fazendo um investimento de capital próprio para lançar um produto, um produto nessa área de tecnologia. E assim, essa pessoa que a gente está fazendo, fazendo essa parceria é ..., é ..., tem muito potencial e ..., e tem muita vontade.... e aí a gente junta capital e intelecto né [...] e ele vem com a parte técnica (R5).

Todos os respondentes relataram que acreditam que o investimento anjo tem o poder de impulsionar a realidade da economia local, com o aporte financeiro e seu conhecimento sobre o mundo dos negócios, a sua capacidade de correr riscos e de acreditar em projetos inovadores podem despertar a capacidade empreendedora de Boa Vista a partir de ideias de negócios não tradicionais:

Sim, sim porque se a gente pegar à luz dos Estados Unidos, dos modelos que tem lá de investimento, a Google, das empresas..., Apple, nós temos Google, Face, todos foram empresas que tiveram Investidores-Anjo [...] Então pra mim é possível sim e tem como você ajudar pra dinamizar os negócios da cidade (R1).

Claro que pode, pode ajudar muito, porque a gente sabe que, que tem bastante pessoas que, que têm este, este perfil arrojado hoje, que gostam de investir coisas de risco, investem em ações por exemplo, existe muito aqui em Boa Vista, acho que assim, é..., talvez ainda não começou isso por ser uma tendência, e´..., vamos se dizer no Brasil nova ainda, né, [...] mas assim, tem, tem muita capacidade e eu acredito muito que isso possa estar acontecendo aqui (R2).

Eu acredito que o investidor-anjo, ele, pode sim ajudar a desenvolver negócios, a fomentar o crescimento desse novo modelo de gestão, é ..., aqui em Boa Vista, mas acredito que os empreendedores locais que são justamente aqueles que podem vir a serem os primeiros investidores, eles ainda eles precisam conhecer um pouquinho mais sobre o potencial desse tipo de negócio (R3).

Sim, sim, o autêntico com certeza, porque ele aí junta, ele junta aquelas duas partes que eu falei do investidor, porque ele entra com o aporte que é uma coisa extremamente necessária para quem está começando, ninguém consegue começar do zero sem, sem nada de dinheiro e ele também pode entrar como

um, um anjo, digamos assim, que é protegendo o projeto, dando aquela assistência, aquela consultoria (R6).

Dois respondentes perceberam que é preciso criar uma mentalidade nos empreendedores de tal forma que possa atrair esses investidores para Boa Vista e, assim, dar os primeiros passos em direção à criação da cultura do investimento anjo na cidade:

Agora o que está faltando é ..., é a questão da cultura de entender o que seria o Investidor-Anjo, porque muita gente não entende, quer ser dono da empresa. Então tendo um empreendedor que tem medo e as vezes quem quer aportar os recursos, que quer dar os recursos também não tem ideia que ele só tem um limite sobre a empresa, ele não para ser dono da empresa [...] (R1).

[...] muito que acontece é que as empresas, logo no início, elas procuram esse investimento, mas elas não têm o modelo de negócios bem definido e acabam tendo alguns problemas, não conseguem crescer, não conseguem se manter no mercado e isso acaba causando a decepção do investidor, né. Então, acho que os negócios são..., a..., a..., o empreendedor também precisa antes de sair pro investimento, ele precisa se capacitar e definir o modelo de negócios dele bem direitinho para que ele tenha realmente um retorno, senão não vai haver retorno para nenhum dos dois lados (R3).

Interessante notar que somente um dos respondentes disse que sua instituição tem interesse em desenvolver a modalidade de investimento anjo na cidade, o que demonstra que a realidade sobre o capital de risco em Boa Vista-RR pode mudar:

A gente vai trabalhar para isso, para que as pessoas criem essa cultura, né..., e ..., e sejam ..., tenham mentes abertas para esta parte do Investidor-Anjo, tem, tem que ter o perfil bem arrojado mesmo, para investir e dar aporte de capital para estas empresas (R2).

Assim, este capítulo procurou apresentar de forma detalhada os achados nesta pesquisa quanto às percepções da cidade de Boa Vista-RR sobre sua relação com o investimento anjo.

A próxima seção conclui o estudo, consolidando os resultados encontrados, apresentando observações e reflexões adicionais, bem como os aspectos limitantes deste trabalho e sugestões para estudos futuros.

5. CONSIDERAÇÕES FINAIS

Este trabalho teve por objetivo analisar a percepção de acadêmicos e empreendedores da cidade de Boa Vista-RR sobre a importância do capital de risco, na modalidade do investimento anjo, para o desenvolvimento da economia local.

A percepção de Boa Vista-RR sobre sua relação com o capital de risco, na modalidade investimento anjo, demonstrou que a capital roraimense crê que a figura do investidor-anjo pode ajudar a modificar a realidade local, que está muito ligada ao funcionalismo público, onde os empreendimentos na sua maioria atendem às necessidades das diversas repartições públicas e da população que é funcionária dessas instituições.

Na trajetória de busca pela identificação da relação entre o empreendedorismo e a cultura de investimento de risco, mantida por investidores-anjo, na percepção socioeconômica dos habitantes da cidade de Boa Vista - RR, constatou-se que, por meio de conversas informais com os entrevistados e com outras pessoas relacionadas às instituições representadas, o termo investimento anjo ainda é pouco conhecido pelos empreendedores locais, mas que existem iniciativas em curso, por meio de parcerias entre instituições públicas e privadas, para preparar a cidade para a realidade dos negócios inovadores.

A concorrência será a grande indutora do desenvolvimento da economia local nos próximos anos, segundo a visão dos participantes do ecossistema do empreendedorismo, tendo em vista o aumento do grau de escolaridade da população e a vinda de grandes empreendimentos comerciais.

Apesar de não existir investidores-anjo em Boa Vista-RR, o universo entrevistado acredita que o investimento anjo tem muito potencial como agente catalizador do desenvolvimento da economia local, porém, é preciso criar nos empreendedores, que necessitem de capital de risco, uma mentalidade baseada em modelos de negócios que possam ser validados, de maneira a trazer esses investidores para Boa Vista-RR e, assim, dar os primeiros passos em direção à criação da cultura do investimento anjo na cidade.

Durante a pesquisa, constatou-se que em Boa Vista-RR há empreendedores que estão com seus modelos de negócios validados e há outros que estão no caminho. Porém, no mundo dos negócios inovadores, em que não há certeza inicial de viabilidade

econômico-financeira, muito menos de sucesso, há inúmeros empecilhos formais para o início das atividades.

Neste contexto é que o financiamento de empresas nascentes via capital de risco, por meio do investimento anjo, torna-se vital para a criação de uma atmosfera propícia ao desenvolvimento de negócios inovadores e sustentáveis na capital de Roraima. É importante ressaltar que, ao reconhecer a importância dessa modalidade de investimento, o Congresso Nacional está prestes a regulamentar a figura do investidor-anjo (SUPLICY, 2016).

Quanto às possíveis limitações, principalmente decorrentes da técnica de coleta de dados utilizada na segunda etapa dessa pesquisa, listadas por Marconi e Lakatos (2005), acredita-se que as mesmas, se não foram superadas totalmente, foram mitigadas, de forma a tornar o conteúdo coletado válido e relevante aos objetivos da pesquisa.

REFERÊNCIAS

AMORIM, Ronaldo Alves; SARFATI, Gilberto. Os Critérios de Investimento Utilizados pelos Investidores Anjo no Brasil. **REMIPE-Revista de Micro e Pequenas Empresas e Empreendedorismo da Fatec Osasco**, v. 4, n. 1 jan-jun, p. 4-31, 2018.

ARRAIS, Y. R. **As barreiras enfrentadas pelos investidores anjos no Brasil**. 2006. Dissertação (Mestrado em Engenharia Industrial) - Departamento de Engenharia Industrial da Pontifícia Universidade Católica do Rio de Janeiro, Rio de Janeiro, 2006. Disponível em: <http://www.maxwell.vrac.puc-rio.br/Busca_etds.php?strSecao=resultado&nrSeq=9381@1>. Acesso em: 17 dez. 2015.

BARDIN, L. **Análise de conteúdo**. Lisboa: Edições 70, 2010.

BARROS, Giovanni Evangelista; TODA, Favio Akiyoshi; RAMOS FILHO, Américo da Costa. O papel de investidores-anjos em empresas investidas: um estudo exploratório com empresas do Estado do Rio de Janeiro. **Cadernos de Gestão e Empreendedorismo**, v. 5, n. 3, p. 47-61, 2017.

BOTELHO, A. J. J. O Capital Anjo - Motor de Crescimento de Empresas Inovadoras. In: Seminário Estudo “Capital Empreendedor: oportunidades de profissionalização, inovação e crescimento para as empresas brasileiras”, 2013, Brasília. **Anais...Brasília:Centro de Estudos e Debates Estratégicos, Câmara dos Deputados**, 2013. Disponível em: <<http://slideplayer.com.br/slide/10422173/>>. Acesso em 27 jan. 2016.

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. **REGEPE-Revista de Empreendedorismo e Gestão de Pequenas Empresas**, v. 4, n. 1, p. 152-168, 2015.

BRASIL. Agência Brasileira de Desenvolvimento Industrial - ABDI. **A Indústria de Private Equity e Venture Capital – 2º Censo Brasileiro**. Brasília: Agência Brasileira de Desenvolvimento Industrial, 2011. Disponível em: <<http://gvcepe.com/site/secondcensus-privateequityventurecapital/>>. Acesso em 13 mai. 2015.

BRASIL. Agência Brasileira de Desenvolvimento Industrial - ABDI. **Introdução ao Private Equity e Venture Capital para Empreendedores**. Brasília: Agência Brasileira de Desenvolvimento Industrial, 2011. Disponível em: <<http://gvcepe.com/site/pevc-coursebook/>>. Acesso em 13 mai. 2015.

BRASIL. Associação Nacional de Entidades Promotoras de Empreendimentos Inovadores - ANPROTEC. **Estudo, Análise e Proposições sobre as Incubadoras de Empresas no Brasil – relatório técnico**. Brasília: ANPROTEC, 2012. Disponível em: <<http://anprotec.org.br/site/menu/publicacoes-2/estudos-e-pesquisas/>>. Acesso em 15 jul. 2016.

COELHO, F. C. **Estudos sobre o Venture Capital (capital de risco) Institucional: aspectos conceituais e questões relacionadas**. 2011. Monografia (Graduação Ciências Econômicas) - Faculdade de Economia, Administração, Atuária e Contabilidade da Universidade Federal do Ceará. Fortaleza, 2011. Disponível em: <<http://gvcepe.com/site/external-publications/>>. Acesso em 27 jan. 2016.

DUARTE, J; BARROS, A (Org.). **Métodos e Técnicas de Pesquisa em Comunicação**. São Paulo: Atlas, 2012.

GIL, A. C. **Métodos e técnicas de pesquisa social**. 6. Ed. São Paulo: Atlas, 2012.

LEAL, R. Investimento-anjo cresceu no Brasil mesmo com a crise. **Pequenas Empresas & Grandes Negócios**, 30 nov. 2015. Disponível em: <<http://http://revistapegn.globo.com/Startups/noticia/2015/11/investimento-anjo-cresceu-no-brasil-mesmo-com-crise.html>>. Acesso em: 29 jun. 2016.

MARCONI, M. A.; LAKATOS, E. M. **Fundamentos de Metodologia Científica**. 6. ed. São Paulo: Atlas, 2005.

MINEIRO, Andrea Costa; CORREIO, Bruno Prudente; OTTOBONI, Celia; PASIN, Luiz Eugenio. Investigação do potencial de um polo de inovação para a criação de uma rede de investidores anjos a partir de seu ecossistema empreendedor. **Revista de Administração, Contabilidade e Economia da Fundace**, v. 7, n. 1, 2016.

PRESTON, S. L. **Angel Financing for Entrepreneurs: Early-Stage Funding for Long-Term Success**. San Francisco: Jossey-Bass, 2007

SPINA, C. **Investidor Anjo: como conseguir investimento para seu negócio.** São Paulo: Amazon, 2011.

SUPLICY, M. Supersimples. **Folha de São Paulo**, São Paulo, 10 jun. 2016. Primeiro caderno, p. A2. Disponível em: <<http://acervo.folha.uol.com.br/fsp/2016/06/10/2/>>. Acesso em: 14 jul. 2016.