



EMPREENDEDORISMO TECNOLÓGICO: INVESTIMENTOS DE RISCO EM STARTUPS NO BRASIL

Cleide Ane Barbosa da Cruz – cleideane.barbosa@bol.com.br

Programa de Pós graduação em Ciência da Propriedade Intelectual – Universidade Federal de Sergipe

Amanda Luiza Soares Silva – amandalsoaressilva@gmail.com

Programa de Pós graduação em Ciência da Propriedade Intelectual – Universidade Federal de Sergipe

Valéria Melo Mendonça – ymm.se@hotmail.com

Programa de Pós graduação em Ciência da Propriedade Intelectual – Universidade Federal de Sergipe

Paulo Roberto dos Santos – admpaulo.roberto@hotmail.com

Universidade Federal de Sergipe

Ana Eleonora Almeida Paixão – aepaixao@gmail.com

Programa de Pós graduação em Ciência da Propriedade Intelectual – Universidade Federal de Sergipe

Iracema Machado de Aragão Gomes – aragao.ufs@gmail.com

Programa de Pós graduação em Ciência da Propriedade Intelectual – Universidade Federal de Sergipe

Resumo — *As startups necessitam de investimento de risco para se tornarem viáveis economicamente. Este artigo tem como objetivo descrever o investimento em startups no Brasil por meio da descrição de organizações e associações que fomentam esses investimentos. A metodologia consistiu num estudo qualitativo descritivo, onde utilizou-se da pesquisa documental, levantando informações dos sites de associações e organizações de equity crowdfunding e investimento anjo. Os resultados destacaram que existem organizações que conectam investidores a startups inovadoras, que selecionam as empresas por meio de investidores âncoras, ou seja, o investidor pode participar dos resultados da empresa investida. Das oito instituições analisadas, percebe-se que todas buscam apoiar o empreendedorismo tecnológico brasileiro, através do fomento de investimento anjo.*

Palavras-chave — Empreendedorismo Tecnológico, Equity Crowdfunding, Investidores Anjos.

Abstract — *Startups need risky investments to become economically viable. This article aims to describe investment in startups in Brazil by describing organizations and associations that promote these investments. The methodology consisted of a descriptive qualitative study, where it used documentary research, gathering information from the sites of associations and organizations of equity crowdfunding and investment angel. The results highlighted that there are organizations that connect investors to innovative start-ups, which select companies by means of anchor investors, that is, the investor can participate in the results of the invested company. Of the eight institutions analyzed, it is perceived that all seek to support Brazilian technological entrepreneurship, through the promotion of angel investment.*

Keywords — Technology Entrepreneurship, Equity Crowdfunding, Investors Angels.

1 INTRODUÇÃO

O processo empreendedor explica como novas ideias de negócios se tornam oportunidades empreendedoras e é constituído pelas seguintes fases: 1) Identificação de uma oportunidade, o empreendedor tem a ideia, reconhece a oportunidade, analisa a viabilidade de um novo produto ou serviço e faz uma pesquisa de mercado para entender que os clientes querem; 2) Desenvolvimento do conceito: o empreendedor planeja a *startup* (empresa temporária projetada com o objetivo de viabilizar um modelo de negócio repetitivo e escalável,) e desenvolve um plano de negócios (finanças, *marketing*, propriedade intelectual, entre outros); 3) Captação de recursos financeiros, humanos e materiais; 4) Atualização, o empreendedor estabelece metas para alcançar seus objetivos e utiliza seus recursos disponíveis de maneira eficaz; e, 5) Resultado, o empreendedor decide se continua ou não com a ideia de negócio (AL-ZOUBI, 2016; SPENDER *et al.*, 2017).

Para que uma *startup* se torne economicamente sustentável e desenvolva seus processos de inovação é necessário a captação de recursos financeiros com investidores de riscos que buscam além do investimento financeiro, estar próximos aos negócios inovadores e apoiar aos empreendedores através de sua experiência pessoal (PERONI; OLIVEIRA, 2015; SPENDER *et al.*, 2017). No Quadro 1, verifica-se o valor e o tipo de investimento por estágios de captação de investimento da *startup*.

Quadro 1: Tipo e Valor do Investimento por Estágios da *Startup*

Estágios de Captação de Investimento da <i>Start-up</i>	Tipo de Investimento	Valor do Investimento
Pré-semente	Investimento anjo, aceleradora e equity crowdfunding	Até R\$1.000.000,00
Capital Semente	Investimento anjo, equity crowdfunding e fundos de investimento	Até R\$5.000.000,00
<i>Venture Capital</i>	Fundos de investimento	Até R\$30.000.000,00
<i>Private Equity</i>	Fundos de investimento	Mais de R\$30.000.000,00

Fonte: Adaptado de Peroni e Oliveira (2015).

De acordo com Cox, Lortie e Stewart (2017) e Li (2017), os investidores anjos e de *equity crowdfunding* têm contribuído para o desenvolvimento de *startups* e representam um fenômeno econômico importante.

Por isso, este estudo teve como objetivo descrever o investimento em *startups* no Brasil (*equity crowdfunding* e investidores anjos), por meio da descrição de organizações e associações que fomentam esses investimentos.

2 REFERENCIAL TEÓRICO

Essa seção apresenta a fundamentação teórica acerca de investimento de risco em *startups* (*equity crowdfunding* e investidores anjos).

2.1 INVESTIMENTO DE RISCO EM *START-UPS*

- *Equity Crowdfunding*

O *crowdfunding* acontece através de plataformas *on-line* e tem como objetivo transformar o capital social (redes sociais) em capital financeiro para realização de ideias e projetos, sendo o *equity crowdfunding* (ou *crowdinvesting* ou financiamento coletivo por valores mobiliários) é uma variação que oferece capital de risco para *start-ups* (POTENZA; OLIVEIRA, 2016; IZZO, 2017).

De acordo com Li (2017) o *equity crowdfunding* é um tipo de financiamento, no qual, os investidores obtêm renda quando as *start-ups* fazem ofertas públicas de ações ou são vendidas para outras empresas.

- Investimento Anjo

Os investidores anjos são pessoas físicas que possuem experiência profissional e capital financeiro suficiente para investir em *startups* em troca de participação societária nas etapas iniciais do negócio (BILAU; SARKAR, 2016; MINEIRO *et al.*, 2016). Esses investidores fornecem conhecimentos estratégicos e operacionais para os novos empreendimentos, emprestam conexões, mentoria e *networking* para os jovens empreendedores, sendo importantes para estimular a atividade empreendedora e o crescimento econômico (BILAU; SARKAR, 2016; MINEIRO *et al.*, 2016; WOLLHERIM; NUCCIO, 2016).

A maioria se considera parceiros dos empreendedores; buscam outros objetivos além da maximização do valor investido, tais como, satisfação pessoal, geração de empregos e oportunidade para influenciar o desenvolvimento de uma *startup*. O relacionamento investidor anjo/empreendedor é o principal meio para que investidores agreguem valor ao seu portfólio (COLLEWAERT; MANIGART, 2016).

De acordo com Rodriguez (2016), na última década, muitos anjos se organizaram em grupos ou portais de anjos para combinar seu capital de investimento, compartilhar a diligência, cruzar informações entre diversos conhecimentos comerciais para potenciais oportunidades de investimento e lidar com a execução. Esse tipo de investidor ganhou força em períodos recentes, juntamente com o avanço da globalização, da *internet* e do estímulo aos jovens idealizadores e fundadores de *startups* que são potenciais para o mercado (WOLLHERIM; NUCCIO, 2016).

3 METODOLOGIA

Este estudo foi classificado como descritivo, pois buscou descrever o investimento em *start-ups* no Brasil. Além disso, se classifica como qualitativo. Em relação ao método, a pesquisa é documental, pois levantou as informações dos sites de associações e organizações de *equity crowdfunding* (Associação Brasileira de *Equity Crowdfunding* – ABEC, Broota, Eqseed, Startup Me Up e Urbe.me) e de investidores anjos (Anjos do Brasil, Anjos da Amazônia, Curitiba Angels, Gávea Angels, Mulheres Investidoras Anjos – MIA, Rede de Investidores Anjos de Santa Catarina – RIA/SC, TI Angels e Vitória Investidores Anjos).

4 RESULTADOS

4.1 *Equity Crowdfunding*

A ABEC (2017) foi fundada em 2014, com o objetivo de disseminar o *equity crowdfunding*, como novo modelo de investimento para viabilização e geração de *startups*. Em particular, sendo o *equity crowdfunding* a oferta dos chamados valores mobiliários (títulos que representam o capital ou dívida da *startup* ofertante) e essa operação obedece um conjunto de regras do órgão regulador, no caso brasileiro a Comissão de Valores Mobiliários – CVM.

No Brasil, não existe uma legislação específica para oferta públicas de títulos de dívida por plataformas *on-line* e as empresas de *equity crowdfunding* apoiam-se na Instrução da CVM nº 400/03 que discorre sobre alguns limites para a realização desse investimento, tais como: os valores mobiliários que podem ser emitidos por empresas de pequeno porte e microempresas; as *startups* estão limitadas a captar

R\$2.400.000,00 em cada período de 12 (doze) meses; e, as empresas ofertam valores mobiliários que podem ser convertidos em participação acionária e/ou societária (CVM, 2003).

As principais plataformas *on-line* de *equity crowdfunding* do Brasil são:

- a) A **Broota** (2017) fez sua primeira campanha em 2014 para financiar sua própria empresa. Foi fundada por Frederico Rizzo e tem o objetivo de conectar investidores a *startups* inovadoras. Essa plataforma seleciona as empresas por meio de investidores âncoras (investidores anjos, aceleradoras, fundos de capital semente ou *venture capital*) e formulário de inscrição; as captações podem ser públicas (visível a todos os usuários e visitantes da plataforma) ou privadas (oculta, apenas os investidores selecionados podem ver que a empresa está aberta a captação). O valor cobrado inicialmente do empreendedor é de R\$3.500, a fim de custear a estruturação da oferta e se a captação for um sucesso, 100% do valor à empresa; as empresas utilizam títulos de dívida conversíveis em ações para levantar recursos pelo Broota e o investidor retorna seu investimento quando: a *start-up* é vendida para outra empresa ou para um grupo de investidores, a empresa distribui lucro através do pagamento de dividendos anuais e abre capital em mercados como o BovespaMais. Nas rodadas de capital semente e não semente, as empresas disponibilizam 10% a 25% do capital social; os investidores rateiam o custo fixo e único de estruturação da captação, entre 2% e 9% da rodada *on-line* e esse custo de transação é reembolsado ao investidor como desconto da taxa de performance de 5% cobrada pelo Broota, caso haja lucro com o investimento num período de 10 anos; atualizações, as empresas são obrigadas a comunicar alguns indicadores de progresso (aqueles informados no momento da oferta) a cada período de 4 (quatro) meses. E conta com 837 investidores, 37 *startups* investidas, o montante total investido foi de R\$13.098.000,00, o valor médio captado por *startup* é de R\$354.000,00, a média de dias de captação são entre 30 e 60 dias e o investimento médio de R\$8.702,00 (BROOTA, 2017);
- b) A **Eqseed** (2017) foi fundada em 2014 por Greg Kelly e Brian Begnoche e é uma plataforma online de investimento em empresas brasileiras com alto potencial de crescimento. Ela possui um rígido processo de seleção (mais de 900 empresas analisadas e menos de 1% aprovadas); já teve 4 (quatro) rodadas de investimentos concluídas que duram em média entre 60-90 dias, a participação societária oferecida pela *startup* entre 5%-20% e nessas rodadas existe uma página de perguntas e respostas para esclarecer dúvidas dos investidores diretamente com a *startup*; a base de investidores é constituída por fundos, *venture capital*, investidores profissionais, empreendedores e executivos bem sucedidos (*smart money*) e investidores anjos; *overfunding* de uma rodada (sobre financiamento), se a empresa aceitar mais investimento terá que ofertar mais participação acionária; a plataforma cobra uma taxa única da empresa sobre os valores captados com êxito e os investidores pagam uma taxa de sucesso (um percentual do lucro quando sair do investimento); os investidores podem se envolver com as empresas investidas através de aconselhamento contínuo (*mentoring*), conselhos gerais ou específicos sobre um setor de atuação do investidor; e, o o valor mínimo e máximo de investimento varia conforme a rodada de captação, por exemplo, na rodada 2017.2, o investimento em *startups* é de R\$250.000,00-R\$500.000,00, para empresas em operação é de R\$400.000,00-R\$2.000.000,00 e para as em expansão R\$1.000.000,00-R\$2.400.000,00 (EQSEED, 2017). E não se responsabiliza pelos riscos de investimento: perda de capital e necessidade de diversificação de investimentos; falta de liquidez; falta de dividendos pago ao investidor; diluição; limitação da responsabilidade; e, outros riscos relacionados ao negócio, tais como, instabilidade da taxa de câmbio e desvalorização do Real, instabilidade de preços, políticas fiscais e regimes tributários;
- c) A **Startup Me Up** (2017) foi fundada por Diego Perez, Fábio Silva, Rodrigo dos Santos, Fernando Patucci e diferente de outras plataformas de *equity crowdfunding*, o título emitido pelas empresas em captação é denominado Contrato de Investimento Coletivo, que permite ao investidor participar dos

resultados da empresa investida, mesmo antes da conversão; cobra um percentual que equivalerá a 7,5% do total captado. As empresas são selecionadas por um processo constituído pelos seguintes critérios: mercado com potencial de crescimento, produto e modelo de negócios atrativos, posição competitiva favorável, qualidade do time e oportunidades de saída para o investidor; preferência de negócios *Business to Business* - B2B que já possuam receita e dos seguintes setores de atuação: *Marketplace, Internet of Things, Fintech, Smart Cities, Blockchain, Biotech, Agrotech, Medtech* Mobilidade Urbana.

- d) A **Urbe.me** é uma plataforma *on-line* do segmento imobiliário, na qual, os investidores recebem um título de participação no valor geral de vendas do empreendimento imobiliário e os investimentos são a partir de R\$1.000,00 (URBE.ME, 2017). Esse tipo de investimento possui vantagens, tais como, praticidade (investimento totalmente *on-line* e confirmado por meio da transferência eletrônica disponível bancária), segurança (o investidor vira credor de um título de dívida e se houver insolvência pode requerer o valor investido) e rentabilidade.

4.2 Investidores Anjo

A **Anjos do Brasil** (2017) é uma organização sem fins lucrativos, fundada em 2011 por Cassio Spina, objetivando o fomento de investimento anjo para apoiar o empreendedorismo inovador brasileiro, por meio de reuniões periódicas com a rede de investidores para eventos, palestras e apresentações de *startups*; curso *on-line* para investidor anjo; disponibilização de materiais de referência; apresentação de anjos e associações para a troca de experiências e conhecimentos; o selo ‘Sou Investidor Anjo’ na Anjos do Brasil significa que esta pessoa é um membro investidor na rede da Anjos do Brasil, passou pelos critérios de seleção desta rede e comprometeu-se com seu código de ética; e, o Prêmio Anjos do Brasil 2017 vai premiar 3 investidores anjos e 3 empresas investidas, os finalistas serão definidos pelos membros do Conselho da Anjos do Brasil a partir de critérios como a atuação no Brasil como investidor anjo (pertencente ou não a qualquer rede de investidores), quantidade e valor de investimento, divulgação dos investimentos efetuados, indicação de novos membros para a rede a qual participa e apoio ao ecossistema. A organização tem em São Paulo, a matriz da Anjos do Brasil e possui 14 núcleos regionais de investidores anjos: ABC – São Paulo; Amazonas; Bahia; Distrito Federal; Goiás; Mato Grosso do Sul; Belo Horizonte – Minas Gerais; Sul de Minas Gerais; Curitiba – Paraná; Rio de Janeiro; Rio Grande do Norte; Rio Grande do Sul; Santa Catarina; e, São José dos Campos – São Paulo.

A **Anjos da Amazônia** (2017) foi fundada em 2014 por Marcos Antônio da Silva e é um projeto que objetiva o fomento do desenvolvimento da região da Amazônia através de investimento anjo, tendo como principais ações: a criação de redes de investidores nos estados que formam a região da Amazônia, inicialmente, serão criados o grupo bronze (até 20 investidores, com cota individual de R\$5.000,00) e o grupo prata (até 25 investidores, com cota mínima de R\$20.000,00), além dos grupos ouro e diamante; disseminação do conhecimento e a cultura de investidor anjo e empreendedorismo inovador; realização de palestras e eventos com grandes investidores brasileiros; divulgação de assuntos de interesse sobre investidor anjo e empreendedorismo; organização de rodadas de encontros entre eles e empreendedores.

O grupo **Curitiba Angels** (2017) foi fundado por Allan Costa e Leonardo Jianoti e tem por objetivo apoiar empreendedores de alto potencial através: da identificação de empreendedores com um perfil inovador; da avaliação projetos e empresas por meio de métricas e indicadores de desempenho padrão do mercado; do aporte de investimentos anjos para o desenvolvimento do negócio; e, do acompanhamento, monitoramento, orientação e acesso a uma rede de relacionamentos de grande valor para a aceleração do negócio.

O grupo **Gávea Angels** (2017) foi fundado em 2002 como uma associação privada, sem fins lucrativos, constituída por um número limitado de associados, pessoas físicas e jurídicas, para o desenvolvimento de

startups, já realizou 18 investimentos (mais de 15 milhões de reais investidos), organizou 38 fóruns para investidores e *stakeholders* nacionais e internacionais, tem 55 investidores qualificados, avaliou mais de 700 *startups* e pretende investir até 2018 mais de 14 milhões de reais.

O **MIA** (2017) foi fundado em 2013 por Ana Fontes (Rede Mulher Empreendedora), Camila Farani (Lab22) e Maria Rita Spina Bueno (Anjos do Brasil) e é um movimento para fomentar o investimento anjo feminino no apoio a empreendedores de alto impacto, principalmente, mulheres empreendedoras. Esse movimento busca investidoras anjos que tenham capital para investimento, experiência empreendedora ou corporativa, ética e interesse em apoiar *startups*.

A **RIA/SC** é uma parceria entre a Associação Catarinense de Empresas de Tecnologia – ACATE (com a função de promover uma rede de relacionamentos no Estado e tem mais de 750 empresas associadas) e a Anjos do Brasil (apoia com a disseminação de informações aos investidores) e busca atrair e conectar investidores anjo e empreendedores de base tecnológica. É uma iniciativa que visa atrair e conectar investidores anjo de Santa Catarina e aproximá-los de empreendedores que buscam apoio para seus projetos de base tecnológica (ACATE, 2017).

O grupo **TI Angels** é um grupo de investidores associados à Associação das Empresas Brasileiras de Tecnologia da Informação do Rio de Janeiro – ASSESPRO/RJ, foi fundado em 2012, no primeiro ano de funcionamento recebeu mais de 300 projetos e participou de diversos eventos do setor, como *Geeks on Beer* e *Startup Met Up* e tem como objetivo estimular e capacitar o maior número possível de associados investidores para atuarem como anjos em programas de geração de empresas, aumentando a oferta de recursos financeiros para aceleradoras e aproximar os investidores de novas tecnologias (ASSESPRO/RJ, 2017).

A **Vitória Investidores Anjos** (2017) é uma associação privada, sem fins lucrativos, formada por empreendedores e profissionais com experiências diversas para o desenvolvimento de *startups* localizadas no Espírito Santo e tem como atividades, organização de palestras e ações educacionais sobre empreendedorismo e investimento anjo, análise de oportunidades de investimento por meio de fóruns periódicos para a apresentação de projetos, representação dos interesses dos associados junto aos órgãos do governo e outras entidades, avaliação de planos de negócios por profissionais experientes (*mentoring* e *coaching*) e facilitação do acesso dessas empresas aos capitais financeiro e humano de que necessitam em sua fase inicial de crescimento.

5 CONCLUSÃO

A pesquisa destacou que organizações de *equity crowdfunding* buscam impulsionar um novo meio para obter investimentos para viabilizar e gerar *startups*. No Brasil, as plataformas *on-line* de *equity crowdfunding* são a Broota, Eqseed, Startup Me Up e Urbe.me, procuram conectar investidores a *startups* inovadoras, investir em empresas brasileiras com alto potencial de crescimento e possibilitam que investidores recebem um título de participação.

Sobre os investidores anjo, percebeu-se que das oito organizações analisadas, percebeu-se que estas buscam apoiar o empreendedorismo inovador brasileiro, fomentar o desenvolvimento da região da Amazônia como é o caso da Anjos da Amazônia, apoiar empreendedores de alto potencial e fomentar o investimento anjo feminino.

Porém, tanto *equity crowdfunding* quanto os investidores anjos presentes no Brasil, precisam impulsionar a expansão do empreendedorismo tecnológico e o incentivo a inovação no Brasil, buscando a melhoria dos investimentos que auxiliam na geração de *startups*.

AGRADECIMENTOS

Agradecimento à FAPITEC pelo apoio à pesquisa.

REFERÊNCIAS

ABEC – ASSOCIAÇÃO BRASILEIRA DE EQUITY CROWDFUNDING. **Institucional**. 2017. Disponível em: <<http://equity.org.br>>. Acesso em: 25 de junho de 2017.

ACATE – ASSOCIAÇÃO CATARINENSE DE EMPRESAS DE TECNOLOGIA. **Rede de Investidores Anjo de Santa Catarina**. 2017. Disponível em: <<https://www.acate.com.br/programa/ria-rede-de-investidores-anjo-sc>>. Acesso em: 25 de junho de 2017.

AL-ZOUBI, Mohammad Orsan. The entrepreneurial process networks as a new theoretical framework for understanding and analyzing the practice of creating a new business venture. **Journal of Management Research**, v. 8, n. 3, p. 60-75, 2016.

ANJOS DO BRASIL. **Institucional**. 2017. Disponível em: <<http://www.anjosdobrasil.net>>. Acesso em: 25 de junho de 2017.

ANJOS DA AMAZÔNIA. **Institucional**. 2017. Disponível em: <<http://anjosdaamazonia.com/>>. Acesso em: 25 de junho de 2017.

ASSESPRO/RJ - ASSOCIAÇÃO DAS EMPRESAS BRASILEIRAS DE TECNOLOGIA DA INFORMAÇÃO DO RIO DE JANEIRO. **TI Angels**. 2017. Disponível em: <<https://www.assespro-rj.org.br>>. Acesso em: 25 de junho de 2017.

BILAU, José; SARKAR, Soumodip. Financing innovative start-ups in Portuguese context: what is the role of business angels networks? **Journal of the Knowledge Economy**, v.7, p.920–934, 2016.

BROOTA. **Institucional**. 2017. Disponível em: <<https://www.broota.com.br/>>. Acesso em: 25 de junho de 2017.

COLLEWAERT, Veroniek; MANIGART, Sophie. Valuation of Angel-Backed Companies: The Role of Investor Human Capital. **Journal of Small Business Management**, v.54, n.1, p. 356–372, 2016.

COX, Kevin C.; LORTIE, Jason; STEWART, Steven A. When to pray to the angels for funding: The seasonality of angel investing in new ventures. **Journal of Business Venturing Insights**, v.7, p.68-76, 2017.

CURITIBA ANGELS. **Institucional**. 2017. Disponível em: <<http://www.curitibaangels.com.br/>>. Acesso em: 25 de junho de 2017.

CVM - COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS. **INSTRUÇÃO CVM Nº 400: Dispõe sobre as ofertas públicas de distribuição de valores mobiliários, nos mercados primário ou secundário, e revoga a Instrução CVM nº 13, de 30 de setembro de 1980, e a Instrução CVM nº 88, de 3 de novembro de 1988**. Rio de Janeiro: CVM, 29 de dezembro de 2003.

EQSEED. **Institucional**. 2017. Disponível em: <<https://eqseed.com/>>. Acesso em: 25 de junho de 2017.

GÁVEA ANGELS. **Institucional**. 2017. Disponível em: <<http://www.gaveaangels.org.br>>. Acesso em: 25 de junho de 2017.

IZZO, Filomena. Equity Crowdfunding for Cultural Startup: The Case of Italy. **World**, v.7, n.1, p.130-135, 2017.

LI, Man. A Signaling Game Analysis of Project Investment on Equity Crowdfunding Platform. **Open Journal of Social Sciences**, v.5, n.3, p.276-283, 2017.

MIA - MULHERES INVESTIDORAS ANJOS. **Institucional**. Disponível em: <<http://www.mulheresinvestidoras.net/>>. Acesso em: 25 de junho de 2017.

MINEIRO, Andrea Costa; CORREIO, Bruno Prudente Miranda; 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. **RACEF – Revista de Administração, Contabilidade e Economia da Fundace**, v. 7, n. 1, Ed. Esp. Ecossistemas de Inovação e Empreendedorismo, p. 71-83, 2016.

PERONI, Bruno Oliva; OLIVEIRA, Igor Czermainski de. **Cartilhas de capital empreendedor: investimento anjo**. Brasília: Sebrae, 2015.

POTENZA, Guilherme Perez; OLIVEIRA, Alexandre Edde Diniz de. Regulando A Inovação: O Crowdfunding E O Empreendedorismo Brasileiro. **Revista de Direito Empresarial**, v.15, p.69-107, 2016.

RODRIGUEZ, Kendre Esme. **Angel Groups: Developing a Regional Economic Development Strategy for Robust Seed Capital Ecosystems for Entrepreneurs**. Honors Theses and Capstones. 2016. p.308.

START ME UP. **Institucional**. 2017. Disponível em: <<https://www.startmeup.com.br/>>. Acesso em: 26 de junho de 2017.

SPENDER, John-Christopher; CORVELLO, Vincenzo; GRIMALDI, Michele; RIPPA, Pierluigi. Startups and open innovation: a review of the literature. **European Journal of Innovation Management**, v. 20, n. 1, p. 4-30, 2017.

URBE.ME. **Institucional**. 2017. Disponível: <<http://www.urbe.me/>>. Acesso em: 26 de junho de 2017.

VITÓRIA INVESTIDORES ANJOS. **Institucional**. 2017. Disponível em: <<http://www.vitoriainvestidoresanjos.com.br>>. Acesso em: 26 de junho de 2017.

WOLLHERIM, Bob; NUCCIO, Dony. **Nasce um empreendedor - Dicas, provocações e reflexões para quem quer começar um negócio próprio negócio**. Editora Schwarcz S.A, 2016. p.177.