

## 7

### Bibliografia

ALDAZ, M.; WILSON, S. R. **A Pragmatic Approach to Angel Investing in Latin America and the Caribbean.** In: O'HALLORAN, E. F.; RODRIGUEZ, P. L.; VERGARA, F. (Org.). **An Executive Briefing on: Angel Investing in Latin America.** 1. ed. Estados Unidos da América, Virginia: Darden Business Publishing, University of Virginia, 2005. p. 14-19.

ARBELECHE, S.; HERRERIAS, R. **Mexico:** An Overview of the Investment and Business Environment. In: O'HALLORAN, E. F.; RODRIGUEZ, P. L.; VERGARA, F. (Org.). **An Executive Briefing on: Angel Investing in Latin America.** 1. ed. Estados Unidos da América, Virginia: Darden Business Publishing, University of Virginia, 2005. p. 61-70.

AUDRETSCH, D. B.; THURIK, A. R. **What's New about the New Economy?** Sources of Growth in Managed and Entrepreneurial Economies. *Industrial and Corporate Change*, Vol. 10, No. 1, 2001. p. 267-315.

AUDRETSCH, D. B.; THURIK, A. R. **A Model of the Entrepreneurial Economy.** Alemanha: Max Planck Institute for Research into Economic Systems. Group Entrepreneurship, Growth and Public Policy, 2004.

AERNOUDT, R. **European policy towards venture capital:** myth or reality? *Venture Capital*, Vol. 1, No. 1, 1999. p. 47-57.

BHIDÉ, A. **How novelty aversion affects financing options.** Estados Unidos, Columbia: The Earth Institute at Columbia University – Center on Capitalism and Society, 2005, 29p.

BOTELHO, A. J. J. **Evolução das Atividades de Business Angels na Europa e nos Estados Unidos.** In: III Angel's Fórum, 2004, Pontifícia Universidade Católica do Rio de Janeiro, Apresentação.

BOTELHO, A. J. J. **Brazil:** An Overview of the Investment and Business Environment. In: O'HALLORAN, E. F.; RODRIGUEZ, P. L.; VERGARA, F. (Org.). **An Executive Briefing on: Angel Investing in Latin America.** 1. ed. Estados Unidos da América, Virginia: Darden Business Publishing, University of Virginia, 2005. p. 29-36.

BOTELHO, A. J. J. **Investimento Anjo na Europa e nos Estados Unidos: Estágio Atual e Tendências.** Rio de Janeiro: Pontifícia Universidade Católica do Rio de Janeiro, 2005. Apresentação.

BOTELHO, A. J. J. **Angel Investment in Brazil.** Rio de Janeiro: Pontifícia Universidade Católica do Rio de Janeiro, 2005, 10p.

BOTELHO, A.J.J.; DIDIER, D.A.L.; RODRIGUES Y RODRIGUES, M.V. **Impulsionando o Take-off da Inovação no Brasil: O Investidor Anjo.** Trabalho apresentado no Seminário Internacional Globalización, Conocimiento y Desarrollo. Coordinación de Humanidades, Universidad Nacional Autónoma de México, México, D.F., 15 a 17 de março de 2006 e aceito para apresentação no 30o Encontro Nacional da Associação Nacional de Pesquisa em Administração - EnANPAD 2006, , Hotel Pestana Bahia Palace, Salvador, Bahia, 23 a 27 de Setembro de 2006.

BOTELHO, A.J.J., HOCHMAN, N., PIMENTA-BUENO, J.A. **Pesquisa sobre Investidores Anjos no Brasil.** Relatório Final para Projeto New Venture Finance-International Development Research Center - IDRC (Canadá). Núcleo de Estudos e Pesquisas Gênesis, PUC Rio, 2002 (mimeo).

DE FAOITE, D.; HENRY, C.; COGGANS, D. **Business Angels and Their Application to Voluntary Organizations in Ireland.** Irlanda: Dundalk Institute of Technology (DKIT), 2002.

DUBOCAGE, E.; RIVAUD-DANSET, D. **Government Policy on Venture Capital Support in France.** Venture Capital, Vol. 4, No. 1, 2002. p. 25-43.

EBAN – EUROPEAN BUSINESS ANGEL NETWORK. **Business Angel Networks in Europe.** Their role and rationale. Benchmarking Report. Best Report No.1-2003. Europa: EBAN, 2003. 36 Transparências.

ERIKSON, T.; SØRHEIM, R. **‘Technology angels’ and other informal investors.** Technovation, Vol. 25, 2005. p. 489-496.

ESPENLAUB, S.; GARRETT, I.; MUN, W. P. **Conflicts of interest and performance of venture-capital-backed IPOs: a preliminary look at the UK.** Venture Capital, Vol. 1, No. 4, 1999. p. 325-349.

FABRE, F. **The Endeavor Approach: Developing High-Potential Entrepreneurs in Mexico.** In: O'HALLORAN, E. F.; RODRIGUEZ, P. L.; VERGARA, F. (Org.). **An Executive Briefing on: Angel Investing in Latin America.** 1. ed. Estados Unidos da América, Virginia: Darden Business Publishing, University of Virginia, 2005. p. 77-82.

FINEP – Financiadora de Estudos e P. Disponível em: <<http://www.finep.gov.br>>. Acesso em: 14 mai. 2006.

FREEAR, J.; SOHL, J. E.; WETZEL JR., W. E. **Angels and Non-Angels: Are There Differences?** Journal of Business Venturing, Vol. 9, 1994. p. 109-123.

FREEAR, J.; SOHL, J. E.; WETZEL, W. **Angels on angels: financing technology-based ventures – a historical perspective.** Venture Capital, Vol. 4, No. 4, 2002. p. 275-287.

GESHWILER, J. **CommonAngels: An Evolving Tradition.** In: MAY, J.; O'HALLORAN, E. F. (Org.). **State of the Art: An Executive Briefing on Cutting-Edge Practices in American Angel Investing.** 1. ed. Estados Unidos da América: Darden Business Publishing, University of Virginia, 2003. p. 134-145.

GOFF, B. **The sierra Angels: Broadening the Charter.** In: MAY, J.; O'HALLORAN, E. F. (Org.). **State of the Art: An Executive Briefing on Cutting-Edge Practices in American Angel Investing.** 1. ed. Estados Unidos da América: Darden Business Publishing, University of Virginia, 2003. p. 70-85.

GULLANDER, S.; NAPIER, G. **Handbook in business angel networks – The Nordic case.** Suécia, Estocolmo: Stockholm School of Entrepreneurship, 2003, 55p.

IBAN – ITALIAN BUSINESS ANGEL NETWORK. **Auditing Regional BANs.** Executive Summary and Perspectives. Itália: ISTUD – Istituto Studi Direzionali, 2003, 6p.

KANTIS, H. **A Profile of Latin American Angels and Entrepreneurs.** In: O'HALLORAN, E. F.; RODRIGUEZ, P. L.; VERGARA, F. (Org.). **An Executive Briefing on: Angel Investing in Latin America.** 1. ed. Estados Unidos da América, Virginia: Darden Business Publishing, University of Virginia, 2005. p. 20-26.

KARAÖMERLIOGLU, D. Ç.; JACOBSSON, S. **The Swedish venture capital industry**: an infant, adolescent or grown-up? *Venture Capital*, Vol. 2, No. 1, 2000. p. 61-88.

KJÆRGAARD, R.; NAPIER, G.; BORUP, J. N. **Business angels in Denmark**. Dinamarca: Danish Investment Fund (DIF), 2002, 10p.

KUIPERS, E. **Results of the survey conducted among NeBIB investors in the framework of Erik Kuipers' Survey in Bottlenecks**. Países Baixos: NeBIB - Nederlandse Beurs voor Investerings in Bedrijven en Ondernemingen, 1998, 7p.

LINDE, L.; PRASAD, A. **Venture Support Systems Project**: Angel Investors. Estados Unidos da América: MIT Entrepreneurship, 2000.

LIPPER, G. **Midwest Angel Activity**: A Public-Private Partnership. In: MAY, J.; O'HALLORAN, E. F. (Org.). **State of the Art**: An Executive Briefing on Cutting-Edge Practices in American Angel Investing. 1. ed. Estados Unidos da América: Darden Business Publishing, University of Virginia, 2003. p. 98-106.

LIU, Y. **An Overview of Angel Investors in Canada**. Canada: MFA, 2000, 10p.

MASON, C. M.; HARRISON, R. T. **Barriers to invest in the informal venture capital sector**. *Entrepreneurship & Regional Development*, Reino Unido, Vol. 14, 2002. p. 271-287.

MASON, C. M.; HARRISON, R. T. **Is it worth it?** The rates of return from informal venture capital investments. *Journal of Business Venturing*, Vol. 17, 2002. p. 211-236.

MAY, J. **The Dinner Club**: Embracing the New Economy. In: MAY, J.; O'HALLORAN, E. F. (Org.). **State of the Art**: An Executive Briefing on Cutting-Edge Practices in American Angel Investing. 1. ed. Estados Unidos da América, Virginia: Darden Business Publishing, University of Virginia, 2003. p. 120-130.

MAY, J.; O'HALLORAN, E. F. **State of the Art**: An Executive Briefing on Cutting-Edge Practices in American Angel Investing. 1. ed. Estados Unidos da América: Darden Business Publishing, University of Virginia, 2003, 175p.

MCGLUE, D. **The funding of venture capital in Europe**: issues for public policy. *Venture Capital*, Vol. 4, No. 1, 2002. p. 45-58.

MÖBIUS, M. M. **Why Should Theorists Care about Social Capital?** Harvard University, Economics Department, Massachusetts, mar. 2001. Disponível em: <<http://post.economics.harvard.edu/faculty/mobius/links.html>>. Acesso em: 20 jul. 2005.

NEP-GÊNESIS – NÚCLEO DE ESTUDOS E PESQUISAS DO INSTITUTO GÊNESIS DA PUC-RIO. **A Importância dos Investidores Pessoa Física (Angel Investors) para o Desenvolvimento da Bahia e do Nordeste.** 2004. 32 transparências: coloridas.

O'HALLORAN, E. F.; RODRIGUEZ, P. L.; VERGARA, F. **An Executive Briefing on: Angel Investing in Latin America.** 1. ed. Estados Unidos da América, Virginia: Darden Business Publishing, University of Virginia, 2005, 239p.

PRESTON, S. **Seraph Capital Forum: National Trends in a Local Context.** In: MAY, J.; O'HALLORAN, E. F. (Org.). **State of the Art: An Executive Briefing on Cutting-Edge Practices in American Angel Investing.** 1. ed. Estados Unidos da América: Darden Business Publishing, University of Virginia, 2003. p. 62-69.

PROWSE, S. **Angel investors and the market for angel investments.** Journal of Banking & Finance, Vol. 22, 1998. p. 785-792.

RINDL, J. **Evaluation of the investment readiness demonstration projects and fit4finance:** Final report to the small business service. Reino Unido: SQW Economic Development Consultants, 2004, 55p.

RODRIGUEZ, P. L. **Institutions Matter:** Angel Investing and Market Development in Latin America. In: O'HALLORAN, E. F.; RODRIGUEZ, P. L.; VERGARA, F. (Org.). **An Executive Briefing on: Angel Investing in Latin America.** 1. ed. Estados Unidos da América, Virginia: Darden Business Publishing, University of Virginia, 2005. p. 3-13.

SANDS, C. M. **The Angels' Forum and The Halo Fund:** The Rise of the Professional Angel. In: MAY, J.; O'HALLORAN, E. F. (Org.). **State of the Art: An Executive Briefing on Cutting-Edge Practices in American Angel Investing.** 1. ed. Estados Unidos da América: Darden Business Publishing, University of Virginia, 2003. p. 32-40.

SEVERIENS, H. **The Band of Angels:** The Origins of Collaboration. In: MAY, J.; O'HALLORAN, E. F. (Org.). **State of the Art: An Executive Briefing on Cutting-Edge Practices in American Angel Investing.** 1. ed. Estados Unidos da América: Darden Business Publishing, University of Virginia, 2003. p. 18-31.

SOHL, J. E. **The private equity market in the USA: lessons from volatility.** Venture Capital, Vol. 5, No. 1, 2003. p. 29-46.

SOHL, J. E. **The US Angel and Venture Capital Market: Recent Trends and Developments.** Journal of Private Equity, Vol. 6, No. 2, 2003. p. 7-17.

SOHL, J. E. **Angel Investing: A Market Perspective.** In: MAY, J.; O'HALLORAN, E. F. (Org.). **State of the Art: An Executive Briefing on Cutting-Edge Practices in American Angel Investing.** 1. ed. Estados Unidos da América: Darden Business Publishing, University of Virginia, 2003. p. 2-14.

SØRHEIM, R. **The pre-investment behaviour of business angels: a social approach.** Venture Capital, Vol. 5, No. 4, 2003. p. 337-364.

TASCH, W. **Investors' Circle: Triple-Bottom-Line Venture Investing.** In: MAY, J.; O'HALLORAN, E. F. (Org.). **State of the Art: An Executive Briefing on Cutting-Edge Practices in American Angel Investing.** 1. ed. Estados Unidos da América: Darden Business Publishing, University of Virginia, 2003. p. 166-175.

VAN STEL, A. **Copendia 2002.2: a harmonized data set of business ownership rates in 23 OECD countries.** Research Report H200302. Países Baixos, Zoetermeer: SCALES – Scientific Analysis of Entrepreneurship and SMEs, 2003, 21p.

WIKIPÉDIA. Disponível em: <[http://pt.wikipedia.org/wiki/Reino\\_Unido#\\_note-0](http://pt.wikipedia.org/wiki/Reino_Unido#_note-0)>. Acesso em: 25 jul. 2006.

## **ANEXO I – Questionário da pesquisa**

## **PRIMEIRA ETAPA**



## Pontifícia Universidade Católica do Rio de Janeiro

---

### Questionário de Dissertação de Mestrado

Autor: Yuri Reis Arrais

Professores Orientadores: Antônio José Junqueira Botelho  
Maria Angela Campelo de Mello

Título: Ineficiências do mercado informal de capital de risco: os problemas que os investidores anjos enfrentam.

---

Prezado respondente,

O questionário que segue objetiva a obtenção de dados acerca dos problemas enfrentados pelos investidores anjos no Brasil. O questionário está baseado em uma revisão da literatura internacional sobre a temática de problemas e barreiras ao investimento anjo. Utilize sua experiência como investidor para respondê-lo, mas busque focar na situação presente.

**Todas as informações aqui prestadas serão tratadas de forma confidencial e analisadas apenas de forma agregada. A identidade dos respondentes também será expressamente protegida e não será divulgada para qualquer outra pessoa ou organização.**

O mesmo consiste de duas etapas. Na primeira, será solicitado a fazer uma avaliação geral de cada fase do processo de investimento no que diz respeito à ocorrência de problemas em cada uma delas. Ainda nesta etapa, algumas variáveis econômicas serão explicitadas com o objetivo de avaliar o impacto que cada uma delas possui sobre o mercado informal de capital de risco. Na etapa seguinte, dependendo das respostas iniciais, será solicitado o detalhamento de uma ou mais fases. O tempo estimado de resposta da primeira etapa é de 5 minutos e da segunda etapa de 4 minutos.

---

#### 1ª Etapa

Na tabela a seguir são apresentadas as fases do investimento anjo. Numa escala de 1 a 5, atribua uma nota para cada uma delas. Marque 1 caso não ocorram problemas na referida etapa, 5 caso os mesmos sejam muito frequentes ou ainda

"Sem opinião formada" caso não queira opinar a respeito de uma determinada fase.

|   | Não ocorrem problemas |                       | Os problemas ocorrem quase sempre |                       |                       | Sem opinião formada   |
|---|-----------------------|-----------------------|-----------------------------------|-----------------------|-----------------------|-----------------------|
|   | 1                     | 2                     | 3                                 | 4                     | 5                     |                       |
| Fase de <b>BUSCA</b> de novas oportunidades de investimento | <input type="radio"/> | <input type="radio"/> | <input type="radio"/>             | <input type="radio"/> | <input type="radio"/> | <input type="radio"/> |
| Fase de <b>AVALIAÇÃO</b> das oportunidades de investimento  | <input type="radio"/> | <input type="radio"/> | <input type="radio"/>             | <input type="radio"/> | <input type="radio"/> | <input type="radio"/> |
| Fase de <b>NEGOCIAÇÃO</b> das oportunidades de investimento | <input type="radio"/> | <input type="radio"/> | <input type="radio"/>             | <input type="radio"/> | <input type="radio"/> | <input type="radio"/> |
| Fase de <b>DESENVOLVIMENTO DO NEGÓCIO</b> concretizado      | <input type="radio"/> | <input type="radio"/> | <input type="radio"/>             | <input type="radio"/> | <input type="radio"/> | <input type="radio"/> |
| Fase de <b>SAÍDA</b> do investimento                        | <input type="radio"/> | <input type="radio"/> | <input type="radio"/>             | <input type="radio"/> | <input type="radio"/> | <input type="radio"/> |

Para finalizar esta etapa, a tabela seguinte apresenta algumas variáveis econômicas.

Indique de que forma as mesmas afetariam vosso comportamento na qualidade de investidor anjo.

| Condição Econômica  | Desencoraja o Investimento |                       | Sem influência sobre o investimento | Encoraja o Investimento |                       |
|---|----------------------------|-----------------------|-------------------------------------|-------------------------|-----------------------|
|   | Pouco                      | Muito                 |                                     | Pouco                   | Muito                 |
| Baixa inflação  | <input type="radio"/>      | <input type="radio"/> | <input type="radio"/>               | <input type="radio"/>   | <input type="radio"/> |
| Baixas taxas sobre ganho de capital   | <input type="radio"/>      | <input type="radio"/> | <input type="radio"/>               | <input type="radio"/>   | <input type="radio"/> |
| Maior agilidade no marco regulatório da propriedade intelectual   | <input type="radio"/>      | <input type="radio"/> | <input type="radio"/>               | <input type="radio"/>   | <input type="radio"/> |
| Estabilidade ou queda do mercado de ações   | <input type="radio"/>      | <input type="radio"/> | <input type="radio"/>               | <input type="radio"/>   | <input type="radio"/> |
| Desaceleração ou estabilidade no crescimento econômico  | <input type="radio"/>      | <input type="radio"/> | <input type="radio"/>               | <input type="radio"/>   | <input type="radio"/> |
| Crescimento da taxa de juros  | <input type="radio"/>      | <input type="radio"/> | <input type="radio"/>               | <input type="radio"/>   | <input type="radio"/> |
| Baixas taxas sobre dividendos   | <input type="radio"/>      | <input type="radio"/> | <input type="radio"/>               | <input type="radio"/>   | <input type="radio"/> |
| Alta inflação   | <input type="radio"/>      | <input type="radio"/> | <input type="radio"/>               | <input type="radio"/>   | <input type="radio"/> |
| Crescimento do mercado de ações   | <input type="radio"/>      | <input type="radio"/> | <input type="radio"/>               | <input type="radio"/>   | <input type="radio"/> |
| Estabilidade ou queda do mercado imobiliário  | <input type="radio"/>      | <input type="radio"/> | <input type="radio"/>               | <input type="radio"/>   | <input type="radio"/> |
| Altas taxas sobre ganho de capital  | <input type="radio"/>      | <input type="radio"/> | <input type="radio"/>               | <input type="radio"/>   | <input type="radio"/> |
| Estabilidade ou queda da taxa de juros  | <input type="radio"/>      | <input type="radio"/> | <input type="radio"/>               | <input type="radio"/>   | <input type="radio"/> |
| Aceleração do crescimento econômico   | <input type="radio"/>      | <input type="radio"/> | <input type="radio"/>               | <input type="radio"/>   | <input type="radio"/> |
| Incentivos no imposto de renda sobre ganhos oriundos de investimentos em empresas não listadas na bolsa | <input type="radio"/>      | <input type="radio"/> | <input type="radio"/>               | <input type="radio"/>   | <input type="radio"/> |
| Altas taxas sobre dividendos  | <input type="radio"/>      | <input type="radio"/> | <input type="radio"/>               | <input type="radio"/>   | <input type="radio"/> |
| Aumento do fluxo de comércio internacional  | <input type="radio"/>      | <input type="radio"/> | <input type="radio"/>               | <input type="radio"/>   | <input type="radio"/> |
| Valorização do mercado imobiliário acima da inflação  | <input type="radio"/>      | <input type="radio"/> | <input type="radio"/>               | <input type="radio"/>   | <input type="radio"/> |

## **SEGUNDA ETAPA**

**FASE:** Busca de novas oportunidades



## Pontifícia Universidade Católica do Rio de Janeiro

### 2ª Etapa

Dada a importância pelo senhor designada à fase de **BUSCA** de novas oportunidades de investimento, apreciaria vossa atenção por mais um instante no detalhamento da mesma.

A seguir são apresentados alguns possíveis problemas da etapa de busca por novos investimentos. Para cada um, assinale na escala apresentada a posição mais condizente com a realidade.

|  | Sem relevância        |                       |                       | Bastante relevante    |                       |
|--|-----------------------|-----------------------|-----------------------|-----------------------|-----------------------|
|  | 1                     | 2                     | 3                     | 4                     | 5                     |
| Falta de boas oportunidades para investir  | <input type="radio"/> |
| Os planos de negócios são mal elaborados, possuindo estimativas irreais sobre o mercado almejado.        | <input type="radio"/> |
| Os modelos de negócio são mal elaborados   | <input type="radio"/> |
| Existe uma dificuldade em se encontrar co-investidores para os negócios, o que os inviabiliza.           | <input type="radio"/> |
| Os empreendedores rejeitam o negócio, pois não concordam em compartilhar a gestão e a decisão na empresa | <input type="radio"/> |

**Caso tenha julgado relevante a falta de boas oportunidades, indique a seguir o que acredita ser a principal causa desta deficiência. Se preferir, utilize o espaço disponibilizado para sugestões logo a seguir.**

- Não existem negócios de qualidade
- Existem negócios de qualidade, mas o contato entre anjos e empreendedor não ocorre.
- Existem negócios de qualidade, o contato entre anjos e empreendedor ocorre, mas o tipo de negócio não se enquadra na característica do anjo (Ex.: Negócio do ramo de biotecnologia proposto a um anjo que atua na área de Internet).

### Outros problemas não listados na etapa de Busca.

Caso queira explicitar outros problemas ou expressar sugestões utilize este espaço

**FASE:** Avaliação das oportunidades de investimento



## Pontifícia Universidade Católica do Rio de Janeiro

### 2ª Etapa

Dada a importância pelo senhor designada à fase de **AVALIAÇÃO** de novas oportunidades de investimento, apreciaria vossa atenção por mais um instante no detalhamento da mesma.

A seguir são apresentadas algumas possíveis barreiras ao processo de avaliação do investimento. Para cada um, assinale na escala apresentada a posição mais condizente com a realidade.

|   | Não é verdade         |                       |                       | Bastante relevante    |                       |
|---|-----------------------|-----------------------|-----------------------|-----------------------|-----------------------|
|   | 1                     | 2                     | 3                     | 4                     | 5                     |
| Alto custo para obtenção e valoração das informações necessárias                                    | <input type="radio"/> |
| A obtenção e valoração das informações necessárias requer muito tempo                               | <input type="radio"/> |
| Existe uma ausência de pessoal especializado para ajudar na avaliação das oportunidades de negócios | <input type="radio"/> |

### Outros problemas não listados na etapa de Avaliação.

Caso queira explicitar outros problemas ou expressar sugestões utilize este espaço

**FASE:** Negociação das oportunidades de investimento



## Pontifícia Universidade Católica do Rio de Janeiro

### 2ª Etapa

Dada a importância pelo senhor designada à fase de **NEGOCIAÇÃO** de novas oportunidades de investimento, apreciaria vossa atenção por mais um instante no detalhamento da mesma.

A seguir, divididas em três sub-etapas, são apresentados alguns possíveis pontos de discórdia do processo de negociação do investimento. Para cada um, assinale na escala apresentada a posição mais condizente com a realidade.

#### i) Pré-investimento

|   | Não ocorrem tais divergências |                       |                       |                       |                       | Estas divergências inviabilizam o negócio |
|---|-------------------------------|-----------------------|-----------------------|-----------------------|-----------------------|---|
|   | 1                             | 2                     | 3                     | 4                     | 5                     |   |
| Quanto à definição do preço que o investidor pagará pela empresa        | <input type="radio"/>         | <input type="radio"/> | <input type="radio"/> | <input type="radio"/> | <input type="radio"/> |   |
| Quanto à definição da participação societária do investidor na empresa  | <input type="radio"/>         | <input type="radio"/> | <input type="radio"/> | <input type="radio"/> | <input type="radio"/> |   |
| Quanto à definição da remuneração dos sócios da empresa                 | <input type="radio"/>         | <input type="radio"/> | <input type="radio"/> | <input type="radio"/> | <input type="radio"/> |   |
| Quanto à definição do direito de informação do investidor               | <input type="radio"/>         | <input type="radio"/> | <input type="radio"/> | <input type="radio"/> | <input type="radio"/> |   |
| Quanto à definição do direito de veto do investidor em áreas negociadas | <input type="radio"/>         | <input type="radio"/> | <input type="radio"/> | <input type="radio"/> | <input type="radio"/> |   |

#### ii) Pós-investimento

|  | Não ocorrem tais divergências |                       |                       |                       |                       | Estas divergências inviabilizam o negócio |
|--|-------------------------------|-----------------------|-----------------------|-----------------------|-----------------------|---|
|  | 1                             | 2                     | 3                     | 4                     | 5                     |   |
| Quanto à participação do investidor na gestão estratégica da empresa     | <input type="radio"/>         | <input type="radio"/> | <input type="radio"/> | <input type="radio"/> | <input type="radio"/> |   |
| Quanto à definição da contribuição do investidor no dia-a-dia da empresa | <input type="radio"/>         | <input type="radio"/> | <input type="radio"/> | <input type="radio"/> | <input type="radio"/> |   |
| Quanto à participação do investidor na gestão financeira da empresa      | <input type="radio"/>         | <input type="radio"/> | <input type="radio"/> | <input type="radio"/> | <input type="radio"/> |   |
| Quanto à definição da estratégia de saída do investidor do negócio       | <input type="radio"/>         | <input type="radio"/> | <input type="radio"/> | <input type="radio"/> | <input type="radio"/> |   |

**iii) Custos**

Quanto aos custos de transações envolvidos nestas negociações, incluindo a elaboração dos termos contratuais (assistência jurídica especializada).

Sem relevância    1   2   3   4   5  
○   ○   ○   ○   ○   Bastante Relevante

---

**Outros problemas não listados na etapa de Negociação.**

Caso queira explicitar outros problemas ou expressar sugestões utilize este espaço

**FASE:** Desenvolvimento do negócio



## Pontifícia Universidade Católica do Rio de Janeiro

### 2ª Etapa

Dada a importância pelo senhor designada à fase de **DESENVOLVIMENTO DO NEGÓCIO**, apreciaria vossa atenção por mais um instante no detalhamento da mesma.

A seguir são apresentadas algumas questões que podem atrapalhar o desenvolvimento do negócio investido. Para cada uma, assinale na escala apresentada a posição mais condizente com a realidade.

|  | Sem relevância        |                       |                       |                       |                       | Bastante relevante |   |   |   |   |
|--|-----------------------|-----------------------|-----------------------|-----------------------|-----------------------|--------------------|---|---|---|---|
|  | 1                     | 2                     | 3                     | 4                     | 5                     | 1                  | 2 | 3 | 4 | 5 |
| Limitações na capacidade gerencial dos empreendedores e sua equipe           | <input type="radio"/> |                    |   |   |   |   |
| Conflitos no relacionamento com os empreendedores e sua equipe               | <input type="radio"/> |                    |   |   |   |   |
| Limitações de tempo dos investidores para se dedicar aos negócios investidos | <input type="radio"/> |                    |   |   |   |   |

### Outros problemas não listados na etapa de Desenvolvimento do Negócio.

Caso queira explicitar outros problemas ou expressar sugestões utilize este espaço

**FASE:** Saída do investidor



## Pontifícia Universidade Católica do Rio de Janeiro

### 2ª Etapa

Dada a importância pelo senhor designada à fase de **SAÍDA** do investimento, apreciaria vossa atenção por mais um instante no detalhamento da mesma.

A seguir são apresentados alguns possíveis pontos de discórdia da etapa de saída do investimento. Para cada um, assinale na escala apresentada a posição mais condizente com a realidade.

|  | Sem relevância        |                       |                       |                       |                       | Bastante relevante |   |   |   |   |
|--|-----------------------|-----------------------|-----------------------|-----------------------|-----------------------|--------------------|---|---|---|---|
|  | 1                     | 2                     | 3                     | 4                     | 5                     | 1                  | 2 | 3 | 4 | 5 |
| Dificuldade de encontrar possíveis compradores para a empresa  | <input type="radio"/> |                    |   |   |   |   |
| Dificuldade na captação de mais recursos em estágios mais avançados da empresa   | <input type="radio"/> |                    |   |   |   |   |
| Conflito de interesse entre investidores e empreendedores numa possível reformulação da estratégia de saída do investidor  | <input type="radio"/> |                    |   |   |   |   |
| Conflito de interesse entre investidores e empreendedores em relação ao momento, valor ou qualquer outra questão que não tenha sido devidamente amarrada no início do investimento         | <input type="radio"/> |                    |   |   |   |   |
| Conflitos de interesses entre os investidores anjos e possíveis investidores (Empresas de capital de risco, outro anjo ou grupos de anjos) em uma etapa mais avançada da empresa investida | <input type="radio"/> |                    |   |   |   |   |

### Outros problemas não listados na etapa de Saída do investimento.

Caso queira explicitar outros problemas ou expressar sugestões utilize este espaço

## **ANEXO II - Tabela de dados do questionário**

## 1ª Etapa

Tabela 1 – Notas atribuídas às fases

| Nº do Usuário | Nota atribuída à fase |           |            |                 |       |
|---------------|-----------------------|-----------|------------|-----------------|-------|
|               | Busca                 | Avaliação | Negociação | Desenvolvimento | Saída |
| 1             | 4                     | 3         | 4          | 5               | N/A   |
| 2             | 2                     | 3         | 4          | 5               | 5     |
| 3             | 4                     | 4         | 4          | 4               | 5     |
| 4             | 4                     | 4         | 4          | 5               | 4     |
| 5             | 1                     | 4         | 5          | 4               | 5     |
| 6             | 3                     | 3         | 4          | 2               | 3     |
| 7             | 2                     | 2         | 4          | N/A             | N/A   |
| 8             | 1                     | 2         | 2          | 4               | 3     |
| 9             | 3                     | 4         | 5          | 5               | 5     |
| 10            | 1                     | 3         | 5          | N/A             | N/A   |
| 11            | N/A                   | 4         | 4          | 4               | N/A   |

Tabela 2 (1ª parte) – Variáveis econômicas e políticas

| Nº Do Usuário | Baixa Inflação | Baixas Taxas G. Cap. | Agilidade Propriedade Intelectual | Queda Merc. Ações | Desac. Cresc. Econ. | Cresc. Taxa Juros | Baixas Taxas Divid. | Alta Inflação | Cresc. Merc. Ações |
|---------------|----------------|----------------------|-----------------------------------|-------------------|---------------------|-------------------|---------------------|---------------|--------------------|
| 1             | EMuito         | DMuito               | EPouco                            | EPouco            | DPouco              | DMuito            | EPouco              | DMuito        | DPouco             |
| 2             | EMuito         | EMuito               | EPouco                            | EPouco            | DMuito              | DMuito            | EPouco              | Inerte        | Inerte             |
| 3             | Inerte         | DMuito               | Inerte                            | Inerte            | DMuito              | DMuito            | DMuito              | DPouco        | DMuito             |
| 4             | Inerte         | EPouco               | EPouco                            | Inerte            | EPouco              | DMuito            | Inerte              | Inerte        | Inerte             |
| 5             | EPouco         | EMuito               | EMuito                            | EPouco            | DMuito              | DMuito            | EPouco              | DMuito        | DPouco             |
| 6             | EMuito         | DPouco               | DPouco                            | Inerte            | DPouco              | DMuito            | DPouco              | DMuito        | Inerte             |
| 7             | EPouco         | EMuito               | Inerte                            | DPouco            | DPouco              | DPouco            | EMuito              | DPouco        | EMuito             |
| 8             | Inerte         | EPouco               | EPouco                            | Inerte            | DPouco              | DMuito            | Inerte              | Inerte        | EPouco             |
| 9             | EMuito         | EMuito               | EMuito                            | EMuito            | EMuito              | Inerte            | Inerte              | Inerte        | EMuito             |
| 10            | DMuito         |                      | DMuito                            | DPouco            | DPouco              | DPouco            | DMuito              | DMuito        | EMuito             |
| 11            | EMuito         | DMuito               | EPouco                            | EPouco            | DMuito              | DPouco            | DPouco              | DMuito        | DPouco             |

Tabela 2 (2ª parte) – Variáveis econômicas e políticas

| Nº Do Usuário | Queda Merc. Imob. | Altas Taxas G. Cap. | Queda Taxa Juros | Acel. Cresc. Econ. | Incent. Fiscais | Altas Taxas Divid. | Aumento Comercio Intern. | Val. Mercado Imob. |
|---------------|-------------------|---------------------|------------------|--------------------|-----------------|--------------------|--------------------------|--------------------|
| 1             | Inerte            | DMuito              | EMuito           | EPouco             | EMuito          | DPouco             | EPouco                   | Inerte             |
| 2             | Inerte            | DMuito              | EPouco           | EMuito             | EMuito          | Inerte             | Inerte                   | Inerte             |
| 3             | Inerte            | EMuito              | EMuito           | EMuito             | Inerte          | EMuito             | Inerte                   | Inerte             |
| 4             | Inerte            | Inerte              | Inerte           | EPouco             | EPouco          | Inerte             | Inerte                   | Inerte             |
| 5             | EPouco            | DMuito              | EMuito           | EMuito             | EPouco          | DMuito             | EPouco                   | DPouco             |
| 6             | Inerte            | EMuito              | EMuito           | EMuito             | EMuito          | EMuito             | EMuito                   | Inerte             |
| 7             | Inerte            | DMuito              | DMuito           | EMuito             | EMuito          | DMuito             | EPouco                   | Inerte             |
| 8             | Inerte            | DMuito              | DMuito           | EPouco             | EMuito          | Inerte             | Inerte                   | DPouco             |
| 9             | Inerte            | DMuito              | EMuito           | EMuito             | EMuito          | Inerte             | Inerte                   | Inerte             |
| 10            | Inerte            | Inerte              | EMuito           | EMuito             | EMuito          | Inerte             | EMuito                   | Inerte             |
| 11            | EPouco            | DPouco              | EPouco           | EPouco             | EPouco          | EPouco             | EMuito                   | DPouco             |

## 2ª Etapa

Tabela 3 – Detalhamento da fase de busca por novas oportunidades

| Nº Do Usuário | Oportunidade | Negócios | Modelo | Investidor | Participação | Detalha Oportunidade |
|---------------|--------------|----------|--------|------------|--------------|----------------------|
| 1             | 4            | 4        | 4      | 3          | 4            | 2                    |

Tabela 4 – Detalhamento da fase de avaliação das novas oportunidades

| Nº Usuário | Custo Avaliação | Tempo Avaliação | Pessoal Avaliação |
|------------|-----------------|-----------------|-------------------|
| 1          | 3               | 5               | 4                 |
| 2          | 4               | 2               | 2                 |
| 3          | 4               | 4               | 3                 |

Tabela 5 – Detalhamento da fase de negociação das novas oportunidades

| Nº Do Usuário | Preço | Participação | Remuneração | Informação | Veto | Estratégia | Diária | Gestão | Saída | Custos |
|---------------|-------|--------------|-------------|------------|------|------------|--------|--------|-------|--------|
| 1             | 4     | 5            | 4           | 3          | 3    | 3          | 3      | 3      | 3     | 4      |
| 2             | 1     | 2            | 4           | 2          | 3    | 3          | 4      | 4      | 4     | 1      |
| 3             | 4     | 4            | 3           | 4          | 4    | 4          | 4      | 5      | 4     | 3      |
| 4             | 4     | 4            | 4           | 3          | 3    | 4          | 3      | 3      | 3     | 4      |
| 5             | 5     | 5            | 4           | 4          | 5    | 4          | 4      | 4      | 5     | 2      |
| 6             | 3     | 3            | 3           | 3          | 3    | 3          | 3      | 3      | 5     | 4      |
| 7             | 4     | 3            | 4           | 2          | 3    | 2          | 3      | 2      | 3     | 2      |
| 8             | 4     | 4            | 3           | 2          | 4    | 4          | 3      | 4      | 4     | 5      |

Tabela 6 – Detalhamento da fase de desenvolvimento do negócio

| Nº do Usuário | Limitações | Conflitos | Tempo Dedicado |
|---------------|------------|-----------|----------------|
| 1             | 4          | 3         | 4              |
| 2             | 5          | 5         | 4              |
| 3             | 5          | 5         | 5              |
| 4             | 4          | 5         | 3              |

Tabela 7 – Detalhamento da fase de saída do investidor

| Nº Do Usuário | Venda | Captacao | Reformulação | Momento, Etc. | Conflitos Novos Invest. |
|---------------|-------|----------|--------------|---------------|-------------------------|
| 4             | 5     | 5        | 3            | 3             | 3                       |
| 7             | 5     | 5        | 4            | 4             | 4                       |
| 16            | 5     | 5        | 4            | 4             | 3                       |