



# **INCENTIVOS FISCAIS E BENEFÍCIOS PARA INVESTIDORES-ANJO: UMA COMPARAÇÃO ENTRE O MARCO LEGAL DAS STARTUPS NO BRASIL E A LEI JOBS NOS ESTADOS UNIDOS**

## **FISCAL INCENTIVES AND BENEFITS FOR ANGEL INVESTORS: A COMPARISON BETWEEN THE LEGAL FRAMEWORK OF STARTUPS IN BRAZIL AND THE JOBS ACT IN THE UNITED STATES**

**Daniel Marques da SILVA**  
Faculdade Católica Dom Orione (FACDO)  
E-mail: [dnl.marquesdasilva@gmail.com](mailto:dnl.marquesdasilva@gmail.com)  
ORCID: <https://orcid.org/0009-0009-7385-7973>

**Priscila Francisco da SILVA**  
Faculdade Católica Dom Orione (FACDO)  
E-mail: [priscilasilva@catolicaorione.edu.br](mailto:priscilasilva@catolicaorione.edu.br)  
ORCID: <https://orcid.org/0009-0002-9717-7373>

480

### **RESUMO**

O empreendedorismo e a inovação são motores essenciais para o crescimento econômico e a produtividade de qualquer nação. Nesse contexto, os investidores-anjo desempenham um papel crucial, fornecendo capital e orientação para startups em estágio inicial. No entanto, o ambiente regulatório e fiscal em que esses investidores operam pode ter um impacto significativo em suas atividades. Para apoiar os investidores anjos, os dois países oferecem incentivos fiscais e outros benefícios. No entanto, existem distinções notáveis entre os dois sistemas. Com base na experiência dos EUA com o JOBS Act, o Brasil pode querer considerar a complementação de suas medidas atuais para melhorar os benefícios fiscais e incentivos para investidores-anjo. O Brasil pode querer considerar essa opção, pois incentivaria os investidores-anjo a manter seus investimentos por um período mais longo. Isso permitiria que as startups amadurecessem e se expandissem antes de serem vendidas ou abrirem o capital com um IPO (Oferta Pública Inicial).

**PALAVRAS-CHAVE:** Incentivos fiscais. Benefícios. Startups. Marco legal. Lei JOBS. Investidores.

## ABSTRACT

Entrepreneurship and innovation are essential drivers for the economic growth and productivity of any nation. In this context, angel investors play a crucial role by providing capital and guidance to early-stage startups. However, the regulatory and tax environment in which these investors operate can have a significant impact on their activities. To support angel investors, both countries offer tax incentives and other benefits. However, there are notable distinctions between the two systems. Drawing from the U.S. experience with the JOBS Act, Brazil may want to consider enhancing its current measures to improve tax benefits and incentives for angel investors. Brazil may want to consider this option as it would encourage angel investors to hold their investments for a longer period. This would allow startups to mature and expand before being sold or going public with an IPO (Initial Public Offering).

**Keywords:** Incentivos fiscais. Benefícios. Startups. Marco legal. Lei JOBS. Investidores.

## INTRODUÇÃO

O empreendedorismo e a inovação são motores essenciais para o crescimento econômico e a produtividade de qualquer nação. Nesse contexto, os investidores-anjo desempenham um papel crucial, fornecendo capital e orientação para startups em estágio inicial. No entanto, o ambiente regulatório e fiscal em que esses investidores operam pode ter um impacto significativo em suas atividades. Este artigo busca explorar e comparar os incentivos fiscais e benefícios para investidores-anjo no Brasil e nos Estados Unidos, com foco no Marco Legal das Startups no Brasil e na Lei JOBS nos Estados Unidos.

No Brasil, o Marco Legal das Startups, sancionado em 2021, representa um marco importante na promoção do empreendedorismo e inovação. Ele introduziu uma série de medidas destinadas a facilitar o crescimento e desenvolvimento de startups, incluindo a definição legal de uma startup, a simplificação de processos de licitação e contratação por entidades públicas, e a introdução de um novo regime de participação societária para investidores-anjo. No entanto, apesar desses avanços, o regime tributário para investidores-anjo no Brasil ainda é considerado oneroso. Investidores-

anjo são tributados sob o regime de um investimento em Renda Fixa, o que pode desencorajar o investimento em startups.

Em contraste, nos Estados Unidos, a Lei JOBS (Jumpstart Our Business Startups), promulgada em 2012, criou um ambiente mais favorável para investidores-anjo. A lei relaxou uma série de regulamentos de valores mobiliários, tornando mais fácil para as startups levantar capital. Além disso, a Lei JOBS introduziu incentivos fiscais significativos para investidores-anjo, incluindo a isenção de impostos sobre ganhos de capital para investimentos em pequenas empresas e a possibilidade de deduzir perdas de investimentos em startups.

A comparação entre esses dois regimes legais e fiscais revela diferenças significativas na abordagem de cada país para incentivar o investimento anjo. Enquanto o Brasil fez progressos significativos com o Marco Legal das Startups, ainda há espaço para melhorias, especialmente no que diz respeito à tributação de investidores-anjo. Nos Estados Unidos, a Lei JOBS demonstrou como incentivos fiscais e um ambiente regulatório favorável podem estimular o investimento em startups.

No entanto, é importante notar que a eficácia de qualquer regime de incentivos fiscais e benefícios para investidores-anjo não pode ser avaliada isoladamente. Outros fatores, como a qualidade do ecossistema de startups, a disponibilidade de talentos, a presença de instituições de apoio e a cultura empreendedora, também desempenham um papel crucial. Além disso, enquanto incentivos fiscais podem estimular o investimento, eles também podem levar a distorções no mercado e devem ser cuidadosamente projetados para evitar tais efeitos indesejados.

O estudo teve como objetivo geral analisar e comparar os incentivos fiscais e benefícios para investidores-anjo no Brasil e nos Estados Unidos, com foco no Marco Legal das Startups e na Lei Jumpstart Our Business Startups Act. Para tanto, desenvolveu-se os seguintes objetivos específicos:

- 1) Identificar as principais características dos incentivos fiscais para investidores-anjo no Marco Legal das Startups no Brasil e na Lei JOBS nos Estados Unidos;
- 2) Avaliar os benefícios proporcionados aos investidores-anjo através dos incentivos fiscais em ambos os países;

- 3) Discutir o impacto desses incentivos e benefícios na decisão de investimento dos investidores-anjo;
- 4) Analisar as oportunidades e desafios apresentados pelo Marco Legal das Startups e pela Lei JOBS para o empreendedorismo e a inovação;
- 5) Incentivar o fomento à alteração da legislação brasileira vigente, tendo em vista as diferenças, experiências e oportunidades que a Jumpstart Our Business Act trouxe em prol dos investidores anjos.

A metodologia utilizada foi a do direito comparado, com vistas a estabelecer e ressaltar as semelhanças e diferenças existentes entre as duas legislações (GIL, 1999, p. 34). Ainda, foi utilizado da metodologia bibliográfica e documental.

Em conclusão, a análise comparativa do Marco Legal das Startups no Brasil e da Lei JOBS nos Estados Unidos oferece insights valiosos sobre como os incentivos fiscais e benefícios para investidores-anjo podem ser usados para promover o empreendedorismo e a inovação. No entanto, também destaca a necessidade de uma abordagem equilibrada que leve em consideração tanto os benefícios potenciais quanto os possíveis desafios associados a tais incentivos.

## **CONTEXTO DOS INVESTIDORES-ANJO E SUA IMPORTÂNCIA PARA O ECOSISTEMA DE STARTUPS:**

### **Definição de Investidores-Anjo**

Investidores-anjo são indivíduos ou grupos que fornecem capital financeiro e apoio a empreendedores e startups em estágio inicial, desempenhando um papel crucial no ecossistema empreendedor. Eles ajudam a impulsionar a inovação, o crescimento econômico e a criação de empregos, ao mesmo tempo em que buscam retornos significativos sobre seus investimentos.

Esses investidores geralmente possuem experiência empresarial, conhecimento do setor e recursos financeiros significativos, o que os permite contribuir não apenas com capital, mas também com orientação e conexões valiosas para ajudar a impulsionar o crescimento e o sucesso das empresas nas quais investem. O termo "investidor-anjo" tem origem no teatro, onde os "anjos" eram aqueles que financiavam produções teatrais quando os recursos eram escassos.

Os investidores-anjo costumam ser profissionais experientes, com vasto conhecimento de mercado, que buscam diversificar seu portfólio de investimentos e apoiar o desenvolvimento de novas empresas e tecnologias. Eles investem seu próprio dinheiro, diferentemente dos fundos de capital de risco, que investem o dinheiro de terceiros. Eles estão dispostos a assumir riscos significativos, já que muitas startups falham nos primeiros anos de operação, mas também buscam empresas que apresentam alto potencial de crescimento e retorno sobre o investimento.

Além do capital financeiro, os investidores-anjo oferecem suporte em várias áreas, como mentoria e aconselhamento, networking e conexões, desenvolvimento de habilidades e governança e estratégia. Eles ajudam os empreendedores a desenvolver habilidades essenciais, como liderança, gestão e tomada de decisão, e podem contribuir com sua experiência e conhecimento para ajudar a definir a estratégia e a governança corporativa das startups.

Antônio José Teixeira Leite destaca que os investidores anjos são geralmente indivíduos de alto patrimônio líquido que investem seu próprio dinheiro diretamente em empresas emergentes, tipicamente nas primeiras rodadas de financiamento. A maioria desses investidores é composta por investidores credenciados, conforme definido na Regra 501 (a) do Regulamento D, e muitos deles possuem experiência como empreendedores, sejam atuais ou ex-empreendedores (TEIXEIRA LEITE, 2022, pg. 13).

Spina (2013) de forma assertiva rediz que o investidor-anjo, também conhecido como "business angel" e a tradução do termo "angel investor," refere-se a pessoas físicas que investem seus próprios recursos financeiros em empresas emergentes, especialmente aquelas em estágios iniciais de desenvolvimento. Eles contribuem com seu conhecimento, experiência e rede de contatos adquiridos ao longo de suas carreiras executivas ou empresariais para apoiar os empreendedores. Diferentemente dos investidores tradicionais, cuja relação é predominantemente financeira, o investidor-anjo estabelece uma proximidade com a startup, buscando orientar e apoiar o empreendedor com suas habilidades e conhecimento. É por essa relação próxima que o termo "anjo" foi atribuído a esse tipo de investidor (SPINA, 2013, pg. 36).

Rubini e Rubini (2021) discorrem da seguinte forma, In angel investing, one or more people invest money in a startup that typically has little or no revenues in exchange for equity or shares in the company. This is generally done as a pre-step

before the company goes to venture capital seeking funding. Also, angel investing is usually done after founders used their own funding (also known as bootstrapping) as well as funds from friends and family (RUBINI & RUBINI, 2021, pg. 43).

Cuja tradução livre “No investimento anjo, **uma ou mais pessoas investem dinheiro em uma startup que normalmente tem poucas ou nenhuma receita** em troca de participação acionária na empresa. Isso é geralmente feito como um passo preliminar antes de a empresa buscar financiamento com capital de risco. Além disso, o investimento anjo geralmente ocorre após os fundadores utilizarem seu próprio financiamento (também conhecido como 'bootstrapping') e fundos de amigos e familiares (RUBINI & RUBINI, 2021, pg. 43, tradução própria, grifo nosso).

Desta forma, os investidores-anjo realizam aportes em troca de ações ou cotas da empresa, oferecendo capital em troca de uma parcela do negócio. Eles buscam um retorno significativo sobre seu investimento, que pode ser realizado por meio de eventos de liquidez, como a venda da empresa ou a realização de uma oferta pública inicial (IPO). No entanto, eles também estão motivados pelo desejo de apoiar o ecossistema empreendedor e ajudar a impulsionar a inovação e o crescimento econômico.

No Brasil, o investimento-anjo tem crescido nos últimos anos, embora ainda esteja aquém dos níveis observados em países como os Estados Unidos. A aprovação do Marco Legal das Startups e do Empreendedorismo Inovador, bem como a criação de organizações e redes de investidores-anjo, como a Anjos do Brasil, têm contribuído para o desenvolvimento desse tipo de investimento no país.

Em resumo, os investidores-anjo desempenham um papel fundamental no ecossistema empreendedor, fornecendo capital e apoio a startups e empreendedores em estágio inicial. Eles ajudam a impulsionar a inovação, o crescimento econômico e a criação de empregos, ao mesmo tempo em que buscam retornos significativos sobre seus investimentos. A presença e o apoio dos investidores-anjo são essenciais para o sucesso de muitas startups e para o desenvolvimento contínuo do ecossistema empreendedor como um todo.

## PAPEL DOS INVESTIDORES-ANJO NO FINANCIAMENTO DE STARTUPS

Garantir financiamento para uma startup é uma tarefa difícil e multifacetada, principalmente nos estágios iniciais. Os investidores-anjo cumprem um papel imprescindível nesse processo, pois estão mais dispostos a assumir riscos do que outras fontes de financiamento, como bancos e fundos mútuos. Esses investidores geralmente apoiam empresas com potencial excepcional de crescimento e inovação, apesar de não terem um histórico comprovado de sucesso ou receita substancial.

Spina (2013) declama que os investidores-anjo, em contrapartida aos FFF (Family, Friendly and Fools ou Familiares, Amigos e Incautos), realizam investimentos que oferecem valor adicional, também conhecidos como "dinheiro inteligente" ou "smart-money". Além de fornecer recursos financeiros, costumam aplicar seu conhecimento, experiência e conexões para apoiar os empreendedores. Eles avaliam tanto o potencial do negócio quanto as habilidades do empreendedor, demonstrando interesse na responsabilidade e no retorno financeiro com boa rentabilidade (SPINA, 2013, pg. 48).

Nos estágios iniciais de financiamento para startups, os investidores anjos fornecem o que é conhecido como capital semente. Esse tipo de capital é crucial para ajudar a financiar várias atividades iniciais, incluindo, entre outros, pesquisa e desenvolvimento de produtos, marketing e pessoal. Durante os estágios iniciais de desenvolvimento da startup, os investidores-anjo são parceiros cruciais na obtenção de financiamento. Seu papel é multifacetado, pois eles não apenas fornecem capital essencial, mas também oferecem informações valiosas e conexões que impulsionam o crescimento das empresas nas quais investem.

O passo inicial do investidor-anjo é avaliar e escolher criteriosamente as startups que irão financiar. Eles estão atentos àqueles que apresentam um alto potencial de crescimento e um retorno de investimento promissor. Para isso, eles contam com vários fatores, como o calibre da equipe fundadora, o nível de inovação de seu produto ou serviço, o tamanho de seu mercado-alvo e a escalabilidade de seu modelo de negócios.

Startups em busca de expansão podem se beneficiar do envolvimento de investidores anjos, que podem oferecer a elas mais do que apenas suporte financeiro.

Os investidores anjo também podem ampliar sua rede conectando startups com outros investidores, possíveis clientes, associados estratégicos e fornecedores. Essas associações podem ser vitais para o desenvolvimento e o triunfo das startups, proporcionando-lhes novas perspectivas de negócios e empreendimentos colaborativos.

Os investidores anjos podem ser de grande ajuda para as startups à medida que elas se expandem e exigem financiamento adicional.

## **IMPACTO DOS INVESTIDORES ANJO NO CRESCIMENTO E DESENVOLVIMENTO DE STARTUPS**

O impacto dos investidores anjos no crescimento e desenvolvimento de startups é substancial, tanto de forma direta quanto indireta. O impacto direto se dá por meio do capital aportado por investidores anjos, que permite às startups financiar suas atividades iniciais, agilizar o desenvolvimento de seus produtos e serviços e ampliar sua atuação. Esse financiamento é indispensável para ajudar as startups a superar os obstáculos iniciais que encontram e alcançar um estado de crescimento sustentável.

Os investidores anjos apoiam as startups não apenas por meio de capital, mas também por meio de mentores e conexões com o setor. Como empresários experientes com conhecimento do setor, esses investidores oferecem conselhos valiosos e orientação estratégica aos empreendedores. Startups em todo o mundo estão vendo uma influência cada vez maior de investidores anjos em seu crescimento e desenvolvimento.

Esses investidores fornecem mais do que apenas suporte financeiro; eles também trazem para a mesa seus conhecimentos, experiências e redes para ajudar empresas iniciantes a prosperar e ter sucesso em seus estágios iniciais. Este texto investiga o impacto que os investidores anjos têm no crescimento das startups, examinando as inúmeras maneiras pelas quais eles contribuem para o ecossistema empreendedor.

Nos estágios iniciais de uma startup, garantir financiamento pode ser um obstáculo desafiador a ser superado. Fontes tradicionais, como bancos e instituições financeiras, podem relutar em investir devido ao alto risco de investimentos em startups. No entanto, os investidores anjo desempenham um papel crucial no

fornecimento de financiamento para empresas em estágio inicial. Essa orientação e orientação são inestimáveis para os empreendedores, pois os ajudam a evitar armadilhas comuns e a tomar decisões sensatas que aumentam a probabilidade de sucesso de suas startups.

Rubini e Rubini (2021), alude o seguinte; “[...] the number one thing that investors are actually able to bring to the business and which has the biggest impact on the business is their time, their mentorship, their experience and their contaP.cts”. “A principal contribuição que os investidores são capazes de oferecer aos negócios e que tem o maior impacto é o seu tempo, mentoria, experiência e contatos” (RUBINI & RUBINI, 2021, p. 46, tradução própria).

Os investidores anjo têm outra forma de auxiliar no desenvolvimento e expansão de startups, que é por meio do fornecimento de networking e conexões. Geralmente, os investidores anjo possuem uma extensa rede de contatos no setor, que inclui outros investidores, potenciais clientes, parceiros estratégicos e fornecedores. Ao aproximar as startups desses contatos, os investidores anjos ajudam a abrir portas para novas oportunidades de negócios e parcerias que podem ser fundamentais para o crescimento e a prosperidade das empresas.

## **MARCO LEGAL DAS STARTUPS NO BRASIL**

### **Breve Histórico e Objetivos do Marco Legal das Startups**

O surgimento do Marco Legal das Startups e do Empreendedorismo Inovador no Brasil foi uma resposta à necessidade premente de modernizar o cenário empresarial e fomentar o crescimento empresarial no país. Essa lei foi aprovada em junho de 2021, após extensas discussões e deliberações entre as principais partes interessadas no ecossistema de startups, que incluíam investidores, empreendedores, acadêmicos e funcionários do governo.

O objetivo principal do Marco Legal das Startups é estabelecer um ambiente mais propício para o progresso e expansão das startups no Brasil. Procura atingir este objetivo agilizando os vários trâmites burocráticos e proporcionando vantagens tanto para investidores como para empresários (BRASIL, 2021). A legislação se esforça para incentivar a criação de oportunidades de emprego, promover a inovação, aumentar o

investimento em startups e aprimorar o cenário regulatório para empreendimentos empresariais.

O Marco Legal das Startups tem objetivos amplos e abrangentes, com o intuito de cultivar um ambiente propício para a criação e expansão de empreendimentos imaginativos no Brasil (BRASIL, 2021).

Para dar uma definição objetiva e inequívoca, startups são classificadas como empresas que estão em operação há uma década ou menos, geram até R\$ 16 milhões em receita anual e são especializadas na criação de produtos ou serviços inovadores, como delineado pela lei.

A legislação relativa ao incentivo ao investimento em startups incorporou vários mecanismos, um dos quais inclui a possibilidade de compensação de eventuais perdas e ganhos potenciais, conforme disposto no artigo 7 da lei (BRASIL, 2021).

O Marco Legal das Startups visa simplificar e agilizar os procedimentos administrativos e regulatórios, facilitando a criação, operação e fechamento de negócios de empresas inovadoras. Em essência, esta lei desempenha um papel fundamental ao estabelecer as bases para o crescimento da indústria de startups no Brasil.

A legislação brasileira conhecida como Lei Complementar 182/2021, que dispõe sobre o Marco Legal das Startups, foi instituída para incentivar e promover o empreendedorismo inovador no país. Essa lei foi sancionada em 2021 após uma série de discussões e debates realizados entre diversos setores da sociedade, como governantes, academia, investidores e empresários. O objetivo dessas conversas foi identificar os principais obstáculos enfrentados pelas startups no Brasil e propor soluções para superá-los.

De acordo com a Lei Complementar 182/2021, startups são definidas como empresas que estão em funcionamento há no máximo dez anos, geram faturamento de até R\$ 16 milhões por ano e produzem produtos ou serviços inovadores (BRASIL, 2021).

## **INCENTIVOS E BENEFÍCIOS PARA INVESTIDORES-ANJO NO BRASIL**

Para incentivar investimentos em empresas inovadoras e fortalecer o ecossistema de startups no Brasil, o Marco Legal das Startups apresenta uma série de

incentivos e benefícios para investidores anjos. Entre esses incentivos está a oportunidade de investir em startups sem se tornar sócio ou acionista da empresa. Como resultado, os investidores anjos não são responsabilizados por quaisquer obrigações legais ou financeiras relacionadas à startup. Esta disposição desempenha um papel fundamental na atração de mais capital para a indústria.

Uma das grandes vantagens de investir em uma startup é a isenção de dívidas concedida aos investidores-anjo. Uma dessas medidas é a promoção do investimento anjo, que envolve indivíduos ou grupos que fornecem recursos monetários e assistência estratégica a startups e empresas em estágio inicial em troca de participação acionária ou outros ganhos financeiros. O Brasil implementou diversos incentivos e vantagens para incentivar essa forma de investimento, com o objetivo de atrair e remunerar os investidores-anjo.

Além disso, é importante tecer e ratificar o comentário do Lucas Bezerra V. que disserta sobre a existência de inúmeras leis, por exemplo, que concedem vantagens fiscais para empresas que atuam nas áreas tecnológicas, e que podem ser utilizadas como forma de diminuir o passivo tributário das empresas. Podemos citar a Lei Federal n.º 11.196/2005 (Lei do Bem) e a Lei da Informática (n.º 13.023/2014), pouco utilizadas pelos empreendedores, mas que concedem diversas vantagens fiscais para os seus beneficiários (VIEIRA, 2017, pg. 29).

No Brasil, os investidores anjos são motivados principalmente pelo potencial de deduções fiscais. O Estatuto Nacional da Micro e Pequena Empresa foi alterado pela Lei Complementar 155/2016 para incorporar a noção de investimento anjo no ordenamento jurídico do país. O Artigo 7 da lei descreve mecanismos que incentivam o investimento em startups, como permitir que os investidores compensem perdas com ganhos potenciais (BRASIL, 2021). Esta disposição permite que os investidores-anjo mitiguem o risco, compensando as perdas de investimentos malsucedidos com ganhos de investimentos bem-sucedidos, aumentando assim o apelo geral de investir em startups.

Houve melhorias significativas no cenário regulatório que tornaram o investimento anjo mais acessível. A Comissão de Valores Mobiliários vem flexibilizando ativamente as regras que envolvem o investimento em pequenas empresas e startups.

Uma das principais desvantagens associadas à utilização do contrato de participação da nova lei no contexto de investimento anjo é a incidência de imposto de renda sobre os lucros do investidor (KEPLER, 2018, pg. 104). A Receita Federal considera que os ganhos do investidor-anjo devem ser tratados como renda proveniente de aplicações financeiras, resultando em uma tributação que varia de 15% a 22,5% dos ganhos, dependendo do período do contrato de participação desse investidor, assim como bem relata Antônio José, quanto maior for o prazo do investimento, menor será a alíquota sobre os ganhos auferidos (TEIXEIRA LEITE, 2022, pg. 80).

### **ISENÇÃO DE RESPONSABILIDADE POR DÍVIDAS DA EMPRESA**

O Regime Jurídico das Startups garante que os investidores que atuam como investidores-anjo não serão responsáveis pelas dívidas da empresa ou por seu próprio patrimônio, independentemente da estrutura jurídica, a menos que suas ações sejam consideradas fraudulentas ou dolosas (BRASIL, 2021). Esta disposição destina-se a fornecer segurança jurídica aos investidores e promover o investimento em startups sem medo de ser responsabilizado por quaisquer complicações financeiras ou obrigações da empresa.

Essa lei define investidores-anjo como pessoas físicas que não são titulares de ações das empresas em que investem, isentando-as de quaisquer responsabilidades ou dívidas contraídas pela empresa investida. Com isso, o patrimônio pessoal do investidor-anjo fica resguardado em caso de insolvência ou dificuldades financeiras da investida.

Em vez disso, eles se tornam mentores de novos empreendedores. Com o perdão da dívida da empresa, os investidores-anjo podem se concentrar em orientar e auxiliar os empreendedores sem se preocupar com consequências financeiras adversas.

Além disso, a isenção de dívidas da empresa também se estende a diversos outros tipos de investidores, inclusive os participantes de fundos de investimento. Tal isenção tem como foco o artigo 8º, inciso I e II, da lei complementar nº 182 de 2021 (BRASIL, 2021), relata que o investidor não será considerado sócio ou acionista, bem como, não responderá por quaisquer dívidas da empresa, essa isenção se dá em relação

ao risco que já é elevado ao investidor por este motivo o legislador brilhantemente permaneceu e incrementou segurança jurídica ao investidor.

## **POSSIBILIDADE DE CONVERSÃO DO INVESTIMENTO EM PARTICIPAÇÃO SOCIETÁRIA**

Os investidores anjos têm a opção de converter seu investimento em patrimônio, conforme previsto em lei. Isso significa que eles podem se tornar parceiros da startup posteriormente, se assim o desejarem. Esse recurso é especialmente atraente para investidores que preferem esperar e observar o crescimento e o progresso da empresa antes de se comprometer com uma participação maior na propriedade.

Conseqüentemente, os investidores ganham uma participação no negócio e participam de seus resultados financeiros.

O Marco Legal das Startups, também conhecido como Lei Complementar 182/2021, em seu artigo 14 e respectivos incisos e parágrafos, cria um ambiente propício para o crescimento de empreendimentos inovadores no Brasil. A lei incentiva o investimento em startups e promove a colaboração entre várias partes interessadas dentro do ecossistema de startups. Uma de suas principais normas, a Instrução CVM 88, regulamenta o processo de oferta pública de valores mobiliários facilitada por meio de plataformas eletrônicas de investimentos coletivos, como o financiamento coletivo de investimento. Essa regulamentação permite que as empresas obtenham recursos por meio de ofertas públicas e oferece aos investidores a opção de converter seus investimentos em participações societárias posteriormente (COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS, 2022). Ademais, é importante relatar a finalidade da comissão de valores mobiliários, conforme André Luiz alude em seu livro, em 1971, em decorrência do cenário da bolsa de valores, surgiu a necessidade de criar um órgão governamental específico encarregado de supervisionar e controlar as atividades no mercado de capitais no Brasil. Em 1976, a lei 6.385 instituiu a Comissão de Valores Mobiliários (CVM), inspirada na *Securities and Exchange Commission* do sistema jurídico norte-americano.

A CVM, uma entidade autônoma de natureza especial vinculada ao governo federal e com poderes de agência reguladora, desempenha um papel de extrema importância na operação do mercado de capitais. A atuação da CVM no controle e

supervisão do mercado de capitais ocorre de três maneiras distintas: a) regulamentar, já que cabe à CVM estabelecer as diretrizes gerais que regem o funcionamento do mercado de capitais; b) autorizadora, uma vez que é a CVM que concede permissão para a formação de empresas de capital aberto e a emissão e negociação de seus valores mobiliários; c) fiscalizadora, pois a CVM é encarregada de garantir a integridade das operações realizadas no mercado de capitais e possui poderes de aplicar sanções quando necessário (RAMOS, 2020, pg. 296).

## **DESAFIOS E LIMITAÇÕES DO AMBIENTE REGULATÓRIO BRASILEIRO PARA INVESTIDORES-ANJO**

Embora o Marco Legal para Startups tenha avançado, os investidores-anjo ainda enfrentam obstáculos e restrições ao navegar no cenário regulatório do Brasil, tanto é que tendo em vista o contrato de investimento-anjo não vinha sendo muito utilizado, visto que estabeleceu inúmeros requisitos contratuais que houve o engessamento, tornando-o penoso para quem o efetivava (NEIVA, 2021, pg. 35). O principal desafio é a complexidade do sistema tributário brasileiro, que pode tornar o processo de investimento árduo e repleto de ambiguidades para os investidores. Para criar um clima mais convidativo tanto para empreendedores quanto para investidores anjos, é imprescindível que o sistema tributário seja simplificado e modernizado para atender às demandas contemporâneas.

Para compreender o estado atual do ecossistema de inovação e empreendedorismo no Brasil, é essencial considerar os obstáculos e restrições que os investidores-anjo enfrentam no ambiente regulatório brasileiro. A Comissão de Valores Mobiliários e o Marco Legal das Startups têm papel fundamental nesse sentido. Apesar de o país ter dado passos para criar um ambiente favorável ao investimento em startups, ainda existem desafios e limitações que podem impedir o crescimento e o desenvolvimento dessa indústria.

Um obstáculo significativo para os investidores anjo no Brasil é navegar no intrincado sistema regulatório. Além disso, esta legislação não prevê a possibilidade de deduções fiscais para investidores que optem por investir por meio de fundos de investimento. Isso poderia potencialmente reduzir o fascínio do investimento anjo para esses investidores. Quando se trata de impostos, a tributação do ganho de capital

decorrente da venda de participações societárias em startups pode representar um desafio para os investidores-anjo. Ainda que o Regime Jurídico das Startups preveja incentivos ao investimento em startups, como a capacidade de compensar prejuízos e ganhos potenciais, a tributação dos ganhos de capital continua significativa, diminuindo a atratividade do investimento em startups.

## **LEI JOBS NOS ESTADOS UNIDOS**

### **Breve Histórico e Objetivos da Lei Jobs**

Em resposta à recessão econômica que teve um impacto significativo na economia dos Estados Unidos, o JOBS Act foi sancionado em 5 de abril de 2012 pelo então presidente Barack Obama, teve como estopim o documento emitido pelo escritório executivo do respectivo presidente (EXECUTIVE OFFICE OF THE PRESIDENT, D.C, 2011). Seu objetivo era dar uma solução para as dificuldades que os empreendedores enfrentavam ao tentar abrir negócios e criar oportunidades de trabalho. A Lei JOBS visava estimular o crescimento econômico e aliviar os efeitos da crise financeira de 2008. A JOBS Law foi elaborada com vários objetivos principais em mente, incluindo estimular a expansão econômica, gerar oportunidades de emprego, promover o investimento em empresas emergentes e startups e simplificar o cenário regulatório para empreendedores e investidores. Esses objetivos estão previstos para serem alcançados por meio de uma série de iniciativas, incluindo incentivos fiscais, isenções fiscais e simplificação do processo de investimento anjo.

O segundo título da lei diz respeito à acessibilidade de financiamento para empreendedores e investidores. Centra-se na remoção da proibição universal da solicitação e promoção de vendas privadas de valores mobiliários. Essa alteração permite que as empresas divulguem suas ofertas aos investidores que atendam aos critérios necessários. O resultado pretendido com esta alteração é ampliar a disponibilidade de recursos financeiros para pequenas empresas e startups incipientes (CONGRESS, 2021).

O Título III da Lei JOBS introduz um novo conjunto de regulamentos para crowdfunding. Estes regulamentos dizem respeito especificamente ao financiamento coletivo de investimentos, permitindo que as empresas adquiram recursos de um grande número de investidores por meio de plataformas eletrônicas cadastradas. Após

sua implementação em 2012, a JOBS Act desempenhou um papel significativo na expansão e melhoria da estrutura de inovação e empreendedorismo americana, gerando geração de empregos e avanço econômico (CONGRESS, 2021).

O JOBS Act, também conhecido como Jumpstart Our Business Startups Act, foi implementado em 5 de abril de 2012, sob a administração do então presidente Barack Obama. O principal objetivo desta legislação é estimular e incentivar o financiamento de pequenas empresas e startups. A lei foi desenvolvida em resposta à crise econômica de 2008 e à recessão subsequente, com o objetivo de revitalizar a economia dos EUA e promover a criação de oportunidades de emprego.

A Lei JOBS é composta por um conjunto de medidas e disposições que visam simplificar e tornar mais flexível a regulamentação aplicável aos investimentos em pequenas empresas e startups. Um aspecto importante da lei é o Título I, que simplifica o processo de ofertas públicas iniciais para empresas emergentes, minimizando as complexidades e despesas relacionadas a ele (CONGRESS, 2021).

### **Incentivos e Benefícios para Investidores-Anjo nos Estados Unidos**

O principal objetivo da JOBS Act é estimular o investimento em negócios inovadores e promover um próspero ecossistema de startups, fornecendo uma variedade de incentivos e benefícios para investidores-anjo nos Estados Unidos. Esses incentivos incluem incentivos fiscais, como uma dedução fiscal, que se aplica a investidores-anjo, e isenções fiscais sobre ganhos de capital. A lei também prevê créditos fiscais para investidores que investem em pesquisa e desenvolvimento, bem como incentivos fiscais para investimentos em setores específicos. Como resultado, as empresas agora podem divulgar suas ofertas para investidores potencialmente qualificados. Essa mudança aumenta significativamente a acessibilidade de capital para pequenas empresas e startups, agilizando o processo de captação de recursos por meio de investidores anjos.

A Lei JOBS introduziu uma nova estrutura regulatória para crowdfunding de investimento, intitulada Regulamentação de Crowdfunding de Investimento. Essa estrutura permite que as empresas obtenham fundos de vários investidores por meio de plataformas eletrônicas oficiais (CONGRESS, 2012). A Lei JOBS trouxe um aumento no limite de acionistas que uma empresa pode ter antes que seja obrigatório que eles

se registrem na Securities and Exchange Commission como uma entidade pública. O resultado dessa alteração é que pequenas empresas e startups são aliviadas de parte do peso regulatório que anteriormente impedia seu crescimento. Ao permitir que atraiam mais investidores sem os requisitos associados ao registro como uma empresa pública, eles têm mais espaço para expandir (CONGRESS, 2021).

Em conformidade com a seção 2(B)(i,ii,iii,iv,v), os projetos podem ser incentivados por diferentes razões, como a economia de custos, evitando o fechamento ou reduzindo o uso de ativos a serem aprimorados, o que implica economias financeiras significativas, além da redução dos custos de manutenção ao longo da vida útil desses ativos. Além disso, projetos que contribuam para a segurança, reduzindo lesões graves e mortes, podem receber incentivos, assim como aqueles que melhoram a mobilidade, otimizando o fluxo de pessoas e mercadorias, aumentando a mobilidade e a confiabilidade. Adicionalmente, projetos que gerem benefícios ambientais e de saúde, como a redução das emissões de gases de efeito estufa, a melhoria da qualidade do ar, a prevenção do escoamento de águas pluviais prejudiciais para as espécies aquáticas e o aumento da resiliência da infraestrutura, também podem ser recompensados (CONGRESS, 2021).

### **Dedução Fiscal Para Investidores-Anjo**

Os investidores que fornecem financiamento para startups qualificadas agora podem deduzir até 100% do valor do investimento de sua renda tributável, graças à Lei JOBS. Essa dedução fiscal visa incentivar investimentos em startups em estágio inicial, que normalmente apresentam riscos financeiros mais altos, tornando-os mais atraentes do que outras oportunidades de investimento. Indivíduos que investem seu próprio capital em startups nascentes e empresas em estágio inicial são conhecidos como investidores anjos. Esses investidores geralmente recebem uma participação acionária em troca de seu apoio financeiro.

Os investidores anjos são parte integrante do ecossistema de startups, oferecendo não apenas suporte monetário, mas também sabedoria e proficiência para ajudar as empresas em sua expansão e avanço.

Como resultado as startups podem atrair mais facilmente investidores-anjo e outros potenciais financiadores, ao mesmo tempo em que garantem os interesses dos investidores por meio de mandatos de divulgação apropriados.

A Lei de Jobs Act oferece benefícios fiscais para investidores anjos que investem em pequenas empresas qualificadas. Esses benefícios incluem deduções fiscais para investimentos feitos em QSBs (Qualified Small Business Stock ou Ações Qualificadas de Pequenas Empresas) (CONGRESS, 2012). Os investidores anjo podem reivindicar até 100% do ganho de capital após a venda de suas ações QSB, desde que detenham as ações por um período mínimo de cinco anos (CONGRESS, 2021).

Como dito acima existe alguns requisitos mínimos para a reivindicação de 100% do imposto de renda federal em relação ao ganho na venda das QSBs, porém limitada ao valor de US\$ 10 milhões ou 10 vezes a base ajustada do investimento (MALDONADO *et al*, 2016, pg. 2).

Para se qualificar para a exclusão, existe cinco critérios que devem ser atendidos:

- 1) As ações devem ter sido adquiridas diretamente por meio de uma emissão original de uma corporação tipo C dos EUA (Sec. 1202(c)(1));
- 2) Tanto antes como imediatamente após a emissão de ações, a base tributária da empresa tipo C em ativos brutos não exceda US\$ 50 milhões (Sec. 1202(d)(1));
- 3) A sociedade tipo C e os acionistas devem consentir em fornecer documentação relativa ao QSBS [Sec. 1202(d)(1)(C)];
- 4) A corporação tipo C conduz certos negócios ou transações ativas qualificadas (Sec. 1202(e)); e As ações devem ter sido compradas há mais de cinco anos [secção 1202(b)(2)] (CONGRESS, 2012).

### **Isenção de Impostos Sobre Ganhos de Capital**

Uma das disposições da Lei JOBS permite que os investidores-anjo renuncie ao pagamento de impostos sobre ganhos de capital sobre seus investimentos em startups qualificadas, desde que mantenham esses investimentos por pelo menos cinco anos. Essa isenção fiscal específica incentiva os investidores a reter seus investimentos em startups por um longo período de tempo, o que, por sua vez, permite que essas

empresas se expandam e amadureçam antes de serem vendidas ou submetidas a uma oferta pública inicial. Indivíduos conhecidos como investidores anjos investem seus fundos pessoais em startups e empresas emergentes, muitas vezes recebendo em troca uma participação acionária. Esses investidores desempenham um papel crucial na comunidade de startups, não apenas fornecendo suporte monetário, mas também oferecendo orientação e conhecimento valiosos para auxiliar no crescimento e avanço dessas empresas.

Se um investidor anjo tiver participações em uma pequena empresa qualificada por pelo menos cinco anos e as vender, poderá deduzir até 100% do ganho de capital de seus impostos. Esse incentivo incentiva os investidores anjos a investirem em empresas em estágio inicial e startups, além de reconhecer sua disposição de assumir riscos e apoiar o crescimento da economia. Além disso, a Lei de Jobs Act tornou o processo de arrecadação de fundos menos complicado e caro para empresas emergentes, simplificando os requisitos de divulgação e relatórios.

### **Créditos Fiscais para Investimentos em Pesquisa e Desenvolvimento (P&D)**

Como um componente da Lei JOBS, os créditos fiscais são fornecidos para investimentos em pesquisa e desenvolvimento conduzidos por pequenas empresas e startups. Esses créditos fiscais servem para motivar os investidores anjos a apoiar empresas inovadoras que estão produzindo novas tecnologias, produtos e serviços, promovendo a geração de empregos e estimulando o crescimento econômico. Ao fornecer incentivos fiscais para investimentos em P&D, a JOBS Act reconhece o papel crucial que a inovação desempenha na promoção do crescimento econômico e insta os investidores a apoiar empresas que estão ultrapassando os limites do que é possível.

As empresas podem reduzir seus custos de P&D com esses incentivos. Os créditos fiscais permitem que as empresas deduzam uma parte de suas despesas de P&D de seus impostos. Conseqüentemente, isso incentiva as empresas a investirem mais em atividades de P&D, levando à criação de novos produtos e serviços.

O Crédito Fiscal para Pesquisa e Experimentação, também conhecido como crédito fiscal para P&D, foi implementado nos Estados Unidos em 1981 e desde então tem sido um componente crucial da estrutura tributária do país. Isso cria um cenário

favorável ao crescimento e à inovação, o que motiva as empresas a investir em pesquisa e desenvolvimento e a criar novas tecnologias e soluções.

A Lei do Emprego, além de outras disposições, também incentiva o investimento-anjo, vital para o financiamento de empresas nascentes, especialmente as de pesquisa e desenvolvimento. Em observância a seção 40541 (7)(A) and seção 80402 (5)(e)(3) (CONGRESS, 2012).

### **Incentivos Fiscais para Investimentos em Setores Específicos**

Uma das características do JOBS Act é a provisão de incentivos fiscais para investimentos em certas áreas, como biotecnologia, energia limpa e tecnologia da informação. Esses benefícios fiscais destinam-se a estimular o investimento em áreas consideradas críticas para o crescimento e a competitividade da economia dos EUA em nível global. A Lei JOBS consegue isso direcionando recursos para campos considerados de alto potencial, promovendo assim o surgimento de novas tecnologias e indústrias.

Ao diminuir as dificuldades envolvidas na obtenção de capital para empresas nascentes e emergentes, a Lei de Jobs Act ajuda a atrair investimentos para campos florescentes e de alto crescimento, incluindo biotecnologia, tecnologia da informação, manufatura avançada e energia limpa.

Além disso, a Lei do Jobs Act prevê incentivos ao investimento-anjo, que é uma fonte vital de financiamento para empresas emergentes, especialmente aquelas dedicadas a pesquisa e desenvolvimento e setores especializados. Por meio de deduções fiscais e outras vantagens relacionadas, a legislação incentiva mais investidores-anjo a canalizar capital para empreendimentos iniciantes e empresas em estágio inicial, o que, por sua vez, permite que eles financiem setores críticos e inovem novos produtos e serviços.

Essas empresas podem colher os frutos dos incentivos fiscais para pesquisa e desenvolvimento, bem como as vantagens que a Lei do Emprego oferece, como acesso mais simples ao capital e remoção de obstáculos na forma de regulamentos.

A Lei de Jobs Act é muito promissora para as empresas da indústria de biotecnologia, pois tem o potencial de aumentar os investimentos no desenvolvimento

de novos medicamentos e terapias. Isso é feito facilitando o acesso ao capital e reduzindo as barreiras regulatórias que podem ter impedido o progresso no passado.

### **Simplificação do Processo de Investimento Anjo**

O JOBS Act tornou o processo de investimento anjo muito mais simples, minimizando os requisitos burocráticos e regulatórios para investidores e startups. Como resultado, algumas das restrições às oportunidades de investimento em marketing foram levantadas e os requisitos de divulgação foram simplificados para empresas que buscam financiamento por meio de investidores anjos. O JOBS Act agiliza o processo de investimento anjo, facilitando assim a facilidade de apoio para startups e pequenas empresas por parte dos investidores. Isso, por sua vez, ajuda a estimular a economia e a criar oportunidades de trabalho.

Investidores individuais, conhecidos como «anjos», se envolvem em investimento anjo, um método de financiamento no qual investem seus fundos pessoais em startups incipientes e negócios em estágio inicial. Em troca de ações ou outros tipos de recompensas financeiras, esses investidores fornecem capital e consultoria cruciais para essas empresas. Os anjos são fundamentais para o cenário de empreendedorismo e inovação, pois ajudam essas startups a expandir e criar novos produtos e serviços.

Isso, por sua vez, atrai maiores quantidades de capital para o ecossistema de inovação e empreendedorismo, promovendo assim o crescimento e a inovação em uma ampla gama de indústrias.

A Lei de Jobs oferece aos investidores anjo deduções fiscais e vários outros benefícios, o que torna o investimento em startups e empresas em estágio inicial uma perspectiva financeira mais atraente. Esses benefícios fiscais atuam como um contrapeso aos riscos envolvidos no investimento anjo, gerando um maior nível de interesse e apoio de potenciais investidores para empresas em estágio inicial (CONGRESS, 2012).

Um dos principais benefícios da Lei de Jobs Act é facilitar a comunicação e a transparência aprimoradas entre startups e investidores anjos.

## COMPARAÇÃO ENTRE O MARCO LEGAL DAS STARTUPS NO BRASIL E A LEI JOBS NOS ESTADOS UNIDOS

### **Semelhanças e Diferenças nos Incentivos Fiscais e Benefícios para Investidores-Anjo**

Marco Legal das Startups, implementado no Brasil, e a JOBS Law, instituída nos Estados Unidos, compartilham um objetivo semelhante de promover o avanço econômico e a inovação por meio do auxílio a pequenas empresas e startups. Para apoiar os investidores anjos, os dois países oferecem incentivos fiscais e outros benefícios. No entanto, existem distinções notáveis entre os dois sistemas.

501

#### **a) Semelhanças:**

Os investidores anjos que investem em startups qualificadas têm direito a deduções fiscais no Brasil e nos Estados Unidos. No Brasil, a Instrução Normativa RFB nº 1.719/2017 permite que os investidores-anjo deduzam da base de cálculo do imposto de renda até 100% do valor investido em startups qualificadas. No entanto, esta dedução está sujeita a um limite anual. A JOBS Act nos Estados Unidos também permite que os investidores anjo se beneficiem de uma dedução semelhante, conforme mencionado anteriormente.

Tanto o Brasil quanto os Estados Unidos oferecem incentivos fiscais para empresas que investem em pesquisa e desenvolvimento (P&D). No Brasil, as empresas que desenvolvem atividades de P&D podem se beneficiar dos incentivos fiscais previstos na Lei do Bem (Lei nº 11.196/2005) (BRASIL, 2005). Da mesma forma, nos Estados Unidos, os créditos fiscais são oferecidos para investimentos em P&D feitos por startups e pequenas empresas por meio da JOBS Act.

#### **b) Diferenças:**

Nos Estados Unidos, o JOBS Act oferece aos investidores anjos uma isenção de imposto sobre ganhos de capital em seus investimentos em startups qualificadas, desde que retenham o investimento por um período mínimo de cinco anos. Por outro lado, no Brasil, os investidores anjo não recebem uma isenção comparável.

A Lei JOBS dos Estados Unidos fornece incentivos fiscais para investimentos em determinados setores, incluindo energia limpa, biotecnologia e tecnologia da

informação. Por outro lado, o Marco Legal das Startups do Brasil não oferece incentivos fiscais para investimentos em setores específicos.

O Marco Legal das Startups, norma no Brasil, e a Jobs Law, lei nos Estados Unidos, visam estimular a expansão e o progresso de startups e empresas nascentes em seus respectivos países. Esses marcos legais oferecem incentivos fiscais e vantagens aos investidores-anjo. Apesar de algumas diferenças, também existem algumas semelhanças entre os dois sistemas.

A Jobs Act promulgada nos Estados Unidos elevou os limites de investimento para os investidores-anjo, permitindo que eles invistam maiores quantias em startups e empresas em estágio inicial. Por outro lado, o Marco Legal para Startups do Brasil não definiu limites específicos para o investimento anjo, mas impôs restrições sobre o valor total que uma startup pode receber de investidores anjo.

A Lei de Jobs Act nos Estados Unidos incorporou medidas complementares para promover o investimento-anjo. Essas medidas incluem facilitar o acesso a fundos por meio de crowdfunding de capital e reduzir os obstáculos regulatórios para investidores e empresas, assim como prediz (CHRIS BRUMMER et al., 2012, pg. 11). Da mesma forma, no Brasil, o Marco Legal das Startups busca fomentar o investimento anjo, fomentando o setor e expandindo o mercado. No entanto, essa iniciativa enfrenta alguns obstáculos, como impostos elevados e regulamentações trabalhistas que dificultam a aquisição de talentos por meio de opções de compra de ações.

Em suma, o Marco Legal das Startups no Brasil e a Lei de Jobs Act nos Estados Unidos compartilham um objetivo mútuo de promover o investimento anjo e facilitar a expansão e progressão de startups e empresas nascentes. Cada arcabouço legal apresenta regalias e vantagens fiscais aos investidores-anjo, mas a abordagem e a execução desses benefícios diferem. Estas distinções destacam as características distintas do clima regulatório e do ecossistema de inovação e empreendedorismo de cada país, juntamente com os desafios únicos que os investidores anjos e startups enfrentam em seus respectivos contextos.

## **OPORTUNIDADES PARA APRIMORAR OS INCENTIVOS FISCAIS E BENEFÍCIOS PARA INVESTIDORES-ANJO NO BRASIL COM BASE NA EXPERIÊNCIA DOS ESTADOS UNIDOS**

Com base na experiência dos EUA com o JOBS Act, o Brasil pode querer considerar a complementação de suas medidas atuais para melhorar os benefícios fiscais e incentivos para investidores-anjo.

Uma possível forma de fomentar o investimento anjo em startups seria implementar uma isenção de imposto sobre ganhos de capital, como a oferecida pela JOBS Act nos Estados Unidos. O Brasil pode querer considerar essa opção, pois incentivaria os investidores-anjo a manter seus investimentos por um período mais longo. Isso permitiria que as startups amadurecessem e se expandissem antes de serem vendidas ou abrirem o capital com um IPO. Uma medida que o Brasil poderia adotar é a introdução de incentivos fiscais específicos para determinados setores. Energia limpa, biotecnologia e tecnologia da informação estão entre os destinatários potenciais desses incentivos. Com isso, o Brasil pode alocar recursos de forma mais eficaz em áreas com alto potencial e estimular o crescimento e amadurecimento de indústrias e tecnologias nascentes.

Simplificando, o Brasil tem potencial para aumentar seus incentivos fiscais e benefícios para investidores-anjo, aproveitando a experiência dos EUA e a Lei JOBS. Ao implementar medidas complementares, como isenções fiscais para ganhos de capital, incentivos fiscais especializados e simplificar o processo de investimento anjo, o Brasil pode se tornar um catalisador de crescimento econômico e inovação.

A experiência dos Estados Unidos com a Lei de Jobs Act e o Marco Legal para Startups do Brasil apresenta uma oportunidade valiosa para identificar áreas de melhoria em incentivos fiscais e vantagens para investidores-anjo no Brasil. Avaliando os paralelos e desvios entre os dois quadros, é possível encontrar perspectivas para reforçar o clima de criatividade e empreendimentos no Brasil. Isso pode ser alcançado inspirando-se nas metodologias e insights mais bem-sucedidos obtidos nos Estados Unidos.

Olhando para o Jobs Act nos Estados Unidos, o Brasil pode dar uma dica sobre como aumentar seus incentivos fiscais para investidores-anjo. Além disso, esses limites

de investimento definidos podem oferecer maior segurança jurídica e previsão tanto para investidores-anjo quanto para startups.

O Brasil pode se inspirar na Lei de Jobs Act dos Estados Unidos para facilitar o acesso ao capital via crowdfunding de ações (SENADO FEDERAL, 2020). Isso poderia ser feito simplificando o processo de registro e afrouxando os requisitos de divulgação, tornando o equity crowdfunding mais atraente e prático para startups e empresas em estágio inicial no Brasil (COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS, 2022).

Para fomentar o crescimento e o desenvolvimento do ecossistema de inovação e empreendedorismo brasileiro, há muito a aprender com a experiência dos Estados Unidos na redução de barreiras regulatórias para startups e investidores-anjo. Uma maneira de conseguir isso é simplificar o ambiente regulatório e reduzir a burocracia. Isso pode ser alcançado por meio de medidas como simplificar o processo de investimento anjo, diminuir os requisitos regulatórios e facilitar o acesso ao capital para empresas em estágio inicial. Ao criar um ambiente regulatório menos pesado e mais direto, o Brasil pode estimular uma maior participação de investidores anjos e apoiar a expansão do setor de inovação e empreendedorismo.

## CONCLUSÃO

A comparação entre o Marco Legal das Startups no Brasil e a Lei JOBS nos Estados Unidos revela oportunidades para aprimorar os incentivos fiscais e benefícios para investidores-anjo no Brasil. A implementação de medidas como dedução fiscal, isenção de impostos sobre ganhos de capital e créditos fiscais para investimentos em P&D (Pesquisa e Desenvolvimento), entre outras, poderia estimular o investimento em startups e impulsionar o crescimento do ecossistema empreendedor no país. É importante considerar as especificidades do ambiente regulatório e tributário brasileiro ao adaptar e implementar essas medidas, buscando criar um ambiente favorável ao investimento anjo e ao desenvolvimento de startups.

Ademais é possível concluir que o investimento-anjo desempenha um papel crucial no financiamento e desenvolvimento de startups, especialmente em estágios iniciais. Esses investidores fornecem não apenas capital, mas também orientação, experiência e uma rede de contatos valiosa. No entanto, o ambiente regulatório e fiscal

em que operam pode ter um impacto significativo na sua capacidade de apoiar startups.

A Lei JOBS (Jumpstart Our Business Startups Act) nos Estados Unidos foi uma resposta legislativa à crise financeira de 2008, com o objetivo de facilitar o acesso ao capital para pequenas empresas e startups, incentivando assim o crescimento econômico e a criação de empregos. A lei introduziu uma série de medidas significativas, incluindo a facilitação do processo de oferta pública inicial (IPO) para empresas emergentes, a regulamentação do crowdfunding de investimento, a expansão do Regulamento A e a flexibilização das regras para ofertas privadas.

Além disso, a Lei JOBS introduziu incentivos fiscais significativos para investidores-anjo, incluindo a isenção de impostos sobre ganhos de capital para investimentos em pequenas empresas e a possibilidade de deduzir perdas de investimentos em startups. Esses incentivos têm desempenhado um papel crucial na promoção do investimento em startups nos Estados Unidos, ajudando a impulsionar a inovação e a recuperação econômica. Além disso, A lei relaxou uma série de regulamentos de valores mobiliários, tornando mais fácil para as startups levantar capital.

No Brasil, o Marco Legal das Startups é um marco regulatório que visa promover o empreendedorismo e a inovação. No entanto, a comparação com a Lei JOBS revela oportunidades para aprimorar os incentivos fiscais e benefícios para investidores-anjo no Brasil. A implementação de medidas semelhantes às da Lei JOBS poderia ajudar a estimular o investimento em startups no Brasil, promovendo o crescimento econômico e a criação de empregos. Introduziu várias medidas destinadas a facilitar o crescimento e desenvolvimento de startups. Entre elas, a definição legal de uma startup, a simplificação de processos de licitação e contratação por entidades públicas, e a introdução de um novo regime de participação societária para investidores-anjo

A comparação entre o Marco Legal das Startups no Brasil e a Lei JOBS nos Estados Unidos revela diferenças significativas em termos de incentivos fiscais e benefícios para investidores-anjo. Enquanto a Lei JOBS oferece isenção de imposto sobre ganhos de capital e a possibilidade de deduzir perdas, o regime tributário brasileiro é considerado mais oneroso, com a tributação de rendimentos de investimentos anjo.

Essas diferenças podem ter implicações importantes para o crescimento e desenvolvimento de startups. Incentivos fiscais podem estimular o investimento em startups, apoiando a inovação e o crescimento econômico. No entanto, um regime tributário oneroso pode desencorajar o investimento, limitando o acesso das startups ao capital necessário para crescer e se desenvolver.

A Lei JOBS, através da flexibilização das regras de ofertas privadas no Título II, eliminou a proibição geral de solicitação e publicidade em ofertas privadas de valores mobiliários. Isso permite que as empresas divulguem suas ofertas a potenciais investidores qualificados, ampliando o acesso ao capital para pequenas empresas, startups. Este benefício é baseado no Título II da JOBS Act, "Acesso ao Capital para Empreendedores e Investidores", que facilita o processo de captação de recursos por meio de investidores-anjo, abrindo novas oportunidades para o crescimento e desenvolvimento de negócios.

A Lei JOBS, através da sua disposição no Título II, este título aborda especificamente a eliminação da proibição geral de solicitação e publicidade em ofertas privadas de valores mobiliários, destacando o compromisso da lei em facilitar o acesso ao capital para empreendedores e investidores. Trazendo assim uma mudança significativa no cenário de investimentos privados, eliminando a proibição geral de solicitação e publicidade em ofertas privadas de valores mobiliários. Esta mudança permitiu que as empresas divulgassem suas ofertas a potenciais investidores qualificados, criando uma nova dinâmica no mercado de investimentos.

Este movimento tem um impacto profundo, especialmente para pequenas empresas e startups. Antes da implementação desta lei, o acesso ao capital era um desafio significativo para essas empresas. No entanto, com a flexibilização das regras de ofertas privadas, as empresas agora têm a oportunidade de alcançar um público mais amplo de investidores potenciais, facilitando o processo de captação de recursos.

Além disso, este dispositivo pode ter um impacto positivo nas startups brasileiras. Com a possibilidade de divulgar suas ofertas a investidores qualificados, as startups brasileiras podem ter um acesso mais amplo ao capital, facilitando o processo de captação de recursos e, conseqüentemente, acelerando o seu crescimento e desenvolvimento.

A Lei JOBS, através do Título IV, "Pequenas Ofertas de Valores Mobiliários", expandiu o Regulamento A para criar uma nova categoria de ofertas públicas isentas de registro, conhecida como Regulamento A+. O regulamento é uma exceção à Lei de Valores Mobiliários dos Estados Unidos, logo não necessita o registro na SEC (Securities and Exchange Commission) a grosso modo significa que não necessita se registrar na CVM (Comissão de Valores Mobiliários) americana. Esta expansão permite que as empresas captem até 50 milhões de dólares em um período de 12 meses, sujeitas a determinadas condições e requisitos de divulgação.

Essa medida tem o potencial de facilitar significativamente o acesso ao capital para pequenas empresas e startups. Ao permitir que essas empresas levantem grandes somas de capital sem a necessidade de um registro completo, o Regulamento A+ pode ajudar a superar um dos principais obstáculos que muitas startups enfrentam em seus estágios iniciais.

Além disso, a expansão do Regulamento A também amplia as oportunidades de investimento para investidores-anjo. Com a capacidade de investir em ofertas públicas isentas de registro, os investidores-anjo têm a oportunidade de contribuir para o crescimento e sucesso de uma gama mais ampla de empresas.

Portanto, a expansão do Regulamento A sob a Lei JOBS representa uma mudança significativa na forma como as empresas levantam capital e como os investidores-anjo podem contribuir para o crescimento e sucesso de startups e empresas em crescimento.

Para reformular a legislação brasileira de forma a oferecer incentivos fiscais semelhantes aos da Lei JOBS dos Estados Unidos, algumas alterações poderiam ser consideradas.

Primeiramente, poderia ser introduzida uma isenção de imposto sobre ganhos de capital para investidores-anjo no Brasil, similar à Seção 1202 da Lei JOBS, que trata da permissão da exclusão de 100% do ganho de capital na venda ou troca de ações qualificadas de pequenas empresas (QSBS), desde que as ações tenham sido mantidas por mais de cinco anos.

Para se qualificar como QSBS e, portanto, para a exclusão do ganho de capital, a ação deve atender a várias condições. Por exemplo, deve ser ações de uma corporação C (não uma S corporação ou LLC), a corporação deve ter ativos totais de \$50 milhões

ou menos no momento da emissão da ação, e a corporação deve atender a certos requisitos de atividade comercial.

Esta isenção poderia ser aplicada a investimentos em pequenas empresas que sejam mantidos por um período mínimo, como cinco anos. Atualmente, a Instrução Normativa RFB nº 1.719/2017 estabelece que os ganhos de capital obtidos na alienação do aporte de capital são tributados de acordo com a tabela progressiva, que varia de 15% a 22,5%.

Em segundo lugar, a legislação brasileira poderia permitir que os investidores-anjo deduzam perdas de investimentos em startups de seus impostos. Isso poderia ajudar a mitigar o risco inerente a esses tipos de investimentos, incentivando ainda mais o investimento-anjo.

Além disso, a Lei JOBS oferece incentivos adicionais para investimentos em certas indústrias e tecnologias emergentes. Uma abordagem semelhante poderia ser adotada no Brasil para estimular o investimento em setores de alta tecnologia e inovação.

Portanto, é crucial que os considerar o impacto dos incentivos fiscais e benefícios para investidores-anjo no desenvolvimento de regulamentos e leis para apoiar startups. Embora o Marco Legal das Startups represente um passo importante na direção certa, ainda há espaço para melhorias, especialmente no que diz respeito à tributação de investidores-anjo. Uma revisão da Instrução Normativa RFB Nº 1719/17 poderia ajudar a criar um ambiente mais favorável para o investimento-anjo no Brasil, estimulando o empreendedorismo e o crescimento econômico.

## REFERÊNCIAS

CHRIS BRUMMER, **Bradley D. Belt et al. Crowdfunding: Maximizing the Promise and Minimizing the Peril.** In: CHRIS BRUMMER, **Bradley D. Belt et al. Crowdfunding: Maximizing the Promise and Minimizing the Peril.** 1. ed. Santa Monica, CA: MILKEN INSTITUTE, 01/08/2012. v. 1, cap. 1, p. 01-33. Disponível em: <<https://crowdfundingpr.files.wordpress.com/2012/12/milken-institute-crowdfunding-research-study.pdf>> Acesso em: 26 ago. 2022.

CONGRESSO NACIONAL. **Lei complementar nº 182, de 1 de junho de 2021.** Presidente da república. Marco legal das startups: empreendedorismo inovador, Brasília: Diário oficial da união, ano 2021, v. 1, n. 182, 15 jun. 2023. Disponível em <[https://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/LEIS/LCP/Lcp182.htm](https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/LEIS/LCP/Lcp182.htm)> Acesso em: 15 jun. 2023.

**INCENTIVOS FISCAIS E BENEFÍCIOS PARA INVESTIDORES-ANJO: UMA COMPARAÇÃO ENTRE O MARCO LEGAL DAS STARTUPS NO BRASIL E A LEI JOBS NOS ESTADOS UNIDOS.** Daniel Marques da SILVA; Priscila Francisco da SILVA. JNT Facit Business and Technology Journal. QUALIS B1. 2023. FLUXO CONTÍNUO - MÊS DE OUTUBRO. Ed. 46. VOL. 02. Págs. 480-510. ISSN: 2526-4281 <http://revistas.faculadefacit.edu.br>. E-mail: [jnt@faculadefacit.edu.br](mailto:jnt@faculadefacit.edu.br).

CONGRESSO NACIONAL. **Lei nº 11.196, de 21 de novembro de 2005.** Presidente da república. Tributos Nacionais, Brasília: Diário oficial da união, ano 2005, v. 1, n.11.196, 21 nov. 2005. Disponível em <[https://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/\\_Ato2004-2006/2005/Lei/L11196.htm](https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_Ato2004-2006/2005/Lei/L11196.htm)> Acesso em: 17 jun. 2023

CONGRESS. **Law nº 112-106, de 5 de abril de 2012.** Barack Hussein Obama II. JUMPSTART OUR BUSINESS STARTUPS ACT, Washington, D.C., EUA: Congress.gov, Ano 2012, v. 1, n. 112-106, 5 abr. 2012. Disponível em <<https://www.congress.gov/112/plaws/publ106/PLAW-112publ106.pdf>> Acesso em: 15 jun. 2023.

COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS. **Resolução CVM 88** *Conteudo.cvm.gov.br*, 27 abril de 2022, <<https://conteudo.cvm.gov.br/legislacao/resolucoes/resol088.html>> Acesso em: 15 jun. 2023.

EXECUTIVE OFFICE OF THE PRESIDENT (Washington, D.C., EUA). **OFFICE OF MANAGEMENT AND BUDGET. H.R. 2930 – Entrepreneur Access to Capital Act: (Rep. McHenry, R-North Carolina, and 5 cosponsors). 1.0. 20503.** ed. Washington, D.C., EUA: House Rules, 2 nov. 2011. Disponível em: <[https://obamawhitehouse.archives.gov/sites/default/files/omb/legislative/sap/112/saphr2930r\\_20111102.pdf](https://obamawhitehouse.archives.gov/sites/default/files/omb/legislative/sap/112/saphr2930r_20111102.pdf)> Acesso em: 25 ago. 2022.

GIL, A. C. **Métodos e técnicas de pesquisa social.** 5.ed. São Paulo: Atlas, 1999.

HOUSE OF REPRESENTATIVES - Congress assembled. **PUBLIC LAW 117-58.** 15 nov. 2021, <[www.congress.gov/117/plaws/publ58/PLAW-117publ58.pdf](http://www.congress.gov/117/plaws/publ58/PLAW-117publ58.pdf)> Acesso em: 15 jun. 2023.

HOUSE OF REPRESENTATIVES (Washington, D.C., EUA). Congress. Rep. DeFazio, Peter A. [D-OR4]. Law. H.R.3684 - Infrastructure Investment and Jobs Act. H.R.3684 - **Infrastructure Investment and Jobs Act**, Congress.gov: Congress, ano 2021, v. 1, n. 1, p. 1-72, 11 mar. 2021. Disponível em: <<https://www.congress.gov/bill/117th-congress/house-bill/3684/text>> Acesso em: 25 ago. 2022.

KEPLER, JOÃO. **SMART MONEY: A Arte de Atrair Investidores E Dinheiro Inteligente Para Seu Negócio.** Editado por Rosely Boschini e Rosângela Barbosa, 1ª Edição ed., vol. 1, Kindleunlimited - Amazon Library, Editora Gente, 1 Aug. 2018, pp. 36-169, <[www.amazon.com.br/gp/product/B07HNFKNVCV/ref=ku\\_mi\\_rw\\_edp\\_ku](http://www.amazon.com.br/gp/product/B07HNFKNVCV/ref=ku_mi_rw_edp_ku)> Acesso em: 14 ago. 2023.

MALDONADO, DOMINIC, e LOUIS TAPTELIS. **“Qualified Small Business Stock: Considerations for 100% Gain Exclusion.”** The Tax Adviser, 1 Mar. 2016, <[www.thetaxadviser.com/issues/2016/mar/qsbs-considerations-for-100-percent-gain-exclusion.html#:~:text=Beginning%20in%202015%2C%20for%20the%20first%20time%20since,10%20times%20the%20adjusted%20basis%20of%20the%20investm ent](http://www.thetaxadviser.com/issues/2016/mar/qsbs-considerations-for-100-percent-gain-exclusion.html#:~:text=Beginning%20in%202015%2C%20for%20the%20first%20time%20since,10%20times%20the%20adjusted%20basis%20of%20the%20investm ent)> Acesso em: 15 Jun. 2023.

INCENTIVOS FISCAIS E BENEFÍCIOS PARA INVESTIDORES-ANJO: UMA COMPARAÇÃO ENTRE O MARCO LEGAL DAS STARTUPS NO BRASIL E A LEI JOBS NOS ESTADOS UNIDOS. Daniel Marques da SILVA; Priscila Francisco da SILVA. JNT Facit Business and Technology Journal. QUALIS B1. 2023. FLUXO CONTÍNUO – MÊS DE OUTUBRO. Ed. 46. VOL. 02. Págs. 480-510. ISSN: 2526-4281 <http://revistas.faculadefacit.edu.br>. E-mail: [jnt@faculadefacit.edu.br](mailto:jnt@faculadefacit.edu.br).

NEIVA, TOMÁS. **Comentários Ao Marco Legal Das Startups**. Edited by Aline Darcy Flor de Souza and Neto Bach, 1ª Edição ed., vol. 1, Kindleunlimited - Amazon Library, Saraiva Jur, 30 Aug. 2021, pp. 26–49, <[www.amazon.com.br/gp/product/B09DZ38XGB/ref=ku\\_mi\\_rw\\_edp\\_ku](http://www.amazon.com.br/gp/product/B09DZ38XGB/ref=ku_mi_rw_edp_ku)> Acesso em: 13 Jun 2023.

**PL 3883/2020 - Senado Federal**. Disponível em: <<https://www25.senado.leg.br/web/atividade/materias/-/materia/143583>>. Acesso em: 28 fev. 2023.

RAMOS, André Luiz Santa Cruz. **Direito Empresarial** - Vol. Único. 10ª Edição, Grupo GEN, 2020.

RUBINI, AGUSTI, E ESTEBAN RUBINI, **Angel Investor School: The Complete Guide to Become a Modern Angel Investor (English Edition)**. 1ª Edição ed., vol. 1, Kindleunlimited - Amazon Library, Amazon Kindle, 5 Aug. 2021, pp. 23–146, <[www.amazon.com.br/gp/product/B09BB8PZ2P/ref=ku\\_mi\\_rw\\_edp\\_ku](http://www.amazon.com.br/gp/product/B09BB8PZ2P/ref=ku_mi_rw_edp_ku)> Acesso em: 10 Set. 2023.

SPINA, CASSIO A. **INVESTIDOR ANJO - COMO CONSEGUIR INVESTIMENTO PARA SEU NEGÓCIO**. 1ª Edição ed., vol. 1, Kindleunlimited - Amazon Library, Anjos do Brasil, 28 Sept. 2013, pp. 16–31, <[www.amazon.com.br/gp/product/B00FIEJK1I/ref=ku\\_mi\\_rw\\_edp\\_ku](http://www.amazon.com.br/gp/product/B00FIEJK1I/ref=ku_mi_rw_edp_ku)> Acesso em: 16 jun. 2023.

TEIXEIRA LEITE, ANTONIO JOSE. **O Investidor Anjo**. 2022. 1ª Edição ed., vol. 1, Kindleunlimited, Amazon Library, 10 jan. 2022, p. 26, <[www.amazon.com.br/gp/product/B09Q5HJG9C/ref=ku\\_mi\\_rw\\_edp\\_ku](http://www.amazon.com.br/gp/product/B09Q5HJG9C/ref=ku_mi_rw_edp_ku)> Acesso em: 12 Jun 2023.

VIEIRA, Lucas Bezerra. **Direito Para Startups**. 2017. 1ª Edição ed., vol. 1, Queiroz, Barbosa e Bezerra Advocacia, Queiroz, Barbosa e Bezerra Advocacia, 16 Aug. 2017, p. 130, <[https://direitoparastartups.com/wp-content/uploads/2017/09/Ebook\\_Direito-para-Startups.pdf](https://direitoparastartups.com/wp-content/uploads/2017/09/Ebook_Direito-para-Startups.pdf)> Acesso em: 15 Jun 2023.

**INCENTIVOS FISCAIS E BENEFÍCIOS PARA INVESTIDORES-ANJO: UMA COMPARAÇÃO ENTRE O MARCO LEGAL DAS STARTUPS NO BRASIL E A LEI JOBS NOS ESTADOS UNIDOS**. Daniel Marques da SILVA; Priscila Francisco da SILVA. JNT Facit Business and Technology Journal. QUALIS B1. 2023. FLUXO CONTÍNUO - MÊS DE OUTUBRO. Ed. 46. VOL. 02. Págs. 480-510. ISSN: 2526-4281 <http://revistas.faculdefacit.edu.br>. E-mail: [jnt@faculdefacit.edu.br](mailto:jnt@faculdefacit.edu.br).