



UNIVERSIDADE FEDERAL DO CEARÁ
FACULDADE DE ECONOMIA, ADMINISTRAÇÃO, ATUÁRIA E CONTABILIDADE

BIATRIZ DE MORAIS ROMCY

**A INFLUÊNCIA DE PROGRAMAS DE INCENTIVO FINANCEIRO
NA ATUAÇÃO DAS STARTUPS:
REVISÃO DA LITERATURA**

Fortaleza
2021

BIATRIZ DE MORAIS ROMCY

**A INFLUÊNCIA DE PROGRAMAS DE INCENTIVO FINANCEIRO
NA ATUAÇÃO DAS STARTUPS:
REVISÃO DA LITERATURA**

Trabalho de Conclusão de Curso
apresentado à Coordenação do Curso de
Administração da Faculdade de Economia,
Administração, Atuária e Contabilidade,
tendo como Orientador o Prof. Dr.
Machidovel Trigueiro Filho.

Fortaleza

2021

Dedico este trabalho, primeiramente, a Deus, por ser essencial em minha vida, autor do meu destino, meu guia; a minha mãe Veronica; aos meus irmãos, cunhados e sobrinhos, que me impulsionaram a chegar até aqui.

AGRADECIMENTOS

A Deus, pelo dom da vida, por ser meu guia e ter me proporcionado saúde e força.

A minha mãe, Veronica, pelo seu imenso apoio durante toda minha trajetória estudantil, botando os estudos como herança principal na família. Além disso, agradeço por sua paciência e resiliência, fornecendo-me todo o suporte necessário para que eu me tornasse a mulher que sou hoje e, por fim, inspirando-me a ser uma pessoa melhor todos os dias.

Aos meus irmãos, cunhados e sobrinhos os quais sempre me apoiaram e me inspiram diariamente a progredir na vida.

À minha avó, Leonice e às minhas tias, Dione e Dionea, por serem sempre exemplos de mulheres inteligentes, decididas e ponderadas.

Aos meus amigos do colégio, que estiveram presentes nos mais diversos momentos da minha vida.

Aos meus amigos da faculdade, pelo apoio e companheirismo em um momento tão importante.

Ao professor Dr. Machidovel Trigueiro Filho e professora Ivanice Montezuma, pelo suporte no pouco tempo que lhes coube, pelas correções e incentivo ao longo de todo o período de desenvolvimento do trabalho.

De forma geral, agradeço a todos que, mesmo não tendo sido mencionados aqui, são especiais para mim e participaram desta etapa decisiva da minha vida.

RESUMO

Desenvolveu-se uma pesquisa sobre a influência dos programas de incentivo financeiro voltados à atuação das *startups*, empresas normalmente compostas por pessoas com perfil empreendedor, as quais buscam utilizar metodologias inovadoras aliado à moderna tecnologia. O objetivo geral desta pesquisa foi analisar os impactos das dificuldades de acesso aos programas de financiamento concedidos às startups. Os objetivos específicos foram: verificar os principais impasses para obtenção de crédito para *startups*; examinar outras formas de conquista de financiamento para esses empreendimentos. Todo o estudo ocorreu por meio de revisão da literatura pertinente, descortinando dali as dificuldades que as *startups* enfrentam para a obtenção de crédito para dar continuidade aos negócios. Com o intuito de compreender a ligação entre a obtenção de financiamentos e o sucesso de *startups*, realizou-se uma consulta a obras de autores que tratam deste tema, caracterizando a pesquisa como de natureza exploratória e descritiva, cujos dados foram coletados, essencialmente, pela via bibliográfica e analisados qualitativamente, à luz das informações apresentadas nas obras pesquisadas. Esta pesquisa pretendeu, portanto, mostrar como um ecossistema dinâmico de *Startups* pode contribuir significativamente com a manutenção da inovação, trazendo vitalidade e eficiência à produtividade do setor industrial, promovendo a disseminação do conhecimento e criando mais oportunidades de trabalho.

Palavras chave: *Startups*. Empreendedorismo. Inovação. Crédito.

ABSTRACT

Research was carried out on the influence of financial incentive programs aimed at the performance of startups, companies usually composed of people with an entrepreneurial profile, who seek to use innovative methodologies combined with modern technology. The general objective of this research was to analyze the impacts of the difficulties of access to the financing programs granted to startups. The specific objectives were: to verify the main impasses for obtaining credit for startups; examine other ways of obtaining financing for these ventures. The entire study took place through a review of the relevant literature, revealing from there the difficulties that startups face in obtaining credit to continue the business. In order to understand the connection between obtaining financing and the success of startups, a consultation was carried out on the works of authors dealing with this theme, thus characterizing the research as exploratory and descriptive in nature, whose data were collected, essentially, through the bibliographic way and analyzed qualitatively, in the light of the information presented in the researched works. This research aimed, therefore, to show how a dynamic ecosystem of Startups can contribute significantly to the maintenance of innovation, bringing vitality and efficiency to the productivity of the industrial sector, promoting the dissemination of knowledge and creating more work opportunities.

Keywords: Startups. Entrepreneurship. Innovation. Credit.

LISTA DE SIGLAS E ABREVIATURAS

ABSTARTUPS Associação Brasileira de *Startups*

BNDES Banco Nacional do Desenvolvimento

CMV Comissão de Valores Mobiliários

EGS Ecosistema Global de *Startups*

3F's / FFFs *Founder Friends and Family*

GEM *Global Entrepreneurship Monitor*

GSER *Global Startup Ecosystem Report,*

IPO Oferta Pública Inicial

MVP *Minimum Viable Product*

SEED *Startups and Entrepreneurship Ecosystem Development*

TICs Tecnologia da Informação e Comunicação

SUMÁRIO

1 INTRODUÇÃO	8
1.1 Justificativa	9
1.2 Breve estrutura do trabalho	10
2 REFERENCIAL TEÓRICO	11
2.1 Contextualização	11
2.2 Startups	12
2.3 Financiamento em Startups	14
3 METODOLOGIA	21
3.1 Tipologia da pesquisa	21
3.2 População e Amostra	21
3.3 Coleta de dados	22
3.4 Hipóteses	22
4 ANÁLISE DAS OPINIÕES DOS AUTORES PESQUISADOS SOBRE AS STARTUPS	23
5 CONSIDERAÇÕES FINAIS	30
REFERÊNCIAS	31

1 INTRODUÇÃO

Esta pesquisa aborda a influência dos programas de incentivo financeiro voltados à atuação das *startups*, empresas compostas por pessoas com perfil empreendedor, que utilizam metodologias inovadoras e que, quase sempre, recorrem às tecnologia da informação e da comunicação de forma inteligente, com vistas a maximizar os financiamentos e ao crescimento do negócio, sem desperdícios de recursos. Nesse sentido, aqueles que desejam adentrar um segmento de mercado e construir um negócio que poderá ser altamente escalável, têm optado por esse modelo de investimento.

Diante das mudanças vivenciadas no cenário econômico brasileiro, têm-se presenciado inúmeras dificuldades de acesso ao crédito, principalmente por instituições financeiras públicas, que levam os empresários brasileiros a utilizar constantemente o seguinte jargão: 'Capital existe, mas é difícil captar'.

Segundo pesquisa publicada pela Endeavor (2018), o que ocorre nesses casos é que o acesso a esses recursos não costuma ser simples, ou seja, os empreendedores enfrentam uma grande burocracia que envolve inúmeras exigências, especialmente no que se refere à apresentação de muitas garantias, pagamento de juros altos e preenchimento de muitos documentos e requerimentos.

Vê-se, portanto, que a falta de investimento e o precário volume de capital não são suficientes para manter os custos fixos por curtos períodos de operação sendo essa uma das maiores causas do insucesso de uma startup (ARRUDA *et al*, 2019).

Em finanças, existem diversos tipos de financiamentos disponíveis ou acessíveis, para fomentar o crescimento dos negócios, tais como *bootstrapping* (autofinanciamento), *crowdfunding* (investimento coletivo), investimento anjo, capital semente (*seed capital*), incubadoras, aceleradoras, linhas de crédito especial de bancos públicos e privados e, também, incentivos fiscais fornecidos pela prefeitura, ou ainda, editais públicos (SEBRAE, 2019).

Diante da realidade aqui apresentada definiram-se as seguintes questões de partida para esta pesquisa: 1) até que ponto os programas de incentivo financeiro gerados pela utilização das startups são capazes de assegurar o sucesso para uma empresa e sua longevidade, ajudando a minimizar as possíveis dificuldades de acesso ao crédito? 2) Quais são os impactos da obtenção de programas de

financiamento concedidos a esses negócios e a relação deste com a atuação das startups no mercado?

Assim, o objetivo geral desta pesquisa será analisar os impactos das dificuldades de acesso aos programas de financiamento concedidos às startups.

Os objetivos específicos definidos para este estudo serão:

- Verificar os principais impasses para obtenção de crédito para startups.
- Analisar as formas de conquista de financiamento (capital) para esses empreendimentos.
- Investigar, por meio de revisão da literatura pertinente, as dificuldades que as startups enfrentam para a obtenção de crédito e instituições financeiras.

1.1 Justificativa

Antes da pandemia, vivenciamos um momento econômico de crescimento do ecossistema de startups, tanto de forma global, quanto no Brasil. Neste cenário, este estudo se mostrou relevante pela análise dos entraves à obtenção de financiamento para esses empreendimentos, o que pode ocasionar, em alguns casos, o insucesso do negócio, levando-o à falência e, assim, invalidar os inúmeros benefícios obtidos, tais como, geração de emprego, incentivo à inovação e invenção de novos produtos.

O ecossistema das *Startups* é um ambiente onde vários 'atores' oferecem suporte e apoio para o desenvolvimento de instituições financeiras, construindo relações de trabalho capazes de favorecer o desenvolvimento dessas empresas. Essas relações colaboram significativamente com o crescimento, prospecção e conquista de novos sócios para essas *Startups*.

Esta pesquisa mostrou ainda que um ecossistema dinâmico de *Startups* pode contribuir significativamente com a manutenção da inovação, trazendo vitalidade e eficiência à produtividade do setor industrial, promovendo a disseminação do conhecimento e criando mais oportunidades de trabalho de qualidade.

Além disso, um ecossistema também proporciona ao empreendedor o acesso mais fácil a investidores e a melhores inovações do mercado, facilitando parcerias e fortalecendo seu *networking*.

Quando as *Startups* precisam de recursos financeiros para acelerar o crescimento de seus negócios, elas podem buscar o compartilhamento desses espaços colaborativos que são realmente importantes por proporcionarem custos

mais baixos aos investimentos. Nesse sentido, os *Coworkings*, por exemplo, são espaços onde várias empresas e *freelancers* compartilham ideias e o mesmo ambiente de trabalho, dividindo entre si as despesas gerais e os locais de área comum. Embora o principal foco desses ambientes não sejam as *Startups* inovadoras, muitas dessas empresas ocupam esses espaços.

Reconhecendo a importância das *startups* como negócios capazes de assegurar o sucesso de uma empresa e sua longevidade, ajudando a minimizar as possíveis dificuldades de acesso ao crédito, justifica-se a opção por este estudo que possibilitou o conhecimento sobre o funcionamento dessas instituições, desde o seu planejamento, até o desenvolvimento da sua prática.

1.2 Breve estrutura do trabalho

Este estudo foi estruturado da seguinte forma: iniciou-se apresentando os conceitos sobre startups e financiamento em *startups*; em seguida descreveu-se o referencial teórico, contendo as ideias e opiniões de autores que abordaram este tema e foram apresentados em livros, artigos e noticiários.

Por fim, apresenta-se o método utilizado na coleta de dados e a análise qualitativa dos resultados obtidos a partir da revisão bibliográfica.

2 REFERENCIAL TEÓRICO

2.1 Contextualização

O avanço da tecnologia e a inovação são fatores primordiais para o desenvolvimento da economia mundial. Schumpeter (1942), um dos economistas mais conceituados, que abordam o empreendedorismo, ao se falar de inovação, afirma que “o capitalismo estabilizado é uma contradição em termos.” Para ele, o elemento fundamental para o desenvolvimento econômico é o empresário inovador. Para ele, o empresário inovador é o responsável por novos produtos para o mercado, através da introdução de um novo bem, da inovação tecnológica ou da otimização dos fatores de produção.

A Teoria Schumpeteriana defende, ainda, que a concorrência aguça o desejo do empreendedor por buscar novas formas de incrementar a tecnologia, novas maneiras de fazer negócios e outros tipos de vantagens competitivas, que poderiam incrementar as margens de lucro e impactar diretamente padrão de vida do empreendedor.

Assim, com a evolução da sociedade, nota-se cada vez mais, o crescimento do número de empresas que adotam um modelo de negócios repetível e escalável, em um cenário de incertezas que possibilitam o desenvolvimento de inovações para a solução de problemas: as empresas com essas características são chamadas *startups* (RIES, 2019).

A existência de um ecossistema de startups dinâmico contribui fortemente para sustentar a inovação, gerando dinamismo e eficiência à produtividade dos setores industriais, facilitando a difusão do conhecimento e gerando maiores oportunidades de empregos de qualidade. Segundo Matos e Randaelli (2020), um ecossistema de empreendedorismo diverso não só é socialmente mais justo, mas é, principalmente, uma estratégia para alcançar melhores resultados técnicos e financeiros, dado o alto impacto da multiplicidade de visões, experiências, contextos sociais e perspectivas de análise.

Segundo o Relatório do Ecossistema Global de Startups de 2019 (*Global Startup Ecosystem Report* (GSER, 2019) espera-se que o faturamento global advindo desse tipo de negócio dobre a cada 10-15 anos. Entretanto, a economia que as startups geraram de 2016 e 2018 foi equivalente a \$ 2.8 trilhões, cinco vezes o valor arrecadado de 2012.

No Brasil, o cenário de crescimento não é tão diferente, segundo o *Global Entrepreneurship Monitor* (GEM, 2019), durante as duas últimas décadas, o Brasil aumentou o índice de envolvimento da população que se dedica a uma atividade empreendedora (sem que importe a duração da empresa), passando de 20,9% em 2002 para 38,7% em 2019, o que configura um crescimento de 18 pontos percentuais. Ainda, de acordo com o mesmo estudo, a taxa de empreendedorismo potencial em 2019 foi de 30,2%, significando que, de cada 10 brasileiros que não são considerados empreendedores, três deles gostariam de abrir um negócio próprio nos próximos três anos, ou seja, caso essa pretensão aconteça, surgirão, em média, 8 milhões de novos empreendedores ingressando anualmente no ambiente de negócios brasileiro.

Em relação às *startups* brasileiras, devido ao aumento de iniciativas com o intuito de incentivar a geração e suporte a esses empreendimentos tais como *coworkings*, hubs de inovação, parques tecnológicos e eventos variados, de acordo com a Associação Brasileira de Startups (ABSTARTUPS, 2019), o número de startups no país triplicou de 2015 até 2019, passando de 4.151 para 12.727.

Entretanto, apesar do crescimento de quase 20% ao ano no número de startups, ainda assim, um estudo feito pela Fundação Dom Cabral (2015) mostra que 25% das *startups* morrem na primeira fase de crescimento, ou seja, 25% das startups brasileiras vão à falência no primeiro ano de operação e, ainda, metade das empresas não passa dos quatro anos de operação. Os motivos da falência desses negócios, segundo o estudo, são, principalmente, a quantidade de sócios que a empresa possui, local onde a empresa se instala e, o mais importante, a precariedade do acesso ao capital e do seu volume.

2.2 Startups

A utilização do termo 'startup' começou entre 1996 e 2001. Nessa época, foi formada uma bolha especulativa caracterizada pela alta das ações das novas empresas de Tecnologia da Informação e Comunicação (TICs) alocadas no espaço da Internet (a Bolha da Internet) que adotou e começou a utilizar o termo startup, que se referia, apenas, a um grupo de pessoas as quais trabalhavam por uma ideia diferente e com potencial de fazer dinheiro (STARTSE, 2016).

O estudo das startups está relacionado com o empreendedorismo. Esse

campo ainda possui objetos de interesse e domínios muito amplos (FERREIRA; PINTO; MIRANDA, 2015). Sendo assim, é natural que o conceito de startup ainda não possua uma definição clara (BECKMAN; SINHA, 2005).

Entretanto, segundo Ries (2011), uma *startup* é uma organização criada para desenvolver novos produtos ou serviços, sob condições de extrema incerteza, tendo a inovação (seja tecnológica, de produto, de serviço, de processo ou de modelo de negócio) como o centro de suas operações.

Ainda, outros fatores são essenciais para dar vazão à agilidade necessária a uma startup, tais como a testagem de hipóteses com a abordagem chamada 'desenvolvimento com clientes', cujo foco é o cliente e o que o agrada, e o 'desenvolvimento ágil', para que não haja perda de tempo ou de recursos (BLANK, 2005).

Outro ponto importante de uma startup é o nível de inovação e tecnologia que ela utiliza. Para o *Startup Genome* (2012), a startup é uma empresa habilitada a utilizar a tecnologia por menos de 10 anos, em busca de um modelo de negócios escalável e repetível. Assim, segundo Marmer; Herrmann; Dogrultan (2020), esse tipo de empreendimento pode envolver cinco dimensões independentes sendo elas:

- a) Cliente: representa os consumidores em potencial do novo produto ou serviço;
- b) Produtos: definições claras sobre quais, os principais produtos da startup;
- c) Equipe: pessoas com capacidade técnica e operacional para transformar o projeto em produto;
- d) Modelo de negócio: como será a captura de valor, sendo ele financeiro ou não;
- e) Financiamento: como será o aporte de capital para fomentar o negócio.

É importante salientar que *startups* consistentes, ou seja, *startups* que possuem sucesso e conseguem longevidade, mantêm a dimensão do cliente, principal indicador de progresso em uma *startup*, em sintonia com o produto, equipe, finanças e modelo de negócios. Isso significa que cada dimensão progride uniformemente em comparação com as outras (MARMER; HERRMANN; DOGRULTAN, 2020).

Apesar desse tipo de negócio ser, em geral, novo e ainda com vasto potencial de exploração, existem três fases de expansão durante o progresso de uma *startup* (BLANK, 2015):

1. Busca: nesse primeiro estágio, o objetivo é buscar um modelo de negócios reproduzível e escalável, capaz de realizar a análise sobre as informações básicas do negócio, tais como público alvo, escolha do produto a ser desenvolvido e dos meios de ofertas. O tamanho da companhia normalmente varia até 40 funcionários.
2. Construção: nesse momento da companhia, é necessária a transformação de uma empresa que ganha escala enquanto se torna capaz de atingir o fluxo de caixa positivo (fazer mais dinheiro do que gastar). Ainda, nessa fase é realizada a parte de implementação de cultura, organização de processos e procedimentos, o tamanho varia entre 40 a 175 empregados.
- 3 Crescimento: na última etapa, esse é o período em que a empresa se torna escalável, visto que o negócio já atingiu liquidez (uma abertura de capital - IPO- ou foi incorporado a uma companhia maior) e cresce por meio de processos reproduzíveis. Apesar de não ser tão comum, um exemplo de companhias nessa fase, as startups são consideradas unicórnios, ou seja, as que possuem acima de US\$1 milhão de dólares em *valuation*.
- 4 *Scale-up*: algumas organizações que ficam dentro do grupo das empresas de alto crescimento — negócios que crescem pelo menos 20% ao ano, por três anos consecutivos, em número de funcionários ou receita, entretanto outro pré-requisito é que essas empresas conseguem aumentar a sua margem de lucro mais do que o número de funcionários (ENDEAVOR, 2018).

2.3 Financiamento em Startups

Como qualquer outra empresa, as *startups* geram criação de empregos, receita para o governo e consumo e possuem, em geral, baixo risco ambiental. Mesmo com atuação em setores onde a informação e o conhecimento são altamente relevantes, o capital financeiro é necessário para a criação de uma *startup*.

O financiamento é, em resumo, o fator mais essencial à obtenção de recursos, favorecendo à escolha da combinação entre capital de terceiros e capital próprio, com o intuito de maximizar e expandir as operações em uma empresa. O capital de terceiros é advindo de instituições financeiras (por exemplo, empréstimos e financiamentos) e o capital próprio pode ser através de aporte, recorrendo aos recursos dos acionistas (MATOS & RANDAELLI, 2020).

Dessa forma, para que as *startups* consigam dar início às atividades, mantendo-se no ramo do empreendimento e expandindo o negócio, é necessário buscar oportunidades de investimento. O capital usado, além do próprio dinheiro do empreendedor (*bootstrapping*), pode vir de diferentes fontes (SEBRAE, 2019) tais como:

- 1) Investimento anjo: é a primeira rodada de investimentos de qualquer startup. É utilizada para testar a tese, montar o time inicial e desenvolver um *minimum viable product* (MVP).
- 2) Capital semente (*Seed*): gera fundos para apoiar o trabalho inicial de pesquisa, desenvolvimento e validação de mercado da empresa, como descobrir o que o produto será e quem serão os usuários ou consumidores.
- 3) Venture capital: modalidade de financiamento de empresas, em troca de participação societária, implicando responsabilidades conjuntas para investidores e empreendedores. Geralmente, essas startups já estão na fase de construção e prontas para crescer, trazendo à empresa os sócios investidores.
- 4) Investimento coletivo (*crowdfunding*): o objetivo é reunir diversas pessoas que possam colaborar com pequenas quantias e, assim, viabilizar uma ideia, um negócio ou um projeto, recebendo, ou não, uma contrapartida por isso.
- 5) Bancos/Instituições financeiras: Os bancos privados e públicos também oferecem crédito para empresas que estão buscando recursos financeiros para se desenvolver. Geralmente, não pode ser feito quando a empresa ainda está no papel e será preciso apresentar um plano de negócios sólido e comprovar o potencial de retorno financeiro da empresa.

Além dessas fontes de financiamento, outro tipo de alimentação das startups bastante comum é a realização de incentivos fiscais (facilitação ou isenção do pagamento de impostos) fornecidos pela prefeitura ou, ainda, editais públicos.

A esse respeito, é importante salientar que *startups* já consolidadas, também podem recorrer à busca por investimentos que são divididos em séries (MONTEIRO, 2019):

- 1) Rodada de Série A é utilizada para aperfeiçoar a base de usuários e criar novas ofertas de produtos e serviços, sendo uma oportunidade para dimensionar o produto em diferentes mercados;
- 2) Rodada de Série B, em que a empresa está consolidada e a captação de recursos tem o propósito de expandir o negócio, os valores do aporte podem chegar às dezenas de milhões;
- 3) Rodada de Série C: o objetivo é acelerar a empresa em todos os aspectos, lançando-a no mercado internacional e/ou adquirindo novas companhias. Geralmente, essa rodada antecede abertura de Oferta Pública Inicial (IPO) e é realizada por fundos de Venture Capital, bancos de investimento, empresas de *Private Equity*.

Além dos tipos de financiamento já citados, Mariano e Mayer (2008) afirmam que uma forma também utilizada para a arrecadação de capital inicial em novos empreendimentos é o financiamento próprio por meio de empréstimo por parentes e amigos.

Losada (2020) define uma das possibilidades de arrecadar capital via dívidas com terceiros, por exemplo, através de empréstimos mais informais feitos por amigos, familiares, conhecidos em que há o acordo de devolução do valor emprestado ao credor, podendo ou não envolver algum tipo de remuneração e juros. Como pontos positivos a esse tipo de financiamento, constata-se a redução da concentração de riscos financeiros apenas com investidores acionistas e as possibilidades de implementar estratégias no negócio de forma mais rápida.

Barros e Borges (2016) constataram que os primeiros investimentos de uma *startup*, muitas vezes, são aportados pelos idealizadores do negócio. Nessa fase, esse tipo de empreendimento possui poucos ativos tangíveis e com alto risco, criando uma barreira para investidores tradicionais. Os primeiros financiadores das empresas *startups* são realizados por capital próprio, ou fornecido por pessoas próximas aos empreendedores, como família e amigos.

Segundo pesquisa feita por Conti *et al.* (2013), ao analisar uma database de *startups* voltadas à área de tecnologia do Instituto de Tecnologia da Geórgia, o investimento denominado 3 F's (*Family, Friends and Founder*) pode ser atrelado ao interesse de potenciais investidores anjos, por parte da empresa, que obtêm o investimento. O financiamento de capital próprio, atrelado ao ativo intelectual

aplicado à empresa, demonstra comprometimento da relação entre empreendedor e empresa.

Entretanto, apesar da diversificação na quantidade de investimentos possíveis para startups, ainda assim a falta de financiamento é apontada como um dos principais motivos para a falência desses empreendimentos não só no Brasil, como também globalmente.

Griffiths *et al.* (2009) examinou os fatores governamentais, econômicos e tecnológicos que contribuem com a ecologia de inovação de um país e que têm impacto no crescimento econômico sustentável. Esse estudo concluiu que, quanto maior for o grau de pesquisa e desenvolvimento, a disponibilidade de uma força de trabalho altamente qualificada e o montante de capital de risco público e privado para financiamento, maior será a probabilidade de que uma robusta ecologia nacional de inovação se consolide e conduza à criação de novas ideias de negócio e às oportunidades de crescimento. É imprescindível, portanto, confirmar a significativa importância do investimento em inovação, para o crescimento e o desenvolvimento de novos negócios.

Silva (2017) constatou que o financiamento é um dos fatores críticos de sucesso para a gestão de incubadoras das empresas, salientando, ainda, a necessidade de maior presença dessas incubadoras em relação à obtenção de crédito e à viabilização de soluções mais sistêmica na busca de recursos financeiros. A demanda foi decorrente das restrições ao crédito produtivo, presentes no mercado em geral e, em especial, do microcrédito destinado às pequenas empresas já formalizadas e àquelas em fase de estruturação, que carecem de dinheiro para ajudar a alavancar suas ideias.

Marmer, Herrman e Dogrultan (2020), ao realizar a pesquisa anual sobre o Ecossistema Global de *Startups* (EGS), classificam sete fatores de sucesso para um ecossistema de startup, sendo o financiamento o segundo mais importante, caracterizado por duas condições: o acesso - uma função do volume de financiamento de uma startup em estágio inicial e do crescimento do financiamento - e a qualidade - uma combinação do número de investidores locais, experiência dos investidores e atividade dos investidores. No tocante ao Brasil, o ecossistema de startups de São Paulo ficou na 30ª posição de 36 concorrentes, mostrando que a acessibilidade e qualidade dos financiamentos brasileiros são baixos.

Além de constatar a importância dos financiamentos para o sucesso e durabilidade de uma *startup*, especificamente em *scale ups*, Endeavor (2018) realizou uma pesquisa envolvendo 15 empresas (*fintechs*, médio e grande porte) e analisou os principais motivos das dificuldades enfrentadas para a obtenção de crédito por parte dos empreendedores, constatando que, reduzir a burocracia, estimular a capacitação do empreendedor e melhorar as condições do ambiente de negócios para estimular a competição bancária, são alguns dos desafios mais urgentes para sustentar o crescimento do empreendedorismo de impacto no Brasil.

Evidenciando, mais uma vez, a dificuldade ao acesso do crédito, a FIESP (2017) realizou uma pesquisa com 1036 empresas industriais para avaliar o acesso ao crédito do Banco Nacional do Desenvolvimento (BNDES) nos últimos dois anos. Desse total, somente 39% (403 empresas) tentaram acesso ao crédito do BNDES, nesse período, e dessas, somente 221 empresas (55%) conseguiram aprovação do crédito. Enquanto 77% das grandes empresas obtiveram aprovação, somente 46% das pequenas empresas e 55% das médias empresas conseguiram obter aprovação do crédito do BNDES.

A pesquisa constatou, ainda, que os principais motivos apontados como impedimentos para aprovação do crédito pelo BNDES foi o excesso de exigências na documentação, a falta de garantias ou exigência de garantias muito elevadas e ainda falta de relacionamento com o banco, há exigências na reciprocidade. É importante lembrar que o BNDES possui uma série de linhas de financiamento e produtos para apoiar startups, independente do porte das mesmas.

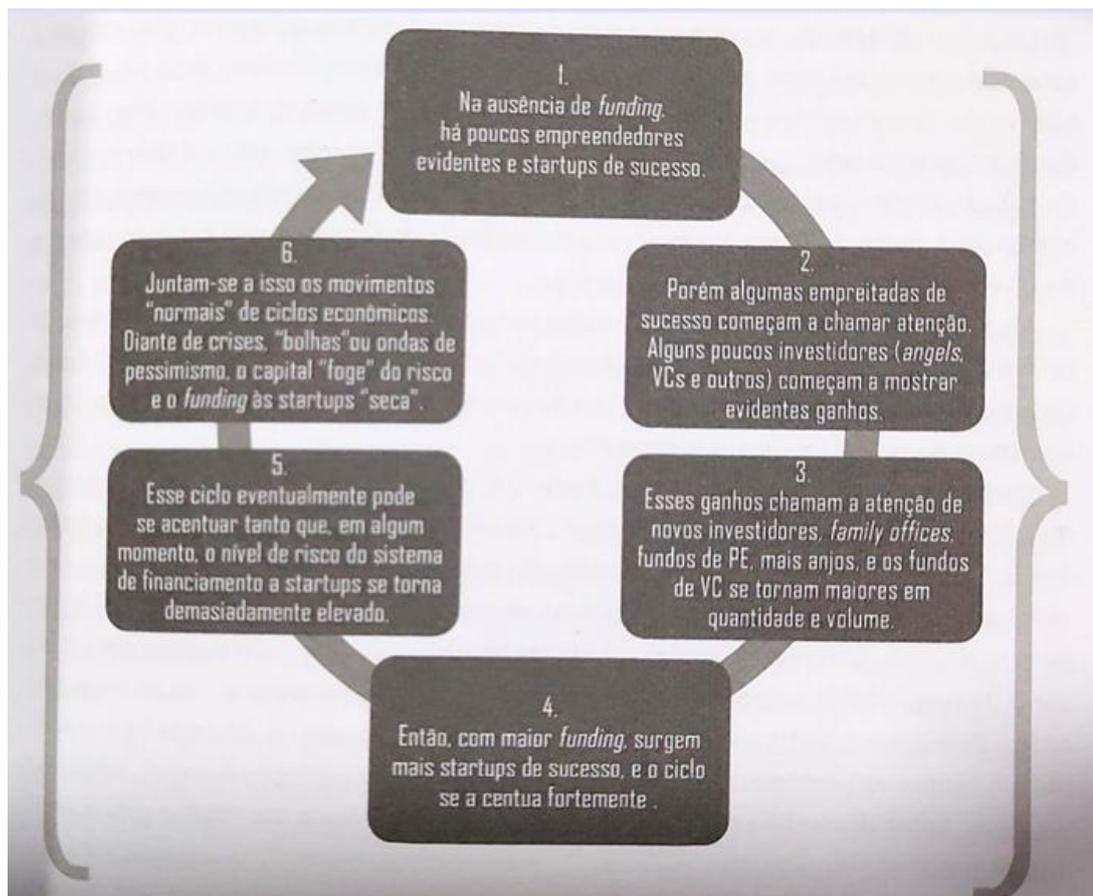
No início deste ano de 2021, o Senado Federal instituiu o Marco Legal das *Startups*, com o objetivo de melhorar o ambiente de negócios colaborando com os empresários para que possam inovar em seus empreendimentos, com o favorecimento da oferta de capital, oportunizando, assim, uma maior segurança jurídica aos empreendedores e investidores, de forma que melhorem sua produtividade, com a colaboração do Estado. O texto aprovado pelos senadores foi modificado e volta para análise da Câmara dos Deputados.

Para o Ministro da Ciência, Tecnologia e Inovações, Marcos Pinto, o incentivo das *startups* às empresas de base inovadora pode melhorar consideravelmente a produtividade e gerar empregos de alto valor para o país. Nessa perspectiva, o Marco Legal das *Startups* (BRASIL, 2020) conceituou o termo 'startup' e definiu como obrigação das empresas o investimento em pesquisa com a aplicação dos

recursos favorecidos pelos investidores com o intuito de simplificar a gestão de uma sociedade anônima, permitindo a efetivação de compras públicas de inovação por meio de startups.

Romans e Andrew (2013, p. 3) afirmaram, que “[...] o apetite pelos investimentos em *startups* oscila entre medo e ganância, variando conforme os ciclos econômicos.” O autor citado defende que o interesse dos investidores em *startups* é cíclico e em função de alguns principais fatores. O ciclo funciona como descrito por Losada (2020) na figura 1 a seguir:

Figura 1- Ciclo representativo de financiamento por investidores em *Startups*



Fonte: Losada (2020)

Com base nesse ciclo de financiamento, o qual demonstra a necessidade de empréstimos em *startups*, Losada (2020) analisa três pontos importantes que são consequência do ciclo, tais como: a necessidade de diversificação de empreendimentos (atualmente o setor inovação/tecnologia ganha notoriedade e é comum atrair maior volume de investimento); inovação (em dado momento contata-

se a carência de inovação e novos propósitos para as empresas, concentrando-se em um único foco, em detrimento do potencial de inovação de outras áreas) e, por fim, todo o ciclo de financiamento resulta em fluxos de capitais para outros países e regiões. “Quando o potencial de inovação e oportunidades de negócio de determinado mercado começa a ficar saturado ou muito concorrido, surgem alguns agentes que passam a olhar outras regiões e países em busca de novas ideias e negócios realmente fora da caixa” (LOSADA, 2020).

Assim, mesmo com esse ciclo de financiamento, vê-se, portanto, que as *startups* podem trazer grandes benefícios à economia e à sociedade, favorecendo um aumento da produtividade, gerando empregos de alto valor agregado, ajudando, ainda a solucionar alguns problemas históricos da sociedade brasileira, com a ajuda das tecnologias inovadoras.

3 METODOLOGIA

3.1 Tipologia da pesquisa

Com o intuito de compreender a ligação entre a obtenção de financiamentos e o sucesso de startups, foram realizados estudos em autores e documentos que abordam este tema, o que caracterizou essa pesquisa como exploratória, descritiva cujos dados serão coletados, essencialmente, pela via de revisão da literatura e analisados qualitativamente à luz das informações das obras pesquisadas.

Foram consultados livros, artigos e documentos que ampararam teoricamente esse trabalho, na busca de identificar alguma relação entre a existência de financiamento (capital) e o resultado esperado para uma startup, no que se refere ao tempo de duração da empresa, à maximização dos recursos financeiros e ao crescimento do negócio, sem desperdícios de recursos.

3.2 População e Amostra

As informações que fundamentaram esta pesquisa resultaram de uma revisão da literatura pré-existente sobre este assunto, as quais foram submetidas a uma abordagem qualitativa, em um confronto com as ideias dos autores consultados.

A pesquisa bibliográfica consiste no levantamento de obras já publicadas em livros, revistas, publicações avulsas, pela imprensa escrita e virtual. Sua finalidade é colocar o pesquisador em contato direto com tudo aquilo que foi escrito sobre determinado assunto, com o objetivo de oferecer maiores subsídios às análises dos resultados da pesquisa (MARCONI & LAKATOS, 2006).

Esta é, portanto, uma pesquisa de natureza exploratória, e descritiva sobre os resultados de um levantamento bibliográfico em obras que tratam do problema pesquisado. Sua finalidade básica foi desenvolver, esclarecer e modificar conceitos e ideias para a formulação de abordagens posteriores (GIL, 2007).

Dessa forma, esse tipo de estudo visa proporcionar um maior conhecimento ao pesquisador sobre o assunto pesquisado, a fim de que esse possa formular problemas mais precisos ou criar hipóteses que possam ser pesquisadas em estudos posteriores (GIL, 2009).

Os resultados coletados na revisão bibliográfica foram submetidos, a uma abordagem qualitativa, recorrendo a procedimentos de análise do discurso e dos

enunciados apresentados na literatura consultada, sem se prender à sua significação e às considerações sociohistóricas referendadas.

Merigui (2003) explica que a pesquisa qualitativa oferece ao pesquisador a oportunidade de conhecer a forma pela qual os indivíduos pensam e reagem frente às questões focalizadas, favorecendo o conhecimento da dinâmica e da estrutura da situação estudada, do ponto de vista de quem a vivência.

Para Minayo (2007), a pesquisa qualitativa responde a questões muito particulares. Ela trabalha com o universo dos significados, dos motivos, das aspirações, das crenças, dos valores e das atitudes. Nas pesquisas qualitativas, procuram-se identificar determinados temas que estejam vinculados a valores de referência e a modelos de comportamento presentes na realidade estudada (MINAYO, 2007).

Esta pesquisa também se classificou como descritiva, pelo fato de partir de um levantamento bibliográfico pertinente ao tema abordado, para definir e conhecer com mais profundidade os conceitos apresentados na literatura atual, que serão descritos em suas características fundamentais e abordados qualitativamente (GIL, 2007).

3.3 Coleta de dados

A coleta dos dados foi essencialmente bibliográfica, cujas informações versaram sobre os programas de incentivo financeiro voltados à atuação das *startups*,

Dessa forma, a partir da base de dados utilizada, que neste estudo se restringiu a uma revisão de literatura, foram coletadas as informações contidas nas obras pesquisadas, seguindo as seguintes variáveis: startups: conceitos, origem, segmento da empresa, existência de financiamento, tipos (investidor anjo, incubadora, aceleradora, bancos e outros) e tempo de negócio da *startup*.

3.4 Hipóteses

O estudo será fundamentado nas seguintes hipóteses:

- 1) O tipo de financiamento não influencia nos resultados a serem obtidos e na duração de uma *startup*.
- 2) O tempo de duração de um negócio depende do tipo de financiamento utilizado.

4 ANÁLISE DAS OPINIÕES DOS AUTORES PESQUISADOS SOBRE AS STARTUPS

Muitas foram as obras consultadas para a elaboração deste trabalho, com a intenção de conhecer os benefícios das startups para o incremento da economia, e o aumento da produtividade, com a injeção de capitais advindos de empreendedores e investidores, que ajudam a empresas a desenvolverem produtos inovadores (FONSECA & DOMINGUES, 2018).

Muitas dessas firmas, entretanto, operam em situações de altos riscos, em condições de extrema incerteza, gerando alguns problemas que preocupam os investidores, como a assimetria informacional, as relações (e custos) de agência e os custos de transação. Essas intercorrências, entretanto, podem influenciar a estrutura de capital da empresa, como uma estratégia de busca de capital externo, pelas empresas (FONSECA & DOMINGUES, 2018).

Diante dessa realidade, os investidores podem amenizar os riscos decorrentes destes investimentos de risco, valendo-se de mecanismos de controle capazes de minimizar as incertezas geradas pela diminuição dos custos e pelos problemas causados pela incerteza e assimetria informacional.

Battisti e Quandt (2018) asseguram a existência da estrutura de capital nas *startups* que, no Brasil, advêm, principalmente, de capital próprio, de financiamentos alternativos e, em menor volume, de recursos de bancos privados. Essa busca de empréstimos bancários é mais insignificante, pelo fato dessas instituições financeiras exigirem garantias reais.

No caso das *startups*, o principal ativo é o conhecimento, que pode ser convertido em moeda circulante pelo financiador no caso da não restituição do capital ofertado. Os modelos alternativos de financiamento não estão totalmente disseminados no mercado tradicional de investimento brasileiro, como a bolsa de valores, ou a compra de títulos da dívida pública por pessoas físicas, que são fenômenos recentes no Brasil (BATTISTI & QUANDT, 2018).

Segundo Battisti & Quandt (2018), ao realizar a pesquisa desenvolvida analisando a influência da 'inovatividade' e do financiamento sobre o resultado em web startups brasileiras, constatou-se que o tipo de financiamento não influencia nos resultados a serem obtidos, o que confirma a hipótese 1, definida para este estudo. Em geral, foram observados melhores resultados nas *startups* que

utilizavam, majoritariamente, financiamento externo para a construção da sua estrutura de capital. Essa característica pode ser causada devido a reflexos das dificuldades da própria obtenção de capital externo para este tipo de organização. Devido ao risco inerente a esse tipo de negócio ser relativamente alto, os investidores apenas investem o capital em organizações cujas chances da obtenção de bons resultados sejam elevadas.

Para Ries (2019), uma *startup* é uma instituição que se volta à criação de um novo produto ou serviço, sob condições de extrema incerteza, tendo como o centro de suas operações as inovações de natureza tecnológica, ou aquelas voltadas a produtos e serviços, ou ao processo ou modelo de negócio. Com base nessas características, o autor citado realizou uma pesquisa com fundadores de *startups* brasileiras que tiveram suas instituições descontinuadas e *startups* que ainda estão atuando no mercado. Assim, foi utilizada uma amostra de 211 empresas, das quais 130 estavam, ainda, em operação e 91 se apresentavam em processo de descontinuidade.

Nessa perspectiva, constatou-se, pela revisão dessa literatura, que existe uma correlação positiva entre algumas fontes de financiamento e o volume de capital investido no empreendimento antes de sua primeira venda. Viu-se que, quanto maior o período em que o capital investido cobre os custos operacionais da empresa, menor é a ocorrência de financiamento por capital próprio e maior é a ocorrência de financiamento por investidores-anjo e fontes de fomento.

O investidor-anjo é o investidor que aplica seu próprio capital em empresas e *startups* que estão em fase inicial (embrionárias), mas que possuem alta expectativa de crescimento e retorno financeiro. De modo geral, os investidores-anjo possuem um perfil semelhante. São empreendedores, executivos e profissionais liberais com interesse no ecossistema de *startups*, apostando seu próprio capital como pessoa física.

Não é necessário ser milionário para apostar em uma *startup* como investidor-anjo, pois é possível iniciar investindo com valores mais baixos, mais acessíveis em relação a outros investimentos de *venture capital* que estão na casa de dezenas de milhões. Um tipo de investimento *fundraising* (rodada de investimento) utilizado pelas *startups* é o investimento-anjo, capaz de ofertar uma ajuda a uma *startup*, que pode se restringir a um pequeno valor, que pode levar a empresa a aumentar o seu *valuation* e ganhar autonomia.

O contraste de percepções dos empreendedores que tiveram suas empresas descontinuadas com as de empreendedores que estão com suas *startups* em operação reforça a ideia de que enquanto para os que descontinuaram a falta de capital para investir no negócio aparece como um dos três fatores de maior influência no fracasso da *startup*, para os sobreviventes a disponibilidade de capital para investir no negócio é eleito como o fator de menor importância para a sua sobrevivência.

Dessa forma, pode-se observar que nem toda a literatura está em consenso sobre a importância de financiamento para *startups*, como um fator de sucesso, entretanto salientam sua importância na realização de benefícios em espaços como Parques Tecnológicos, Incubadoras e Aceleradoras para o ecossistema empreendedor, que podem minimizar as chances de descontinuidade de uma *startup*.

Para Matos e Radaelli (2020), a disponibilidade de fontes adequadas de capital para o financiamento dos diferentes estágios de uma startup é a chave para a criação de empresas, a manutenção do negócio e de seu crescimento e tem impacto em todo o ecossistema. As restrições de acesso a financiamento para startups são ainda mais prevaletentes, devido ao alto risco e à incerteza relacionada às suas atividades, em particular, nas etapas iniciais de seu desenvolvimento.

As principais fontes financiamento de capital para uma *startup*, segundo Matos e Radaelli, (2020), são: *Boostratping*, Fomento, *Crowdfunding*, *Venture Capital*, Financiamento, sendo a maior dificuldade encontrada por essas instituições, no sentido de angariar um bom capital de giro, as altas taxas de juros reais praticadas no Brasil, além da ausência de regulamentação clara e coesa por parte da Comissão de Valores Mobiliários (CMV), falta de incentivo de alguns financiamentos em empresas em estágios iniciais, como no *Venture Capital*, como setor de investimentos em fase inicial pelo *Startups and Entrepreneurship Ecosystem Development* (SEED), que representa uma pequena fatia do volume total de investimentos de risco. Assim, boa parte dos estudos e dados existentes foca no volume total e não na faixa específica de venture capital. e, na dificuldade de apoio jurídico (Insegurança jurídica e Tratamento tributário adequado apoiando esses novos tipos de empresa) (MATOS & RADAELLI, 2020).

Os autores citados referem, ainda, um problema do país em relação a investimentos e startup: a ausência de estímulo a fundos nacionais para expansão

em fases posteriores de crescimento acelerado. Obre isso, eles explicam que, se na ponta do investimento anjo e aceleradoras, o ecossistema precisa de apoio, no extremo oposto isso também é verdade (MATOS & RADAELLI, 2020).

A evolução do ecossistema tem gerado grandes empreendimentos como 99, Nubank e Mobile, primeiros unicórnios nacionais, contudo, todos esses precisaram recorrer a fundos internacionais para seguir crescendo. Não há opções locais com capacidade de investimento para essa fase, o que faz com que fundos estrangeiros ditem as regras dos investimentos e levem para fora do país a maior parte dos ganhos financeiros gerados por esses negócios (MATOS & RADAELLI, 2020).

Entre abril e maio de 2017 a FIESP realizou uma Pesquisa com 1036 empresas industriais para avaliar o acesso ao crédito do Banco Nacional do Desenvolvimento (BNDES). Das 1036 empresas entrevistadas, somente 403 empresas (39%) tentaram acesso ao crédito do BNDES nos dois últimos anos (COELHO, 2017).

A referida pesquisa mostrou que 45% das 403 empresas que tentaram acesso ao crédito do BNDES nos dois últimos anos não conseguiram aprovação e 55% conseguiram. As justificativas mais comuns para a não aprovação do crédito do BNDES foram o excesso de exigências quanto a documentação e a falta de garantias ou exigências de garantias muito elevadas, além de alegações de que a linha de crédito estava fechada ou não era fornecida ou a falta de relacionamento com o banco exigindo reciprocidades, o que pode evidenciar esforços para restrição do crédito do BNDES por parte dos bancos repassadores (COELHO, 2017).

A pesquisa analisada, por porte de empresa, indica que as pequenas empresas são as que tem maiores dificuldades de aprovação do crédito do BNDES, as médias tem menos dificuldades do que as pequenas e mais do que as grandes, e as grandes menos dificuldades.

Assim, o percentual de aprovação de crédito do BNDES em relação ao total de empresas que tentaram acesso ao crédito por porte nos últimos 2 anos foi de 46% de aprovação entre as pequenas empresas, 55% entre as médias e 77% entre as grandes. A maior dificuldade enfrentada pelas pequenas empresas que receberam o crédito foi o excesso de exigências quanto a documentação. Já para as grandes empresas que conseguiram aprovação do crédito do BNDES, a principal dificuldade foi a taxa de juros elevada (COELHO, 2017).

Essa pesquisa evidenciou o ponto de dificuldade ao acesso de investimentos, utilizando, por exemplo, a linha de crédito do BNDES, de empresas de pequeno e médio porte devido às exigências jurídicas, garantias e outras que, em empresas como startups, se mostram mais difíceis de se autoafirmar, devido às características de cada empresa, com foco em inovação, em meio a situações de extrema incerteza e crescimento rápido.

A ANDE (2017) realizou uma pesquisa em que analisou o investimento do impacto da startups no Brasil, no período de 2016 e 2017, constatando um alto número de setores de trabalho que são agraciados com esses investimentos nos anos estudados. Esses investidores são definidos como aqueles que fazem investimentos diretos em empresas e/ou projetos, tendo como objetivo explícito gerar um impacto social ou ambiental positivo, com a expectativa de retorno financeiro.

Dos 33 respondentes que fizeram investimentos de impacto no Brasil em algum momento, 29 estão atualmente ativos no país. Desses, 12 possuem sede no Brasil e 17 são internacionais. As empresas são, principalmente, do ramo de tecnologia da informação e comunicação, vindo na sequência os setores de educação e saúde. Constatou-se, ainda, que investimentos de impacto ainda correspondem a uma pequena parcela do mercado de capitais brasileiro. O total investido em *private equity* e venture capital no Brasil em 2016- 2017 foi de US\$ 6,8 bilhões, por meio de 332 operações. Dois terços dos investimentos foram feitos em empresas no estágio de expansão/crescimento, enquanto um terço foi feito em empresas em estágio inicial. Não foram reportados investimentos em empresas em estágio de capital semente ou incubação (ANDE, 2017).

Os desafios mais comumente citados por investidores remetem à captação de recursos, atores do ecossistema (ou seja, facilitadores para desenvolvimento da empresa) e veículos adequados de investimento. Além disso, a alta concentração de operações com tickets de valor abaixo de US\$ 250.000 e acima de US\$ 1 milhão faz com que as *startups* de negócios de impacto em busca de recursos entre esses dois opostos extremos corram o risco de ficar sem acesso ao capital adequado.

A seguir, apresenta-se a tabela 1 que mostra os principais autores consultados nesta pesquisa e suas opiniões e conclusões pertinentes ao estudo.

Tabela 1 – Opiniões dos autores mais relevantes para esta pesquisa

AUTORES	NOMES DAS OBRAS	EDITORA	OPINIÕES
ANDE, 2017	Análise do investimento do impacto das <i>startups</i> no Brasil, no período de 2016 e 2017	Revista Ande	Analisou o investimento do impacto da <i>startups</i> no Brasil, no período de 2016 e 2017, constatando um alto número de setores de trabalho que são agraciados com esses investimentos nos anos estudados.
BATTISTI & QUANDT, 2018	A influência da inovatividade e do financiamento sobre o resultado em web <i>startups</i> brasileiras.	P2P & Inovação	Asseguram a existência da estrutura de capital nas <i>startups</i> que, no Brasil, advêm, principalmente, de capital próprio, de financiamentos alternativos e, em menor volume, de recursos de bancos privados. Essa busca de empréstimos bancários é mais insignificante, pelo fato dessas instituições financeiras exigirem garantias reais.
COELHO, 2017	Pesquisa de Acesso ao Crédito do BNDES.	FIESP	Essa pesquisa evidenciou o ponto de dificuldade ao acesso de investimentos, utilizando, por exemplo, a linha de crédito do BNDES, de empresas de pequeno e médio porte devido às exigências jurídicas, garantias e outras que, em empresas como startups, se mostram mais difíceis de se autoafirmar, devido às características de cada empresa, com foco em inovação, em meio a situações de extrema incerteza e crescimento rápido.
CONTI <i>et al.</i> , 2013	Me the Right Stuff: Signals for High Tech Startups	Journal of Economics & Management Strategy,	O financiamento de capital próprio, atrelado ao ativo intelectual aplicado à empresa, demonstra comprometimento da relação entre empreendedor e empresa. Entretanto, apesar da diversificação na quantidade de investimentos possíveis para startups, ainda assim a falta de financiamento é apontada como um dos principais motivos para a falência desses empreendimentos. não só no Brasil, como também globalmente.
FONSECA & DOMINGUES, 2018	Financiamento de startups: aspectos econômicos dos investimentos de alto risco e mecanismos jurídicos de controle.	Revista de Direito Econômico e Socioambiental, Curitiba	Afirmam que muitas firmas operam em situações de altos riscos, em condições de extrema incerteza, gerando alguns problemas que preocupam os investidores, como a assimetria informacional, as relações (e custos) de agência e os custos de

			<p>transação. Essas intercorrências, entretanto, podem influenciar a estrutura de capital da empresa, como uma estratégia de busca de capital externo, pelas empresas. Diante dessa realidade, os investidores podem amenizar os riscos decorrentes destes investimentos de risco, valendo-se de mecanismos de controle capazes de minimizar as incertezas geradas pela diminuição dos custos e pelos problemas causados pela incerteza e assimetria informacional.</p>
MATOS & RADAELLI, 2020	Ecosistema de startups no Brasil: Estudo de caracterização do ecossistema de empreendedorismo de alto impacto brasileiro.	Banco Interamericano de Desenvolvimento.	<p>O financiamento de capital próprio, atrelado ao ativo intelectual aplicado à empresa, demonstra comprometimento da relação entre empreendedor e empresa. Entretanto, apesar da diversificação na quantidade de investimentos possíveis para startups, ainda assim a falta de financiamento é apontada como um dos principais motivos para a falência desses empreendimentos não só no Brasil, como também globalmente.</p>
RIES, 2019	A Startup Enxuta.	Sextante	<p>uma startup é uma instituição que se volta à criação de um novo produto ou serviço, sob condições de extrema incerteza, tendo como o centro de suas operações as inovações de natureza tecnológica, ou aquelas voltadas a produtos e serviços, ou ao processo ou modelo de negócio. Com base nessas características, o autor citado realizou uma pesquisa com fundadores de <i>startups</i> brasileiras que tiveram suas instituições descontinuadas e <i>startups</i> que ainda estão atuando no mercado. Assim, foi utilizada uma amostra de 211 empresas, das quais 130 estavam, ainda, em operação e 91 se apresentavam em processo de descontinuidade.</p>
RIES, 2011	The lean startup	Crown Business	<p>Para ele, existe uma correlação positiva entre algumas fontes de financiamento e o volume de capital investido no empreendimento antes de sua primeira venda.</p>

.Fonte: Da própria autora

5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

Apresentou-se aqui uma pesquisa bibliográfica pela qual se analisou a necessidade das empresas adotarem programas de incentivo financeiro recorrendo às *startups*, que são empresas que agregam pessoas com perfil empreendedor e utilizam, de forma inteligente, metodologias inovadoras e fundamentadas nas Tecnologias da Informação e da Comunicação (TICs), proporcionando financiamentos capazes de melhorar a produtividade e o crescimento do negócio, sem desperdícios de recursos.

O objetivo geral desta pesquisa foi alcançado, pois as opiniões dos autores consultados na revisão da literatura apontaram a ocorrência de muitas dificuldades enfrentadas pelas empresas, devido às suas dificuldades financeiras decorrentes da falta de acesso aos programas de financiamento concedidos aos negociantes, problema que pode ser resolvido com o auxílio das *startups* que podem favorecer esse mercado.

Os objetivos específicos definidos para este estudo também foram alcançados, pois foram apontados os principais impasses para obtenção de crédito que podem ser supridos pelas *startups*. Recorreu-se à literatura pertinente a este estudo, que apontaram as dificuldades que as *startups* enfrentam para a obtenção de crédito para dar continuidade aos negócios.

Esta pesquisa mostrou que um ecossistema dinâmico de *Startups* pode contribuir significativamente com a manutenção e crescimento das empresas, trazendo vitalidade e eficiência à produtividade, principalmente no setor industrial, promovendo a disseminação do conhecimento e criando mais oportunidades de trabalho de qualidade.

O tema estudado nesta pesquisa é um fenômeno relativamente novo. O marco teórico e empírico deste campo de estudo ainda está sendo estabelecido. Entretanto, é inegável sua relevância tendo em vista a configuração social existente e o crescimento de ecossistemas de *startups* por todo o mundo gerando empregos e trazendo outros benefícios à sociedade.

Após a revisão literária, conclui-se que, apesar de não haver consenso entre todos os autores que escreveram sobre o tema, é perceptível que, apesar da variedade na quantidade de investimentos possíveis em startups (*Bootstrapping*, Fomento, *Crowdfunding*, *Venture Capital*, Financiamento, Investimento Anjo) existe

uma dificuldade na utilização dos mesmos, principalmente em empresas no estágio inicial.

Os modelos alternativos de financiamento ainda não estão totalmente disseminados no mercado de investimento brasileiro, como por exemplo, incentivo aos investimentos via bolsa de valores, compra de títulos da dívida pública, regulamentação do investimento anjo e incentivo a financiamentos de forma alternativas como *Bootstrapping* e Venture Capital. Além disso, a garantia e comprometimento financeiro para os investidores é um dos fatores que mais importam quando se faz esse tipo de transação para as *startups* cujas restrições de acesso a financiamento são ainda mais pronunciadas devido ao alto risco e à incerteza relacionada às suas atividades, em particular, nas etapas iniciais de seu desenvolvimento.

Ainda, pelas pesquisas, constatou-se que o tipo de financiamento menos utilizado pelas *startups* é o empréstimo bancário, o que pode ser explicado pelo fato dessas instituições financeiras exigirem garantias reais e com dificuldade até mesmo de abrangência de investimento para o mercado de pequenas empresas, o que é referido pelo BNDES.

Outro problema, que se observa, em relação às *startups* no Brasil, é a ausência de estímulo a fundos nacionais para expansão dessas empresas, seja a empresa na sua fase inicial ou aquelas que já vivenciam um crescimento acelerado (unicórnios). É imprescindível, ainda, a participação através de *hubs* de inovação, aceleradoras, incubadoras, e outros meios necessários para que as *startups* cresçam e consigam rodadas de investimentos, principalmente, no quesito nacional para que não seja necessário recorrer a fundos internacionais para seguir crescendo.

REFERÊNCIAS

ANDE Análise do investimento do impacto da startups no Brasil, no período de 2016 e 2017. **Revista ANDE**, 2017.

ASSOCIAÇÃO BRASILEIRA DE STARTUPS. **Startups Brasileiras**: Tem MUITO Case De Sucesso Aqui. ABSTARTUPS, 2019.

ARRUDA, C.; NOGUEIRA, V.; **Causas da Mortalidade das Startups** Brasileiras. Núcleo de Inovação e Empreendedorismo da Fundação Dom Cabral. 2019.

BARROS, S.C.; BORGES, L.O. Significados do dinheiro e do trabalho: Um estudo com operários da construção de edificações de Belo Horizonte. **Interação em Psicologia**, 20(2), p.170-182, 2016.

BATTISTI, A. L. E.; QUANDT, C.O. A influência da inovatividade e do financiamento sobre o resultado em web startups brasileiras. **P2P & Inovação** v. 5 n. 1, 2018.

BECKMAN, S.; SINHA, K.K. (2005). Conducting Academic Research with an Industry Focus: Production and Operations Management in the High Tech Industry. *Production and Operations Management* 14 (2), 115-124, 2005.

BLANK, S. **What Do I Do Now?** The Startup Lifecycle. Alta Books, 2005.

BLANK, S.; DORF, B. **Startup**: manual do empreendedor. Rio de Janeiro: Alta Books, 2015.

BRASIL. **Lei Complementar (PLP) 146**, define o Marco Legal das Startups. Brasília: Câmara dos Deputados, dez.2020.

COELHO, J.R.R. **Pesquisa de Acesso ao Crédito do BNDES**. FIESP. Jun.2017.

CONTI et al. Show Me the Right Stuff: Signals for High Tech Startups. **Journal of Economics & Management Strategy**, v. 22, 2, 341-364. 2013.

DAVIDSON, A.R.R. **Panorama do setor de investimento de impacto no Brasil**: Resultados de Mercado de 2016 e 2017. Aspen Network of Development Entrepreneurs. Out.2018.

DISTRITO DATAMINER. **Retrospectiva 2020**: confira a trajetória e momentos marcantes do Distrito. Dataminer, 2020.

ENDEAVOR BRASIL.**Day1 2018**: histórias de empreendedores que se parecem com a sua. 18 de abril, 2018.

FERREIRA, J.E.; MIRANDA-PINTO, M.S. Potencialidades Pedagógicas das Tecnologias Móveis e Aplicações na Educação Pré-escolar. **Atas do 3.º Congresso Literacia, Media e Cidadania**. Organizado por Pereira, S. e Pinto, M. Universidade do Minho. PORTUGAL, 2015.

FIESP **Festival do Empreendedorismo - FestEmp**: o Brasil precisa para ser inovador e igualitário. São Paulo: FIESP, 2017.

FONSECA, V.C.; DOMINGUES, J.O. Financiamento de startups: aspectos econômicos dos investimentos de alto risco e mecanismos jurídicos de controle. **Revista de Direito Econômico e Socioambiental**, Curitiba, v. 9, n. 1, p.319-354, jan./abr. 2018.

FUNDAÇÃO DOM CABRAL **Fórum Estratégias, Tecnologias, Gestão para a Responsabilidade Socioambiental**. Minas Gerais: FDC, 2015.

GEM. **Ecosystemas de inovação**: Relatório do Ecosystema Global de Startups de 2019.

GIL, A.C. **Gestão de Pessoas**: enfoque nos papéis profissionais. São Paulo: Atlas, 2009.

GIL, A.C. **Pesquisa qualitativa, exploratória e fenomenológica**: alguns conceitos básicos. Sítio Administradores. São Paulo: Atlas, 2007.

GRIFFITHS *et al.* Innovation ecology as a precursor to entrepreneurial growth: a cross-country empirical investigation. **Journal of Small Business and Enterprise Development**. 16(3):p.375-390 · August 2009.

GSER. **Relatório do Ecosystema Global de Startups de 2019**. *Global Startup Ecosystem Report*, GSER, 2019.

LOSADA, B. **Finanças para startups**: o essencial para empreender, liderar e investir em startups. Organização José Cláudio Securato. 1. ed. São Paulo. Saint Paul Editora, 2020.

MARCONI, M.A. LAKATOS, E.M.; **Metodologia do trabalho científico**. São Paulo: Atlas, 2006.

MARIANO, S.R.H.; MAYER, V.F. **Empreendedorismo e inovação**: criatividade e atitude empreendedora. Rio de Janeiro: Fundação CECIERJ, 2008.

MARMER, M.; HERRMANN, B.L.; DOGRULTAN, E. **The Global Startup Ecosystem Report 2020**: GSER 2020. Startup Genome. 2020.

MATOS, F.; RADAELLI, V. **Ecosystema de startups no Brasil**: Estudo de caracterização do ecosystema de empreendedorismo de alto impacto brasileiro. Banco Interamericano de Desenvolvimento. Mar.2020.

MERIGHI, M.A.B. Fenomenologia. *In*: MERIGHI, M.A.B.; PRAÇA, N.S. (Org.). **Abordagens teorico metodológicas qualitativas**: a vivência da mulher no puerpério reprodutivo. Rio de Janeiro: Guanabara Koogan, 2003.

MINAYO M.C. **O desafio do conhecimento**: pesquisa qualitativa em saúde. Rio de Janeiro: Abrasco; 2007.

MONTEIRO, F. **O que são rodadas de investimento?** Startup Desk. 2019.

ROMANS; Andrew. **The Entrepreneurial Bible to Venture Capital**: Inside Secrets from the Leaders in the Startup Game. New York: McGraw-Hill, 2013.

- RIES, E. **The lean startup**. New York: Crown Business, 2011.
- RIES, E. **A Startup Enxuta**. São Paulo: Sextante, 2019.
- SCHUMPETER, J. A. **Business Cycles**.. New York: McGraw-Hill.1942.
- SEBRAE. **Empreender é para todos**. Feira do Empreendedor. SEBRAE, 2019.
- SHARPE, W. Capital asset prices: A theory of market equilibrium under conditions of risk. **The journal of finance**, v. 19, n. 3, p. 425–442, 1964.
- SILVA, M. **Análise do Ecossistema Empreendedor Brasileiro e dos Fatores Críticos de Sucesso para a Gestão de Incubadoras de Empresa**. [Tese de Doutorado em Engenharia Mecânica]. UNICAMP. 2017.
- STARTSE. **Uma nova educação para um novo mundo**. São Paulo: 2016.
- STARTUP GENOME. **Startup**: Ecosystem Report. 2012
- STARTUP BASE. **Startups por mercado de atuação**. New Delhi: Abstartups. South Park, 2019.