

EDUARDO GOULART PIMENTA | HENRIQUE AVELINO LANA

DIREITO, INOVAÇÃO E TECNOLOGIA



As *startups* estão em alta e em voga, em cenário de investimentos de grande porte, com novas soluções para o mercado e surgimento de novas atividades a todo momento. O espírito é jovem e fortemente vinculado à pesquisa, investigação e ousadia. Possuem objetivo de apresentar e desenvolver soluções para problemas de uma maneira inovadora e nunca antes testada, mas que tem grandes chances de dar certo e se tornar um excelente negócio. As startups trazem serviços que sempre foram necessários, mas que nunca foram pensados antes. São visionárias, em meio às transformações do mercado e avanço irrefreável da tecnologia.

Naturalmente, estes fatores despertam enormes questionamentos jurídicos.

E, exatamente por isso, este livro inicialmente identifica o que seria tecnicamente e juridicamente uma *startup*, através de suas características ligadas à inovação, escalabilidade, repetibilidade, flexibilidade, incerteza, rapidez e por serem também disruptivas.

Após, o livro trata sobre as aceleradoras e incubadoras de startups, bem como a relevância de estar-se diante de um ecossistema verdadeiramente empreendedor. Em sequência, são identificados os diferentes tipos de investimento para startups. Para isso, com análise de bibliografia, nacional e estrangeira, toda ela especializada no cerne do tema, abordou-se sobre o *Bootstrapping*; *Money Love*; *Family, Friends And Fools (FFF)*; *Investidores Anjo*; *Fundos Seed Capital*; *Crowdfunding*; *Venture Capital*, *Private Equity* e *Inicial Public Offering - IPO*, além das diferentes maneiras de se realizar o desinvestimento.

Ao final, o livro trata de quais são os incentivos governamentais para a criação e desenvolvimento das *startups* atualmente existentes.

ISBN 978-65-992633-8-5



9 786599 263385 >

 creative commons


EXPERT
EDITORA DIGITAL

Direção editorial: Luciana de Castro Bastos
Diagramação e Capa: Daniel Carvalho e Igor Carvalho
Revisão: Do autor

A regra ortográfica usada foi prerrogativa do autor.



Todos os livros publicados pela Expert Editora Digital estão sob os direitos da Creative Commons 4.0 BY-SA. <https://br.creativecommons.org/>
"A prerrogativa da licença creative commons 4.0, referencias, bem como a obra, são de responsabilidade exclusiva do autor"

Dados Internacionais de Catalogação na Publicação (CIP)

DIREITO, INOVAÇÃO E TECNOLOGIA: Mercado, Ecosystema Empreendedor e as Start'ups

PIMENTA, Eduardo Goulart. LANA Henrique Avelino.

Eduardo Goulart Pimenta, Henrique Avelino Lana – Belo Horizonte – Editora Expert
2021

ISBN: 978-65-992633-8-5 - Páginas: 107

1. Direito Empresarial - Brasil 2. Direito - Brasil, I. Título.

Índices para catálogo sistemático: CDD-342.2

1. Direito : Brasil 340

Pedidos dessa obra:

experteditora.com.br
contato@editoraexpert.com.br





Dr. Eduardo Goulart Pimenta

Professor Adjunto da Faculdade de Direito da UFMG e PUC/MG

Dr. Rodrigo Almeida Magalhães

Professor Associado da Faculdade de Direito da UFMG e PUC/MG

Dr. João Bosco Leopoldino da Fonseca

Professor Titular da Faculdade de Direito da UFMG

Dr. Marcelo Andrade Féres

Professor Associado da Faculdade de Direito da UFMG

EDUARDO GOULART PIMENTA | HENRIQUE AVELINO LANA

DIREITO, INOVAÇÃO E TECNOLOGIA

Mercado, Ecosystema Empreendedor e as Start'ups



Belo Horizonte, 2021

Eduardo Goulart Pimenta

Possui graduação em Direito pela Universidade Federal de Minas Gerais (1996), mestrado em Direito pela Universidade Federal de Minas Gerais (1998) e doutorado em Direito pela Universidade Federal de Minas Gerais (2003). É Procurador do Estado de Minas Gerais, Professor Adjunto III nos cursos de graduação, especialização, mestrado e doutorado da PUCMINAS, Professor Adjunto de Direito Comercial-Empresarial na Faculdade de Direito da UFMG, professor licenciado dos cursos de Economia e Administração do IBMEC-MG e advogado e consultor em Direito Empresarial no escritório João Bosco Leopoldino Advocacia e Consultoria. Tem experiência na área de Direito, com ênfase em Direito Empresarial e Análise Econômica do Direito, atuando principalmente nos seguintes temas: falência e recuperação de empresas, sociedades empresárias, propriedade industrial e temas ligados ao estudo de Law & Economics. É membro da ALACDE (Associação Latino Americana e do Caribe de Direito e Economia) desde 2007, membro fundador da Associação Brasileira de Direito e Economia (ABDE) e da Associação Mineira de Direito e Economia (AMDE).

Henrique Avelino Lana

Pós Doutorado, Doutor, Mestre, Especialista e Graduado em direito pela PUC/MG. cursou o Mestrado e Doutorado como bolsista CAPES PROSUP, modalidade I. Advogado militante, sócio do escritório MP&AL - Moreira do Patrocínio & Avelino Lana Advogados. Atualmente é professor da Pós Graduação Lato Sensu da PUC MINAS e do Centro Universitário UNA. Foi professor nos cursos de graduação em direito, administração, economia e contabilidade da Universidade Federal de Minas Gerais - UFMG. Professor dos cursos de direito, administração, contabilidade e ciências atuariais da PUC/MG. Foi professor nos cursos de direito da Faculdade Pitágoras de BH/MG e FEAD. Professor dos cursos de direito, administração, contabilidade, economia, gestão financeira, logística, gestão pública, gestão da qualidade, processos gerenciais, gestão comercial e marketing do Centro Universitário UNA. Professor na Pós-Graduação da PUC MINAS, Pós-Graduação em Direito do CEDIN - Centro de Estudos em Direito Internacional, Pós-Graduação da Faculdade Estácio de Sá em BH/MG, Pós Graduação da Universidade de Vila Velha / ES e na Pós Graduação da Faculdade de Ciências Jurídicas / FEVALE - MG. É diretor e orientador do Instituto de Investigação Científica, Constituição e Processo - IICCP, vinculado à PUC MINAS. Membro da Comissão Especial de Direito Societário da Ordem dos Advogados do Brasil - OAB/MG. Membro da Comissão Especial de Recuperação de Empresas e Falência da Ordem dos Advogados do Brasil - OAB/MG. Membro Associado da ABDE - Associação Brasileira de Direito e Economia. Associado ao CONPEDI - Conselho Nacional de Pesquisa e Pós-Graduação em Direito. Pesquisador e Orientador do Grupo de Pesquisa Empresa, Direito e Desenvolvimento Social, vinculado ao Centro Universitário UNA. Membro do NAP - Núcleo Acadêmico de Pesquisa da PUC/MG. Membro Acadêmico Associado da Academia Brasileira de Direito Civil.

SUMÁRIO

CAPÍTULO 1

<i>STARTUPS</i> E AS NOVAS SOLUÇÕES PARA O MERCADO: A IMPORTÂNCIA DE UM ECOSISTEMA EMPREENDEDOR.....	09
---	-----------

CAPÍTULO 2

AS INCUBADORAS E ACELERADORAS DE <i>START'UPS</i>.....	32
---	-----------

CAPÍTULO 3

ECOSSISTEMA EMPREENDEDOR: TECNOLOGIA, DIREITO E INOVAÇÃO.	41
---	-----------

DO <i>EARLY STAGE</i> AO <i>GROWTH STAGE</i> DE INVESTIMENTO E DESINVESTIMENTO DE <i>START'UPS</i>.....	50
--	-----------

CASOS BRASILEIROS E INCENTIVOS PÚBLICOS PARA <i>START'UPS</i>.....	75
---	-----------

REFERÊNCIAS.....	98
-------------------------	-----------

CAPÍTULO 1

STARTUPS E AS NOVAS SOLUÇÕES PARA O MERCADO: A IMPORTÂNCIA DE UM ECOSISTEMA EMPREENDEDOR

Sabe-se que as *startups* estão em alta e em voga. Vivencia-se um cenário de incertezas, investimentos de grande porte, novas soluções para o mercado e surgimento de novas atividades a todo momento.

As *startups* são focadas na solução de problemas em massa, tendo um papel relevante na sociedade. O espírito é jovem e fortemente vinculado à pesquisa, investigação e ousadia.

São visionárias, em meio às transformações do mercado e avanço irrefreável da tecnologia.

A origem do termo *startup* no contexto dos negócios é realmente incerta e alude a um artigo publicado na Revista Forbes nos idos 1976. Tal artigo cuidava do desenvolvimento do setor de processamento de dados, abordando as *startups* como empresas de rápido crescimento no campo da tecnologia.

Mas a palavra *startup* já era utilizada por autores economistas desde o século 17, sendo adaptada após a chegada da "bolha da internet" (1996-2001). Inclusive, o novo milênio evidenciou a difusão das empresas "*ponto com*", que se apropriaram do termo para designar sua nova visão dos negócios. O Vale do Silício se consolidou com as gigantes *Facebook*, *Apple* e *Google*, tornando-se um berço de *startups* e maior polo difusor da economia criativa e inovadora. Fato é que apesar do forte laço com a tecnologia, uma *startup* não precisa, imprescindivelmente, trabalhar com produtos ou serviços digitais.

Também, revela-se errado classificar qualquer empresa (atividade) recém fundada ou pequeno negócio como se fosse uma *startup*, afinal, o que define esse tipo de empreendimento é o potencial de crescimento rápido e vertiginoso. Ou seja, a essência da *startup* é sua capacidade de escalar o negócio e crescer rapidamente. Ao se traduzir a palavra *startup* para o português, chega-se a termos como "arranque", "inicialização", "partida" e "lançamento". Isso é justamente o que buscam: dar a partida em negócios inovadores, arrancando na frente com soluções criativas que atingem milhões de pessoas. Já na concepção de investidores, a *startup* é uma oportunidade de alto risco, todavia, com possibilidade de retornos promissores.

Assim, nesta obra tem-se o intuito de verificar quais seriam as características técnicas para se configurar uma *startup*, bem como identificar o que é, tecnicamente, um ecossistema empreendedor.

Finalmente, a sociedade digital exige que os profissionais do Direito deixem de lado algumas rivalidades acadêmicas para discutirem conjuntamente paradigmas como ordenamento, legitimidade e segurança no âmbito de uma sociedade globalizada, convergente, digital e em constante mudança. É essa postura que o mercado vai cobrar. É esta a nova postura que os profissionais devem adotar para poder atuar no âmbito de uma sociedade digital. (PINHEIRO, 2016, p. 569)

Nesse sentido Bruno Feigelson (2017) também nos faz refletir quando reforça que "...o profissional que conseguir se adaptar ao mundo exponencial, completamente remodelado pela quarta revolução industrial, terá expressivo protagonismo na nova realidade." (FEIGELSON, 2017, p. 17).

O mercado jurídico global está sendo impactado de duas formas: os operadores estão sendo desafiados a contribuir com as inovações tecnológicas e elas estão sendo inseridas cada vez mais no cotidiano. O advogado moderno precisa saber utilizar de uma

série de plataformas tecnológicas para potencializar seu trabalho e evitar atividades repetitivas. (DI BIASE, 2018).

Hoje está bastante claro que empreendedorismo e crescimento econômico estão relacionados. Apesar do discurso governamental de fomento ao empreendedorismo, há muito a ser feito no âmbito do direito brasileiro para se fomentar a inovação tecnológica, principalmente no que tange ao direito societário, que padece de institutos jurídicos adequados ao desenvolvimento tecnológico (GODKE VEIGA, 2013).

Uma importante premissa precisa ser delineada: uma *startup* não deve considerada apenas como um tipo de empresa, tampouco como um estágio de uma. Startups podem ser consideradas, na realidade, uma combinação de ambas ideias: um tipo de empresa, desde que esta esteja em um determinado estágio de desenvolvimento. Logo, para que uma empresa possa ser enquadrada no conceito de startup, não basta ela se organizar ou fornecer um produto ou serviço de forma diferente das outras; ela também precisa estar em determinada etapa de maturação a qual permita que assim seja chamada. (FONSECA; DOMINGUES, 2018.)

O potencial de atingir grandes mercados com uma estrutura enxuta é um dos principais traços das *startups*. Com um capital inicial muito baixo, a empresa pode chegar a alcançar milhões de consumidores.



Startups estão fortemente relacionadas à tecnologia. Mesmo que o foco não seja uma solução voltada especificamente para a área, dificilmente algo terá resultado positivo se seus idealizadores não usarem essa ferramenta a favor. Se considerarmos ainda que um *startup* explora atividades inovadoras, esse conceito de aplicação de novas tecnologias fica ainda mais evidente e justificável.

Um ambiente com direito societário adequado à realidade das startups é essencial ao empreendedorismo. O primeiro aspecto importante é a existência de formas societárias que permitam a limitação da responsabilidade dos sócios ao capital efetivamente contribuído; acerca de tal necessidade, parece que o direito brasileiro cumpre sua obrigação (GODKE VEIGA, 2013).

O que faria de um negócio uma *startup*?

Pois bem. Elas têm características próprias e merecem ser compreendidas. Muito se ouve atualmente sobre este novo modelo de atividade que tem mostrado muito sucesso e conseguido altos investimentos e de grande monta.

Há domínio crescente do mercado, mediante propostas inovadoras, espírito jovem, e totalmente relacionadas às tendências da transformação digital.

As *startups* são a grande aposta do mercado e formam verdadeiros ecossistemas no mundo todo. São de baixo capital inicial e rápido crescimento, com DNA jovem e um modelo de negócio promissor. Para ingressar no universo das *startups*, não basta ter uma grande ideia. É preciso trabalhar duro, conhecer o cliente a fundo e ter coragem para correr riscos em busca de sonhos ambiciosos.

As *startups* são diferentes, por exemplo, das pequenas empresas recém abertas, e isso advém da expectativa que elas geram. Se mostram atividades iniciantes, detentoras de abordagem jovem e adaptadas ao modelo digital, tão importante nos dias atuais.

Muito embora sejam pequenas, proporcionam propostas inovadoras de serviços a serem prestados ou produtos a serem produzidos e fabricados. Almeja-se gerar impacto por meio de algo que se revele novo e possua enormes possibilidades de desenvolvimento. Decorrem de ideias com boas chances de êxito de serem líderes e grandes *players* dos seus mercados.

A *startup* está em fase embrionária e busca um modelo de negócio repetível, escalável e altamente lucrativo, priorizando a inovação em um ambiente de alto risco.

Pela definição de Eric Ries, autor do *best-seller The Lean Startup* (Crown Publishing Group, 2011) "Uma *startup* é uma instituição humana desenhada para criar um novo produto ou serviço em condições de extrema incerteza."

O risco é inerente e decorre do carácter experimental do negócio, pois sua operação é totalmente diferente das empresas convencionais. Isso, pois, enquanto os empreendedores tradicionais desenham um modelo previsível antes de iniciar suas operações, os idealizadores de *startups* partem de uma solução inovadora e a desenvolvem conforme recebem o *feedback* do mercado.

A resposta dos clientes e investidores é que determina o sucesso da *startup*, que começa apenas com uma hipótese e arrisca tudo para provar, validar e consolidar o seu valor.

Obviamente, chama a atenção de investidores. Já que inclusive muitos empreendedores iniciam esses negócios exatamente para a busca de investimentos para as suas ideias. Ocorre que o aporte financeiro apenas acontece caso a proposta seja diferenciada, sem possuir, em regra, nenhum precedente antes visto no mercado e com altas chances de sucesso. Vejam-se as características de uma *startups*.

O potencial de atingir grandes mercados com uma estrutura enxuta é um dos principais traços das *startups*. Com um capital inicial muito baixo, a empresa pode chegar a alcançar milhões de consumidores.

Start'ups estão fortemente relacionadas à tecnologia.

Mesmo que o foco não seja uma solução voltada especificamente para a área, dificilmente algo terá resultado positivo se seus idealizadores não usarem essa ferramenta a favor. Se considerarmos ainda que um *startup* explora atividades inovadoras, esse conceito de aplicação de novas tecnologias fica ainda mais evidente e justificável.

As principais características de uma *startup* são a inovação, a escalabilidade, a repetibilidade, a flexibilidade e a rapidez. Ou seja, conceitos muito semelhantes e próximos às novidades tecnológicas. Raramente algo é feito sem que haja influência da tecnologia, sobretudo quando se está falando de inovações.

O próprio conceito do "novo" traz uma ideia futurista, como sendo uma forma de executar tarefas ou resolver questões que ainda não foram criadas. Inovação é a principal característica das *startups*.

Inovar é o primeiro passo de uma empresa que deseja se lançar como *startup*.

Assim, o principal alicerce de uma *startup* é apresentar e desenvolver solução para problemas de uma maneira inovadora e nunca antes testada, mas que tem grandes chances de dar certo e se tornar um excelente negócio. Trazem serviços que sempre foram necessários, mas que nunca foram pensados antes. Igualmente, acontece com os produtos, pois servem como soluções certas referentes as inúmeras e diferentes demandas da sociedade.

São disruptivas. Isso pois as *startups* rompem e quebram padrões em relação a outras empresas do mesmo segmento, geralmente já consolidadas. Esta característica se denota por meio de formas de atendimento, isenção ou redução de taxas e até mesmo no modo como os serviços são prestados ou disponibilizados. Ou seja, o propósito é fugir do que o mercado oferece, destacando-se e auferindo a competitividade necessária.

Ademais, são escaláveis, ou seja, detêm muita possibilidade de crescimento, vertiginoso, fazendo isso sem consequências ou limites nas suas operações.

Tal escalabilidade ocorre sobretudo por serem geralmente atreladas ao meio digital. Consequentemente, seus produtos e serviços podem ser entregues a um número cada vez maior de clientes, sem que enseje mais esforços, investimentos, gastos ou despesas. Um negócio escalável é aquele que pode crescer em um ritmo muito acelerado sem alterar o modelo proposto. Ou seja, a receita da empresa aumenta exponencialmente, mas os custos continuam praticamente os mesmos.

Uma *startup* é repetível, pois o mesmo produto ou serviço pode ser ofertado em larga escala, não possuindo nenhum tipo de limitação. Para tanto, deve ser pouco flexível ou customizável. Ser repetível é entregar os mesmos produtos e serviços de modo reprodutivo, sem a necessidade de customizar em excesso. A proposta é multiplicar e alcançar mais clientes e adaptações atrapalhariam essas metas.

Outra característica inerente: a incerteza. Isso pois uma *startup* não têm um direcionamento bem definido no que diz respeito ao sucesso e há alto risco de insucesso. Portanto, apesar de serem propostas sólidas e com grande chance de terem bons resultados, não possuem precedentes que a autorizem e ajudem a deter perspectivas claras e absolutas ao longo do tempo futuro. Insta mencionar que, como regra, atividades inseridas no contexto do empreendedorismo digital possuem sua atuação pela rede mundial de computadores, dispensando-se locais físicos e também a necessidade de deslocamento para realizar atendimentos, consultas, reuniões, etc. Geralmente, são negócios praticamente 100% digitais.

E quais seriam as diferenças entre as *startups* e as pequenas empresas que também estão se lançando no mercado?

De fato, muito embora seja uma dúvida plausível, existe uma distinção conceitual elementar e que faz as *startups* realmente diferentes qual seja: elas trazem inovação para um mercado específico.

Por exemplo, se você constitui um *hostel*, será apenas um modelo de estabelecimento de hospedagens. Mas, de outro norte, se divulga um aplicativo que conecta e interage pessoas, que estejam em busca de onde ficar, com quem deseja alugar sua residência ou algum quarto, haverá então ideia inovador, já que além de trazer algo novo e nunca visto antes no mercado, haveria o fato de ser inteiramente digital.

Diante da incerteza, a *startup* precisa ser muito flexível para acompanhar as mudanças e lidar com os períodos de altos e baixos. A rotina dos colaboradores é bastante dinâmica, pois a flexibilidade de horários e projetos é essencial para extrair o melhor de cada profissional. E, tendo em vista que as *startups* costumam ser pequenas, suas equipes precisam ser muito unidas e trabalhar em absoluta sinergia. São compostas por profissionais de alto nível e multidisciplinares, que buscam integrar todas as áreas da empresa e construir uma equipe sólida.

O termo *startup* é cada vez mais usado e está em destaque no mundo tecnológico e empreendedor, tendo ganhado maior notoriedade no final da década de 1990, com as chamadas empresas '.com' (OIOLI, 2019, p. 11).

De acordo com Erik Frederico Oioli (2019, p. 11), na legislação brasileira, não há uma definição clara do que seria *startup*, pois este termo sequer é utilizado no ordenamento jurídico brasileiro, senão de forma implícita, quando associadas à micro e pequenas empresas (artigo 61-A, da Lei Complementar 123/06), ou empresas voltadas para a área de pesquisa, desenvolvimento e inovação tecnológica (Lei 11.196/05).

Eric Ries (2012, p.26) define a *startup* como "uma instituição humana projetada para criar novos produtos e serviços sob condições de extrema incerteza". O Autor destrincha este conceito, ao argumento de que a parte mais importante nesta definição é o que ela omite, tendo em vista que o conceito de *startup* não diz respeito ao tamanho da empresa, a sua atividade ou o seu setor da economia.

Passei a perceber que a parte mais importante dessa definição é o que ela omite. Não diz nada a respeito do tamanho da empresa, da

atividade ou do setor da economia. Qualquer pessoa que está criando um novo produto ou negócio sob condições de extrema incerteza é um empreendedor, quer saiba ou não, e quer trabalhe numa entidade governamental, uma empresa apoiada por capital de risco, uma organização sem fins lucrativos ou uma empresa com investidores financeiros decididamente voltada para o lucro (RIES, 2012, p. 26).

Deste conceito, são destacados pelo Autor, os termos instituição, produto, inovação e extrema incerteza como caracterizadores de uma *startup*.

Consideremos cada uma das partes. A palavra instituição conota burocracia, processo, até letargia. Como isso pode ser parte de uma *startup*? No entanto, as *startups* bem-sucedidas estão repletas de atividades associadas ao desenvolvimento de instituições: contratação de funcionários criativos, coordenação das atividades deles, e criação de uma cultura empresarial que gera resultados. Frequentemente, perdemos de vista o fato de que uma *startup* não consiste num produto, numa inovação tecnológica ou até mesmo numa ideia brilhante. Uma *startup* é maior do que a soma de suas partes; é uma iniciativa intensamente humana. O fato de que o produto ou serviço da *startup* é uma nova inovação

também é parte essencial da definição, e também uma parte delicada. Prefiro empregar a definição mais ampla de produto, aquela que abrange qualquer fonte de valor para as pessoas que se tornam clientes. Qualquer coisa que os clientes vivenciam da interação com uma empresa deve ser considerada parte do produto daquela empresa. Isso é verdade em relação a uma quitanda, um site de comércio eletrônico, um serviço de consultoria e uma entidade de serviço social sem fins lucrativos. Em todos os casos, a organização se dedica a revelar uma nova fonte de valor para os clientes e se preocupa com o impacto do seu produto sobre esses clientes.

Também é importante que a palavra inovação seja compreendida amplamente. As *startups* utilizam muitos tipos de inovação: descobertas científicas originais, um novo uso para uma tecnologia existente, criação de um novo modelo de negócios que libera um valor que estava oculto, ou a simples disponibilização do produto ou serviço num novo local ou para um conjunto de clientes anteriormente mal atendidos. Em todos esses casos, a inovação é o cerne do sucesso da empresa. Há mais uma parte importante dessa definição: o contexto no qual a inovação acontece. A maiorias das empresas – grandes e pequenas – estão excluídas desses contextos. As *startups* são projetadas para enfrentar situações de extrema incerteza. Abrir uma nova empresa, que seja um

clone exato de um negócio existente, copiando modelo de negócios, precificação, cliente-alvo e produto, pode até ser um investimento econômico atraente, mas não é uma *startup*, pois seu sucesso depende somente da execução – tanto que esse sucesso pode ser modelado com grande exatidão. (Eis por que tantas pequenas empresas podem ser financiadas com simples empréstimos bancários; o nível de risco e incerteza são tão bem entendidos que um analista de crédito pode avaliar suas perspectivas futuras.)

A maioria das ferramentas da administração geral não são projetadas para florescer no solo adverso da extrema incerteza, no qual as *startups* vicejam. O futuro é imprevisível, os clientes testemunham um conjunto crescente de alternativas, e o ritmo da mudança está sempre aumentando. No entanto, a maioria das *startups* – tanto em garagens quanto em empresas – ainda é administrada por meio de prognósticos padrão, marcos de produtos e planos de negócios detalhados (RIES, 2012, p. 26-27).

Bruno Feigelson, Erik Fontenele Nybø e Victor Cabral Fonseca dão um conceito mais amplo sobre o que é uma *startup*. Para os autores, uma *startup* é “um grupo de pessoas à procura de um modelo de negócios, baseado em tecnologia, repetível e escalável, trabalhando em condições de extrema incerteza” (FEIGELSON; NYBØ; FONSECA, 2018, p. 31).

Uma grande vantagem do modelo de negócio adotado pelas *startups* é a efetiva capacidade de o produto ser replicável e escalável em virtude do uso da tecnologia, em que ser replicável significa que "é possível entregar o produto ou o serviço em escala de maneira potencialmente ilimitada, sem a necessidade de adaptação ou customização para cliente", enquanto ser escalável significa que a *startup* "tem capacidade para crescer cada vez mais por meio da venda de um produto ou serviço que pode ser produzido ou distribuído em grandes quantidades, resultando em uma economia de escala, sem a necessária alteração do modelo de negócios ou ampliação significativa de seus custos" (FEIGELSON; NYBØ; FONSECA, 2018, p. 34-35).

Além das características acima, Bruno Feigelson, Erik Fontenele Nybø e Victor Cabral Fonseca (2018, p. 24-26) também trazem as seguintes características de uma *startup*: seu produto ou serviço é operacionalizado por meio de um produto mínimo viável (MVP), que é o desenvolvimento do produto ou serviço de uma forma simples, apenas para que seja possível verificar se realmente existe demanda e para manter os custos iniciais baixos; o produto ou ideia explorado é escalável, isto é, ser facilmente expandido para outros mercados e em diferentes níveis de capilaridade e distribuição, de modo a alcançar uma economia de escala por meio de replicação de um mesmo produto para inúmeros clientes; encontra-se em estágio inicial, sendo notadamente carente de processos internos e organização, muitas vezes sem um modelo de negócio claro; possui perfil inovador, sendo esta uma das características mais importantes; possui significativo controle de gastos e custos, de modo a focar os investimentos no desenvolvimento de seu produto ou serviço principal; apresenta necessidade de capital de terceiros para operação inicial, razão pela qual é comum a busca por investidores externos para financiamento das operações; utiliza tecnologia a favor do seu modelo de negócio, para desenvolver

negócios escaláveis e inovadores; atuam em um mercado de extrema incerteza, em razão do alto risco.

Empresas startups atuam em condições de incerteza decorrente de várias características que lhe são particulares, como sua inexperiência e o oferecimento de um produto ou serviço inovador. Contudo, possuem alto potencial de crescimento e, conseqüentemente, de sucesso – o que acaba por atrair muitos investidores dispostos a correr um risco maior em troca de um retorno considerável no futuro (FONSECA; DOMINGUES, 2018).

Fato é que apesar do forte laço com a tecnologia, uma *startup* não precisa, imprescindivelmente, trabalhar com produtos ou serviços digitais.

As *startups* são a grande aposta do mercado e formam verdadeiros ecossistemas no mundo todo. São de baixo capital inicial e rápido crescimento, com DNA jovem e um modelo de negócio promissor.

Para ingressar no universo das *startups*, não basta ter uma grande ideia. É preciso trabalhar duro, conhecer o cliente a fundo e ter coragem para correr riscos em busca de sonhos ambiciosos.

As *startups* se mostram atividades iniciantes, detentoras de abordagem jovem e adaptadas ao modelo digital, tão importante nos dias atuais.

Muito embora sejam pequenas, proporcionam propostas inovadoras de serviços a serem prestados ou produtos a serem produzidos e fabricados. Almeja-se gerar impacto por meio de algo que se revele novo e possua enormes possibilidades de desenvolvimento. Decorrem de ideias com boas chances de êxito de serem líderes e grandes players dos seus mercados.

A *startup* está em fase embrionária e busca um modelo de negócio repetível, escalável e altamente lucrativo, priorizando a inovação em um ambiente de alto risco. O potencial de atingir grandes mercados com uma estrutura enxuta é um dos principais

traços das *startups*. Com um capital inicial muito baixo, a empresa pode chegar a alcançar milhões de consumidores.

Start'ups estão fortemente relacionadas à tecnologia. Mesmo que o foco não seja uma solução voltada especificamente para a área, dificilmente algo terá resultado positivo se seus idealizadores não usarem essa ferramenta a favor. Se considerarmos ainda que uma *startup* é uma empresa que explora atividades inovadoras, esse conceito de aplicação de novas tecnologias fica ainda mais evidente e justificável.

As principais características de uma *startup* são a inovação, a escalabilidade, a repetibilidade, a flexibilidade e a rapidez. Ou seja, conceitos muito semelhantes e próximos às novidades tecnológicas.

Atualmente, raramente algo é feito sem que haja influência da tecnologia, sobretudo quando se está falando de inovações. Aliás, o próprio conceito do "novo" traz uma ideia futurista, como sendo uma forma de executar tarefas ou resolver questões que ainda não foram criadas. Saliente-se que a inovação é a principal característica das *startups*.

Inovar é o primeiro passo de uma empresa que deseja se lançar como *startup*. O principal alicerce de uma *startup* é apresentar e desenvolver solução para problemas de uma maneira inovadora e nunca antes testada, mas que tem grandes chances de dar certo e se tornar um excelente negócio.

Assim, trazem serviços que sempre foram necessários, mas que nunca foram pensados antes. O mesmo ocorre com os produtos, pois servem como soluções certas referentes as inúmeras e diferentes demandas da sociedade. As *startups* rompem e quebram padrões em relação a outras empresas do mesmo segmento, geralmente já consolidadas.

Esta característica se denota por meio de formas de atendimento, isenção ou redução de taxas e até mesmo no modo como os serviços são prestados ou disponibilizados. O intuito é

fugir do que o mercado oferece, destacando-se e auferindo a competitividade necessária.

Por serem escaláveis, detêm muita possibilidade de crescimento, vertiginoso, fazendo isso sem consequências ou limites nas suas operações. Isso ocorre sobretudo por serem geralmente atreladas ao meio digital.

Seus produtos e serviços podem ser entregues a um número cada vez maior de clientes, sem que enseje mais esforços, investimentos, gastos ou despesas. Por ser escalável, pode crescer em um ritmo muito acelerado sem alterar o modelo proposto.

Logo, a receita da empresa aumenta exponencialmente, mas os custos continuam praticamente os mesmos.

Por ser repetível, o mesmo produto ou serviço pode ser ofertado em larga escala, não possuindo nenhum tipo de limitação. Para tanto, deve ser pouco flexível ou customizável. O intuito é entregar os mesmos produtos e serviços de modo reprodutivo, sem a necessidade de customizar em excesso, multiplicando e alcançando mais clientes.

Por haver incerteza, não tem um direcionamento bem definido no que diz respeito ao sucesso e há alto risco de insucesso. Muito embora sejam propostas sólidas e com grande chance de terem bons resultados, não possuem precedentes que a autorizem e ajudem a deter perspectivas claras e absolutas ao longo do tempo futuro.

Como regra, atividades inseridas no contexto do empreendedorismo digital possuem sua atuação pela rede mundial de computadores, dispensando-se locais físicos e também a necessidade de deslocamento para realizar atendimentos, consultas, reuniões, etc. Como dito, geralmente, são negócios praticamente 100% digitais.

As *startups* pairam em torno de produtos e serviços realmente inovadores. Logo, ao se ter boas reflexões e ser atento a serviços

que podem ter êxito e sucesso, mais cedo ou mais tarde, ideias totalmente incríveis tendem a surgir.

No mesmo sentido, qualquer *startup* decorre a partir de uma fase de protótipo, pela qual o modelo de negócio será testado perante o seu público-alvo, em uma amostragem reduzida e pequena.

É importante começar por uma versão básica, compreender e observar os resultados que ela obtém, avaliando-se a reação do público.

Depois dos testes, também será possível e relevante focar nas adaptações para se chegar ao modelo final. Para criar uma, deve-se ter bons parceiros, pois começar sozinho é sempre muito difícil. Precisam de diferentes competências para serem exercidas por pessoas de confiança dentro do seu *networking*, que possuam habilidades complementares à sua.

Passemos a alguns exemplos cotidianos. O Uber, que pesar de se considerar apenas uma empresa de TI, se tornou uma das gigantes do transporte, em que conecta motoristas particulares junto a passageiros que desejam corridas por toda a cidade, que esteja em qualquer lugar do mundo. Quando adveio, causou competitividade aos táxis, proporcionando ao público uma opção a mais, acabando-se com um notório monopólio de décadas existente.

Outro exemplo: *Spotify*. Afinal, em um contexto no qual os *sites* de *download* ilegal de músicas estavam sendo proibidos, o *Spotify* chegou com uma solução certa: uma plataforma de *streaming*, em que seus usuários pagam um valor mensal e têm acesso a uma seleção enorme de canções. Isso o consolidou e, mesmo ganhando vários concorrentes, de fato, ainda é a maior empresa do seu segmento.

Outra: a *Sympla*. Esta lançou uma plataforma voltada a quem almeja fazer algum evento. Via sua solução, qualquer um pode cuidar

de várias etapas de organização, já que permite vender ingressos, gerir as confirmações e inclusive trabalhar em todo o controle, valendo-se do aplicativo e de seu *dashboard*¹ para a internet.

Também pode-se mencionar a *Airbnb*, pois esta possibilitou que pessoas de todo o mundo disponibilizassem suas residências com a finalidade de receber viajantes. Assim, se um indivíduo tem um imóvel desocupado, ou até mesmo, apenas um quarto vazio, tornou-se possível abrigar alguém por determinado tempo, angariando e obtendo dinheiro com isso. Também atua de forma totalmente digital, por meio do seu aplicativo ou pelo site. Pelo *Airbnb*, o lucro surge vem por meio das taxas cobradas em cada avença de aluguel.

Uma *startup* pode ser iniciada por qualquer pessoa, mas é importante que os principais passos para começar sejam obedecidos, pois todos são indispensáveis, desde a ideia até a busca por investimentos. É salutar possuir uma ideia inovadora.

As *startups* pairam em torno de produtos e serviços realmente inovadores. Logo, ao se ter boas reflexões e ser atento a serviços que podem ter êxito e sucesso, mais cedo ou mais tarde, ideias totalmente incríveis tendem a surgir. Decorre a partir de uma fase de protótipo, pela qual o modelo de negócio será testado perante o seu público-alvo, em uma amostragem reduzida e pequena.

É importante começar por uma versão básica, compreender e observar os resultados que ela obtém, avaliando-se a reação do público. Depois dos testes, também será possível e relevante focar nas adaptações para se chegar ao modelo final. Para criar uma, deve-se ter bons parceiros, pois começar sozinho é sempre muito difícil. Precisam de diferentes competências para serem exercidas por pessoas de confiança dentro do seu *networking*,

¹ Tipo de interface gráfica do usuário que geralmente fornece visualizações rápidas dos principais indicadores de desempenho relevantes para um objetivo ou processo de negócios específico. Permite "relatório de progresso" ou "relatório".

que possuam habilidades complementares à sua. Este fator irá assegurar adequada eficiência futuramente, quando lançada e divulgada no mercado. Insta dizer que a captação de investimentos é parte fundamental do trabalho de uma *startup*. Isso pois grandes empresários, famosos fundos de investimentos e/ou outras companhias, como regra, querem e desejam investir.

Há diversas alternativas disponíveis de investimentos. Dentre as principais alternativas há o *Bootstrapping* (financiamento com recursos próprios dos sócios), *Money Love* (que são principalmente amigos e familiares), Investidores Anjo (focado para *startups* pequenas e que precisam não apenas de recursos, mas de conexões e conselhos), *crowdfunding* (onde os recursos têm origem em pessoas físicas e são captados de forma coletiva) e o *Venture Capital* (geralmente investimentos maiores, em empresas um pouco mais maduras, com uma participação mais ativa do investidor). Há também a possibilidade de buscar financiamento de aceleradoras e incubadoras.





Segundo dados da Associação Brasileira de *Start'ups*, (*ABStart'ups*), o Brasil possui mais de 13 mil *startups* distribuídas em 588 cidades, sendo 60% na região Sudeste. Essas são conduzidas por 10,1 mil empreendedores organizados em 74 "comunidades".

Conforme o levantamento Radiografia do Ecosistema Brasileiro de *Start'ups*, elaborado pela *ABStart'ups* em parceria com a consultoria Accenture, 42% têm até dois anos e 69% não ultrapassam R\$ 50 mil de faturamento. Deste universo, 63% têm até cinco pessoas e 49% são compostas pelos sócios somente. Do total, 77% atuam voltadas ao mercado corporativo.

Um relatório da consultoria *McKinsey* sobre a economia digital no Brasil, divulgado em 2019, apontou um índice alto de

empreendimentos que não conseguem se manter no mercado: 66%. De acordo com tal levantamento, as maiores dificuldades relatadas por *startups* ouvidas foram o engajamento dos consumidores (23%), marketing (13%), precificação e obtenção de receitas (11%), obtenção de financiamento (11%) e construção da tecnologia (9%).

Nota-se que o ponto de partida de toda *startup* é criar uma solução inovadora para um problema que ainda não foi devidamente solucionado pelo mercado.

Os autores Alexander Osterwalder e Yves Pigneur escreveram o livro *Business Model Generation* (OSF, 2009) para auxiliar na definição do modelo de negócio das *startups*, que recebe o nome de *Business Model Canvas* e auxilia empreendedores a transformarem suas ideias em ações, atualmente muito utilizado em *startups*. Perpassa pela segmentação de clientes, proposta de valor, escolha de canais, estratégias de relacionamento, fontes de receita, atividades-chave e parcerias-chave.

O banco de dados *Startup Base da Associação Brasileira de Start'ups* detém quase 7 mil empresas cadastradas e reúne negócios categorizados em Licenciamento, *Marketplace*, *API*, *E-commerce*, *Hardware*, *SaaS* e vários outros segmentos. Mencione-se que outra forma de classificar as *startups* seria de acordo com seu objetivo, tal como descrito no artigo do professor *Steve Blank* para o *The Wall Street Journal*:

Start'ups à venda: projetadas para atrair compradores após atingir resultados.

Sociais: querem fazer a diferença na sociedade e construir um mundo melhor.

Corporativas: são empresas tradicionais que se apropriam do modelo *startup*.

Lifestyle: criadas por quem deseja trabalhar com

o que ama de verdade.

PME: possuem objetivos menos ambiciosos,
como os pequenos negócios

Escaláveis: já nascem com o propósito de se
tornarem gigantes

Outro modelo reconhecido é o de "*startup enxuta*", proposto por Eric Ries, que se baseia em uma metodologia de rápida passagem pelos ciclos "*construir, medir e aprender*".

O modelo da *startup enxuta* ou *lean startup* transforma ideias nos chamados *Produtos Mínimos Viáveis (MVP)*. Estes representam o menor produto capaz de percorrer o ciclo de *feedback* com o menor esforço e de forma mais rápida. Por ele, cria-se uma cultura de experimentação junto ao cliente, escutando suas necessidades para oferecer o melhor produto possível sem desperdiçar nenhum recurso.

Pelo modelo da *startup enxuta*, o funcionamento da *startup* vai por um ciclo de construção, mensuração de resultados e aprendizagem. Inicialmente a ideia é transformada em produto.

Após a reação dos clientes é medida e, posteriormente, só então, a empresa aprende como direcionar seus esforços para o sucesso. O modelo organizacional das *startups* se diferencia das empresas tradicionais, pois seu crescimento se baseia na aprendizagem e experimentação contínua.

A sua estrutura também é diferente, com equipes enxutas em espaços descontraídos e inspiradores, já que o espírito inovador e ágil das *startups* enseja um modelo muito mais flexível, dinâmico e criativo. Com esses diferenciais, as *startups* e as empresas de tecnologia vêm revolucionando a forma de se empreender no Brasil e no mundo.

Enquanto grandes empresas tradicionais tentam sobreviver

à crise econômica que permeia o Brasil, as *startups* ganham os mercados e crescem a ritmos elevados.

Deste modo, percebe-se que a capacidade de captar clientes e de ampliar o faturamento, mesmo diante de um cenário e contexto econômico instável, decorre principalmente da forma inovadora de sua formatação e atuação.

As *startups* possuem pretensos modelos de negócios arrojados e inovadores, que identificam e buscam sanar a “dor” existente no mercado, mediante as novas formas de recepção de investimentos, valendo-se de contratos específicos, incluindo uso de tecnologias em seu favor.

Isso, dentre outros, são alguns dos fatores que tornam tais atividades singulares, significando também parte do segredo do sucesso desse novo padrão de se fazer negócios, cada vez mais presente e visto em nosso dia a dia.

CAPÍTULO 2

AS INCUBADORAS E ACELERADORAS DE *START'UPS*

Verifica-se que as incubadoras iniciaram no Brasil nos anos 80. Apresentam uma grande estrutura que possui a finalidade de criar, desenvolver, recepcionar e abrigar empresas principalmente na área da ciência e tecnologia.

As incubadoras podem acompanhar a partir do planejamento até as reais atividades. Empresas já existentes podem fazer parte das Incubadoras e, para tanto, basta intentar desenvolver o projeto buscando melhoria no serviço e produto.

Essencialmente, não buscam apenas o lucro.

Geralmente, se encontram em centros de pesquisas, parques tecnológicos e universidades. Isto, por si, já proporciona mais credibilidade a sua empresa e disponibiliza um espaço de aprendizagem para alunos daquela determinada área, acarretando um benefício recíproco e mútuo, já que a empresa ganha mão de obra a mais para desenvolver seu projeto e esse aluno cresce no mercado de trabalho, cumprindo até mesmo sua função social.

A maioria das empresas ficam em média 3 anos nas incubadoras, mas não é uma regra. O sucesso vai depender exclusivamente de quanto os seus negócios foram desenvolvidos, podendo ser de curto ou longo prazo. Em contrapartida, é preciso pagar uma taxa mínima para que cubra algumas despesas. Elas têm a vantagem de desenvolver tecnologia e diversificar o meio econômico da região. Permite treinamentos e trocas de experiências.

Existem Incubadoras abertas e fechadas. A única diferença

é que na aberta o espaço não é pré-definido e as empresas ficam dispersas. Assim, vê-se que as incubadoras de empresas são instituições que auxiliam micro e pequenas empresas nascentes ou que estejam em operação, que tenham como principal característica a oferta de produtos e serviços no mercado com significativo grau de inovação.

As incubadoras então oferecem auxílio e suporte técnico, gerencial e formação complementar ao empreendedor. Ademais, facilitam o processo de inovação e acesso a novas tecnologias nos pequenos negócios.

A incubadora é um processo mais antigo, havendo inúmeras delas instaladas nas mais diversas regiões brasileiras, normalmente sendo vinculadas a uma universidade, que aluga o espaço para novos empreendimentos a custos menores, permitindo que possam dar início aos seus negócios. Sendo de origem acadêmica, na maior parte das vezes, o *networking* entre empreendedores se torna mais fácil. Na incubadora, o empreendimento é acompanhado desde a fase de planejamento.

Por meio de instituições de ensino e pesquisa, órgãos governamentais e iniciativas privadas, permite-se nas incubadoras a instalação de escritórios ou laboratórios, auditórios, área para demonstração dos produtos, secretaria, bibliotecas sala de reunião, além inúmeros outros benefícios.

As incubadoras proporcionam então, também, estrutura construído e adaptado para alojar temporariamente os empreendedores dando acesso a serviços que as empresas incubadas dificilmente encontrariam, caso estivessem sem orientação adequada no mercado e sozinhas.

As incubadoras auxiliam, portanto, quanto a gestão empresarial; gestão tecnológica; comercialização de produtos e serviços; contabilidade; marketing; assistência jurídica; captação de recursos; contratos com financiadores; engenharia de produção

e propriedade intelectual. Para participar é preciso ter um projeto para melhoria ou desenvolvimento de novos produtos e serviços.

Assim, pode ser qualquer pessoa que tenha um projeto inovador e deseja abrir sua própria atividade. As já existentes também podem participar do programa e receber o apoio da incubadora. As incubadoras auxiliam também o pesquisador e/ou profissional que tem uma tecnologia e almeja constituir sua própria empresa com um produto e processo inovador.

A Aceleradora possui o mesmo intuito que a incubadora, entretanto, existem diferenças a serem destacadas para que não ocorra uma escolha indesejada.

De fato, as Incubadoras são mais amplas no Brasil. Mas é necessário reforçar que apesar do número ser maior que o de aceleradoras, isso não quer dizer que uma detém maior credibilidade que a outra.

Pelo contrário, tratam-se de propostas diferentes, destinadas ao tempo necessário que o empreendedor deseja alcançar o seu sucesso. É certo, porém que as Aceleradoras têm crescido cada vez mais no mercado tecnológico e de aplicações de investimentos.

Pelas Aceleradoras, os lucros são mantidos por investidores até a empresa atingir o seu equilíbrio, fase conhecida como "*break even*".

Assim, pode-se dizer que as Aceleradoras investem e oferecem serviços, bem como financiam o projeto desde o início e, ao final, transforma-se em sócia até o desenvolvimento completo, consolidação, aceitação e validação, momento em que provavelmente será vendida a ideia para outros investidores.

Aceleradoras priorizam *startups* escaláveis, ou seja, de forma uniforme, com alta demanda.

Em Belo Horizonte há um ótimo exemplo e referência de Aceleradora é o *SEED - Start'ups and Entrepreneurship Ecosystem Development*.

É um programa que busca inovação e proporciona experiências aos acelerados. O SEED é a única aceleradora com recursos públicos do Brasil e potencializa a interação, as redes e a transferência de conhecimento e habilidades entre empreendedores apoiados e o ecossistema local.

Coordenado pela Secretaria de Desenvolvimento Econômico, Ciência, Tecnologia e Ensino Superior – SEDECTES, o SEED é parte do Minas Digital, uma série de iniciativas governamentais, parcerias e rede de *networking* que busca impulsionar o desenvolvimento de negócios inovadores e fortalecer a cultura empreendedora no Estado.

São 40 *startups* selecionadas por rodada, que indicam de dois a três empreendedores para serem ativos durante o período e recebem capital semente de até R\$ 80 mil. Nele, os editais são abertos e, se for selecionada, disponibilizam-se toda estrutura física, contatos, palestras, investimento financeiro mensal para os participantes do projeto além de valores para aquisição de serviços e materiais necessários.

O *SEED – Start’ups and Entrepreneurship Ecosystem Development* é um programa de aceleração de *startups* para empreendedores do mundo todo que queiram desenvolver seus negócios em Minas Gerais.

Os participantes do programa de aceleração passam por 6 meses de atividades intensas, que incluem mentorias personalizadas, eventos e difusão, trabalho no escritório compartilhado entre outras, que contribuem para fortalecer suas características empreendedoras e seus projetos.

É um programa de aceleração de *startups* para empreendedores do mundo todo que queiram desenvolver seus negócios em Minas Gerais. É a única iniciativa deste tipo mantida com recursos públicos no país e serve para potencializar a interação, as redes e a transferência de conhecimento, juntamente com as

habilidades entre empreendedores apoiados e o ecossistema local, nacional e mundial. O SEED é um típico exemplo do que proporciona uma aceleradora. Veja-se:

Mentoria personalizada. Serviços de acompanhamento e de aconselhamento técnico, gerencial e estratégico.

Perks. Benefícios que as *startups* recebem dos nossos parceiros, com o objetivo de desonerar a aquisição de serviços básicos para o desenvolvimento de suas plataformas e aplicativos.

Coworking. Disponibilização de escritório compartilhado e de espaço adequado para a realização de reuniões e eventos.

Formação empreendedora. Execução de metodologia de formação empreendedora e de aceleração de negócio.

Networking. Potencialização das interações, formação de redes e transferência.

As aceleradoras proporcionam geralmente apoio para tornar a *startup* “*the next big thing*”. As aceleradoras, via de regra, desenvolvem diversas parcerias com empresas, prestadores de serviços e instituições que oferecem benefícios extras aos participantes do programa, os famosos *perks*.

Relevante vantagem da aceleradora é que o empreendedor não precisa tirar dinheiro do bolso: o espaço ocupado não representa um custo, possibilitando a vantagem de maior rede de contatos.

O capital investido oferece condições de desenvolvimento,

ao mesmo tempo em que a rede de relacionamentos possibilita alavancar as relações comerciais.

A participação em uma aceleração pode variar entre 5 e 20% dos resultados, tornando-se também dona do negócio e, portanto, a pressão por resultados é bem maior. O empreendedor aprende a trabalhar sob pressão dos acionistas, que precisam conseguir lucro para trazer novos investidores.

Os participantes podem conversar com mentores e especialistas de renome, das mais diversas áreas, para trocar ideias sobre seus projetos. Além disso, há específica programação, com treinamentos, eventos com empreendedores de sucesso, com a realização de *pitches* para clientes e potenciais investidores.

A aceleradora valoriza o espírito de colaboração e troca de experiências, por sê-lo essencial para o sucesso dos projetos. A diversidade é fundamental para a inovação, sendo importante a convivência de visões de mundo variadas, diferentes culturas e ideias.

Nas incubadoras, geralmente prevalecem as seguintes características: período mais longo (até 3 anos); aceita todos os tipos de projetos de acordo com o objetivo de cada instituição; ligados a instituições como universidades; visa estabilidade e crescimento da empresa; foca na infraestrutura e desenvolvimento.

Já nas aceleradoras, prevalecem as seguintes características: período curto (em média 6 meses); priorizam projetos escaláveis; podem ser privadas ou programas do governo; busca o faturamento e lucro da empresa; foca em *networking* e gestão do negócio e o meio é mais competido.

Se a *startup* está em busca de uma inovação radical ou de um modelo de negócios escalável e repetível, merece ser procurada uma aceleradora.

Mas se o modelo de negócios é baseado na economia tradicional, é provável que o ideal seja procurar uma incubadora.

Esse tipo de apoio pode trazer *insights* significativos para o seu negócio, além de investimentos e possibilidades de expansão. Vejam-se outras distinções entre incubadoras e aceleradoras.

A incubadora, de uma forma geral, não possui fins lucrativos, sendo mantida por instituições públicas, enquanto a aceleradora é uma instituição privada, possui fins lucrativos e é mantida por investidores, que buscam obter lucro com o retorno da venda de ações da empresa sob seus cuidados.

O conceito de incubadora nasceu no âmbito acadêmico e governamental. A aceleradora é normalmente uma entidade privada. Em contrapartida, a aceleradora oferece aporte financeiro e ajuda a captar investidores. A incubadora apenas auxilia no preparo para receber investimentos de outras entidades.

A união de uma aceleradora com uma *startup* visa ao lucro como objetivo e existe uma cobrança muito maior de resultados. Na incubadora, o ritmo é menos acelerado, pois muitas vezes ela não tem fins lucrativos.

A incubadora transforma ciência em negócios, já as aceleradoras procuram negócios mais estabelecidos e que estejam em um estágio um pouco mais avançado. O processo de incubação busca validar as ideias e criar valor para as empresas geradas. Para se manter no espaço, normalmente a nova empresa paga um percentual do faturamento de seu último ano de incubação, algo entre 2 e 5%.

Nada impede que uma empresa, depois de passar por uma incubadora, ainda passe por uma aceleradora, onde poderá reforçar a gestão e sua rede de contatos, garantindo maior respaldo para seu futuro. As incubadoras oferecem suporte gerencial e técnico para que se desenvolvam e prosperem no mercado.

Entre os serviços oferecidos por uma incubadora estão: espaço físico; acesso à internet; telefonia; conexão com instituições financeiras, instituições de pesquisa e órgãos governamentais; e

apoio administrativos e assistenciais em diferentes áreas, como marketing, finanças, contabilidade, recursos humanos e jurídica.

As aceleradoras associadas a uma *startup* almejam uma participação na empresa de 5 a 20%. No caso das incubadoras, essa participação pode acontecer, porém, isso não é comum e a fatia é ainda menor.

A incubadora oferece principalmente infraestrutura e espaço físico, enquanto que a aceleradora oferece suporte de gestão e orientações através de profissionais qualificados, ajudando a ampliar a rede de relacionamentos do novo projeto.

Na incubadora, a participação geralmente é gratuita, ou através do pagamento de taxas subsidiadas pelo próprio empreendedor, não havendo qualquer tipo de investimento de capital para seu desenvolvimento. Na aceleradora, o empreendedor cede parte das ações de seu projeto em troca de investimentos de capital.

O período em que se permanece numa incubadora pode chegar a dois anos, recebendo apoio em atividades de marketing, assessoria de imprensa e elaboração do plano de negócios, ao fim do qual a empresa é considerada graduada.

Além disso, "incubadoras" e "aceleradoras" são fortemente caracterizadas por serem instituições com grande conhecimento de mercado e gestão, o qual é usufruído pela *startup* por elas financiada.

As "incubadoras" são caracterizadas por serem entidades destinadas ao fomento financeiro de atividades *startup* cujo produto ou serviço tenham particular interesse estratégico ou econômico para uma determinada região ou entidade do Poder Público.

Deste modo, as "incubadoras" estão interessadas em um determinado "nicho" de mercado e buscam se aliar a atividades que ofereçam produtos ou serviços vinculados a tal "nicho".

É também comum que a "incubadora" tenha seu capital

direta ou indiretamente proveniente do Poder Público, o que torna a formalização da relação com a empresa *startup* e os controles sobre o uso dos recursos investidos mais burocrático e sujeito a regras mais rígidas.

CAPÍTULO 3

ECOSSISTEMA EMPREENDEDOR: TECNOLOGIA, DIREITO E INOVAÇÃO.

Ser um ecossistema empreendedor não é uma tarefa simples. Afinal, os resultados podem ser incríveis, não só para os fundadores, como para toda a região. Mas o processo dá trabalho.

Ecossistema Empreendedor ou de Inovação é o ambiente, formado pelos mais diversos *stakeholders* do empreendedorismo, em que há interconexão, ausência de hierarquia, há equilíbrio e há dinamismo.

O conceito não advém o termo das ciências biológicas sem motivo. Afinal, parte-se do pressuposto de que tal como ocorre entre as espécies, no empreendedorismo um também necessita-se dos demais para sobreviver.

Assim, o “meio ambiente” do Ecossistema Empreendedor revela-se composto por instituições de pesquisa e ensino, empresas, empreendedores, governo, incubadoras, aceleradoras, associações de classe e prestadores de serviço.

Percebe-se que no Ecossistema Empreendedor a inovação e o empreendedorismo são vistos como um processo dinâmico e conjunto, pelo qual o conhecimento é acumulado via do aprendizado e da interação entre os *stakeholders*. Um ecossistema de *startups* denominado também de ecossistema empreendedor é tido como o “ambiente” que afeta as *startups*.

O ecossistema é uma sociedade de empreendedores, ideias, habilidades, *startups*, incubadoras, mentores, capital, entre outros atores.

Um ecossistema de *startup*, assim como um ecossistema biológico, pressupõe que seus elementos interajam de forma harmônica, buscando sempre a adaptação quando ocorre a extinção de algum componente.

Consequentemente, a inexistência de um elemento causa um desequilíbrio e quase sempre afeta outro(s) elemento(s) do ecossistema. Exemplo: a falta de qualificação profissional afeta as habilidades da equipe. Isso deixa claro que a omissão de um ou mais elementos afeta também a existência de outros.

A identificação dos elementos de um ecossistema saudável permite uma gestão estratégica, visto que através dele é possível identificar os desafios e as oportunidades que o cercam.

Atualmente, a principal referência sobre Ecossistema Empreendedor é o professor Daniel Isenberg, da Babson College, que possui o texto, "*The Big Idea: How to Start an Entrepreneurial Revolution*", no qual *Isenberg* faz nove recomendações para formuladores de políticas públicas e para outros atores sobre como criar um Ecossistema que favoreça a atividade empreendedora.

Em um ecossistema empreendedor as iniciativas de apoio ao empreendedorismo são tomadas, necessariamente, em rede. É um ambiente no qual há diversos atores que oferecem suporte e apoio para as *startups* se desenvolverem.

Geralmente, o ecossistema é identificado como uma cidade ou região. Têm-se como clássico exemplo o Vale do Silício - Estados Unidos, região em que as maiores atividades de tecnologia estão inseridas, como o *Facebook* e *Google*.

Já no Brasil, duas cidades que vêm se destacando, quais sejam, Belo Horizonte/MG e Florianópolis, em Santa Catarina.

As comunidades podem ter várias formas. Estar em um lugar físico ou não, funcionar com um modelo de sociedade ou não. Várias, como San Pedro Valley, em Horizonte, Minas Gerais, nasceram inspiradas no Vale do Silício, e possuem as características de onde

estão inseridas. Ao se ler o livro *Startup Communities: Building an Entrepreneurial Ecosystem in Your City* (em português, Comunidades de *Start'ups*: Construindo um Ecossistema Empreendedor na sua Cidade), Brad Feld mostra-nos necessidades para que as comunidades obtenham sucesso.

O livro é baseado em sua experiência de mais de 20 anos como empreendedor e contribuindo com *startups*. Assim, após longos anos, ele observou as estratégias das comunidades que mais prosperaram e criou a conhecida *Teoria Boulder*. Esta teoria perpassa por quatro premissa, quais sejam:

Para que a comunidade de *startups* seja duradoura, é importante promover eventos que engajem. Não valem só festas.

Como os líderes são objetos centrais, é necessário que se comprometam. Muitas vezes, durante um longo período de tempo.

Ecossistemas empreendedores são formados por *leaders* (ou líderes: os empreendedores) e *feeders* (ou fomentadores: todos os outros agentes, como governo). Mas os empreendedores precisam ser o centro.

Os ecossistemas que dão certo têm uma filosofia de inclusão. É preciso que todos que quiserem possam participar e dividir suas ideias e experiências.

Nota-se pela análise do livro que a comunidade se forma quando empreendedores fazem o que sabem de melhor, ou seja, criar coisas. Os pilares que tornam uma cidade ou região um ecossistema de *startups* vibrante e saudável advém da interação do governo, disponibilidade de capital, cultura, suporte, talento e mercado. Ao que parece, tais ecossistemas são mais fáceis de se encontrar em grandes centros urbanos, dentre eles, São Paulo, Rio de Janeiro e Belo Horizonte.

Mas aos poucos isso está sendo alterado. Tanto é que em 2018 a *Abstart'ups* iniciou a mapear e diagnosticar as comunidades de *startups* brasileiras. Foi possível ver a expansão de outras cidades, tais como como Fortaleza, Campinas e Recife, as quais já estão entre as cidades com maior número de *startups* em todo o Brasil.

Encontram-se inseridas Caxias do Sul e Campo Grande, as quais também estão trabalhando para criar o ambiente ideal para geração de novos negócios. Em Belo Horizonte, especificamente em relação ao *San Pedro Valley* (SPV), este foi criado por alguns amigos. Iniciou-se quando Matt Montenegro (Beved) conheceu Diego Gomes (Rock Content) na Via6. Se juntaram a Yuri Gitahy (Aceleradora), a Edmar Pereira (Rock Content), a Bernardo Porto (Hotmart) e a Vitor Peçanha (Rock Content), dando os primeiros passos do que viria a ser um dos ecossistemas de referência no país.

Nada disso seria possível se eles não juntassem suas forças. E afinal, o que é uma comunidade de *startups*? Pode-se dizer que é um conglomerado, normalmente localizado em uma cidade ou região, que é formado por *startups* em diversos estágios que interagem com todo o ecossistema em busca de mais oportunidades e desenvolvimento.

Se for bem desenvolvida, uma comunidade de *startups* proporciona mais oportunidades, engajamento de investidores, do governo, também das grandes empresas e cria parceiros

potencializando o desenvolvimento de uma região.

Os benefícios são o apoio maior a novos empreendedores na região, o que resulta na troca de experiências e uma economia mais próspera.

De fato, não há um ecossistema empreendedor sem eventos. É durante os eventos que todos têm chance de se conhecerem e dividir suas ideias, atuações, experiências, desafios e perspectivas.

Um dos primeiros eventos do San Pedro Valley (SPV), foi um famoso *meetup* ainda em 2009, com as primeiras empresas participantes. E, em 2016, a comunidade promoveu o San Pedro Valley Summit, com mais de 1.200 pessoas.

O San Pedro Valley foi lar de algumas grandes *startups* nacionais como a *Take.net*, *Sympla*, *Melliuz*, *Hotmart* e *Rock Content*. Mais comunidades também foram ganhando destaque no Brasil, tais como o *Startup Mt*, *Reed Foot*, *Startup SC*, *Cariocas* e outras.

Vê-se que as *startups* sempre foram mais presentes nos grandes centros urbanos como São Paulo, Rio de Janeiro, Belo Horizonte e Florianópolis, devido a ecossistema saudável proporcionado por governo, disponibilidade de capital, cultura, suporte, talento e mercado.

Repare-se, por exemplo, que em Belo Horizonte, São Paulo ou Rio de Janeiro, mostra-se mais fácil ver iniciativas de grandes corporações, tais como *Oito*, *Oxigênio*, *Cubo*, além de programas de desenvolvimento governamentais (*Pitch Gov*, *Seed*, *Desenvolve SP*), investidores, cultura, suporte e grandes universidades (*PUC*, *UFMG*, *Estácio*, *FIAP*),.

É certo que muitas *startups* aparecem todos os anos, mas muitas também desaparecem. Justamente por isso, os eventos necessitam promover algo além de só networking. Para se ter um ecossistema saudável, é necessária cultura, a qual é um dos mais importantes elementos para um ecossistema de sucesso.

Há difusão de cultura empreendedora por meio de eventos

que tratem de *startups*, concedendo visibilidade dos cases de sucesso e êxito, juntamente com os locais e meios para ensino de técnicas de empreendedorismo.

Deve-se contar com talentos (recursos humanos), pois a é essencial para a criação e permanência de um ecossistema saudável empreendedor. Envidar esforços e investir em capital humano é salutar, seja para reter e criar a força de trabalho não apenas para o campo de *startups*, mas para também favorecer a inovação nos negócios de agora e para ao logo do tempo futuro. São muito importantes as universidades e seus respectivos programas de empreendedorismo, que almejam promover formação, retenção e motivação de talentos.

Há necessidade de se ter conexão e suporte de instituições. Isso, pois, reunir talentos e atividades é um dos fatores positivos para comunidades de sucesso e ecossistemas saudáveis, por meio de hubs físicos e locais onde as pessoas possam se encontrar e compartilhar experiências, bem como sua infraestrutura de suporte ao empreendedorismo.

O mercado, em si, deve ser favorável. Ou seja, as grandes empresas que estão inseridas na comunidade revelam-se uma parte fundamental do ecossistema que se caracteriza como sendo saudável.

O relacionamento destas grandes empresas perante a comunidade ocorre diversas maneiras, quais sejam, através editais, *coworkings*, apoio a eventos, criação de aceleradoras ou parcerias com as próprias *startups*.

Ademais, há necessidade de se ter acesso a capital financeiro, mediante apoio financeiro e as ações da comunidade para se tornar atrativa para investimentos e "encher os olhos dos investidores".

Nesse sentido, a presença de investidores anjo e fundos de investimentos incentivam e contribuem para a alavancagem de atividades e surgimento de novas iniciativas.

Também é necessário que se tenha um ambiente regulatório favorável, por políticas públicas que facilitem as relações entre o governo e a comunidade, a começar pelos próprios programas disponíveis para regulamentação, financiamento, debates e discussões.

A infraestrutura necessária para desenvolver *startups* exige estar em um local que oferece boa qualidade de vida e, nesse quesito, capitais menores tendem a se destacar.

É importante deter bons lugares de passeio, praças arborizadas, clima ameno, ruas limpas e trânsito menos congestionado.

Pode-se obter os benefícios das cidades grandes sem passar pelo caos presente nelas. Com um clima de mais tranquilidade, as pessoas se sentem mais relaxadas e criativas e tendem a criar novas ideias com mais facilidade.

Também, além disso, o ambiente tranquilo possui menos *stress*, e isto impacta refletendo positivamente na produtividade e criação de ideias.

O sistema tributário de muitos países se apresenta como um fator limitante para o crescimento saudável dos ecossistemas de *startups*.

Isto ocorre porque alguns países, como o Brasil, apresentam taxas elevadas de juros, morosidade em processos e poucos incentivos ao mercado quanto as empresas falidas.

Existem relatos de que existe capital de investimento suficiente, mas poucos têm acesso.

Os investidores argumentam que falta estrutura legal que os incentive a investir em empreendimentos de maior risco.

Estes investidores preferem investir em grandes empresas, onde os riscos são menos elevados.

De acordo com a Associação Brasileira de *Start'ups* - *ABStart'ups*, são as seguintes comunidades no Brasil.

Interessante constatação em parceria com a *Accenture* mostra que 73% das *startups* estão localizadas em 10 comunidades. Passaram a compor a lista Brasília, Fortaleza, Londrina, Curitiba e Uberlândia.

No mínimo, 130 estão no Brasil, valendo-se de nomes exóticos, relacionados a alguma característica da respectiva região, tais como *Pequi Valley*, em Goiás, a *Caju Valley*, em Aracaju, a *Red Foot*, em Londrina e a *Rapadura*, em Fortaleza.

A pesquisa realizada pela *ABStart'ups* em parceria com a *Accenture*, com a participação de mais de mil *startups* de todos os estados do país, demonstra que Santa Catarina é o segundo estado com maior número absoluto de *startups*. Após, está Minas Gerais e Rio de Janeiro, atrás apenas de São Paulo. Interessante também é que o Ceará é o primeiro colocado da região Nordeste, na frente de Pernambuco, na oitava e nona posições. Curioso é também a presença do interior, via Uberlândia / MG, Joinville / SC e Blumenau / SC, que ocupam a sexta, sétima e décima posições, respectivamente.

Portanto, o ecossistema de uma *startup* pode ser definido como o ambiente que afeta as *startups*, com destaque aqui para instituições que incentivam o desenvolvimento de inovação e empreendedorismo, incluindo universidades, incubadoras, venture capital (VC), etc.

E, para que os ecossistemas possam ser melhor apoiados e serem cada vez mais saudáveis é interessante identificar os diversos elementos que compõem este ecossistema, bem como compreender como as *startups* operam, os desafios enfrentados por estas e também como superá-los ou minimizá-los.

As cidades sedes de ecossistemas de *startups* possuem características comuns como: educação voltada para o empreendedorismo, o que geralmente explica a presença de uma cultura empreendedora e empreendedores qualificados, mediante

incentivos governamentais e melhor qualidade de vida, o que gera estímulo para empreender nas referidas cidades.

Por outro lado, evidentemente, em cidades, estados e países onde as oportunidades são escassas, tendem a existir dificuldades quanto a elementos do ecossistema, dentre eles, incentivos financeiros e educação.

Assim, as *startups* são diferentes, por exemplo, das pequenas empresas recém abertas, e isso advém da expectativa que elas geram. Se mostram atividades iniciantes, detentoras de abordagem jovem e adaptadas ao modelo digital, tão importante nos dias atuais. Muito embora sejam pequenas, proporcionam propostas inovadoras de serviços a serem prestados ou produtos a serem produzidos e fabricados.

Portanto, as principais características de uma *startup* são a inovação, a escalabilidade, a repetibilidade, a flexibilidade e a rapidez. Ou seja, conceitos muito semelhantes e próximos às novidades tecnológicas. As *startups* são a grande aposta do mercado e formam verdadeiros ecossistemas no mundo todo.

Como visto, as Aceleradoras investem e oferecem serviços, bem como financiam o projeto desde o início e, ao final, transforma-se em sócia até o desenvolvimento completo, consolidação, aceitação e validação, momento em que provavelmente será vendida a ideia para outros investidores. Aceleradoras priorizam *startups* escaláveis, ou seja, de forma uniforme, com alta demanda.

Ademais, as incubadoras apresentam uma grande estrutura que possui a finalidade de criar, desenvolver, recepcionar e abrigar empresas principalmente na área da ciência e tecnologia. As incubadoras podem acompanhar a partir do planejamento até as reais atividades. Empresas já existentes podem fazer parte das incubadoras e, para tanto, basta intentar desenvolver o projeto buscando melhoria no serviço e produto. As incubadoras não buscam apenas o lucro. Geralmente, se encontram em centros de

pesquisas, parques tecnológicos e universidades.

Nota-se então que o ecossistema de *uma startup* pode ser definido como o ambiente que afeta as **startups**, com destaque para instituições que incentivam o desenvolvimento de inovação e empreendedorismo, incluindo universidades, aceleradoras, incubadoras, venture capital (VC), etc. Ecossistema Empreendedor ou de Inovação é o ambiente, formado pelos mais diversos *stakeholders* do empreendedorismo, em que há interconexão, ausência de hierarquia, equilíbrio e dinamismo.

Assim, o “meio ambiente” do Ecossistema Empreendedor revela-se composto por instituições de pesquisa e ensino, empresas, empreendedores, governo, incubadoras, aceleradoras, associações de classe e prestadores de serviço.

DO EARLY STAGE AO GROWTH STAGE DE INVESTIMENTO E DESINVESTIMENTO DE START'UPS

Sabe-se que as *startups* estão em alta e em voga, em um mercado e cenário de investimentos de grande porte, com novas soluções para o mercado e surgimento de novas atividades a todo momento. Vivencia-se um cenário de incertezas, investimentos de grande porte, novas soluções para o mercado e surgimento de novas atividades a todo momento. As *startups* são focadas na solução de problemas em massa, tendo um papel relevante na sociedade. O espírito é jovem e fortemente vinculado à pesquisa, investigação e ousadia. São visionárias, em meio às transformações do mercado e avanço irrefreável da tecnologia.

Isso desperta enormes questionamentos jurídicos. Assim, o problema a ser respondido é identificar e distinguir os diferentes

tipos de investimento para startups.

Como hipótese de resposta ao problema, abordou-se sobre as diversas alternativas disponíveis de investimentos, dentre eles: o *Bootstrapping*; *Money Love*; *Family, Friends And Fools (FFF)*; Investidores Anjo; Fundos *Seed Capital*; *Crowdfunding*; *Venture Capital*, *Private Equity* e *Inicial Public Offering – IPO*. Ao final, trata-se acerca das diferentes maneiras de realizar o desinvestimento realizados pelos investidores.

As principais características de uma *startup* são a inovação, a escalabilidade, a repetibilidade, a flexibilidade e a rapidez. Ou seja, conceitos muito semelhantes e próximos às novidades tecnológicas. Raramente algo é feito sem que haja influência da tecnologia, sobretudo quando se está falando de inovações. O próprio conceito do "novo" traz uma ideia futurista, como sendo uma forma de executar tarefas ou resolver questões que ainda não foram criadas. Inovação é a principal característica das *startups*. Inovar é o primeiro passo de uma empresa que deseja se lançar como *startup*.

A temática do investimento em startups, ao menos no Brasil, é extremamente recente, sendo um amplo campo de pesquisa e elaboração de conhecimento. Um desses lugares é justamente a conjugação dos interesses e motivações que fazem com que investidores decidam por realizar investimentos em empresas que, apesar de todos os riscos que as cercam, possuem alto grau de crescimento. Obviamente que o menor grau de aversão ao risco que apresentam os chamados investidores-anjo, não significa que são completamente indiferentes a eles. Todo o investidor, ainda que de forma inconsciente, realiza a avaliação do risco e do retorno esperado. É justamente nessa avaliação que o Direito pode ser uma ferramenta útil na minimização dos riscos identificados através da elaboração de contratos que contenham cláusulas desenvolvidas para tanto. (COELHO, 2018).

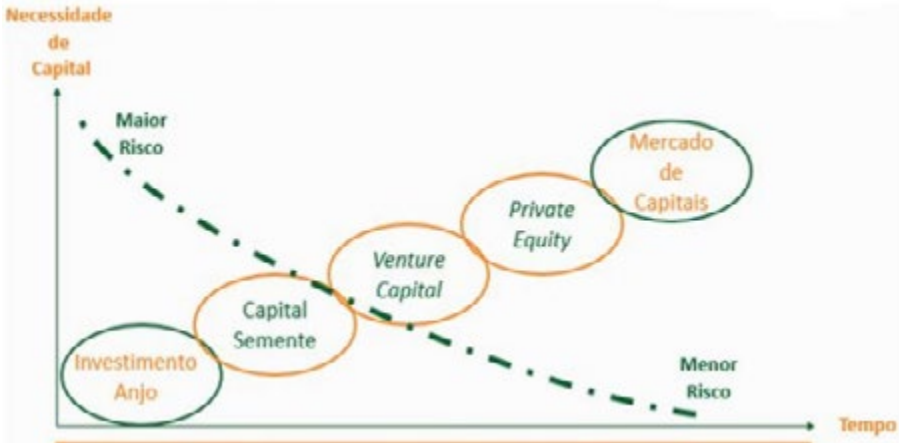
Há uma frase, popularmente conhecida, que diz "se você

quer chegar longe, vá acompanhado". Esta frase tem grande impacto e significado para os empreendedores e startups, pois, no ecossistema empreendedor das *startups*, estas precisam de incentivos, financiamentos, apoio e investimentos durante o seu estágio de formação, isto é, desde a criação e desenvolvimento da ideia inovadora, à sua execução, desenvolvimento e manutenção no mercado, de modo a, cada vez mais, inovar e tornar o seu modelo de negócio escalável.

Assim como iniciar qualquer atividade empresária, as *startups* precisam de recursos financeiros para colocar a ideia inovadora em prática. A depender do caso, o valor inicial necessário para uma startup iniciar o seu funcionamento pode chegar a R\$ 150.000,00. Este valor inicial é usado para que a startup possa se manter por um período médio de seis meses a um ano.

De acordo com o desenvolvimento da *startup*, esta passará a ter um custo financeiro maior, necessitando, assim, da arrecadação externa. Este valor é arrecadado pelos empreendedores através de um *fundraising*, que significa captação de recursos, ou captação de investimentos, feitos por terceiros, nas startups.

Estes investimentos são divididos em fases (*early stage*, *growth stage*, etc.) ou seja, há investimentos iniciais, com aportes de quantias pequenas e, futuramente, há a aplicação de altas quantias, podendo atingir milhões.



As principais formas de captação de recursos pelas *startups*, são o *bootstrapping*, *FFF*, Investidor- Anjo, Fundos de Investimento, como capital semente, *venture capital* e *privaty equity*, *crowdfound* e *IPO*.

O quadro abaixo, retrata qual forma de captação de recursos é utilizada de acordo com o estágio da *startup*:



Passa-se, agora, a falar sobre cada tipo de investimento.

Em seu estágio inicial, isto é, quando existe, apenas, uma pessoa ou um grupo de empreendedores com uma ideia inovadora, é pouco provável que a startup consiga investimentos e financiamentos externos. Isto, pois, estes empreendedores, embora tenham uma ideia, esta é desconhecida por terceiros e, muitas vezes, ainda não foi executada, ou seja, não saiu do papel. Assim, para investidores externos, fazer uma aplicação sem ter o mínimo de indício dará certo, pode não ser interessante.

Em razão disso, os primeiros investimentos, geralmente, vêm do bolso dos próprios empreendedores, isto é, são investimentos internos. Assim, o *bootstrapping* é uma forma de autofinanciamento, em que os empreendedores usam seus próprios recursos para darem início à atividade empresária, podendo, assim, iniciar o desenvolvimento da ideia inovadora.

Muitas vezes, o empreendedor ou os sócios se mantêm empregados em outra empresa, onde trabalham durante o dia, e financiam a startup com uma parte ou a integralidade do seu salário, guardando as madrugadas e finais de semana para se dedicarem ao seu projeto. O empreendedor cria uma reserva financeira, em geral guardando dinheiro do seu salário. Quando sua reserva atinge um valor que considera seguro para iniciar seu negócio, ele abandona o seu emprego fixo e investe todo o seu tempo e o dinheiro da reserva para dar seqüência no desenvolvimento da *startup*.

Embora seja predominante entre as *startups*, pois não conseguem nenhum investimento externo, o *bootstrapping* também é utilizado por empreendedores que, por escolha, optam por este tipo de investimento, seja por medo de divulgar a ideia inovadora para um terceiro, estranho à sociedade, seja por simples dificuldade dos empreendedores em apresentar a ideia para investidores externos, somada à desorganização da startup e ausência de um modelo de negócio.

O *bootstrapping* tem como benefício o fato de que não haverá interferência externa na *startup*, seja na governança, seja na participação societária, dando aos empreendedores maior liberdade e flexibilidade no exercício da empresa. Ainda assim, é recomendável que a *startup*, durante o *bootstrapping*, tenha uma assessoria jurídica societária, para que sejam definidos todos os parâmetros da sociedade, como participação societária, quotas, capital investido por cada sócio, hipótese de desistência e retirada do sócio, etc. Com isso, tanto os sócios, quanto a *startup*, poderão se resguardar de eventuais acontecimentos no futuro.

O termo *bootstrap* significa, literalmente, alça de bota. É aquele pedaço tecido ou couro que fica na parte de trás da bota, acima do calcanhar. No dia a dia, o objetivo dessa alça é facilitar o calçamento da bota, puxando-a com as mãos. Desde o século XIX, entretanto, o termo levantar a si próprio pelas botas passou a ser usado para designar tarefas difíceis.

Mais tarde, no universo do empreendedorismo, o termo ganhou a conotação de levantar uma empresa com o próprio capital. No fundo, o significado é semelhante ao original: o *bootstrapping* indica o processo de alavancar a si próprio, agindo de modo autossustentável. Portanto, o *bootstrapping* é a forma de investimento inicial da *startup*, em que os empreendedores unem os seus recursos financeiros e se autofinanciam, de modo a dar início no desenvolvimento da *startup*.

Após a constituição da *startup*, mesmo com os aportes iniciais feitos pelos sócios, haverá um determinado momento que a *startup*, para prosseguir com o desenvolvimento do projeto, demandará mais recursos financeiros, além daqueles já aplicados pelos sócios. Inicia-se, então, a procura de investimentos externos, feitos por terceiros estranhos à *startup*. Por se tratar do início da atividade empresária, a *startup* tende a buscar, neste primeiro momento, pessoas próximas aos sócios para investirem na atividade empresária da sociedade.

Dito isto, o *Family, Friends and Fool (FFF)* significa, por uma tradução literal, Família, Amigos e Tolos. Esta é uma forma de investimento através do qual a startup busca captar recursos externos de pessoas próximas dos empreendedores, geralmente familiares e amigos, de modo a ampliar os recursos da *startup*.

Também é conhecido como *love money*, em razão da característica de afinidade entre os sócios e os investidores. Daí o termo *fool* (tolo), que significa que os investidores podem investir na startup apenas pela relação pessoal que possuem com os sócios, isto é, sem ter conhecimento da empresa ou do MVP.

São investimentos de uma pequena quantia, geralmente não ultrapassando R\$ 50.000,00 (cinquenta mil reais). Em contrapartida, os investidores recebem uma pequena participação na *startup* ou, então, o pagamento, com juros, do valor investido.

As grandes vantagens de contar com o apoio financeiro dos amigos e da família são:

- Facilidade de negociação de valores e devolução;
- Há confiança mútua entre os empreendedores e investidores;
- Há um menor custo de transação, tendo em vista que a startup não precisará se submeter à alta taxa de juros comumente cobrada pelos bancos;
- A burocracia poder ser evitada, bastando uma apresentação didática do projeto e das previsões do negócio.

Porém, ainda que as pessoas próximas apoiem e acreditem

no sucesso da *startup*, elas têm de ficar cientes de que sempre existe a possibilidade de o retorno demorar mais do que o esperado ou, ainda, do negócio não dar certo e não houver retorno devido a fatores internos e/ou externos. É importante que o empreendedor e o investidor formalizem o investimento, pois este também se trata de um negócio jurídico, portanto deve ser representado por um contrato, em que as partes manifestarão as suas vontades.

Neste contrato, é interessante ser explicitado o valor do investimento, a forma de contraprestação por parte da *startup*, estabelecimento de garantias, possibilidade, ou não, de arrependimentos, dentre outros.

Aqueles que investem na ideia, estão investindo mais pela relação pessoal com o empreendedor do que pelo negócio. É uma ajuda pessoal e, como dito, também conhecido como *Love Money*. Este também chamado de *3 Fs – Founders, Family and Friends* ou *Family, Friends and Fools* é obtido quando o empreendedor tem apenas uma ideia e precisa de recursos para passar a mesma para o papel.

Tratam-se então de investimentos baixos, que variam de R\$ 5 mil a R\$ 50 mil. Ademais, não possui valor agregado, ou seja, o empreendedor irá trabalhar sozinho, sem o apoio de visão de negócio daqueles que investiram, e há baixa ou nenhuma exigência relativa a prestação de contas.

Daí, mais uma vez, a importância da *startup* ter um assessoramento jurídico. Logo, o *FFF* é a forma mais básica de investimento externo, tendo em vista que a captação é feita de pessoas próximas dos empreendedores, tendo estas pessoas como objetivo principal, ajudar o empreendedor.

Com o tempo, ao atingir um estado mais avançado, a *startup* necessitará de maior capitação financeira, razão pela qual o empreendedor precisa buscar novos recursos para financiar a empresa. O investidor-anjo é a pessoa física ou jurídica que aplica o

seu capital em negócios de risco, no caso de *startups* promissoras, objetivando participação nos lucros futuros ou a participação societária.

Geralmente, é o primeiro contato da *startup* com um investidor externo e desconhecido, isto é, fora do círculo social e familiar dos empreendedores. O investidor-anjo, em regra, é um empreendedor com experiência no mundo empresarial, motivo pelo qual também atua como um mentor da *startup*. Daí o termo “anjo”, pois, além do investimento financeiro, este investidor também auxilia as *startups* repassando o seu conhecimento aos empreendedores e os auxiliando a ampliar o seu *network*, através de compartilhamento da sua rede de contatos.

Os investidores-anjos se diferem dos investidores tradicionais, pois, nestes, há apenas o a aplicação financeira, enquanto naqueles, além do investimento financeiro, também há a troca de informações, compartilhamento de rede de contatos, mentorias, a ajuda e acompanhamento no desenvolvimento e ampliação do modelo de negócio da *startup*.

Ou seja, o objetivo do investido- anjo não é apenas o lucro e o retorno financeiro do capital investido, mas também o desenvolvimento e crescimento da *startup*. O Brasil possui aproximadamente 6.500 investidores-anjos. A maioria destes investidores são homens, empresários, com idade entre 30 e 45 anos e possuem a tecnologia da informação como a maior área de interesse.

A Lei Complementar 123/2006, que dispõe sobre as microempresas e empresas de pequeno porte, foi alterada pela Lei Complementar 155/2016. Com isso, passou a regular a figura do investidor-anjo e do contrato de participação.

Por meio desta Lei, como forma de incentivar as atividades de inovação (*startups*) e os investimentos produtivos nestas atividades, as microempresas e empresas de pequeno porte poderão admitir

aporte de capital, que não integrará o capital social da empresa, bem como o valor investido não será considerado receita da sociedade para fins do seu enquadramento em microempresa ou empresa de pequeno porte (artigo 61-A, caput e §5º, LC 123/06).

O aporte do capital é feito através de contrato de participação, celebrado entre o investidor-anjo, que pode ser uma pessoa física, jurídica ou fundo de investimento, e a startup, com duração máxima de sete anos (61-A, §§1º e 2º e 61-D, LC123/06). Neste contrato de participação, a atividade empresária é exercida unicamente pelos sócios da sociedade, em seu nome e sob a sua responsabilidade, e não pelo investidor-anjo (61- A, §3º, LC 123/06).

Quanto ao investidor-anjo, a LC 123/06 também prevê, em seu artigo 61-A, §4º, que o investidor-anjo:

- Não será considerado sócio da sociedade e não terá qualquer direito à gerência ou voto na administração da empresa;
- Não responderá por qualquer dívida da empresa, incluindo-se dívidas trabalhistas, fiscais e, inclusive, em caso de recuperação judicial desta, não se aplicando a desconsideração da personalidade jurídica da startup ao investidor-anjo;
- Será remunerado por seus aportes, pelo prazo máximo de 05 (cinco) anos.

Ao final do contrato, o investidor-anjo terá direito à remuneração correspondente aos resultados da sociedade, não podendo a sua remuneração ser superior a 50% dos lucros da sociedade (61-A, §6º, LC 123/06). Uma vez feito o aporte financeiro pelo investidor-anjo, este somente poderá resgatar o valor aplicado

depois de decorridos, no mínimo, dois anos do aporte inicial, podendo o contrato de participação estabelecer prazo superior.

Caso o investidor-anjo exerça o seu direito de resgate, os seus haveres serão pagos de acordo com a situação patrimonial da sociedade, à data da resolução (61-A, §7º, LC 123/06). Neste sentido, após feito o aporte, caso os sócios decidam pela venda da startup, o artigo 61- C, da mesma Lei Complementar, assegura ao investidor-anjo o direito de preferência na aquisição, bem como o direito de venda conjunta da titularidade do aporte de capital, nos mesmos termos e condições ofertados aos sócios.

Nota-se que referida Lei Complementar trouxe alguns requisitos formais para a caracterização de um contrato de participação. Caso estes requisitos não sejam atendidos, não haverá contrato de participação, mas sim um contrato de mútuo comum. Logo, o investidor-anjo e os sócios da *startup* devem se atentar aos requisitos previstos na LC 123/06.

Com o investidor anjo, além do investimento em dinheiro, há junto ao empreendedor apoio com o conhecimento adquirido em sua jornada.

É o chamado *smart money*. Neste nível, ao contrário da etapa dos *3 Fs – Founders, Family and Friends ou Family, Friends and Fools*, é avaliado tanto o potencial do negócio, como a capacidade do empreendedor.

Há necessidade de prestação de contas e exige-se retorno do investimento com boa rentabilidade. Geralmente, o investidor-anjo aporta entre R\$ 100 mil e R\$ 400 mil sozinho. Caso haja em conjunto, injeta até R\$ 1,5 milhão. A finalização do investimento pode levar, via de regra, de dois a seis meses. Em contrapartida, busca-se participação no negócio, em média, até 20%.

Conforme a *startup* se consolida em seu ecossistema, a manutenção da atividade empreendedora demandará maiores gastos e despesas. Assim, a *startup* precisa buscar investidores que

financiem o negócio.

Isto se dá, pois, quanto mais avançado é o estágio da startup, maior será o investimento necessário para a sua manutenção e desenvolvimento. Desta forma, os fundos de investimento são fundos que tem como objetivo, investir em startups, desde aquelas em estágio inicial até as já consolidadas, geralmente em troca de participação societária.

Estes fundos se chamam Fundos de Investimento em Participações (FIP) e são regulamentados pela Instrução CVM n. 578, de 30 de agosto de 2016. Na terminologia adotada no mercado, são divididos em fundos de *seed capital*, fundos de *venture capital* e fundos de *private equity*. A ideia destes fundos é captar recursos de pessoas físicas ou jurídicas para, através de um gestor especializado, com amplo conhecimento no mercado, realizar determinado investimento em determinada startup. Passa-se, agora, para cada um destes fundos de investimento.

O fundo *seed capital*, ou capital semente, é uma forma de investimento feita pelo fundo em startups em estágio inicial. Neste tipo de investimento, a startup, ainda está em uma fase pré-operacional.

Assim, o valor investido pelo fundo de investimento é usado para que a *startup* possa suportar as despesas iniciais da *startup*, auxiliar no desenvolvimento do MVP², realizar pesquisas de mercado e desenvolver um plano de negócio, até que a startup se torne sustentável.

Por ser feito por um fundo de investimento e não por uma pessoa física isolada, os valores do capital semente costumam ser maiores que os aportes de um investidor-anjo, podendo o valor do investimento chegar a R\$ 5.000.00,00 (cinco milhões de reais), tendo em vista que o fundo de investimento junta o investimento de vários investidores e aplica em determinado negócio. Esta etapa é

2 Produto Mínimo Viável

caracterizada por ser burocrática (ter CNPJ).

Exemplos, há vários, dentre eles, o *SEED – Start'ups and Entrepreneurship Ecosystem Development*, uma plataforma de fomento do ecossistema mineiro de inovação e o BNDES. Fundado em 1952, o Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES) é um dos maiores bancos de desenvolvimento do mundo e, hoje, o principal instrumento do Governo Federal para o financiamento de longo prazo e investimento em todos os segmentos da economia brasileira. O BNDES apoia empreendedores de todos os portes, inclusive pessoas físicas, na realização de seus planos de modernização, de expansão e na concretização de novos negócios, tendo sempre em vista o potencial de geração de empregos, renda e de inclusão social para o Brasil.

Há gerência de um administrador que utiliza recursos de terceiros, os quais podem ser órgãos ou agências governamentais. Há avaliação tanto o negócio, do empreendedor e, sobretudo, sua equipe. Não agregação de valor ao negócio, já que são fundos administrados. Ao final, exige-se uma participação no negócio, que será, via de regra, menor que a de um investidor-anjo. Geralmente, podem, sozinhas, investir em um projeto o valor de até R\$ 2 milhões. Nesta etapa, costuma-se atuar em parceria com investidores-anjo.

Ressalte-se que os degraus anteriores caracterizam-se por abordar as startups que estão em estágio inicial, ou *early stage*. Já ao momento que uma empresa começa a faturar, a mesma atinge o próximo nível, o *growth stage* ou o de crescimento. Neste estágio, a startup já está, ou espera-se que esteja faturando. É a etapa da aceleração, com a presença dos *venture capitalists* (VC).

Hoje está bastante claro que (i) venture capital e inovação tecnológica andam de mãos dadas, e esta última com o crescimento econômico, e (ii) há evidente relação positiva entre o grau de empreendedorismo e a performance da atividade econômica e a geração de empregos de um país. (GODKE VEIGA, 2013).

No caminho tradicional visto nos Estados Unidos, as startups normalmente requerem várias rodadas de financiamento, socorrendo-se, inicialmente, dos chamados "angel investors" e dos "seed capitalists", que fornecerão recursos para que o negócio dê os seus primeiros e segundos passos. Na sequência, os "venture capitalists" entram em ação. (GODKE VEIGA, 2013).

Há foco nas empresas que já tenham modelo de negócio comprovado. Revela-se a etapa onde a participação do empreendedor já está bem diluída. Como exemplos de fundos de *Venture Capital*, *Andreessen Horowitz*, *Sequoia Capital* e *Kleiner Perkins Caufield & Byers*.

Conforme a *startup* se consolida em seu ecossistema, a manutenção da atividade empreendedora demandará maiores gastos e despesas. Assim, a startup precisa buscar investidores que financiem o negócio.

Os fundos de *venture capital (VC)* e *private equity (PE)*, respectivamente, costumam ser os últimos investidores da *startup*, antes que esta atinja o patamar de negociações no mercado secundário (bolsa de valores), através da abertura do seu capital.

Venture capital e *private equity* são fundos que fazem a captação de recursos de investidores e, através de um gestor, que gerencia e direciona os investimentos, aplicam em startups que tenham uma boa estrutura e já estejam inseridas no mercado.

Ou seja, para receber um investimento de um fundo de *venture capital*, a startup precisa ter um modelo de negócio desenvolvido, com uma carteira de clientes, demonstrando ser ter uma empresa escalável e viável. Basicamente, a aplicação é feita para a empresa que já cresceu, aperfeiçoar ainda mais seu produto ou serviço e seguir expandindo, mas de forma acelerada.

Quanto ao *venture capital* (ou capital de risco), é aquele fundo de investimento que tem como alvo startups que, mesmo um pouco consolidadas e já inseridas no mercado, ainda estão

em desenvolvimento e precisam de recursos para capital de giro, *marketing*, instalações, estruturação, etc.

As *startups* ainda não atingiram o estágio de pleno desenvolvimento. Caracteriza-se pelo grande risco no investimento, risco este que se dá pela aposta em empresas cujo potencial de valorização é elevado. Os fundos de *venture capital* seguem a seguinte lógica: quanto maior o risco, maior o retorno.

O valor investido nas *startups* pelos fundos de *venture capital* costuma girar entre R\$ 5 milhões e R\$ 30 milhões. Destaca-se que o fundo de *venture capital* difere do investidor-anjo, principalmente, quanto à origem dos recursos captados, o valor do investimento e o estágio da *startup* investida.

Quanto aos fundos de *private equity*, estes investem em startups que já estejam em um estágio avançado, isto é, já estejam maduras, completamente desenvolvidas, com o produto consolidado, predominância no mercado, tenham fluxo de caixa, etc.

É o momento em que a startup precisa de investimento para deixar de se tornar uma *startup* e passar a ser uma empresa consolidada, bem como para iniciar as preparações para a abertura do seu capital e negociação das suas ações no mercado secundário.

Os investimentos feitos pelos fundos de *private equity* ultrapassam R\$ 30 milhões. Por se tratar de investimentos financeiros superiores, é comum que o fundo faça exigências e, ainda, tenha interesse em participar ativamente na *startup*, inclusive na tomada de decisões. Vejam-se alguns exemplos de fundos de *private equity*:

Embora estes fundos sejam de certo modo semelhantes, se diferenciam quanto:

- Ao estágio da *startup* no momento do investimento, pois enquanto o VC busca *startups* ainda em desenvolvimento, o PE busca startups

em estágio extremamente avançado;

- Ao valor investido, pois enquanto o VC faz investimentos entre cinco e trinta milhões de reais, o PE faz investimentos superiores a trinta milhões de reais; e
- Ao risco do investimento, pois as startups investidas pelo VC, por ainda estarem em desenvolvimento, tem maior risco de não dar certo, do que as startups já consolidadas que recebem o investimento do fundo PE.

Portanto, embora cada fundo de investimento possua as suas peculiaridades e a sua *startup* alvo, todas tem como principal característica a captação e reunião de recursos financeiros e, através de um gestor, realizar o investimento na startup selecionada, em troca de participação societária.

Após o *private equity*, a startup estará pronta para a última forma de captação de recursos, iniciando a sua atuação no mercado secundário, isto é, bolsa de valores, através de IPO.

A *Inicial Public Offering* (IPO), ou Oferta Pública Inicial, corresponde ao procedimento de abertura de capital da *startup*, de modo a iniciar a negociação das suas ações na bolsa de valores. Neste estágio, deixa de ser uma *startup*, passando a configurar uma empresa desenvolvida e consolidada.

Este é o topo da escada. Empresas que chegaram a este degrau são consideradas bem sucedidas e para que continuem crescendo devem captar mais dinheiro. Para chegar até aqui o empreendedor subiu todos os degraus que já foram citados e para compensar o trabalho duro, estes costumam vender uma grande porcentagem de ações para fazer milhões no dia do IPO.

Através do IPO, a sociedade consegue capitalizar recursos

com a negociação das suas ações na bolsa de valores. Além de uma forma de captar recursos, o IPO também configura uma forma de desinvestimento da *startup*, tendo em vista que a abertura do capital trará liquidez para as ações da companhia.

Para iniciar o IPO, a sociedade precisa adotar o tipo societário de Sociedade Anônima (S.A.), tendo em vista que o IPO é um procedimento exclusivo deste tipo societário.

Além disso, a sociedade precisa atender aos requisitos e procedimento exigido pela Comissão de Valores Mobiliários e pela Lei das Sociedades Anônimas (Lei n. 6404/76). Exige-se uma grande quantidade de trabalho e que pode distrair os líderes da empresa de seus negócios.

Há necessidade de ter um banco de investimento para auxiliar no processo de IPO. Ademais, as empresas públicas costumam ter que obedecer regulamentos muito mais intensos da Comissão de Valores Mobiliários e dos acionistas. Trata-se de processo que pode apresentar volatilidade.

No momento da abertura, o preço das ações pode disparar, mas também, não raras as vezes, pode minorar logo depois. Quanto ao tempo, pode durar até um ano e custar mais de R\$ 2 milhões em taxas, honorários e despesas.

O *crowdfunding*, é uma alternativa para a startup conseguir captação de recursos, através de um financiamento coletivo, daí a expressão "*crowd*", que pela tradução literal, significa "multidão". Por meio do *crowdfunding*, é feita a captação de recursos através de alguma plataforma online, em que pessoas físicas e jurídicas podem investir na *startup*. Esta forma de investimento é dividida em diferentes modalidades:

- *Crowdfunding donation*: os investidores doam

os recursos para a startup, sem esperar ou exigir nada em troca;

- *Crowdfunding reward-based*: os investidores financiam o produto ou serviço da *startup* e, em troca, recebem alguma recompensa quando o objeto estiver concluído;

- *Debt crowdfunding*: os investidores emprestam determinada quantia monetária às startups e, após um período determinado, o valor é devolvido com juros aos investidores. É uma forma de contrato de mútuo.

- *Equity crowdfunding*: os investidores financiam a startup em troca de títulos e participação societária da *startup*.

De todas estas modalidades, as mais comuns no ecossistema das *startups* são *debt crowdfunding* e *equity crowdfunding*.

Inclusive, estas, por poder envolver participação societária e emissão de valores mobiliários, foram reguladas pela CVM, através da Instrução CVM n. 588, de 13 de julho de 2017. O artigo 3º desta Instrução traz alguns requisitos para a captação dispensada de registro na CVM, quais sejam:

- Existência de valor alvo máximo de captação não superior a R\$ 5.000.000,00 (cinco milhões de reais), e de prazo de captação não superior a 180 (cento e oitenta) dias, que devem ser definidos antes do início da oferta;

- Oferta deve seguir o procedimento previsto no art. 5º da Instrução;

- Deve ser garantido ao investidor um período de desistência de, no mínimo, 7 (sete) dias contados a partir da confirmação do investimento, sendo a desistência por parte do investidor isenta de multas ou penalidades quando solicitada antes do encerramento deste período;
- O emissor deve ser sociedade empresária de pequeno porte, que para a Instrução, é aquela constituída no Brasil e registrada no registro público competente, com receita bruta anual de até R\$ 10.000.000,00 (dez milhões de reais) apurada no exercício social encerrado no ano anterior à oferta e que não seja registrada como emissor de valores mobiliários na CVM;
- Os recursos captados pela sociedade empresária de pequeno porte não podem ser utilizados para: a) fusão, incorporação, incorporação de ações e aquisição de participação em outras sociedades; b) aquisição de títulos, conversíveis ou não, e valores mobiliários de emissão de outras sociedades; ou c) concessão de crédito a outras sociedades.

Historicamente, a primeira plataforma com esse objetivo surgiu na Inglaterra em 2009.

Nos Estados Unidos, o *Equity Crowdfunding* era inicialmente não regulamentado, sendo que em 2012, após a aprovação da lei JOBS, foi legalizado. Seu intuito era permitir que empresas solicitassem investimentos publicamente por meio de plataformas online e, assim, fomentar a economia e o empreendedorismo local.

No Brasil, até o ano passado, todo o processo de *crowdfunding*

para empresa era feito e organizado apenas pelas plataformas, mas sem regulamentação própria, e isso não incentivava os investidores.

Finalmente, em 2017, a Comissão de Valores Mobiliários então publicou a INCVM n.º 588 para regulamentar o que é *Equity Crowdfunding* e quem são seus agentes. Em sequência, a possibilidade da escalabilidade de captação da modalidade começou a crescer, representando atualmente uma nova oportunidade de investimento de risco ao investidor brasileiro.

Portanto, as *crowdfundings* podem ser usadas por pessoas físicas ou jurídicas para, de forma coletiva, investir em alguma *startup*. Por meio das *crowdfundings*, o investidor consegue escolher qual *startup* o agrada e aplicar qualquer valor.

O *equity crowdfunding* é um mecanismo que oferece oportunidades inéditas de investimento online em startups e empresas em expansão.

Trata-se de um mecanismo de investimento online, utilizado através de plataformas autorizadas pela CVM, em empresas que buscam capital para expandir. Ele possibilita que um conjunto de investidores financie empresas em troca de participação nelas.

Ao se investir em *equity*, uma quantia é aplicada a uma empresa em troca de ganhos proporcionais aos dela. Com o *equity crowdfunding*, investidores fornecem fundos para uma empresa e recebem uma parte da mesma na forma de participação societária (*equity*) ou de títulos conversíveis de dívida que, no futuro, podem ser convertidas em participação societária (*equity*) da empresa investida.

Deste modo, o *equity crowdfunding* é o investimento coletivo em *equity* que possibilita que empresas alcancem um conjunto amplo de investidores, até então não imaginável. Estes, financiam projetos e empresas em troca de um percentual de participação nelas. O *equity crowdfunding* se trata de uma modalidade de captação de investimentos que tem crescido mundialmente.

Para ocorrer o procedimento, há a plataforma eletrônica de investimento participativo. Esta é a pessoa jurídica regularmente constituída no Brasil e registrada na CVM – Comissão de Valores Mobiliários.

A plataforma eletrônica de investimento participativo tem autorização para exercer a atividade de distribuição de ofertas públicas de valores mobiliários de emissores, realizadas exclusivamente por meio eletrônico, conforme ICVM nº 588.

Em palavras simples, no *equity crowdfunding* os investidores fornecem seu capital e recebem, em contrapartida, participação societária (*equity*) ou de títulos conversíveis de dívida.

Assim, conseqüentemente, no futuro, podem ser convertidos em participação societária da empresa na qual ele investiu. O gráfico abaixo representa onde este tipo de investimento se encontra, em nível.

A plataforma deve ser registrada na CVM – Comissão de Valores Mobiliários, mas as ofertas não. As plataformas de *equity crowdfunding* devem atender a alguns requisitos:



- Ser pessoa jurídica e possuir com capital social integralizado de no mínimo R\$ 100.000,00;
- Também ter procedimentos e sistemas de tecnologia de informação que sejam adequados para identificar os investidores e suas qualificações;
- Fazer registrar a participação dos investidores na oferta;
- Ter e elaborar código de conduta aplicável aos sócios, administradores e funcionários, entre outros.

Por fim, ressalte-se que as emissoras, ou seja, atividades em busca do financiamento, devem ser sociedade empresária devidamente constituída no Brasil com faturamento máximo de até R\$10 milhões por ano. Repare-se que a gama de possíveis, interessados é enorme, como vários empreendedores e startups. A ICVM nº 588 impôs como limite de captação, anual, por cada empresa, o valor de R\$5.000.000,00.

O principal objetivo do investidor ao confiar os seus recursos em alguma *startup* é fazê-la crescer e se desenvolver até que ela esteja consolidada. Ao atingir este patamar, certamente, o valor de mercado da sociedade será superior aquele à época da captação de recursos.

Desta forma, pode ser interessante ao investidor se retirar da sociedade. Esta saída do investidor da sociedade é feita através da venda total ou parcial da sua participação societária. A este ato, dá-se o nome de desinvestimento. Em regra, o desinvestimento ocorre de duas formas:

- Abertura de capital da sociedade (IPO): como foi acima explicado, ocorre quando a *startup* dá início à negociação das suas ações na bolsa de valores, o que trará maior liquidez para as ações da sociedade, já que poderão ser negociadas no mercado secundário e adquiridas por qualquer pessoa.
- Venda da participação: Se caracteriza pela alienação, total ou parcial, da participação societária de um investidor, ou seja, investidor vende a sua parte na sociedade para outro sócio da *startup* ou para outros investidores externos. Neste caso, deve-se seguir o rito previsto em lei e a alienação deve estar de acordo com o contrato ou estatuto social da sociedade. A venda deve ser formalizada por contrato e a alteração societária deve ser regularizada nos órgãos competentes.

Portanto, é facultado ao investidor, se desvincular da sociedade, através do procedimento de desinvestimento.

Como foi acima exposto, a *startup* passa por vários estágios durante o exercício da atividade, desde um estágio inicial, em que existe apenas uma ideia, que não saiu do papel, até o estágio avançado, em que a *startup* já atingiu o seu completo desenvolvimento e possui predominância no mercado.

Assim como qualquer sociedade empresária, as *startups* precisam de recurso financeiro para iniciar e manter a sua empresa, bem como para continuar desenvolvendo um produto ou serviço escalável. Em razão disso, as *startups* demandam a captação de investimentos financeiros.

Esta captação é chamada *fundraising*, que se inicia de forma interna, através do *bootstrapping*, que é a captação de recursos financeiros dos próprios empreendedores, buscando-se, posteriormente, investimentos externos.

Quanto aos investimentos externos, são feitos, inicialmente, por familiares e amigos dos empreendedores e, após, por investidores-anjos, fundos de capital semente, fundos de *venture capital* e *privaty equity*, *crownfound*, e *IPO*.

Todos estes investimentos possuem peculiaridades e em estágios diferentes da *startup*. Ao final, isto é, quando a *startup* atinge o seu ápice, alguns investidores optam por deixar a sociedade e receber o valor atual da *startup*, o que é feito através de desinvestimento, que se dá com a abertura do IPO da sociedade ou com a alienação da participação societária do investidor.

Assim, neste capítulo explicou-se sobre as diversas alternativas disponíveis de investimentos, dentre eles: o *Bootstrapping*; *Money Love*; *Family, Friends And Fools (FFF)*; Investidores Anjo; Fundos de *Seed Capital*; *Crowdfunding*; *Venture Capital*, *Private Equity* e *Inicial Public Offering – IPO*. Ao final, falou-se acerca das diferentes maneiras de realizar o desinvestimento pelos investidores.

O principal alicerce de uma *startup* é apresentar e desenvolver solução para problemas de uma maneira inovadora e nunca antes testada, mas que tem grandes chances de dar certo e se tornar um excelente negócio. Trazem serviços que sempre foram necessários, mas que nunca foram pensados antes. Igualmente, acontece com os produtos, pois servem como soluções.

As principais características de uma *startup* são a inovação, a escalabilidade, a repetibilidade, a flexibilidade e a rapidez. Ou seja, conceitos muito semelhantes e próximos às novidades tecnológicas. Inovar é o primeiro passo de uma empresa que deseja se lançar como *startup*. As *startups* são disruptivas, pois as *startups* rompem e quebram padrões em relação a outras empresas do mesmo

segmento, geralmente já consolidadas. São escaláveis, ou seja, detêm muita possibilidade de crescimento, vertiginoso, fazendo isso sem consequências ou limites nas suas operações. Uma *startup* é repetível, pois o mesmo produto ou serviço pode ser ofertado em larga escala, não possuindo nenhum tipo de limitação. Uma *startup* não têm um direcionamento bem definido no que diz respeito ao sucesso e há alto risco de insucesso.

Para criar uma, deve-se ter bons parceiros, pois começar sozinho é sempre muito difícil. Precisa-se de diferentes competências para serem exercidas por pessoas de confiança dentro do seu *networking*, que possuam habilidades complementares à sua. Este fator irá assegurar adequada eficiência futuramente, quando lançada e divulgada no mercado. A captação de investimentos é parte fundamental do trabalho de uma *startup*. Isso pois grandes empresários, famosos fundos de investimentos e/ou outras companhias, como regra, querem e desejam investir.

Portanto, há diversas alternativas disponíveis de investimentos. Dentre as principais alternativas há o *Bootstrapping* (financiamento com recursos próprios dos sócios), *Money Love* (que são principalmente amigos e familiares), Investidores Anjo (focado para *startups* pequenas e que precisam não apenas de recursos, mas de conexões e conselhos), *crowdfunding* (onde os recursos têm origem em pessoas físicas e são captados de forma coletiva) e o *Venture Capital* (geralmente investimentos maiores, em empresas um pouco mais maduras, com uma participação mais ativa do investidor).

CASOS BRASILEIROS E INCENTIVOS PÚBLICOS PARA *START'UPS*

Sabe-se que por trás das *startups* mais valiosas do Brasil, há um grupo de investidores com muitos recursos monetários e pouco medo de errar. Tratam-se dos fundos de investimentos, especializados em garimpar ideias que podem virar negócios bilionários, como *Nubank*, *Movile*, *Stone*, *gg*, *PagSeguro* e *Gympass*.

Não à toa, se tornaram unicórnios por ultrapassar a marca de US\$ 1 bilhão em valor de mercado. Desde 2011, quando a onda do empreendedorismo digital começou a decolar no País, eles aportaram quase R\$ 13 bilhões por aqui. Certamente, atingir o valor de mercado de US\$1 bilhão é para poucos, e não é à toa que essa marca é um objetivo almejado por *startups* que querem se tornar empresas de impacto.

Ocorre que, obviamente, isso não fácil. Justamente por isso, a investidora norteamericana de *venture capital* *Aileen Lee*, da *Cowboy Ventures*, batizou as companhias que conseguem tal façanha de Unicórnios.

A proporção de *startups* que chega a esse *valuation* revela-se tão pequena que se assemelham a criaturas mitológicas, muito raras. Em 2018, os fundos de *venture capital* investiram US\$ 1,3 bilhão, que um montante 51% maior do que 2017.

A LAVCA - Associação - Latino-americana de *Private Equity* e *Venture Capital* atesta que isso corresponde a 5% de todos da América Latina. Em março de 2019, a gigantesca japonesa *Softbank* divulgou o lançamento de um megafundo de US\$ 5 bilhões para investir em *startups* na região.

Há perspectivas sólidas de que grande parte dos recursos seja injetado no Brasil. Relacionados a estes fundos, estão executivos de grandes empresas, diplomatas e empreendedores que venderam seus negócios e são agora investidores.

Conforme se pode verificar pela imprensa, televisiva e escrita, relacionados a estes fundos há o fundador do *Buscapé*, Romero Rodrigues, do *Mercado Livre*, Hérnan Kazah e Nicolás Szekasy, o ex embaixador dos Estados Unidos no Brasil, Clifford Sobel, e o herdeiro da família que controla o grupo *Ultra*, Fabio Igel.

São eles, sobretudo, os "caçadores" a procura de unicórnios do Brasil. Tem em seu perfil, a característica de investir quantias entre R\$ 100 mil e R\$ 300 milhões, em várias empresas, no mesmo tempo e momento. Isso pois, pela experiência que possuem, já sabem que a maior parte delas não terá êxito e vai ficar pelo meio do caminho.

Porém, as que tiverem sucesso, vão compensar os fracassos inevitáveis de outras. Conforme publicamente noticiado pela imprensa, a venda da *99* para a chinesa *Didi* US\$ 1 bilhão, teve a saída proporcionada aos seus investidores de 60 vezes o montante aplicado. O fundo americano *500 Start'ups* todo ano avalia 5 mil empresas no mundo para investir. A taxa de aceitação é de apenas 1%. O fundo tem 2 mil companhias no portfólio, sendo 10 unicórnios.

No Brasil, já investiu em 40 startups e ainda não saiu de nenhuma. "Mesmo com a crise econômica, a atividade desses fundos nunca foi tão intensa", Piero Paolo Minardi - Presidente da Associação Brasileira de Private Equity & Venture Capital. Assim o termo unicórnio para *startups* de tecnologia foi cunhado em 2013 por Aileen Lee, fundadora da *Cowboy Ventures*, de acordo com o site *Tech World*.

Ela usou o termo em um relatório que analisa as características das empresas que conseguiram atingir esse patamar. O "clube do unicórnio" era composto por "empresas de *software* baseadas nos Estados Unidos, fundadas depois de 2003, avaliadas em mais de US\$ 1 bilhão por investidores públicos ou privados". Naquele ano, identificaram-se 39 unicórnios e do termo não ficou restrito a empresas americanas, se estendendo a *startups* de outras

nacionalidades.

Conforme noticiado na imprensa, na *monashees*, precursora dessa indústria, 7 foram criados com recursos tão somente externos e apenas um deles tem um *mix* de investidor nacional e estrangeiro, no qual a gestora captou US\$ 150 milhões, com auxílio das famílias brasileiras e empreendedores, tais como *Mike Krieger* (fundador do Instagram e um dos brasileiros mais influentes no Vale do Silício).

A *monashees* foi criada em 2005, portanto antes da explosão das *startups* no Brasil, e investiu no primeiro unicórnio brasileiro, qual seja, a *99*. A *monashees* também tem participação na colombiana *Rappi*, que entrou para o rol das empresas bilionárias.

O primeiro investimento da gestora, fundada por *Eric Acher* (executivo com passagens pela *Mackinsey* e pelo fundo americano *General Atlantic*) e *Fabio Igel* (herdeiro da família que controla o grupo *Ultra*), foi numa empresa de educação montada pelos próprios sócios, já que na época não havia opção de startup para investir. De lá para cá, a gestora já aportou recursos em oitenta e oito empresas na América Latina.

Atualmente, tem sessenta companhias no seu portfólio, sendo quarenta e duas no Brasil. Dessas, algumas são candidatas a assumir o posto de novos unicórnios, como a *Grow* (fusão da brasileira *Yellow* com a mexicana *Grin*), *Loggi* (*startup* de entregas), *Neon* (banco digital) e *Viva Real* (imobiliária).

Outro fundo demasiadamente presente no Brasil é o argentino *Kaszek Ventures*. Ele é formado pelos ex-executivos e fundadores do *Mercado Livre*. Criado em 2011, captou três fundos nos Estados Unidos e na China, de US\$ 430 milhões, investidos em 60 empresas, delas, 2/3 no Brasil. Tem participação em dois unicórnios: o *Nubank* e a *Gympass*.

Ao que se nota, praticamente todo o dinheiro investido pelos *fundos de venture capital* nas *startups* brasileiras é captado no mercado internacional, com fundadores de empresas de tecnologia

e outros fundos institucionais.

Urge-nos uma indagação: Há programas governamentais nacionais que incentivam as *startups* brasileiras? Programas recentes foram lançados no Brasil para incentivar *startups* em diversos níveis de governo e por diferentes organizações.

Pode-se mencionar também estados que fazem parte de programas de incentivo, cada um deles com desenho, objetivos e instrumentos específicos.

Dentre eles, estão São Paulo, Santa Catarina, Minas Gerais, Rio de Janeiro Maranhão e Distrito Federal. No governo federal, há várias iniciativas operadas por ministérios, por bancos públicos, Caixa Econômica Federal - CEF e Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social - BNDES - e pela Agência Brasileira de Desenvolvimento Industrial - ABDI.

Há o programa *Startup Brasil*, implementado pelo então Ministério da Ciência, Tecnologia e Inovação (MCTI), o programa *InovAtiva*, executado pelo então Ministério do Desenvolvimento, Indústria e Comércio Exterior (MDIC), o programa *InovApps*, implementado pelo então Ministério das Comunicações.

Estes 3 programas são do governo federal brasileiro, desenhados e executados pela administração direta, pelos ministérios, possuem foco o incentivo ao empreendedorismo e ao desenvolvimento tecnológico a partir de *startups*. Iniciaram entre os anos 2012 e 2014, com objetivos próximos e por serem conhecidas como experiências inovadoras nesse campo.

De fato, são diferentes os objetivos e estratégias envolvidos nesse campo de política pública, tais como a criação de novos empregos e a redução do desemprego; o aumento da competição e da eficiência do mercado, a promoção da inovação e o desenvolvimento de novas tecnologias, a aceleração de mudanças estruturais na economia e o desenvolvimento econômico local. Estes programas envolvem recursos para desenvolvimento de

ideias e produtos, empréstimos, garantias, provisão de capital de risco, isenções ou descontos fiscais ou de contribuições sociais para novos negócios.

Ademais, em tese, estes programas envolvem consultoria com aconselhamento legal e de gestão sem custos, infraestrutura, tais como centros para *startups* com espaço e serviços baratos para novos negócios, apoio mercadológico, feiras para apresentar novos negócios e ajuda para entrar em mercados externos, além de apoio para redes de investidores-anjo e para a cogestão de startups.

Estes programas envolvem também a construção de modelos que podem ser prêmios para *startups* exitosas, competições de planos de negócios que estimulem outros a segui-los, além de atividades e campanhas para aumentar a atenção pública e promover a importância do empreendedorismo.

Além disso, há intuito de propiciar treinamento, mediante atividades em universidades para melhorar as condições para estudantes iniciarem negócios, com incubadoras e parques científicos que mostrem aos estudantes as oportunidades e os desafios de executar um negócio e treinamento em habilidades negociais.

Especificamente em relação ao *Startup Brasil*, que é um Programa Nacional de Aceleração de *startups*, instituído em 2012 pelo Ministério da Ciência, Tecnologia e Inovação - MCTI, tem como objetivo apoiar o desenvolvimento de startups, de base tecnológica, software, hardware e serviços de tecnologia da informação, ou ainda startups que se proponham a utilizar essas tecnologias como elementos do seu esforço de inovação.

Trata-se de iniciativa do Ministério da Ciência, Tecnologia, Inovações e Comunicações (MCTIC), com gestão *da Softex* e em parceria com aceleradoras A iniciativa foi uma das dez premiadas pela 20ª edição do Concurso Inovação em Gestão Pública Federal da Escola Nacional de Administração Pública – ENAP.

À época, o MCTI realizou pesquisa que identificou três fatores que limitavam o desenvolvimento dessas empresas, para formular o programa, sendo elas a necessidade de os empreendedores dividirem seu tempo entre a *startup* e outras atividades profissionais; a dificuldade em atrair e reter talentos; e o pouco conhecimento do mercado-alvo.

Lançado em 2012, disponibilizou às *startups* selecionadas durante um período de doze meses, bolsas de pesquisa, desenvolvimento e inovação, oferecidas pelo Conselho Nacional de Desenvolvimento Científico e Tecnológico (CNPq), no valor de até R\$ 200 mil, para os empreendedores (líderes das *startups*) e para a atração de recursos humanos.

No mesmo sentido, almejou o *StartUp Brasil* disponibilizar acesso a escritórios internacionais em São Francisco, Nova Iorque e Singapura, por meio das parcerias, bem como também permitiu participação nos eventos de apresentação para investidores no Brasil e no exterior ou seja, *Demodays*.

Também disponibilizou apoio de aceleradoras situadas no país e qualificadas pelo programa, incluindo orientação (mentoria), espaço de trabalho, conexões, serviços de negócios, acesso a mercado e a investidores e investimento de capital em troca de uma participação no capital da *startup*.

Além da parceria com as aceleradoras, o programa contou com o envolvimento de outros órgãos, entre os quais uma organização da sociedade civil de interesse público - OSCIP, a *Softex*, instituição responsável pela gestão operacional do programa, e de outros órgãos públicos federais, o MCTI, a *Apex-Brasil*, o *CNPq*, e o *MRE*.

O programa do *StartUp Brasil* funciona por edições com duração de um ano. Assim, em cada edição são lançadas até duas chamadas públicas, uma para qualificar e habilitar aceleradoras e outra para a seleção de startups, com rodadas semestrais. A primeira

fase do *StartUp Brasil* é a destinada a habilitação das aceleradoras.

Elas são qualificadas, por meio de edital específico, as aceleradoras de empresas que serão parceiras do programa e responsáveis pelo processo de aceleração das *startups*. A segunda fase ocorre até duas vezes por ano, uma a cada semestre. Esta é fase a da seleção de startups. Nela, após a habilitação das aceleradoras, então ocorre a seleção das *startups* nacionais e internacionais (até 25% dos projetos aprovados) que serão apoiadas, auxiliadas e acompanhadas.

Ao se adentrar na terceira fase, inicia-se, em si, o processo de aceleração. Deste modo, no período de até 12 meses, as *startups* selecionadas possuem investimento de até R\$ 200 mil em bolsas de pesquisa e desenvolvimento para os seus profissionais.

Ademais, participam de inúmeros eventos e atividades promovidas pelo programa, destinadas à capacitação e aproximação a ser realizadas entre investidores, clientes e *Hubs* Internacionais.

Ainda nesta terceira fase, as *startups* selecionadas recebem investimentos financeiros advindos das aceleradoras e passam ter acessos a diversos serviços, tais como infraestrutura, mentorias e capacitações. Também são acompanhadas pelos gestores do programa, além das aceleradoras. Tudo isso, em troca de uma contrapartida, qual seja, percentual de participação acionária.



Já o programa o programa *INOVATIVA* Brasil, foi lançado pelo MDIC, premiado pela 19ª edição do Concurso Inovação em Gestão Pública Federal da ENAP. Foi criado em 2013 pelo Ministério da Indústria, Comércio Exterior e Serviços (MDIC) e realizado pelo ministério em parceria com o SEBRAE.

O *InovAtiva Brasil* foi criado em 2013 pelo Ministério da Economia (à época, pelo Ministério do Desenvolvimento, Indústria e Comércio Exterior), e foi idealizado e articulado para se tornar uma ferramenta da gestão pública que realiza aceleração, conexão, visibilidade e mentoria para *startups* em todo o território nacional, sem qualquer custo, visando fortalecer e fomentar o ecossistema de inovação no Brasil.

Em 2016, o SERVIÇO BRASILEIRO DE APOIO À MICRO E PEQUENAS EMPRESAS - SEBRAE somou esforços com o Ministério da Economia e se tornou parceiro nas ações do programa pelo Brasil. O *InovAtiva Brasil* é o maior e mais abrangente programa de aceleração de startups do país.

O programa se coloca como o primeiro passo para qualquer *startup* do Brasil captar recursos e conquistar clientes. É o maior programa de aceleração de startups da América Latina. Proporcionam-se até 6 meses de capacitações online, mentorias individuais e coletivas com executivos e investidores especializados no tema e eventos de conexão com entidades, empresas, aceleradoras e investidores focados em negócios de impacto.

O *InovAtiva Brasil* foi reconhecido por algumas instituições, desde nacionais até internacionais, dentre eles:

No *InovAtiva* há contato com executivos de grandes empresas, empreendedores de sucesso e investidores que contribuem para ajudar startups a crescer de forma acelerada. Deve-se ressaltar também a existência do *InovAtiva de Impacto*.

Esta é uma vertente diferenciada do Programa *InovAtiva Brasil*, voltada para o tema impacto social e ambiental. Busca-se

selecionar quatro dezenas de *startups* com potencial para geração ou que tenham em sua constituição o impacto social ou ambiental como foco.

Após a seleção, as *startups* fazem cursos, recebem mentoria especializada e 20 se apresentam perante a banca de investidores e representantes de aceleradoras e de outras instituições ligadas ao tema específico.

O programa teve sua edição piloto lançada em 2013 e se volta para a capacitação e a mentoria em larga escala para *startups*, entendidas como negócios inovadores em desenvolvimento ou nos seus primeiros anos de vida.

Objetiva auxiliar empreendedores inovadores com uma boa tecnologia mas pouco conhecimento e experiência em negócios, orientando os primeiros passos deles no mercado.

Dentre os anos de 2013 a 2017, foram realizadas sete edições do programa, em ciclos intensivos de quatro meses de capacitação *online*, mentorias individuais e eventos de treinamento e conexão, em que foram aceleradas mais de 660 *startups* de quase 20 segmentos da economia e de todas as regiões do país.

Após a apresentação a potenciais investidores e clientes no *Demoday InovAtiva*, as *startups* aceleradas continuam sendo apoiadas com benefícios em programas parceiros, como o Edital de Inovação para a Indústria, com descontos e pacotes de serviços de empresas e entidades parceiras, como a *Associação Brasileira de Start'ups - ABStart'ups*, *Facebook*, *AWS*, *Exact Sales e Resultados Digitais*, além de conexão com programas parceiros de internacionalização - *StartOut Brasil*, *investimento e Corporate Venture*, entre outras iniciativas.

Ademais, mencione-se que há capacitação online do *InovAtiva Brasil* por cursos ministrados por especialistas em cada tema, por vídeos e materiais auxiliares que permitem ao usuário ampliar o seu conhecimento sobre o tema.

Nele, os alunos recebem atividades a serem executadas e possuem *feedback* de outros participantes do curso sobre suas atividades apresentadas.

Ao final do curso, os alunos que cumprem as atividades e participam ativamente do processo de avaliação das atividades propostas recebem um certificado de participação.

Foram aceleradas no referido programa *INOVATIVA Brasil*:

Recentemente, o Ministério da Indústria, Comércio Exterior e Serviços (MDIC) lançou Edital de Chamamento Público para selecionar instituição interessada em celebrar Termo de Colaboração para a execução do programa *InovAtiva Brasil* no período de 2018 a 2020.

Houve também o *INOVAPPS* que o Ministério das Comunicações lançou, em 2014, foi uma seleção com o objetivo de apoiar o desenvolvimento de aplicativos e jogos sérios de interesse público para dispositivos móveis e TVs digitais conectadas. Surgiu após o Programa Nacional de Banda Larga (PNBL), criado pelo Decreto no 7.175/2010, com o objetivo principal de massificar o acesso à internet em banda larga no país, compondo a Política Nacional para Conteúdos Digitais Criativos do Ministério das Comunicações.

Essa política complementava o foco em infraestrutura e acesso à internet e tinha o objetivo de apoiar o desenvolvimento de aplicativos e conteúdos nacionais para dispositivos digitais, estimulando pequenos desenvolvedores e empresas da área da economia criativa.

A iniciativa alinha-se também à política nacional de uso de *software* livre, com a previsão de que *smartphones* beneficiados com isenção fiscal tenham um pacote mínimo de aplicativos nacionais embarcados, e à necessidade de se gerarem conteúdos para equipamentos de TV digital.

Os objetivos específicos do *InovApps* foram fomentar

nacionalmente a produção e a promoção de novos aplicativos e jogos eletrônicos; difundir o uso e o desenvolvimento de software livre e de código aberto, como um novo modelo de negócios; fortalecer as políticas públicas do governo federal de incentivo a conteúdos digitais criativos; promover e elevar a qualidade da produção científica e tecnológica relacionada com aplicativos e jogos digitais voltados para cenários pedagógicos; e potencializar a criação de novas empresas de aplicativos e de jogos eletrônicos no Brasil.

O Concurso *INOVApps* foi uma das ações da Política Nacional para Conteúdos Digitais Criativos e tem como objetivo apoiar, por meio da concessão de recursos na modalidade premiação, o desenvolvimento de aplicativos de interesse público para dispositivos móveis e TVs digitais conectadas.

Buscava-se apoiar por meio da concessão de recursos na modalidade premiação o desenvolvimento, por pessoas físicas e empresas brasileiras, de aplicativos de interesse público para dispositivos móveis e TVs digitais conectadas.

Em relação aos objetivos, percebe-se que o Startup Brasil e o *InovApps* evidenciam a busca por desenvolvimento tecnológico. O *InovApps* traz ainda a ideia de aumento da competição e da eficiência do mercado, enquanto o *InovAtiva* volta-se com mais ênfase à criação de novas oportunidades de trabalho e promoção de mudanças no setor industrial. Esses objetivos se relacionam com as missões formais de seus órgãos executores e se traduzem também nos instrumentos e serviços oferecidos por cada programa.

Contata-se que o Startup Brasil e o *InovApps* oferecem recursos financeiros não reembolsáveis para o desenvolvimento dos produtos e projetos.

O *Startup Brasil* oferece ainda um conjunto de apoios para viabilizar a sustentabilidade das empresas e a devida inclusão mercadológica dos produtos.

Por sua vez, o *InovApps* oferece, ao final do processo de apoio aos desenvolvedores, formas de acesso aos produtos pelos usuários de equipamentos móveis, promovendo a vitalidade e a competição no mercado de geração de conteúdos de utilidade pública.

O *InovAtiva*, entretanto, não oferece recursos financeiros, mas, sim, treinamento e articulação de redes de empreendedores e investidores gratuitos e com amplo alcance, preparando e apontando novas oportunidades para empresas principiantes.

Verifica-se também que o objetivo do desenvolvimento tecnológico é muito enfatizado no *Startup Brasil* e no *INOVAPPS*, os tipos de startups apoiadas por eles são essencialmente aquelas baseadas em novas tecnologias e em oportunidades de mercado. Já o *InovAtiva* tem condições de contemplar todos os tipos de *startups*, pois seu foco maior é a criação de novas oportunidades e o incentivo ao empreendedorismo de modo geral, mediante capacitação. Infelizmente a crise econômica recente diminuiu muito o número de programas existentes.

A seguir vejamos órgãos do governo que possuem este tipo de programa.

O BNDES – BANCO NACIONAL DE DESENVOLVIMENTO geralmente possui editais para projetos em parcerias com universidades por meio do FUNTEC. Fundado em 1952, o Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES) é um dos maiores bancos de desenvolvimento do mundo e, hoje, o principal instrumento do Governo Federal para o financiamento de longo prazo e investimento em todos os segmentos da economia brasileira.

O BNDES dispõe de diversas linhas de financiamento e produtos para apoiar a inovação de empresas de todos os portes e setores, tornando-as mais eficientes e competitivas. Além disso, investe em inovação também via participação acionária e via fundos

de investimento.

Ademais, o *FIP ANJO* é um fundo de investimento do BNDES dedicado às startups, micro e pequenas empresas de perfil inovador e alto potencial de crescimento.

Pelo BNDES, o foco do FIP ANJO são companhias dos setores de agronegócios, biotecnologia, cidades inteligentes, economia criativa, saúde e tecnologia da informação e comunicação (TIC).

Assim, na primeira fase de investimentos, o fundo aportará pelo menos R\$ 25 milhões em empresas nascentes, com faturamento inferior a R\$ 1 milhão. A expectativa é que nessa etapa o FIP ANJO invista em cerca de 100 startups, aportando entre R\$ 100 mil e R\$ 500 mil em cada uma.

No mesmo sentido, o valor aportado será igual ao captado junto a investidores-anjo ou aceleradora e esses outros apoiadores também deverão atuar como mentores dos empreendedores, estimulando melhores práticas de governança e gestão. Em etapa posterior, são realizados aportes de até R\$ 5 milhões em empresas com receita bruta entre R\$ 1 milhão e R\$ 16 milhões.

Com o foco em desenvolver e fomentar o empreendedorismo no Brasil, o BNDES criou o *BNDES Garagem*, uma iniciativa de apoio às startups brasileiras, que inclui a realização do *Programa BNDES Garagem de Desenvolvimento de startups* e a estruturação de um *Centro de Inovação* no Rio de Janeiro.

É dividido em duas vertentes. Um projeto focado em ideias e desenvolvimento de produto e uma outra que abordará negócios já em fase de tração, respectivamente, BNDES Garagem Criação e Aceleração.

Será composto por *workshops* presenciais, conteúdo, acompanhamento no dia a dia, *acesso à rede de mentores e parceiros*, os programas contribuirão para a geração de negócios. As startups selecionadas, além destes benefícios, também terão direito a um escritório completo na *WeWork Carioca*.

Esta iniciativa do BNDES terá a parceria de duas grandes aceleradoras, referências na aceleração de startups e geração de negócios: a *Liga Ventures*, que é a primeira aceleradora focada em conectar startups e grandes empresas do Brasil e responsável pela aceleração de mais de 100 *startups* nos últimos 3 anos *fazendo negócios com grandes corporações como Unilever, GPA, Porto Seguro, Mercedes-Benz e outros.*

Ademais, esta iniciativa do BNDES conta com a *Wayra*, hub de inovação aberta da Vivo no Brasil e da Telefônica no mundo, que tem como objetivo buscar, investir e escalar as melhores *startups* fazendo negócios com Vivo e Telefônica, com grandes empresas e parceiros do mercado.

A *Wayra* está presente em 10 países e já investiu em mais de 800 startups. O BNDES pretende auxiliar a *startup* a crescer e ganhar escala, oferecendo acesso a uma ampla rede de mentores, potenciais investidores e parceiros.

O programa do BNDES quer fomentar a geração de negócios entre as aceleradas e as empresas parceiras do BNDES, trazendo inovação para todas as partes interessadas no processo. O BNDES dispõe de diversas linhas de financiamento e produtos para apoiar a inovação de empresas de todos os portes e setores, tornando-as mais eficientes e competitivas.

Além disso, investe em inovação também via participação acionária e via fundos de investimento.

O BNDES vai além do apoio financeiro e usa seu conhecimento técnico e sua capacidade de articulação e conexão com clientes, investidas e investidores para auxiliar as *startups*. O BNDES é o maior investidor em *Seed Capital* e *Venture Capital* do país. Pode-se destacar três fundos que atendem empresas com alto potencial de crescimento e que faturam até R\$ 16 milhões.

Primeiro, o *Fundo Criatec*. A série *Criatec*, que possui hoje três fundos, está investindo desde 2008 e conta com um capital

comprometido total de cerca de R\$ 500 milhões. Atualmente, o *Criatec 3* se encontra em fase de investimento.



Também, o Fundo *Primatec*. Este fundo conta com patrimônio comprometido total de R\$ 100 milhões e tem como objetivo apoiar empresas vinculadas a incubadoras ou pertencentes a parques tecnológicos.



E por fim, o *Fundo de Coinvestimento Anjo*. Na primeira fase do Fundo, a estimativa é apoiar cerca de 100 startups, com um tíquete de investimento de R\$ 100 a 500 mil, desde que igual montante seja co-investido por investidor-anjo.

Para essa fase, o foco será em startups que faturam até R\$ 1 milhão. Aquelas que se destacarem poderão receber recursos adicionais de até R\$ 5 milhões.



A *Financiadora de Estudos e Projetos (FINEP)*, é uma empresa pública brasileira de fomento à ciência, tecnologia e inovação em empresas, universidades, institutos tecnológicos e outras instituições públicas ou privadas, vinculada ao Ministério da Ciência e Tecnologia e Inovação.

A *FINEP* ocasionalmente lança editais de fundo perdido para pequenas empresas.

Finep Startup

A *FINEP Startup* tem por objetivo apoiar a inovação em empresas nascentes intensivas em conhecimento, cobrindo o *gap* de apoio e financiamento existente entre aportes feitos por programas de aceleração, investidores-anjo e ferramentas de financiamento coletivo (*crowdfunding*) e aportes feitos por fundos

de *Seed Money* e *Venture Capital*.

O detalhamento das definições dos temas e tecnologias habilitadoras apoiados, bem como mais informações a respeito do *Finep Startup*, estão nos editais de seleção do programa.

Via *Finep Startup*, a *FINEP* pretende fortalecer o *Sistema Nacional de CT&I* por meio de apoio a um segmento empresarial de alto dinamismo tecnológico; disponibilizar recursos financeiros e conhecimento para empresas com alto potencial de crescimento e retorno; promover o crescimento do mercado de capital semente no Brasil; e estimular o investimento privado por meio de investidores-anjos.

O *Finep Startup* é realizado a partir de apoio financeiro, por meio da celebração de um contrato de opção de subscrição de participação no *capital social* ou outro instrumento conversível em participação no capital.

O valor do apoio financeiro é de até R\$ 1 milhão, determinado de acordo com a necessidade de capital da *startup*, utilizando recursos próprios.

As principais atividades são *Agritech*; Cidades Inteligentes e Sustentáveis; *Construtech*; Economia Circular; Defesa; Economia Criativa; Educação; Energia; *Fintech/Insurtech*; *Healthtech*; Mineração; Óleo & Gás; Química; Materiais Biobaseados. As tecnologias habilitadoras são: Biotecnologia; *Blockchain*; Inteligência Artificial; Internet das Coisas (IoT); Manufatura Avançada; Microeletrônica; Nanotecnologia; Realidade Aumentada, Realidade Virtual e Realidade Mista.

A seleção de *startups* ocorre por meio de rodadas de edital de seleção pública, composta de três etapas.

A primeira rodada, é Avaliação de Plano de Negócios, a partir de submissão eletrônica, a proposta é analisada por equipe composta de dois analistas da Finep e um especialista externo.

Na segunda rodada, com a Banca Avaliadora Presencial,

após avaliação do plano de negócio e de acordo com os critérios de elegibilidade definidos no edital, são convocadas as 75 *startups* mais bem posicionadas para apresentação frente a uma banca de seleção, na qual serão definidas cerca de 30 finalistas.

Por fim, a visita Técnica e Avaliação de Documentação Jurídica (*Due Dilligence*), em que é realizado crivo final com as finalistas, a fim de comprovar as informações prestadas nas etapas anteriores.

O público alvo são atividades inovadoras cujo produto, processo ou serviço, objeto principal da captação de recursos, esteja no mínimo na fase de protótipo ou testes, preferencialmente já tendo sido realizadas as primeiras vendas; que apresentem, no ano do lançamento do edital, receita operacional bruta de até R\$ 4,8 milhões, não tendo o seu controle acionário detido por grupo de sociedades, de fato ou de direito, que apresentem ativo total superior a R\$ 80 milhões ou receita operacional bruta superior a R\$ 100 milhões no encerramento do exercício social anterior; tenham sido registradas na Junta Comercial no mínimo seis meses antes do lançamento do edital; e desenvolvam soluções aderentes aos temas estabelecidos (observando-se suas ênfases e subtemas) ou que tenham como elemento central de sua estratégia competitiva o desenvolvimento de produtos, processos e serviços baseados em tecnologias habilitadoras apoiadas.

O *Banco do Nordeste* ocasionalmente lança editais referentes a conhecimentos básicos, pré-aceleração, aceleração e mentoria.

Há financiamentos em rodadas de negócios, ações de divulgação, parcerias, *coworking*, exposição a investidores via rodadas de investimento e *createcs*, contribuindo para a redução da desigualdade regional por meio do fomento à inovação, apoiando iniciativas de dentro da área de atuação do Banco.

O Banco do Nordeste apoia espaços que agregam infraestrutura e arranjos institucionais e culturais, que atraem empreendedores e recursos financeiros, constituem lugares que

potencializam o desenvolvimento da sociedade do conhecimento e compreendem, entre outros, parques científicos e tecnológicos, distritos de inovação e polos tecnológicos.

Pelos programas do Banco do Nordeste, as *startups* devem apresentar soluções para temas como, agronegócios, cidades sustentáveis, concessão, administração e recuperação de crédito, economia criativa, educação, energias renováveis, finanças, micro finanças e inclusão financeira, saúde e gestão.

Os *coworkings* oferecem vantagens como cooperação e colaboração entre os empreendimentos, redução de custos, *networking*, espaços para reuniões e recepção de clientes e capacitações em eventos de fomento ao ecossistema de inovação promovidos pelo Banco Nacional do Nordeste.

Para o ecossistema de inovação o foco é o desenvolvimento do empreendedor inovador, além do apoio às *startups*. O relacionamento sociopolítico institucional é importante caminho para a estruturação de parcerias estratégicas com as lideranças e atores locais.

A gestão da inovação se materializa por meio de grandes linhas de atuação como a inovação aberta, a economia criativa, e também, a busca pelo estabelecimento de uma cultura de inovação no Banco do Nordeste. Banco do Nordeste é agente do governo, colabora para a implantação da sua Política Nacional de Inovação Tecnológica e de Transformação Digital.

O Banco do Nordeste auxilia e apoia aqueles que desejam ter um negócio próprio, empresários que identificam as oportunidades, transformando-as em negócios inovadores e lucrativos, com criatividade, inovação e arrojo. Apoia iniciativas que visem o aumento da eficiência do serviço público e a inovação em diversos setores estratégicos da economia.

Pode-se buscar auxílio também nas *Fundações de Amparo à Pesquisa* estaduais (FAP).

É necessário saber qual é a FAP de estado e avaliar se ela concede recursos para pesquisa em pequenas empresas. A *FAPESP*, *FAPEMIG* e *FAPERJ* são as mais ativas neste ponto, lançando editais sempre.

O programa PIPE da FAPESP dá até R\$ 1 milhão de reais para a empresa realizar o P&D de novas tecnologias ou mesmo melhorar o seu produto.

É atualmente um dos melhores programas de fundo perdido para empresas pequenas e médias de tecnologia que tenham um projeto com potencial comercial relevante.

Há também o Inova talentos – IEL/CNPq e CNPq RHAЕ.

O programa Inova Talentos, uma parceria entre o IEL e o CNPq, e o programa CNPq RHAЕ (inativo no momento) concede bolsas de pesquisa para contratar funcionários para projetos de P&D.

Assim, no âmbito federal, temos também o Instituto Euvaldo Lodi/Núcleo Central – IEL/NC, que em parceria com o Conselho Nacional de Desenvolvimento Científico e Tecnológico – CNPq, divulgam, de tempos em tempos, o Chamamento Público do Programa RHAЕ Trainee – INOVA Talentos.

Este é um programa de suporte a seleção, capacitação, colocação de profissionais egressos da academia no mercado de trabalho para desenvolverem atividades de inovação no ambiente empresarial brasileiro.

O Programa é uma parceria entre o CNPq e o IEL/NC, onde a atribuição principal do IEL/NC é a coordenação nacional, do CNPq a administração das bolsas de desenvolvimento tecnológico e extensão inovadora, na modalidade SET e, dos Núcleos Regionais do IEL a operacionalização do referido programa nas unidades da federação.

Por fim, mencione-se que o governo federal lançou uma primeira consulta pública com o objetivo de criar um marco legal específico para as *startups*. Ao que parece, a ideia é reconhecer que

se trata de um novo tipo de arranjo produtivo e com alto risco de investimento para garantir um tratamento tributário, trabalhista e societário diferenciado às empresas iniciantes.

“Em um cenário em que a inovação, agregação de valor, as grandes companhias todas vêm desse setor, a gente tem que modernizar as relações de trabalho, que é um dos eixos dessa consulta pública; melhorar a relação das *startups* com o governo, hoje é muito difícil também para o governo contratar e a startup vender; facilitar a atração de investimentos, a gente tem questões preocupações com investidores serem responsáveis pelo passivo trabalhista, por exemplo. E a gente olha para questões fundamentais de como definir startups”. (Otávio Caixeta - diretor de ecossistemas inovadores do MCTIC).

O governo pretende encaminhar ao Congresso Nacional, até o final de 2019, o Marco Legal de Start'ups, iniciativa que cria normas e práticas para o setor. Esta, pelo que se nota, é a expectativa do Ministério da Economia, ou seja, de que o projeto de lei seja encaminhado até setembro.

Portanto, desde 2012, o governo federal dispõe de programas voltados para aceleração de startups. Há o *Startup Brasil do MCTIC* e o *Inovativa do MDIC*, em parceria com o *Sebrae*.

Inspirados pelo Vale do Silício, diversos países também têm prestado atenção às startups e têm oferecido políticas e instrumentos para incentivá-las. Israel, Chile, Colômbia, Coreia do Sul, Singapura, Índia, Hungria, Irlanda, Lituânia, Áustria e União Europeia são alguns exemplos internacionais.

Há também diversas iniciativas em nível subnacional no Brasil, como São Paulo, Rio de Janeiro, Minas Gerais, Santa Catarina, Distrito Federal, e Maranhão, que têm buscado incentivar startups em seus territórios.

Notou-se que há programas recentes que foram lançados no Brasil para incentivar *startups* em diversos níveis de governo e

por diferentes organizações.

As principais características de uma *startup* são a inovação, a escalabilidade, a repetibilidade, a flexibilidade e a rapidez. Ou seja, conceitos muito semelhantes e próximos às novidades tecnológicas. Raramente algo é feito sem que haja influência da tecnologia, sobretudo quando se está falando de inovações.

Verificou-se que programas recentes foram lançados no Brasil para incentivar *startups* em diversos níveis de governo e por diferentes organizações.

No governo federal, há várias iniciativas operadas por ministérios, por bancos públicos, Caixa Econômica Federal - CEF e Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social - BNDES - e pela Agência Brasileira de Desenvolvimento Industrial - ABDI. O BNDES dispõe de diversas linhas de financiamento e produtos para apoiar a inovação de empresas de todos os portes e setores, tornando-as mais eficientes e competitivas.

Além disso, investe em inovação também via participação acionária e via fundos de investimento.

O BNDES vai além do apoio financeiro e usa seu conhecimento técnico e sua capacidade de articulação e conexão com clientes, investidas e investidores para auxiliar as *startups*.

A *FINEP Startup* tem por objetivo apoiar a inovação em empresas nascentes intensivas em conhecimento, cobrindo o *gap* de apoio e financiamento existente entre aportes feitos por programas de aceleração, investidores-anjo e ferramentas de financiamento coletivo (*crowdfunding*) e aportes feitos por fundos de *Seed Money* e *Venture Capital*.

O *Banco do Nordeste* ocasionalmente lança editais referentes a conhecimentos básicos, pré-aceleração, aceleração e mentoria.

Há financiamentos em rodadas de negócios, ações de *divulgação*, *parcerias*, *coworking*, *exposição a investidores via rodadas de investimento* e *createcs*, contribuindo para a redução da

desigualdade regional por meio do fomento à inovação, apoiando iniciativas de dentro da área de atuação do Banco.

Tratou-se do programa *Startup Brasil*, implementado pelo então Ministério da Ciência, Tecnologia e Inovação (MCTI), o programa *InovAtiva*, executado pelo então Ministério do Desenvolvimento, Indústria e Comércio Exterior (MDIC), o programa *InovApps*, implementado pelo então Ministério das Comunicações.

No âmbito federal, há o Instituto Euvaldo Lodi/Núcleo Central – IEL/NC, que em parceria com o Conselho Nacional de Desenvolvimento Científico e Tecnológico – CNPq, divulgam, de tempos em tempos, o Chamamento Público do Programa RHAE Trainee – INOVA Talentos.

Estes programas envolvem recursos para desenvolvimento de ideias e produtos, empréstimos, garantias, provisão de capital de risco, isenções ou descontos fiscais ou de contribuições sociais para novos negócios. Abrangem consultoria com aconselhamento legal e de gestão sem custos, infraestrutura, tais como centros para *startups* com espaço e serviços baratos para novos negócios, apoio mercadológico, feiras para apresentar novos negócios e ajuda para entrar em mercados externos, além de apoio para redes de investidores-anjo e para a cogestão de *startups*.

Envolvem também a construção de modelos que podem ser prêmios para *startups* exitosas, competições de planos de negócios que estimulem outros a segui-los, além de atividades e campanhas para aumentar a atenção pública e promover a importância do empreendedorismo. Propiciam treinamento, mediante atividades em universidades para melhorar as condições para estudantes iniciarem negócios, com incubadoras e parques científicos que mostrem aos estudantes as oportunidades e os desafios de executar um negócio e treinamento em habilidades negociais.

REFERÊNCIAS

ABS - Associação Brasileira de Startups. Disponível em https://abstartups.com.br/como-criar-uma-startup-do-zero-o-guia-definitivo/?gclid=EAlalQobChMlzsq4iuyy7AIVjYKRCh08FwQDEAAYASAAEgldzPD_BwE. Acesso: 8 de outubro de 2019.

ANPROTEC – ASSOCIAÇÃO NACIONAL DE ENTIDADES PROMOTORAS DE EMPREENDIMENTOS INOVADORES. Estudo, análise e proposições sobre as incubadoras de empresas no Brasil. Brasília: Anprotec; MCTI, 2012.

ABVCAP- Associação Brasileira de Private Equity e Venture Capital. Disponível em <https://www.abvcap.com.br/>. Acesso em 8 de março de 2020.

ACE - Glossário: Entenda todos os termos sobre empreendedorismo (2015) - ACE | Aceleradora de *startups*. Disponível em: <http://goace.vc/aceleraglossario/> Acesso em 8 de 8 de março de 2020.

ABVCAP- Associação Brasileira de Private Equity e Venture Capital. Disponível em <https://www.abvcap.com.br/> . Acesso 8 de 8 de outubro de 2019.

ACE - Glossário: Entenda todos os termos sobre empreendedorismo (2015) - ACE | Aceleradora de *startups*. Disponível em: <http://goace.vc/aceleraglossario/> (Acessado: 24 de setembro de 2019).

ALEISA, Eisa. *Startup Ecosystems: Study os the ecosystems around the world; focusing on Silicon Valley*. Toronto and Moscow, 2013.

ANPROTEC – Associação Nacional de Entidades Promotoras de Empreendimentos Inovadores. Estudo, Análise e Proposições sobre as Incubadoras de Empresas no brasil. Brasília: Anprotec; Mcti, 2012.

ARRUDA, Carlos; et al. Causa da Mortalidade de *Startups*

Brasileiras: O que fazer para aumentar as chances de sobrevivência no mercado?. Fundação Dom Cabral, 2013.

Associação Nacional de Entidades Promotoras de Investimentos Inovadores (incubadoras). Disponível em <https://anprotec.org.br/site/>. Acesso: 5 de outubro de 2019.

AZEVEDO, I. S. C; TEIXEIRA, C. S. (orgs). Incubadoras: alinhamento conceitual [recurso eletrônico]. Florianópolis: Perse, 2016. 29p. Disponível em: <<http://via.ufsc.br/wp-content/uploads/2017/07/e-book-incubadoras.pdf>>. Acesso em 8 de março de 2020.

AZEVEDO, I. S. C; TEIXEIRA, C. S. (orgs). Incubadoras: alinhamento conceitual [recurso eletrônico]. Florianópolis: Perse, 2016. 29p.

BEHA, Richard. A Máquina Secreta de *Startups* de Israel. Revista Forbes Brasil. 2016. p. 84-88.

BLANK, Steve; DORF, Bob. *Startup* manual do empreendedor: O guia passo a passo para construir uma grande empresa. Rio de Janeiro: Editora Alta books, 2014.

BRASIL. Secretaria de Assuntos Estratégicos da Presidência da República. Produtivismo Incluyente: Empreendedorismo Vanguardista. Brasília. Julho de 2015.

BRASIL, Anjos do. Guia de Investimento Anjo e Documentos Legais. Disponível em: http://www.anjosdobrasil.net/uploads/7/9/5/6/7956863/guia_investimento_anjo_v2.pdf. Acesso em 25 set 2019.

BRASIL. Instrução CVM 578. Disponível em: <http://www.cvm.gov.br/legislacao/instrucoes/inst578.html>. Acesso em: 25 set 2019.

BRASIL. Instrução CVM 578. Disponível em: <http://www.cvm.gov.br/legislacao/instrucoes/inst578.html>. Acesso em: 25 set 2019.

BRASIL. Instrução CVM 588. Disponível em: <http://www.cvm.gov.br/export/sites/cvm/legislacao/instrucoes/anexos/500/inst588.pdf>. Acesso em 26 set 2019.

BRASIL. Secretaria de Assuntos Estratégicos da Presidência da República. *Produtivismo Includente: Empreendedorismo Vanguardista*. Brasília. Julho de 2015.

COELHO, Giulliano Tozzi. Mecanismos contratuais para a redução de risco em operações de investimento-anjo em startups. *Revista de direito da empresa e dos negócios*. 2018. Disponível em: <http://revistas.unisinos.br/index.php/rden/article/view/17629/60746506>. Acesso em 15.08.2020.

COZZI, Afonso (Coord.). *Empreendedorismo de Base Tecnológica. Spin-off: criação de novos negócios a partir de empresas constituídas, universidades e centros de pesquisa*. Rio de Janeiro: Elsevier, 2008.

CROWNE, Mark. *Why software product startups fail and what to do about it: Evolution of software product development in startup companies*, 2000.

CROWNE, Mark. *Why software product startups fail and what to do about it: Evolution of software product development in startup companies*, 2000.

DI BIASE, Bernado. EVOLUÇÃO DAS STARTUPS JURÍDICAS. Simpósio, [S.L.], n. 6, fev. 2018. ISSN 2317-5974. Disponível em: <<http://revista.ugb.edu.br/ojs302/index.php/simposio/article/view/802>>. Acesso em: 15 ago. 2020.

DOLABELA, Fernando. *Pedagogia empreendedora*. São Paulo: Editora de Cultura, 2003.

DORNELAS, José Carlos Assis. *Empreendedorismo: transformando ideias em negócios*. Rio de Janeiro: Elsevier, 2012.

DORNELAS, José Carlos Assis. *Empreendedorismo: transformando ideias em negócios*. Rio de Janeiro: Elsevier, 2012.

FINEP. Projeto Inovar: Glossário. Capturado em 10 jul. 2000. On line. Disponível na Internet. http://www.capitalderisco.gov.br/vcn/glossario_CR.asp

DORNELAS, José. *Empreendedorismo na Prática: Mitos e*

verdades do empreendedor de sucesso. São Paulo: Elsevier, 2007.

EMPREENDEDOR, Serasa. O que é bootstrapping? Mantenha seu negócio sem investimentos externos! Disponível em: <https://empresas.serasaexperian.com.br/blog/o-que-e-bootstrapping-mantenha-seu-negocio-sem-investimentos-externos/>. Acesso em 26 set 2019.

EMPREENDEDOR, Serasa. O que é bootstrapping? Mantenha seu negócio sem investimentos externos! Disponível em: <https://empresas.serasaexperian.com.br/blog/o-que-e-bootstrapping-mantenha-seu-negocio-sem-investimentos-externos/>. Acesso em 26 set 2019.

FEIGELSON, Bruno; NYBO, Erik; FONSECA, Victor. Direito das Startups. São Paulo: Saraiva, 2018. JACINTHO, Ighor. Capital Semente: o caminho para o crescimento da sua startup! Disponível em: <https://ighorfjusbrasil.com.br/artigos/514353920/capital-semente-o-caminho-para-o-crescimento-da-suastartup>. Acesso em 26 set 2019.

FEIGELSON, Bruno. et al. O Futuro do Direito: tecnologia, mercado de trabalho e os novos papéis dos advogados. 1. ed. Jota, 2017.

FREITAS, Cristiano. Entenda 3 diferenças entre *startup* e empresa tradicional! Disponível em: <https://syhus.com.br/2018/09/21/entenda-3-diferencas-entre-startup-e-empresa-tradicional/>. Acesso em 03 de março de 2020.

FINEP. Projeto Inovar: Glossário. Capturado em 10 jul. 2000. *On line*. Disponível na Internet. http://www.capitalderisco.gov.br/vcn/glossario_CR.asp. Acesso em 03 de março de 2020.

FONSECA, Adriana. Anjos profissionais: Em paralelo às suas carreiras corporativas, executivos investem em *startups* e oferecem mentoria aos donos de pequenas empresas inovadoras. Valor Investe. V.75, p. 59-62. Julho, 2016.

FONSECA, Victor Cabral; DOMINGUES, Juliana Oliveira.

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. doi: 10.7213/rev.dir.econ.soc.v9i1.18438.

FREITAS, Cristiano. Entenda 3 diferenças entre *startup* e empresa tradicional! Disponível em: <https://syhus.com.br/2018/09/21/entenda-3-diferencas-entre-startup-e-empresa-tradicional/>. Acesso em 03 de março de 2020.

FREY, K. Políticas públicas: um debate conceitual e reflexões referentes à prática da análise de políticas públicas no Brasil. *Planejamento e Políticas Públicas*, n. 21, p. 211-260, 2000.

FREITAS, Cristiano. Entenda 3 diferenças entre *startup* e empresa tradicional! Disponível em: <https://syhus.com.br/2018/09/21/entenda-3-diferencas-entrestartup-e-empresa-tradicional/>. Acesso em 16/01/19.

GODKE VEIGA, Marcelo, *Venture Capital, Sociedades Anônimas e Inovação: As Falhas Do Direito Societário Brasileiro (Venture Capital, Brazilian Corporations and Innovation: The Failures of Brazilian Company Law)* (July 1, 2013). *Revista Juris da Faculdade de Direito, Fundação Armando Álvares Penteado, Volume 8, 2013, O Comercialista, Volume 8, 2013*, Disponível em <https://ssrn.com/abstract=2294500>. Acesso em 15.08.2020.

GORINI, Marco; TORRES, Haroldo da Gama. *Captação de recursos para Startups e empresas de impacto*. Rio de Janeiro: Alta Books, 2016.

ISMAIL, Salim; et al. *Organizações Exponenciais. Por que elas são 10 vezes melhores, mais rápidas e mais baratas que a sua (e o que fazer a respeito)*. São Paulo: HSM Editora, 2015.

ISENBERG, Daniel. *The Entrepreneurship Ecosystem Strategy as a New Paradigm for Economic Policy: Principles for Cultivating Entrepreneurship*. The Babson Entrepreneurship Ecosystem Project, 2011.

ISENBERG, Daniel. *The Entrepreneurship Ecosystem Strategy as a New Paradigm for Economic Policy: Principles for Cultivating Entrepreneurship*. The Babson Entrepreneurship Ecosystem Project, 2011.

JÚDICE, Lucas Pimenta (coord). *Direito das Startups*. Curitiba: Juruá, 2016.

ISMAIL, Salim; et al. *Organizações Exponenciais. Por que elas são 10 vezes melhores, mais rápidas e mais baratas que a sua (e o que fazer a respeito)*. São Paulo: HSM Editora, 2015.

KALLBERG, Philip. *An Analysis of Brazil's Startup Ecosystem as a Nurturing Force for Internet-Based Startups: Friend or Foe?* Trabalho de Conclusão de Curso (Bachelor of Science degree)-The School of Business, University of Warwick, 2013.

KALLBERG, Philip. *An Analysis of Brazil's Startup Ecosystem as a Nurturing Force for Internet-Based Startups: Friend or Foe?* Trabalho de Conclusão de Curso (Bachelor of Science degree)-The School of Business, University of Warwick, 2013.

LEAL, Ana Luiza; et al. *Aqui vale a pena empreender. Florianópolis é a melhor cidade do Brasil para a criação de empresas, segundo um estudo inédito sobre empreendedorismo. Conheça suas vantagens e lições*. Revista Exame. 2014, p.36-58.

LEGAL TALKS: *Startups à luz do direito brasileiro*. [recurso eletrônico] / Anna Fonseca Martins Barbosa; Eduardo Goulart Pimenta; Maurício Leopoldino da Fonseca (Orgs.) -- Porto Alegre, RS: Editora Fi, 2017.

LEGAL TALKS: *Startups à luz do direito brasileiro*. [recurso eletrônico] / Anna Fonseca Martins Barbosa; Eduardo Goulart Pimenta; Maurício Leopoldino da Fonseca (Orgs.) -- Porto Alegre, RS: Editora Fi, 2017.

LEMOS, Paulo A. B. *As Universidades de Pesquisa e a Gestão Estratégica do Empreendedorismo-Uma proposta de metodologia de análise de ecossistemas*. Tese de Doutorado em Política Científica

e Tecnológica. UNICAMP, 2011.

LIMA, Jaziel Pavine de. Quais são as principais fontes de investimento de capital? Disponível em: <https://www.sevna.com.br/quais-sao-as-principais-fontes-de-investimento-de-capital/>. Acesso em: 25 set 2019.

LIMA, Jaziel Pavine de. Quais são as principais fontes de investimento de capital? Disponível em: <https://www.sevna.com.br/quais-sao-as-principais-fontes-de-investimento-de-capital/>. Acesso em: 25 set 2019.

MEIRA, Silvio. Novos Negócios inovadores de crescimento empreendedor no Brasil. São Paulo: Casa da Palavra, 2013.

NAGER, Mark; et al. *Startup weekend*: como levar uma empresa do conceito à criação em 54 horas. Rio de Janeiro: Editora Alta books, 2013.

NETO, Antônio André; ALMEIDA, Alivinio. Empreendedorismo e desenvolvimento de novos negócios. 1ª edição. Rio de Janeiro: Editora FGV, 2013.

NETO, Antônio André; ALMEIDA, Alivinio. Empreendedorismo e desenvolvimento de novos negócios.

OIOLI, Erik Frederico (Coord.). Manual de Direito Para Startups. São Paulo: Revista dos Tribunais: 2019.

OLIVEIRA, Alberto A. O. et al. O Ecossistema Empreendedor Brasileiro de Startups: Uma análise dos determinantes do empreendedorismo no Brasil a partir dos pilares da OCDE. Núcleo de Inovação e Empreendedorismo, 2013.

PARKER, Simon C. What happens to nascent entrepreneurs? Na econometric analysis of the psed. Uiversity of Durham, 2004.

PINHEIRO, Patricia Peck. Direito Digital. 6. ed. São Paulo: Saraiva, 2016.

PRATA, João. Quais são as fases de investimento em uma startup no Brasil e quem são os principais agentes desse processo. Disponível em: <https://projetodraft.com/quais-sao-as-fases->

de-investimento-em-uma-startup-no-brasil-e-quem-sao-os-principais-agentes-desse-processo/. Acesso em 25 set 2019.

REIS, Edgar Vidigal de Andrade. Startups: análise de estruturas societárias e de investimento no Brasil. São Paulo: Almedina. 2018.

REIS, Edgar Vidigal de Andrade. Startups: análise de estruturas societárias e de investimento no Brasil. São Paulo: Almedina. 2018.

RIES, E. A *startup* enxuta: como os empreendedores atuais utilizam a inovação contínua para criar empresas extremamente bem-sucedidas [tradução texto editores] São Paulo: Lua de Papel, 2012.

SEBRAE. 5 Principais tipos de investimento para Startups. Disponível em: <http://blog.sebraees.com.br/2019/04/02/5-principais-tipos-de-investimento-para-startups/>. Acesso em 26 set 2019.

SEBRAE. 5 Principais tipos de investimento para Startups. Disponível em: <http://blog.sebraees.com.br/2019/04/02/5-principais-tipos-de-investimento-para-startups/>. Acesso em 26 set 2019.

SENROR, Dan; SINGER, Saul. *STARTUP NATION: the story os Israel's Economic miracle*. Hachette Book Group USA, 2009.

SENROR, Dan; SINGER, Saul. *STARTUP NATION: the story os Israel's Economic miracle*. Hachette Book Group USA, 2009. SILVA, F. Fatores que contribuem para o insucesso das Startups: O reverso da "medalha". Dissertação de Mestrado em Gestão. Escola de Economia e Gestão, Universidade do Minho, 2013.

SILVA, F. Fatores que contribuem para o insucesso das *Startups*: O reverso da "medalha". Dissertação de Mestrado em Gestão. Escola de Economia e Gestão, Universidade do Minho, 2013.

SPINA, Felipe. Rodada de investimento: como fechar uma para sua startup. Disponível em: <https://distrito.me/rodada-de-investimento-como-fechar-uma-para-sua-startup/>. Acesso em 26 set 2019.

SPINA, Felipe. Rodada de investimento: como fechar uma para sua startup. Disponível em: <https://distrito.me/rodada-de-investimento-como-fechar-uma-para-sua-startup/>. Acesso em 26 set 2019.

TORRES, Nágila; DE SOUZA, Cleidson. Software Startup Ecosystems: Initial Results in the State of Pará. XI Brazilian Symposium on Information Systems, GO, 2015.

TORRES, Nágila; DE SOUZA, Cleidson. Software Startup Ecosystems: Initial Results in the State of Pará. XI Brazilian Symposium on Information Systems, GO, 2015.

VARGAS, Daniel. O país precisa apostar no empreendedorismo. Conjuntura econômica. V.70. nº2. P.46-47. Fev. 2016.

WOLLHEIM, Bob; NUCCIO de, Dony. Nasce um empreendedor. Dicas, provocações e reflexões para quem quer começar um negócio próprio. Portifolio/Penguin, 2016.

ZUINI, Priscila. Quem são e o que procuram os investidores-anjo do Brasil. Disponível em: <https://exame.abril.com.br/pme/quem-sao-e-o-que-procuram-os-investidores-anjo-do-brasil/>. Acesso em 26 set 2019.

