

UNIVERSIDADE FEDERAL DE UBERLÂNDIA
FACULDADE DE GESTÃO E NEGÓCIOS

Davi Mamede Rodrigues

Startups e o Acesso a Investimentos:
Dificuldades nas Diferentes Fases de Desenvolvimento

Uberlândia - MG

2025

DAVI MAMEDE RODRIGUES

Startups e o Acesso a Investimentos:
Dificuldades nas Diferentes Fases de Desenvolvimento

Trabalho de Conclusão de Curso apresentado à Faculdade de Gestão e Negócios da Universidade Federal de Uberlândia como requisito parcial para obtenção do título de bacharel em Administração.

Orientadora: Profa. Dra. Vivian Duarte Couto Fernandes

Uberlândia - MG

2025

Ficha Catalográfica Online do Sistema de Bibliotecas da UFU
com dados informados pelo(a) próprio(a) autor(a).

R696 2025	Rodrigues, Davi Mamede, 1997- Startups e o Acesso a Investimentos [recurso eletrônico] : Dificuldades nas Diferentes Fases de Desenvolvimento / Davi Mamede Rodrigues. - 2025. Orientadora: Vivian Duarte Couto Fernandes. Trabalho de Conclusão de Curso (graduação) - Universidade Federal de Uberlândia, Graduação em Administração. Modo de acesso: Internet. Inclui bibliografia. 1. Administração. I. Fernandes, Vivian Duarte Couto, 1984- (Orient.). II. Universidade Federal de Uberlândia. Graduação em Administração. III. Título. CDU: 658
--------------	--

Bibliotecários responsáveis pela estrutura de acordo com o AACR2:

Gizele Cristine Nunes do Couto - CRB6/2091

Nelson Marcos Ferreira - CRB6/3074

RESUMO

Este trabalho se dedica a investigar os desafios que startups enfrentam quando tentam captar investimento em diferentes momentos de sua trajetória, tomando como recorte o grupo de empresas do Dabi Business Park, em Ribeirão Preto. A ideia principal foi compreender de que forma os empreendedores buscam recursos, quais barreiras se apresentam ao longo desse processo e até que ponto o estágio de vida da startup importa na hora de conseguir ou não um tipo específico de capital. Para alcançar esse objetivo, optou-se por uma pesquisa aplicada, de caráter descritivo, com base em um questionário estruturado. Esse questionário foi respondido em junho de 2025 por 11 fundadores e gestores do ecossistema estudado. Os dados foram tratados de maneira simples, usando só frequências e percentuais. A intenção não foi trazer complexidade, mas destacar o que mais se repetia no comportamento das startups. Alguns padrões que foram possíveis identificar: o capital próprio aparece como o recurso mais comum no início da jornada, citado por todos os respondentes. Já a ajuda de amigos e familiares surge de forma quase rara, funcionando mais como um apoio lateral do que como uma fonte sólida de financiamento. As aceleradoras e os investidores-anjo começam a aparecer quando a startup já tem algum sinal de validação, naquele momento em que a ideia parece minimamente viável. O venture capital, por outro lado, só costuma entrar nas fases de atração e scale-up, neste caso, o dinheiro vem acompanhado de pressões fortes, governança rígida, metas de crescimento aceleradas, além do medo dos fundadores de perder autonomia ou até ver a cultura do negócio se perder no caminho. Nenhuma das startups usou IPO ou crédito bancário, mostrando como essas alternativas tradicionais ainda estão distantes da realidade de startups que buscam espaço para crescer. As dificuldades mais citadas variam conforme a etapa: na ideação, a ausência de tração; na operação, o acesso restrito a redes e programas de apoio; e no scale-up, o desafio de equilibrar investimento externo com identidade e governança internas. Em geral, o estudo mostra que o acesso ao capital acompanha a maturidade do negócio. Além disso, a preparação técnica e a disposição emocional do empreendedor para lidar com exigências aumentam conforme a empresa cresce. Ainda que o recorte da pesquisa se limite ao contexto do Dabi Business Park, os achados ajudam a refletir sobre políticas públicas, sobre o olhar dos investidores e sobre as próprias escolhas de fundadores que, no fim, estão tentando, muitas vezes com poucos recursos, transformar ideias em negócios viáveis e duradouros. Neste sentido, contribui para pensar em como as políticas públicas poderiam facilitar o acesso ao capital, em como os próprios investidores ajustam seu olhar diante de negócios em diferentes estágios e, claro, nas escolhas que os fundadores fazem dia após dia.

Palavras-chave: Startups; Financiamento; Investimento; Ecossistemas de Inovação; Dabi Business Park.

ABSTRACT

This study investigates the challenges startups face when seeking investment at different stages of their trajectory, focusing on the group of companies in Dabi Business Park, in Ribeirão Preto. The main idea was to understand how entrepreneurs pursue resources, what barriers they face throughout this process, and to what extent the startup's stage of life matters when it comes to securing a specific type of capital. To achieve this objective, we opted for applied, descriptive research based on a structured questionnaire. This questionnaire was completed in June 2025 by 11 founders and managers of the studied ecosystem. The data were processed in a simple manner, using only frequencies and percentages. The intention was not to add complexity, but rather to highlight the most common aspects of startup behavior. Some patterns we identified were: equity appears as the most common resource at the beginning of the journey, cited by all respondents. Help from friends and family, on the other hand, appears almost rarely, functioning more as a sideline than as a solid source of financing. Accelerators and angel investors begin to appear when the startup already has some sign of validation, when the idea seems minimally viable. Venture capital, on the other hand, usually only enters the attraction and scale-up phases. In this case, the money comes with strong pressures, rigid governance, accelerated growth targets, and the founders' fear of losing autonomy or even seeing the business culture lost along the way. None of the startups used an IPO or bank credit, demonstrating how these traditional alternatives are still far from the reality of startups seeking room to grow. The most cited difficulties vary by stage: in ideation, the lack of traction; in operations, limited access to networks and support programs; and in scale-up, the challenge of balancing external investment with internal identity and governance. In general, the study shows that access to capital follows the maturity of the business. Furthermore, the entrepreneur's technical preparation and emotional readiness to deal with demands increase as the company grows. Although the research scope is limited to the context of Dabi Business Park, the findings contribute to reflection on public policies, the perspective of investors, and the choices made by founders who, ultimately, are trying, often with limited resources, to transform ideas into viable and lasting businesses. In this sense, it contributes to reflection on how public policies could facilitate access to capital, how investors themselves adjust their perspective on businesses at different stages, and, of course, the choices founders make day after day.

Keywords: startups; financing; investment; innovation ecosystems; Dabi Business Park.

SUMÁRIO

1. INTRODUÇÃO.....	6
2. REVISÃO BIBLIOGRÁFICA.....	9
3. METODOLOGIA.....	19
4. RESULTADOS	21
5. DISCUSSÃO	24
6. CONSIDERAÇÕES FINAIS	28

1. INTRODUÇÃO

Impulsionados por um mercado em constante transformação e por um cenário econômico global repleto de incertezas, novos negócios estão surgindo a uma velocidade surpreendente. Eles buscam atender à demanda de um consumidor cada vez mais exigente e, ao mesmo tempo, oferecem uma alternativa de renda em um ambiente onde é difícil encontrar a estabilidade no emprego (Machado; Santos; 2017).

Startups é o termo que é utilizado para nomear empresas que crescem rapidamente a partir de suas ideias inovadoras, sendo impulsionada, na maioria das vezes, pela tecnologia. O modelo de negócios é escalável, ou seja, aumenta seu faturamento sem aumentar os seus custos na mesma proporção, e repetível, em que é possível entregar o mesmo produto em grande escala sem fazer grandes adaptações aos clientes. As Startups captam investimentos externos conforme a empresa vai crescendo e consiga comprovar a rentabilidade do seu modelo de negócio (Dornelas, 2018).

Do ponto de vista histórico, o Vale do Silício, localizado no sul da Baía de São Francisco – Califórnia - EUA, é conhecido mundialmente como o berço do empreendedorismo, da inovação tecnológica e o núcleo de Startups. Em 1930, dois estudantes da Universidade de Stanford, William Hewlett e David Packard, fundaram a primeira startup, uma empresa em uma garagem em Palo Alto (Bandeira de Pádua, 2023), hoje mundialmente conhecida como HP Inc. A abundância de silício, matéria-prima essencial para a fabricação de circuitos e chips eletrônicos, deu origem ao nome "Vale do Silício". Além disso, a proximidade com a Universidade de Stanford e outras instituições de ensino renomadas atraiu muitos talentos para a região (Bandeira de Pádua, 2023).

A inovação é um elemento fundamental para o crescimento das startups. Quando essas empresas oferecem soluções mais eficientes do que as já existentes no mercado, elas não apenas demonstram seu valor, mas também contribuem para o bem-estar social e a geração de riqueza econômica (Dullius, 2016 apud Alves; Ferreira Junior, 2023). Pensar em inovação é entender que se trata de um processo colaborativo, onde diferentes participantes trazem suas prioridades e ideias únicas. Esses encontros acontecem em ambientes que incentivam as habilidades e iniciativas de cada um, criando um espaço fértil para o desenvolvimento. Além disso, a inovação é impulsionada pela capacidade de formar novas conexões e identificar oportunidades. Ao aproveitar essas interações, as startups podem transformar ideias em empreendimentos de sucesso, moldando assim o futuro do mercado e da sociedade (Alves, Ferreira Junior, 2023).

Entre os anos de 2000 e 2023, o número de startups na América Latina apresentou um crescimento expressivo, passando de 558 para 33.489 empresas, o que representa um aumento de 60 vezes. Esse dado foi divulgado pelo relatório *Panorama Tech na América Latina 2023*, elaborado pela plataforma Distrito (Distrito, 2025). Durante o período de 2013 a 2023, o Brasil destacou-se como o país com o maior número de startups em operação na região. Com mais de 13 mil startups ativas, o Brasil representa 62,9% do total, consolidando-se como o principal polo de startups da América Latina (Startupi, 2023).

Nos últimos dez anos ocorreu um aumento notável nos investimentos destinados a empresas iniciantes no Brasil. Apenas em 2021, o valor total investido alcançou aproximadamente US\$10 bilhões, o que destaca a crescente importância desse campo no cenário nacional e o ambiente favorável à criatividade empresarial. Simultaneamente, São Paulo se firmou como o 28º maior polo de startups do mundo, reafirmando a posição do Brasil na cena global de tecnologias emergentes e negócios pioneiros. Essas referências não apenas demonstram o potencial das empresas nascentes no Brasil, mas, apontam para uma transformação econômica na qual criatividade e novas ideias se tornam elementos essenciais para um avanço sustentável (CNN Brasil, 2022 ; TI Inside, 2022).

Um ecossistema de inovação é um ambiente que favorece a colaboração, o crescimento e o desenvolvimento de iniciativas inovadoras. Ele é formado por uma rede diversificada que inclui empresas, startups, instituições de ensino, entidades governamentais e não governamentais, investidores, incubadoras, aceleradoras e centros de pesquisa, entre outros participantes importantes (Alves; Ferreira Júnior, 2023).

Os ecossistemas de inovação desempenham um papel fundamental ao criar um ambiente que favorece a troca de conhecimentos, recursos e experiências, promovendo a colaboração entre diversos stakeholders. Além disso, eles contribuem para estabelecer condições que incentivam o surgimento de startups e empresas inovadoras, oferecendo apoio financeiro, orientação, infraestrutura, oportunidades de networking e acesso a mercados (Alves; Ferreira Júnior, 2023).

O Dabi Business Park, localizado em Ribeirão Preto (SP), tem se tornado uma referência regional quando o assunto é inovação, ciência e desenvolvimento de novos negócios. Ainda que não receba o mesmo nível de atenção midiática de hubs como o de São Paulo ou Belo Horizonte, o parque tem se destacado pelo papel que desempenha no fortalecimento do ecossistema local de startups, especialmente no interior do Estado.

Mais do que apenas um espaço físico, o Dabi reúne empresas de base tecnológica, universidades, centros de pesquisa e empreendedores que compartilham o desejo de transformar

ideias em soluções de mercado. Iniciativas como a Área 51, um coworking voltado à inovação, e a participação ativa em eventos do Ribeirão Valley, mostram o quanto o ambiente favorece a troca de experiências e a criação de redes de contato entre empreendedores, investidores e mentores.

Diante disso, a pergunta que este trabalho busca responder é: quais são os principais desafios enfrentados pelas startups residentes no Dabi Business Park para conseguir investimento? A proposta é compreender, a partir da perspectiva dos próprios empreendedores que vivem esse ambiente diariamente, quais barreiras ainda existem e o que pode ser feito para tornar o processo de captação mais acessível e eficiente.

O objetivo desta pesquisa é descrever o processo de busca e captação de recursos pelas startups nas suas diversas fases de desenvolvimento. Para alcançar o objetivo proposto, um questionário estruturado foi enviado para empreendedores de startups participantes do ecossistema Dabi Business Park, no mês de junho de 2025. Os objetivos específicos desta pesquisa são: identificar quais tipos de investimento estas startups tiveram acesso, quais desafios enfrentados em cada etapa de captação, e qual a relação entre o tipo de investimento e a fase de vida da startup.

2. REVISÃO BIBLIOGRÁFICA

2.1 Conceito de Startups

O surgimento das startups está diretamente ligado ao Vale do Silício, região que se destacou no final do século XX com a ascensão das tecnologias da informação. Esse período, conhecido como a bolha da internet nos Estados Unidos, consolidou o país como referência no desenvolvimento do ecossistema de inovação, uma vez que as startups desempenham um papel central no crescimento da economia global, apresentando uma alta taxa de expansão (Maia, 2019; Trachenko; Kozhanova, 2019).

No Brasil, a difusão desse modelo empresarial ocorreu a partir dos anos 2000, impulsionada por experiências internacionais de incentivo à inovação. O governo adotou medidas estratégicas para fomentar o crescimento de empresas tecnológicas e inovadoras, visando o fortalecimento da economia nacional (Cunha Filho; Reis; Zilber, 2018; Silva; Silva, 2022).

Além de transformar o ambiente empresarial, as startups influenciaram diretamente o funcionamento das empresas tradicionais, promovendo novas dinâmicas de inovação. Seja por meio da competição ou da reformulação de mercados, essas empresas se destacam pela agilidade, capacidade de adaptação e inovação constante em sua base produtiva (Freire; Maruyama; Polli, 2017).

Para ser classificada como uma startup, uma empresa deve oferecer produtos ou serviços inovadores (Ries, 2011), possuir uma base tecnológica e adotar um modelo de negócios repetível e escalável. Além disso, sua atuação ocorre em um ambiente caracterizado por incertezas, exigindo estratégias flexíveis e adaptação contínua às mudanças do mercado (Perin, 2015). Para que uma startup tenha sucesso, é essencial que adote uma abordagem inovadora, permitindo sua inserção em novos segmentos de mercado, o aumento da lucratividade e um crescimento acelerado (Trachenko; Kozhanova, 2019).

Nesse contexto, a Lei nº 182, de 1º de junho de 2021, estabeleceu o marco legal das startups e do empreendedorismo inovador no Brasil. De acordo com essa legislação, para que uma empresa seja classificada como startup, é necessário que tenha natureza empresarial ou societária, esteja em fase inicial de operação e se destaque pela inovação em seu modelo de negócios, produtos ou serviços prestados (Brasil, 2021).

A Associação Brasileira de Startups (Abstartups) define essas empresas como organizações estruturadas a partir de um modelo ágil e enxuto, capazes de gerar valor e promover soluções escaláveis para o mercado. A tecnologia, nesse cenário, é considerada a

principal ferramenta para impulsionar seu crescimento (Abstartups, 2021). Assim, as startups representam uma nova forma de empreender, possibilitando um uso mais eficiente dos recursos tecnológicos, humanos e financeiros disponíveis (Vasconcelos; Malagolli, 2016). O último mapeamento feito pela associação mostra a característica do cenário nacional, conforme mostra a Figura 1.

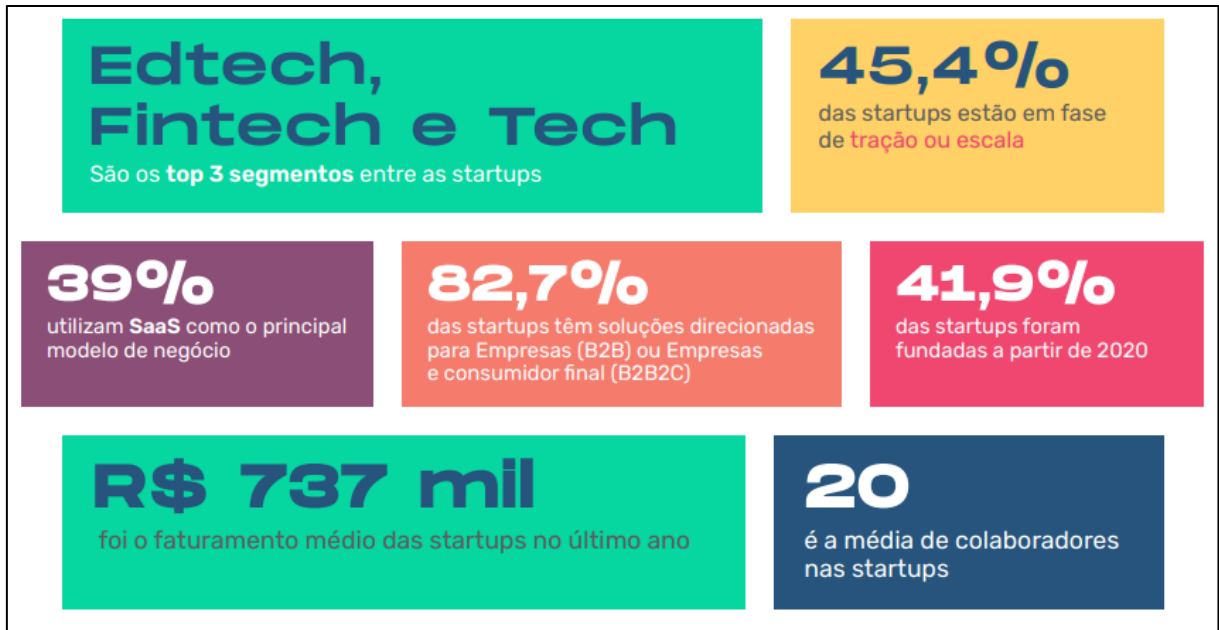


Figura 1. Mapa das Startups no Brasil
Fonte: Abstartups, 2023, p.8

2.2 Ciclo de vida das Startups

As startups não nascem prontas, elas vão passando por fases, cada uma com um certo nível de maturidade nos negócios. E isso não é só um detalhe técnico: influencia bastante o tipo de investimento que conseguem atrair. Quando estão começando, é comum que os recursos venham de pessoas próximas ou de investidores que apostam mais na ideia e no time do que em resultados concretos. À medida que vão crescendo e se estruturando, com um modelo de negócio mais claro e alguma tração no mercado, o perfil do investimento também muda. É possível buscar rodadas maiores, com fundos mais criteriosos e exigências mais formais. Como aponta Silva e Silva (2022), o estágio da startup impacta diretamente na qualidade, no volume e até na confiança dos investidores no projeto.

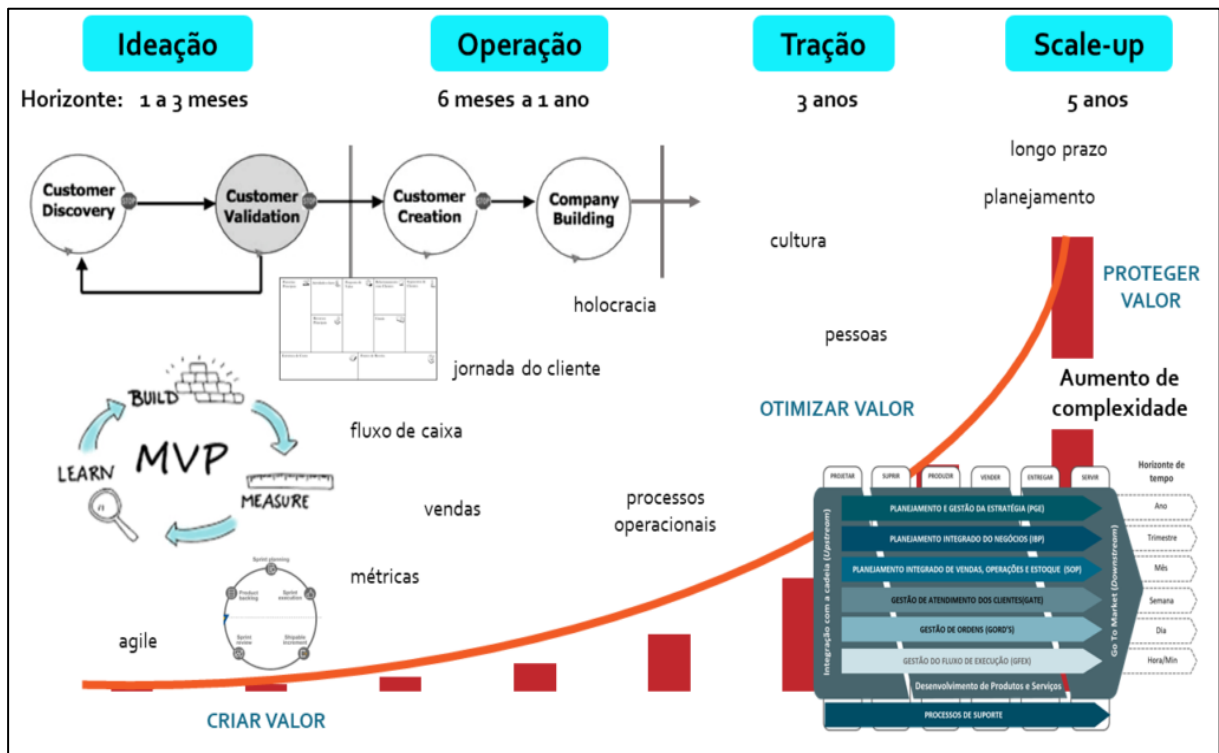


Figura 2 – Etapas da gestão de uma startup
Fonte: Abstartups (2020).

A primeira etapa da jornada de uma startup apontada por Silva e Silva (2022) é uma fase de ideação. Nesta fase, o empreendedor identifica o problema que pretende resolver e avalia o potencial de negócio no mercado. É um momento de reflexão e planejamento, onde as bases do projeto começam a ser construídas.

Conforme o Sebrae (2023), a fase de validação, também conhecida como *seed*, é o momento em que o produto ou serviço é testado no mercado. Nessa etapa, geralmente é lançado um *Minimum Viable Product* (MVP), ou seja, um protótipo que contém as suas funcionalidades essenciais. Um grupo específico de usuários é convidado a experimentar esse MVP, permitindo que o empreendedor realize testes. Esse processo é fundamental, pois oferece insights valiosos sobre como o produto é recebido pelo público.

Com base no feedback obtido, o empreendedor pode fazer ajustes e melhorias. Em alguns casos, se as respostas forem insatisfatórias, pode-se decidir por interromper o desenvolvimento do produto ou serviço. É crucial para garantir que o que está sendo criado realmente atenda às necessidades dos clientes e tenha potencial para prosperar no mercado (Sebrae, 2023).

Depois de validar sua ideia e começar a gerar receita, a startup entra em uma nova fase: a Operação. Aqui, o empreendedor tem a oportunidade de apresentar sua solução aos clientes,

destacando os benefícios do produto ou serviço. É um momento de entusiasmo, pois a empresa começa a ganhar forma e a conquistar seu espaço no mercado. Para que uma startup possa continuar crescendo, buscam-se investimentos e aportes financeiros. Isso exige um planejamento cuidadoso e a apresentação de indicadores de desempenho, conhecidos como *Key Performance Indicator* (KPI) (Bandeira de Pádua, 2023).

Para esse autor, esses dados são essenciais para mostrar aos investidores potenciais o que está dando certo, o que precisa ser ajustado e quais são as perspectivas de crescimento. É como se uma startup estivesse escalando uma montanha. A fase de Operação é o momento de conquistar o primeiro pico, provando que o negócio é viável e tem potencial. Agora, é preciso escalar ainda mais alto, buscando recursos e parcerias para expandir os horizontes. Com os KPIs em mãos, o empreendedor pode mostrar que está preparado para enfrentar os desafios e alcançar novos patamares de sucesso.

A fase de atração, também conhecida como fase de crescimento, representa um estágio de maturidade para uma startup. Nesse momento, a empresa já está em plena atividade e consegue validar seu modelo de negócios de forma consistente. Ela já conquistou uma base sólida de clientes e está atraindo rodadas de investimentos para alavancar seu crescimento. É uma etapa emocionante para as expectativas dos investidores, pois a startup prova que seu produto ou serviço tem demanda no mercado e que seu plano de negócios é viável. Com os processos cada vez mais padronizados, a empresa começa a alcançar a escalabilidade tão desejada. Isso significa que você pode expandir suas operações sem comprometer a qualidade ou a eficiência (Sebrae, 2023).

Por fim, a fase de scale-up, ou escala, representa o estágio em que as startups já se consolidaram no mercado. Para alcançar essa etapa, elas precisam ter experimentado um crescimento de pelo menos 20% em receita ou no número de funcionários durante três anos e contar com um time de ao menos 10 colaboradores. Essas fases são essenciais para entender a trajetória das startups e como elas evoluem, cada uma trazendo desafios e oportunidades únicas que moldam seu futuro (Silva e Silva, 2022).

2.3 Financiamento das Startups

Na literatura financeira atual é notável o crescente interesse sobre como as empresas optam por financiar seus investimentos. Em um contexto teórico idealizado, onde os mercados financeiros são perfeitos e sem a interferência de impostos, a escolha da estrutura de capital não deveria afetar o valor da empresa já que este é determinado pelo retorno potencial de seus ativos (Colombo *et al.*, 2021).

No universo das startups, o aspecto financeiro é considerado primordial com destaque para os empresários novatos. Frequentemente a concepção por trás do empreendimento inicial revela-se promissora, entretanto a escassez monetária pode inviabilizar sua realização. Dentro desse cenário, os recursos financeiros podem provir de várias fontes, o que requer do empresário uma análise minuciosa das opções disponíveis e dos ganhos que cada uma proporcionará.

Neste sentido, observam-se pesquisas sobre o financiamento de startups a partir de fontes tradicionais de capital como investidores-anjo e capital de risco, além de novos players no mercado financeiro como as aceleradoras e as plataformas de crowdfunding (Bauer; Junge; Reif, 2023). A maioria destes estudos analisa as alternativas de financiamento, as preferências dos investidores bem como os padrões de investimento das diversas fontes de capital disponíveis.

Ainda assim, o acesso a recursos financeiros representa um desafio significativo para os empreendedores, devido à novidade do negócio, à sua limitada legitimidade no mercado, ao conhecimento restrito e à capacidade reduzida de fornecedores (Thanapongporn; Ratanapondsakul; Chanpord, 2021).

Com isso, é possível observar uma transformação no cenário de financiamentos para startups. Além do surgimento de novos investidores, as formas convencionais de financiamento também passaram a adotar novas abordagens. Hoje, as startups têm acesso a uma diversidade de fontes de financiamento e estão buscando não apenas investimentos financeiros, mas também orientação e mentoria (Bauer; Junge; Reif, 2023).

Porém, antes de buscar financiamento, empresas iniciantes precisam analisar questões como o mercado-alvo existente e se os clientes demonstram disposição para pagar pelos produtos ou serviços oferecidos pela empresa antes de iniciar um novo negócio. É crucial compreender as várias opções de financiamento disponíveis e escolher aquela mais apropriada ao contexto específico do empreendimento, a avaliação dos riscos associados ao estabelecimento de uma nova empresa deve ser sempre levada em consideração.

2.3.1 Tipos de financiamento e suas ofertas

2.3.1.1 Amigos e Familiares

Além dos recursos pessoais dos próprios empreendedores, amigos e familiares próximos frequentemente se tornam os principais financiadores no início de uma startup. Isso acontece porque pedir empréstimos a pessoas próximas é uma das formas mais comuns de obter o capital necessário para aumentar as chances de sobrevivência da startup nos seus primeiros anos (Bauer; Junge; Reif, 2023). Esse tipo de financiamento geralmente ocorre nos primeiros

estágios das startups, quando os investidores apostam na confiança que possuem nos empreendedores (Sebrae, 2022).

Nesse contexto, os investidores familiares se encaixam no conceito de "bootstrap" ou financiamento pelo próprio fundador, oferecendo apoio financeiro e acreditando no potencial dos fundadores para que a startup possa iniciar suas operações, desenvolver seus produtos e crescer de maneira independente, com direção própria (Thanapongporn; Ratananopdonsakul; Chanpord, 2021).

Embora seja uma forma mais informal de financiamento, é fundamental tratar esse investimento como uma rodada de investimentos, considerando aspectos de compliance e governança. Além disso, esse modelo pode ser arriscado, pois envolve o dinheiro de pessoas próximas, que podem ter expectativas de retorno financeiro, o que nem sempre ocorre a curto prazo.

2.3.1.2 Investidor Anjo

No começo de uma Startup, não costuma haver um produto finalizado pronto para lançamento no mercado - em vez disso há uma ideia sendo desenvolvida pela equipe fundadora. No entanto, devido à necessidade significativa de financiamento, os empreendedores muitas vezes procuram o respaldo de investidores conhecidos como "anjos investidores". Esses investidores estão dispostos a investir no empreendimento quando percebem que a equipe possui habilidades em gestão financeira, criatividade e potencial para transformar a ideia em um produto ou serviço viável (Kárpáti-Daróczy ; Karlovitz, 2020).

Esses investidores são especialistas com grande experiência no mercado que desejam ampliar seus investimentos. Com base em seu know-how exclusivo, eles ajudam as empresas iniciantes no caminho do crescimento e fornecem uma rede de contatos valiosa que pode facilitar o estabelecimento de parcerias estratégicas para o negócio (Sebrae, 2022).

Os investidores anjos entram em cena para ocupar o espaço deixado por aqueles que evitam o risco financeiro ao oferecer suporte financeiro para startups tecnológicas emergentes. Esses investidores desempenham um papel crucial para empresas que ainda não alcançaram o nível necessário de maturidade ou porte exigido pelos investidores profissionais em capital de risco.

2.3.1.3 Crowdfunding

Nos últimos anos, uma forma diferente de financiar negócios em estágio inicial tem ganhado visibilidade: o *crowdfunding*. Trata-se de um modelo de financiamento coletivo que

permite que diversas pessoas, geralmente simpatizantes da ideia ou do propósito da empresa, contribuam com pequenas quantias para viabilizar um projeto. Não se trata de um investimento esperando retorno financeiro direto, como acontece em modelos mais sofisticados, mas sim de uma colaboração, quase sempre motivada por afinidade ou entusiasmo com a proposta (Sebrae, 2022).

Essa modalidade acabou se tornando uma saída criativa para empreendedores que ainda não têm acesso a crédito bancário ou a investidores institucionais. Segundo Colombo *et al.* (2021), o *crowdfunding* ganhou força especialmente entre projetos que mesclam inovação com um certo apelo emocional ou cultural, como produtos sustentáveis, iniciativas sociais ou tecnologias que prometem resolver algum problema cotidiano. Em muitos casos, a campanha de arrecadação funciona também como uma espécie de “teste de mercado”, ajudando o empreendedor a medir o interesse do público antes de seguir adiante com a produção.

É interessante notar, como ressaltam Felipe e Ferreira (2020), que uma das grandes vantagens do *crowdfunding* é a simplicidade do processo: ele não exige garantias, não envolve juros e nem taxas abusivas. Por outro lado, isso não significa que levantar recursos dessa forma seja fácil. O sucesso de uma campanha depende muito da habilidade do empreendedor em contar uma boa história, criar um senso de urgência e engajar uma comunidade em torno da ideia. Como pontuam Mendonça e Machado (2017), é essa narrativa, mais do que o produto em si, que costuma tocar as pessoas e mobilizá-las a contribuir.

Em resumo, o *crowdfunding*, quando bem trabalhado, pode ser uma porta de entrada interessante para startups que estão tirando as primeiras ideias do papel. Mas vale lembrar: não basta apenas ter uma boa proposta, é preciso saber comunicá-la com paixão e autenticidade.

2.3.1.4 Aceleradoras

As aceleradoras visam ajudar os empresários que encontram uma oportunidade de negócio no mercado em questão ao oferecer um suporte estruturado por meio de um programa com duração específica e metodologia exclusiva. Durante o programa de incubação são fornecidos recursos palpáveis como investimento financeiro e espaço físico; é comum também que as incubadoras contem com uma equipe especializada em diversas áreas prontas para ajudar as startups conforme suas necessidades surgem ao longo do processo. Ao mesmo tempo, a pessoa que inicia um negócio concorda em compartilhar uma parcela proprietária de sua empresa com a aceleradora (Beltrami; Verschoore, 2021).

As aceleradoras adotam uma abordagem que combina orientação prática com base teórica adaptada às necessidades individuais de cada startup. Os programas de aceleração são

rigorosos e costumam durar cerca de três meses; durante esse período as startups precisam agilizar o desenvolvimento e validar seus modelos de negócios de forma eficiente. Esse ambiente propício para aprendizado acelerado e experimentação possibilita que as startups superem desafios iniciais e ganhem destaque no mercado (Freire *et al.*, 2022).

No término do programa de aceleração, espera-se que a startup tenha se estabelecido como um negócio viável a longo prazo com receitas consistentes e oportunidades de crescimento no mercado em perspectiva. Tal desfecho é resultado direto da qualificação e orientação fornecidas pela aceleradora. Do ponto de vista financeiro, o intuito é que o capital investido inicialmente pela aceleradora seja recuperado por meio da venda de sua participação acionária a fundos de investimento durante uma nova rodada de captação. Esse procedimento é simplificado por ocasiões chamadas de Dia das Demonstrações (Demo Days), onde todas as startups envolvidas realizam apresentações curtas para investidores qualificados. Normalmente as startups são agrupadas em classes que começam e terminam o programa de aceleração simultaneamente para otimizar o acompanhamento da mentoria pela aceleradora (Cohen; Hochberg, 2014).

2.3.1.5 *Venture Capital*

Capital de risco ou *venture capital* faz referência a uma forma de investimento na qual investidores institucionais ou individuais injetam recursos financeiros em startups com grande potencial de crescimento em troca de participação societária. Esses investidores podem ser representados por fundos de investimento, vários tipos de empresas e indivíduos experientes no mundo dos negócios. Em linhas gerais, trata-se de um tipo de investimento a longo prazo que envolve altos riscos mas promete retornos significativos no futuro (Terra *et al.*, 2023).

Esquemas de financiamento como esse são especialmente benéficos para startups que possuem alto potencial de crescimento e enfrentam dificuldades ao tentar obter financiamento tradicional através de empréstimos bancários comuns. Além disso, as empresas de investimento em capital de risco têm um papel crucial na promoção da inovação e no estímulo à criação de empregos e avanço tecnológico. Ao apoiar novos empreendimentos empresariais, esse tipo de investimento contribui para fortalecer a economia ao aumentar a competitividade do mercado e impulsionar o desenvolvimento tecnológico (Gompers *et al.*, 2020).

Ao contrário do que acontece com os bancos tradicionais, que geralmente oferecem serviços financeiros padronizados e mantêm uma relação mais distante com empresas iniciantes, os investidores de capital de risco costumam adotar uma postura bem mais ativa no desenvolvimento das startups. Além do aporte financeiro, eles também contribuem com

orientações estratégicas, apoio na gestão e até na estrutura de governança das empresas. Isso acaba criando uma relação mais próxima entre as partes, o que, por sua vez, facilita o acesso das startups a conhecimentos específicos do setor, além de conectar os empreendedores a uma rede valiosa de contatos, como especialistas técnicos, executivos experientes, parceiros comerciais e até fornecedores importantes (Takayanagui, 2023).

2.3.1.6 Private Equity

O *private equity* é voltado a negócios mais consolidados, como empresas de médio porte e startups que já tenham ações listadas na bolsa. Nessa modalidade, o investidor adquire participação no negócio com o objetivo de valorizá-lo e, futuramente, vender sua parte com lucro. Ao contrário do venture capital que é direcionado a empresas menores, em estágios iniciais, mas com bom potencial de crescimento. Esse tipo de investimento costuma envolver metas agressivas e suporte direto ao desenvolvimento do negócio (Sebrae, 2023).

2.3.1.7 Banco de investimento

A concessão de crédito bancário para startups é limitada devido à incerteza e à ausência de garantias associadas a esses negócios. O financiamento por meio de empréstimos bancários representa uma opção frágil e de alto risco para empresas inovadoras em estágio inicial, uma vez que muitas ainda não possuem um fluxo de caixa sólido para arcar com esse tipo de compromisso financeiro. Além disso, a falta de ativos para oferecer como garantia dificulta ainda mais a obtenção de crédito junto às instituições financeiras (Colombo *et al.*, 2021).

Nesse contexto, os bancos tendem a liberar crédito para startups quando os empreendedores assumem uma parcela maior do risco, muitas vezes utilizando seus bens pessoais como garantia. Essa exigência reflete a dificuldade das instituições financeiras em avaliar o real potencial de retorno desses negócios, tornando-as um parceiro de financiamento pouco viável nas fases iniciais da empresa (Bauer; Junge; Reif, 2023).

Contudo, quando a startup atinge um nível mais avançado de maturidade, o cenário muda. Nessa etapa, a empresa pode recorrer a diferentes fontes de financiamento, como a reinvestimento dos lucros obtidos, a negociação de prazos com fornecedores e clientes, além do crédito bancário e da captação de recursos por meio de bancos de investimento, que costumam oferecer condições mais favoráveis nessa fase (Daré Junior, 2022).

2.3.1.8 Oferta Pública Inicial (IPO)

Quando uma empresa privada decide se tornar pública oferecendo parte de suas ações para serem negociadas na bolsa de valores, torna-se uma companhia aberta. Ao realizar a Oferta Pública Inicial (IPO – *Initial Public Offering*), o objetivo principal é de obter recursos para expandir operações existentes e sua contínua expansão (Diaryzki, 2023).

O IPO, apesar de ser uma alternativa viável para a captação de capital, implica mudanças estruturais significativas e uma redução na flexibilidade da gestão empresarial. Contudo, startups com bom desempenho podem recorrer a essa modalidade de financiamento quando necessitam de recursos adicionais para ampliar suas operações e consolidar sua posição de mercado. Dessa forma, esse tipo de captação é mais indicado para startups que já atingiram um estágio avançado de crescimento e estão em processo de escalabilidade (Bauer; Junge; Reif, 2023).

Além de angariar fundos financeiros adicionais para a empresa aberta ao público (IPO), uma das vantagens significativas é a facilidade de acesso a diversas opções de financiamento. Empresas com alta demanda por investimento e níveis substanciais de endividamento frequentemente recorrem a essa tática como meio de impulsionar seu crescimento (Diaryzki, 2023).

3. METODOLOGIA

Para alcançar os objetivos propostos nesta pesquisa, esta é uma pesquisa de natureza aplicada com uma abordagem descritiva, com foco na aplicação prática dos dados levantados. A ideia principal foi entender, com base em números e padrões, como as startups estão lidando com o processo de captação de investimentos. A escolha desse caminho metodológico partiu da premissa de que, ao trabalhar com dados objetivos, seria possível extrair insights mais claros sobre o cenário analisado.

De acordo com Gil (2017), esse tipo de estudo é útil quando se busca identificar características, comportamentos ou opiniões de determinado grupo, o que se encaixa bem no propósito deste trabalho. A intenção aqui não foi testar hipóteses complexas, mas sim mapear a realidade vivida por empreendedores em seus estágios iniciais, um recorte específico, mas bastante representativo do ecossistema brasileiro de inovação.

A coleta de dados foi feita por meio de um questionário estruturado, composto por perguntas objetivas. O formulário foi enviado às 84 empresas do ecossistema, de forma online, no mês de junho de 2025. Apesar do número total de empresas, apenas 11 startups participaram efetivamente da pesquisa. Esse número final de respondentes deve-se ao fato de que, embora tenham sido realizadas múltiplas tentativas de contato (três em média, via e-mail e WhatsApp), a maioria das empresas não retornou ou não se dispôs a responder no prazo estipulado. Os participantes que responderam foram fundadores e membros de startups residentes no Dabi Business Park, conforme listado publicamente no site da organização (<https://www.dabibusinesspark.com.br/residentes>).

As perguntas abordaram aspectos como o estágio atual da startup, fontes de financiamento utilizadas em cada fase, principais dificuldades na captação de recursos e indicadores utilizados para atrair investidores. As respostas foram organizadas em planilhas eletrônicas e analisadas com o apoio da estatística descritiva, usando principalmente frequências e percentuais, o suficiente para revelar tendências e padrões, sem a necessidade de aprofundamentos estatísticos mais sofisticados.

Vale dizer que a decisão por um formato mais direto e prático se deve também à natureza aplicada da pesquisa. O objetivo não é apenas entender a realidade dessas startups, mas também oferecer um panorama acessível que possa, quem sabe, servir de apoio para empreendedores, investidores ou mesmo formuladores de políticas públicas voltadas ao setor.

É importante destacar, entretanto, que a amostra obtida (11 startups em um universo de 84) não é representativa do conjunto total de empresas residentes no Dabi Business Park. Os

resultados apresentados devem ser interpretados como tendências e indícios, e não como um retrato exato de todo o ecossistema.

4. RESULTADOS

Nesta seção, são apresentados os principais achados obtidos com base nas respostas ao questionário aplicado a fundadores e gestores de startups residentes no Dabi Business Park. A análise seguiu uma abordagem descritiva e prática, com foco em identificar padrões, frequências e particularidades relevantes à jornada de financiamento dessas empresas. Os resultados foram organizados por categoria, buscando evidenciar não apenas os números, mas também as nuances que emergem a partir deles.

4.1 Perfil dos Respondentes

Do total de onze respostas recebidas, 8 respondentes ocupam cargos de liderança direta, como CEO, fundador ou administrador da startup. Outras funções como CCO, CTO, diretor, etc. também apareceram nas respostas. Isso mostra que as respostas vieram, em sua maioria, de quem vivencia as decisões estratégicas no dia a dia da startup, inclusive em relação à busca por investimentos.

Empresa	Setor de Atuação	Fase de Vida	Cargo do Respondente
Empresa 1	Indtech	Scale-Up	CEO
Empresa 2	Educação	Operação	Fundador
Empresa 3	Tecnologia da Informação	Operação	Sócio Administrador
Empresa 4	Fintech	Atração	CEO
Empresa 5	Tecnologia – SaaS para otimização de processos	Scale-Up	Administrador
Empresa 6	Saúde Digital (Health Tech)	Scale-Up	CEO
Empresa 7	Health Tech	Scale-Up	CCO
Empresa 8	Desenvolvimento de Software e Tecnologia	Scale-Up	Sócio Diretor
Empresa 9	Tecnologia / IoT	Scale-Up	Diretor
Empresa 10	Tecnologia da Informação (TI)	Scale-Up	CTO
Empresa 11	Monitoramento e gestão de frotas	Scale-Up	Sócio Administrador

Quadro 1 – Identificação das startups respondentes

Fonte: Dados da pesquisa aplicada aos gestores de startups do Dabi Business Park (2025).

Quanto ao aspecto educacional, observa-se que o grupo é bastante qualificado: 100% têm ensino superior completo, e mais da metade (72,7%) possui pós-graduação, MBA ou mestrado. Isso indica que os participantes não só têm experiência prática, mas também

formação técnica para embasar suas escolhas, o que pode impactar positivamente nas estratégias de captação.

4.2 Setores de Atuação

O conjunto de startups analisadas é diverso. Os setores com maior presença incluem tecnologia da informação, fintechs, educação, indtechs e serviços baseados em software (SaaS). Esse ecossistema plural favorece o surgimento de conexões multidisciplinares e pode impulsionar trocas entre diferentes áreas de conhecimento, algo que, muitas vezes, é mais produtivo do que competir em nichos semelhantes. Essa diversidade é reconhecida na literatura como um dos elementos centrais para a vitalidade e a sustentabilidade dos ecossistemas de inovação, pois garante complementaridade de competências e oportunidades de cooperação entre diferentes agentes (Alves; Ferreira Júnior, 2023).

4.3 Estágios das Startups

Todas as startups participantes já passaram pela fase de ideação, validação e operação (100%). Além disso:

- 9 de 11 alcançaram a atração,
- 8 de 11 estão em estágio de scale-up.

Esses dados revelam que o ecossistema analisado comporta empresas em diferentes fases de desenvolvimento, o que permite observar como o acesso ao investimento muda conforme a startup avança.

4.4 Tipos de Investimentos Acessados

Ao longo de suas jornadas, os empreendedores relataram ter acessado diferentes fontes de financiamento, de acordo com o momento em que se encontravam:

- O capital próprio foi o recurso mais utilizado, mencionado por 11 startups, na fase de ideação, e 9 na fase de validação. Portanto, quando as empresas ainda estão sendo estruturadas. Mas aparece em todas as fases, sendo 7 em operação, 5 em atração e 5 em *Scale-up*.
- O apoio de familiares e amigos apareceu em 1 startup nas fases de ideação e validação, funcionando como um complemento ao investimento pessoal nas fases iniciais.
- Aceleradoras foram citadas por 4 em validação e 2 em operação, fases que geralmente a startup já tem alguma tração.

- Investidores-anjo apareceram em 5 na fase de validação, 4 operação e 1 atração. Sendo mais frequente a partir da fase de validação.
- O venture capital foi acessado nas fases de operação por 2, atração 6 e scale-up 6. Aparecendo somente a partir da fase de operação.
- Nenhuma das startups declarou ter feito IPO.

	Ideação (%)	Validação (%)	Operação (%)	Atração (%)	Scale-Up (%)
Recursos próprios (Bootstrapping)	11	9	5	4	4
Familiares e/ou amigos	1	1	0	0	0
Investidor anjo	0	5	4	1	0
Aceleradoras	0	4	2	0	0
Venture Capital	0	0	2	6	6
Oferta Pública (IPO)	0	0	0	0	0

Quadro 2 – Distribuição dos tipos de financiamento por estágio de desenvolvimento das startups
 Fonte: Dados da pesquisa aplicada aos gestores de startups do Dabi Business Park (2025).

4.5 Desafios Enfrentados em Cada Etapa

Além das fontes de capital, os empreendedores relataram obstáculos que variam conforme a fase da empresa: Nas fases iniciais (ideação/validação), a maior dificuldade foi a ausência de tração, apontada por 8 dos respondentes. Também apareceram a insegurança para apresentar a proposta a investidores (6) e a falta de preparo para estruturar uma rodada de captação (5).

Nas fases intermediárias (operação/atração) surgem novos entraves, como acesso limitado a redes e contatos e desconhecimento de programas de aceleração ou editais. A busca por capital externo começa a competir com as demandas internas da operação.

Já na fase avançada (scale-up), o desafio mais citado foi o receio de perder autonomia com a entrada de investidores, sendo citado por cerca de 3 dos respondentes nessa etapa. A entrada de capital nessa fase exige abertura, governança e, muitas vezes, mudanças estruturais, o que nem todos estão dispostos a enfrentar.

5. DISCUSSÃO

A partir dos dados apresentados, é possível perceber que o caminho percorrido pelas startups em busca de investimento não é linear nem padronizado, mas existem, sim, algumas relações bastante claras entre o estágio de vida da empresa e o tipo de financiamento ao qual ela tem acesso, ou consegue acessar com mais facilidade.

5.1 Financiamento na Fase Inicial: Ideação

Na fase de ideação, o uso de recursos próprios foi unânime entre os respondentes, e isso não chega a surpreender. Afinal, é um momento em que o projeto ainda está no papel, muitas vezes sem formalização (CNPJ), sem produto validado e com um grau de incerteza que afugenta qualquer investidor mais tradicional. Não há métrica, não há tração, o que existe é uma ideia, geralmente apoiada na força de vontade do fundador. Nesse contexto, o investimento inicial parte do próprio bolso ou, quando muito, de alguém próximo, como amigos e familiares. Ainda assim, essa última fonte apareceu em apenas 1 das respostas.

Esse comportamento encontra respaldo na literatura. Segundo Takayanagui (2023), nas fases iniciais é comum o uso do chamado "FFF" (Friends, Family and Fools), justamente porque o risco percebido é altíssimo e o retorno é incerto. Schumpeter (1982) já sugeria que o capital empreendedor, nos primeiros estágios, nasce mais de uma disposição pessoal de romper com a inércia do que de um modelo financeiro estruturado.

Além disso, o dado de que apenas 1 startup recorreu à rede pessoal pode indicar uma certa resistência cultural em misturar relações afetivas com risco financeiro. Isso reforça o que Colombo *et al.* (2021) destacam sobre o perfil emocional do empreendedor brasileiro: mesmo em ambientes de inovação, a aversão ao risco compartilhado ainda pesa.

Isso se comprova através do respondente que ressaltou o desafio de apresentar uma proposta sem tração: “Falta de histórico e tração para comprovar o potencial do negócio”, no caso da empresa 5, “Sem métricas de usuários ou receita, era complicado demonstrar o potencial de crescimento da startup.”, ressaltou também a empresa 6, “Investidores no Brasil ainda não estavam totalmente familiarizados com o potencial e os modelos de negócio de IoT nessa fase .”, destacou o responsável pela empresa 9.

5.2 Validação e Operação: a entrada de novos atores

Quando a startup supera a fase de ideação, e começa a testar, ainda que de forma simples, sua proposta de valor com o mercado, o cenário de captação já começa a se alterar. O

capital próprio continua como base para muitos (9 dos casos na fase de validação), mas outras opções passam a ganhar espaço: aceleradoras já aparecem para 4 das startups, enquanto investidores-anjo figuram em 5. Isso não acontece por acaso, é justamente nesse momento que o negócio começa a gerar sinais, mesmo que sutis, de que pode dar certo.

Com um MVP funcional, algum retorno dos primeiros usuários e os ajustes iniciais feitos, o projeto deixa de ser só uma boa ideia para virar algo que tem, ainda que limitado, algum lastro no mercado. Essa é uma mudança importante, pois dá mais segurança para quem está do outro lado da mesa, analisando onde colocar o dinheiro. Como já apontava Daré Junior (2017), esse ponto de virada é estratégico: investidores com um perfil de risco intermediário, como os anjos, começam a considerar o negócio viável, não porque está pronto, mas porque começou a caminhar.

Mesmo assim, o obstáculo ainda é a ausência de resultados consistentes, como citado pelo respondente da empresa 8: “O mesmo anterior, convencer investidores de que não éramos apenas uma “fábrica de software” genérica. E mostrar que o sucesso dos projetos iniciais não era um caso isolado, mas sim um modelo replicável e escalável.”. Outro empreendedor (empresa 5) volta a destacar a necessidade de demonstrar uma tração inicial: “Necessidade de demonstrar tração inicial e validar o modelo de negócio.”

Já na fase seguinte, de operação, os dados mostram um cenário de transição. O capital próprio ainda sustenta 5 das startups, mas os investidores-anjo permanecem como suporte relevante (4), ao lado das aceleradoras (2). É um estágio complexo. O produto existe, há alguma tração, mas o desafio passa a ser outro: crescer. E crescer exige investimento em marketing, tecnologia, time, tudo isso sem que, necessariamente, o negócio ainda tenha receita suficiente para bancar essa estrutura. Como mencionado pela empresa 7: “Com a solução em operação, o desafio era expandir a base de clientes rapidamente, o que exigia investimentos significativos em equipes, algo caro.”, e a empresa 10 que destaca a necessidade de aumentar sua operação “Aumentar a capacidade de operação e o suporte técnico em larga escala, mantendo a qualidade e a satisfação do cliente em um ambiente de alta demanda e complexidade.”

Esse é um ponto muitas vezes chamado de “vale da morte”. Colombo *et al.* (2021) observam que, nesse estágio, o empreendedor precisa demonstrar crescimento constante, mesmo sem margem de erro e com poucos recursos. Nesse contexto, tanto o capital anjo quanto os programas de aceleração acabam funcionando como pontes, não garantem a travessia, mas aumentam bastante a chance de sair vivo do outro lado.

5.3 Fases Avançadas: Atração e Scale-Up

Quando a startup chega à fase de atração e scale-up, o discurso já é outro. O produto está rodando, a base de clientes existe e há tração mensurável. É nesse momento que o venture capital aparece com mais frequência, 6 das startups em cada uma dessas etapas disseram ter acessado esse tipo de investimento.

Mas isso não significa facilidade. O desafio muda de figura na fase de Atração. Agora, mais do que um bom pitch, o fundador precisa lidar com a complexidade dos contratos e provar, com dados robustos, que o negócio está pronto para escalar. Vários respondentes afirmaram nessa fase, sobre essa dificuldade, a empresa 7 menciona: “Conseguir definir e repassar metas de crescimento aos fundos, mesmo com poucos recursos para equipe.”, a empresa 6 do mesmo setor diz: “Com a empresa já consolidada, a expectativa dos investidores por um retorno maior exigia uma projeção de crescimento muito agressiva e bem fundamentada.”.

Esse desafio não é exclusivo desse setor. A empresa 5, afirmou: “Manter o ritmo de crescimento acelerado para justificar novas rodadas de investimento e atrair e reter talentos qualificados para escalar a equipe.” As falas evidenciam que, mais do que ter um produto validado, os investidores cobram capacidade de sustentar uma trajetória de expansão acelerada.

Na fase de *scale-up*, quando a startup já não é mais só uma promessa e precisa acelerar o passo, os obstáculos começam a mudar de cara. Três empresas chamaram atenção para o mesmo ponto: administrar as rodadas de captação e, ao mesmo tempo, conseguir entregar o que os fundos exigem. O fundador da empresa 6 resumiu bem essa pressão: “*Administrar rodadas de investimento e reportar resultados para vários investidores com diferentes expectativas exige uma governança corporativa robusta.*” É como se o investimento, que deveria aliviar, acabasse virando também um peso adicional.

Outro aspecto que apareceu foi a preocupação em não deixar a cultura da empresa se perder no meio desse crescimento acelerado. A empresa 5, ressaltou: “*Manter a cultura e os valores da empresa durante o rápido crescimento.*” Esse tipo de comentário mostra que o problema, nessa etapa, não é apenas dinheiro ou planilha. É também sobre gente, sobre a forma de trabalhar e sobre manter um jeito único de ser mesmo quando a lógica do mercado pede pressa e números cada vez mais agressivos.

Aqui, Bauer, Junge e Reif (2004) são bastante assertivos: o capital de risco tende a se concentrar em empresas com produto validado, operação consolidada e equipe profissionalizada, justamente as características das startups em atração e scale-up. Takayanagui (2023), por sua vez, observa que o VC busca negócios com escalabilidade clara e alto retorno, mas também impõe um nível de exigência que nem todos os empreendedores estão dispostos

(ou preparados) para encarar: captar recursos para crescer e, ao mesmo tempo, conseguir equilibrar desempenho, identidade e cultura organizacional.

5.4 A dinâmica entre estágio e tipo de capital

Ao cruzar os dados coletados com mais atenção, é possível notar um padrão que se repete: quanto mais madura está a startup, mais estruturada é a fonte de financiamento. No início, a lógica é emocional, o empreendedor aposta no sonho com o que tem em mãos. Na sequência, com a ideia ganhando forma e algum resultado, surgem investidores dispostos a compartilhar o risco. Por fim, nas fases de atração e scale-up, entra o capital institucional, mais exigente, mas também mais robusto.

Essa progressão acompanha o próprio desenho do ecossistema de inovação. Daré Junior (2017) descreve o ciclo de vida das startups como uma jornada em camadas, cada uma com sua complexidade e com players específicos dispostos a contribuir, desde que suas condições estejam claras. Investidores-anjo buscam alto potencial com risco moderado; aceleradoras oferecem estrutura e rede em troca de participação; fundos de venture capital, por sua vez, olham para crescimento exponencial, mas exigem controle, governança e entrega.

O que os dados da pesquisa revelam é um reflexo desse modelo: quanto mais avançada está a empresa, maior é a sofisticação da captação, mas também maior o filtro. Nem toda startup sobrevive até esse ponto, e mesmo as que chegam, nem sempre conseguem atender às exigências do capital disponível.

6. CONSIDERAÇÕES FINAIS

Esse trabalho teve como propósito entender melhor como as startups residentes no Dabi Business Park estão lidando com a captação de recursos, algo que, na prática, costuma ser um dos maiores gargalos no crescimento desses negócios. A pesquisa girou em torno de três perguntas principais: que tipos de investimento essas empresas conseguiram acessar até agora, quais os maiores desafios enfrentados ao longo desse caminho e, por fim, como o estágio de vida da startup influencia o tipo de capital que ela consegue atrair.

O que apareceu com bastante clareza é que o acesso ao dinheiro acompanha, de forma quase direta, o quanto o negócio já amadureceu. Nos primeiros passos, ali na fase de ideação e validação, o dinheiro vem, na maioria das vezes, do próprio bolso. Capital próprio, ajuda da família e dos amigos são o tipo de recurso que chega mais pela relação de confiança do que por planilhas e projeções. É como se, nesse início, o empreendedor precisasse convencer menos com números e mais com vínculo.

À medida que a empresa começa a ganhar estrutura e entra em operação, conquista alguns clientes e valida minimamente seu produto, as possibilidades de investimento começam a se abrir. Nesse ponto, aceleradoras e investidores-anjo passam a entrar no radar. Mas não significa que seja fácil conseguir. Muitos relataram que, mesmo com um negócio já em andamento, ainda falta preparo para montar uma proposta que realmente chame atenção ou acesso às conexões certas pra chegar até esses players.

Nas fases mais avançadas, como atração e *scale-up*, a presença do venture capital finalmente se destaca, aparecendo em 6 dos casos. Vê-se claramente a preocupação com cobranças rígidas e entregas complexas, sendo que três empresas mencionaram sobre as dificuldades de administrar os recursos e entregar os resultados exigidos pelos fundos. A impressão é de que, além das exigências técnicas e dos critérios rígidos desses investidores, há uma trava emocional ali também. Um dos empreendedores demonstrou receio em perder a cultura e valores da empresa durante o rápido crescimento. A ausência de IPOs ou fundos mais tradicionais entre os casos analisados reforça a distância entre o capital disponível e o capital acessível de fato.

Dessa forma, observa-se que o tipo de investimento que uma startup consegue acessar está muito ligado ao momento em que ela se encontra. Mas isso não é tudo. Tem o fator humano, tem o quanto o empreendedor está preparado, técnica e emocionalmente, para dar o próximo passo. Crescer, nesse contexto, não é só uma questão de estrutura. É também, e talvez principalmente, uma questão de maturidade.

Vale destacar que essa pesquisa teve uma amostra restrita: todas as startups analisadas pertencem a um único ecossistema, o Dabi Business Park. Isso, por um lado, permitiu um mergulho mais profundo nas dinâmicas locais, entendendo melhor os desafios e as oportunidades desse ambiente. Por outro, é importante reconhecer que os resultados não podem ser generalizados para o cenário nacional como um todo, uma vez que cada região tem suas particularidades, redes de apoio diferentes e níveis distintos de maturidade no ecossistema de inovação.

Seria interessante, em pesquisas futuras, ampliar esse olhar. Comparar startups de outras regiões, ou até mesmo colocar lado a lado ecossistemas que estejam em estágios diferentes de desenvolvimento, poderia trazer insights valiosos sobre o que realmente faz diferença na hora de captar recursos. Outro caminho promissor seria olhar com mais cuidado para o perfil de quem empreende. Será que formação acadêmica, gênero ou experiências anteriores influenciam nas chances de conseguir investimento? E até que ponto a rede de contatos ou o acesso a mentorias pesam nesse processo? São questões que ficaram latentes ao longo da pesquisa e que, com certeza, merecem ser exploradas com mais profundidade em trabalhos futuros.

Num país onde empreender já é, por si só, um desafio diário, e onde o ambiente de negócios para startups ainda carrega várias barreiras estruturais, entender como acontece a jornada de captação de recursos se torna quase obrigatório. Mais do que mapear números ou seguir tendências do mercado, a proposta aqui foi tentar ouvir quem está na linha de frente, tentando tirar ideias do papel enquanto lida com a realidade dura de pouco caixa, muita incerteza e um tanto de ousadia.

Esse trabalho quis dar espaço para essas vozes empreendedoras. Mostrar que, por trás de cada rodada de investimento (ou da falta dela), existe uma história feita de escolhas difíceis, aprendizados na marra e uma combinação de sonho, estratégia e sobrevivência. A expectativa é que essas descobertas possam ir além do campo acadêmico, que sirvam de base para novos estudos, mas também inspirem políticas públicas mais conectadas com a base, ações privadas mais sensíveis ao contexto real, e principalmente, que ajudem outros empreendedores que seguem fazendo acontecer com criatividade, coragem e uma boa dose de resiliência.

Por fim, é importante reforçar que a amostra desta pesquisa (11 respondentes em um universo de 84 startups) não é representativa de todo o Dabi Business Park. Embora permita observar tendências relevantes, os resultados devem ser interpretados com cautela, uma vez que não refletem integralmente a diversidade e as dinâmicas de todas as empresas residentes no ecossistema.

REFERÊNCIAS

- ABSTARTUPS. Associação Brasileira de Startups. **Mapeamento do ecossistema brasileiro de startups**. 2021. Disponível em: <https://abstartups.com.br/brasil/>. Acesso em: 14 out. 2022.
- ALVES, Elizeu Barroso; FERREIRA JUNIOR, Achilles Batista. O ecossistema de inovação e a sua importância para as startups. *Revista de Direito Sociais e Desenvolvimento*, Curitiba, v. 9, n. 2, 2023. DOI: 10.18616/rdsd.v9i2.8057. <https://doi.org/10.18616/rdsd.v9i2.8057>
- BANDEIRA DE PÁDUA, P.H. **Startups: um panorama sobre características, evolução e políticas de fomento no Brasil**. 2023. Trabalho de Conclusão de Curso (Graduação em Ciências Econômicas). UFU - Universidade Federal de Uberlândia, Instituto de Economia e Relações Internacionais. Uberlândia, 2023.
- BAUER, Dustin; JUNGE, Sebastian; REIF, Tobias. May the resources be with you: a systematic review and framework of startup funding options. *Management Review Quarterly*, [S. l.], p. 1 32, 2023. <https://doi.org/10.1007/s11301-023-00336-6>
- BELTRAMI, Fabrício; VERSCHOORE, Jorge. O Papel das Aceleradoras na Evolução das Startups. *Teoria e Prática em Administração*, [S. l.], v. 11, n. 2, 2021. <https://doi.org/10.22478/ufpb.2238-104X.2021v11n2.56107>
- BRASIL. Lei nº 182, de 1º de junho de 2021. **Institui o marco legal das startups e do empreendedorismo inovador [...]**. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/lcp/Lcp182.htm. Acesso em: 07 mar. 2025.
- CNN BRASIL. *Investimento em startups do Brasil somou US\$ 9,4 bi em 2021, aponta levantamento*. 2022. Disponível em: <https://www.cnnbrasil.com.br/economia/financas/investimento-em-startups-do-brasil-somou-u-94-bi-em-2021-aponta-levantamento/>. Acesso em: 19 fev. 2025.
- COHEN, Susan; HOCHBERG, Yael V. Accelerating startups: **The seed accelerator phenomenon**. [S. l.], 2014. Disponível em: https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2418000. Acesso em 19 fev. 2025. <https://doi.org/10.2139/ssrn.2418000>
- COLOMBO, G. C.; GOMES, M. C.; EÇA, João Paulo Augusto; VALLE, M. R. Análise da estrutura de capital de startups à luz das teorias de *Trade-off* e *Pecking Order*. In: **USP INTERNATIONAL CONFERENCE IN ACCOUNTING**, 21., 2021, São Paulo. **Anais [...]**. São Paulo: FIECAFI/USP, 2021. Disponível em: <https://congressousp.fiecafi.org/anais/21UspInternational/ArtigosDownload/3124.pdf>. Acesso em: 16 jul. 2025.
- CUNHA FILHO, M. A. L.; REIS, A. P.; ZILBER, M. A. Startups: do nascimento ao crescimento - proposta de integração para ciclos de inovação e desafios do desenvolvimento. **Desafios - Revista Interdisciplinar da Universidade Federal do Tocantins**, v. 5, n. 3, p. 98 113, 2018.
- DARÉ JUNIOR, Milton José. Práticas do investimento anjo no Brasil: proposição de um manual do investidor. 2022. 128 f. Dissertação (Mestrado Profissional em Empreendedorismo) – **Faculdade de Economia, Administração, Contabilidade e Atuária, Universidade de São Paulo**, São Paulo, 2022. Disponível em: <https://congressousp.fiecafi.org/anais/21UspInternational/ArtigosDownload/3124.pdf>. Acesso em: 16 jul. 2025

DIARYZKI, Rivanka. Peran Pengaturan, Pengawasan, Dan Perlindungan Otoritas Jasa Keuangan Dalam IPO Perusahaan Startup Unicorn Di Bursa Efek Indonesia. **Neraca: Jurnal Ekonomi, Manajemen dan Akuntansi**, [S. l.], v. 1, n. 5, p. 379–399, 2023.

DISTRITO. VC na América Latina: como estão os investimentos de risco na região? Disponível em: <https://distrito.me/blog/vc-na-america-latina-como-estao-os-investimentos-de-risco-na-regiao/#:~:text=O%20Panorama%20Tech%20Am%C3%A9rica%20Latina,maioria%20surgiu%20depois%20de%202014..> Acesso em: 04 mar. 2025.

DORNELAS, José Carlos. Empreendedorismo: Transformando ideias em negócios. 3. ed. São Paulo: **Saraiva**, 2018.

FELIPE, Israel José dos Santos; FERREIRA, Bruno César Franca. Determinants of the success of equity crowdfunding campaigns. **Revista Contabilidade & Finanças**, [S. l.], v. 31, p. 560–573, 2020. <https://doi.org/10.1590/1808-057x202010460>

FREIRE, C. T.; MARUYAMA, F. M.; POLLI, M. Inovação e empreendedorismo: políticas públicas e ações privadas. **Revista Novos Estudos**, v. 36, n. 3, p. 51-76, 2017.

FREIRE, Clarissa Dourado; TORKOMIAN, Ana Lúcia Vitale; NETO, Mário Sacomano; DELIBERADOR, Lucas Rodrigues; ANTUNES, Luiz Guilherme Rodrigues. A VISÃO BASEADA EM RECURSOS EM INCUBADORAS E ACELERADORAS: UM ESTUDO COMPARATIVO. **Revista Eletrônica de Estratégia & Negócios**, [S. l.], v. 15, n. 1, p. 133–157, 2022. <https://doi.org/10.59306/reen.v15e12022133-157>

GOMPERS, Paul A.; GORNALL, Will; KAPLAN, Steven N.; STREBULAEV, Ilya A. How do venture capitalists make decisions? **Journal of Financial Economics**, [S. l.], v. 135, n. 1, p. 169–190, 2020. <https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2019.06.011>

GIL, Antonio Carlos. *Métodos e técnicas de pesquisa social*. 7. ed. São Paulo: Atlas, 2017.

KÁRPÁTI-DARÓCZI, Judit; KARLOVITZ, Tibor János. Features of Start-Ups. In: **Managing Customer Experiences in an Omnichannel World: Melody of Online and Offline Environments in the Customer Journey**. [s.l.] : Emerald Publishing Limited, 2020. p. 177–194. <https://doi.org/10.1108/978-1-80043-388-520201014>

MACHADO, Tarcisio; SANTOS, Christiane Bischof dos. Advento das startups como modalidade de negócio: um estudo na região metropolitana de Curitiba-PR. In: **PROGRAMA DE APOIO À INICIAÇÃO CIENTÍFICA – PAIC 2016-2017**, Curitiba. **Caderno PAIC**. Curitiba: FAE Centro Universitário, 2017. Disponível em: <https://cadernopaic.fae.edu/cadernopaic/article/view/267/213>. Acesso em: 16 jul. 2025.

MAIA, M. M. **Como as startups crescem? Performances e discursos de empreendedores à procura de capital**. **Rev. bras. Ci. Soc.**, v. 34, n. 99, 2019. <https://doi.org/10.1590/349919/2019>

MENDONÇA, Ana Paula; MACHADO, Carolina B. L. Crowdfunding: um novo caminho para empreendedores e consumidores engajados. **Revista de Administração da UFSM**, Santa Maria, v. 10, n. 3, p. 539–556, set. 2017. Disponível em: <https://periodicos.ufsm.br/reaufsm/article/view/26389>. Acesso em: 16 jul. 2025.

PERIN, B. **A revolução das startups: o novo mundo do empreendedorismo de alto impacto**. Rio de Janeiro: Alta Books, 2015.

RIES, E. **A startup enxuta: como os empreendedores atuais utilizam a inovação contínua para criar empresas extremamente bem-sucedidas**. São Paulo: Lua de Papel, 2011.

SEBRAE. Conheça as fases de uma startup. 2023. Disponível em: <https://sebrae.com.br/sites/PortalSebrae/artigos/conheca-as-fases-de-uma-startup,2db406cf4fc95810VgnVCM1000001b00320aRCRD>. Acesso em: 22 ago. 2024.

SEBRAE. Crowdfunding: guia para financiamento coletivo. Brasília: **Serviço Brasileiro de Apoio às Micro e Pequenas Empresas**, 2022. Disponível em: <https://www.sebrae.com.br/sites/PortalSebrae/ideias/guia-crowdfunding>. Acesso em: 16 jul. 2025.

SEBRAE. *Tipos de funding para o seu negócio: Private Equity*. Disponível em: <https://sebrae.com.br/sites/PortalSebrae/artigos/tipos-de-funding-para-o-seu-negocio-private-equity,45ef7dbffc9a4810VgnVCM100000d701210aRCRD>. Acesso em: 16 jun. 2025.

SEBRAE. **Entenda quais são os tipos de investimento para startups**. 2022. Disponível em: <https://sebrae.com.br/sites/PortalSebrae/artigos/entenda-quais-sao-os-tipos-de-investimento-para-startups,8bc8c20876f83810VgnVCM100000d701210aRCRD>. Acesso em: 1 jul. 2024.

SILVA, B.M.M.R.; SILVA, H.F. Da ideação à busca por um investimento: um estudo de caso de uma startup de software de gestão. In: **SIMPÓSIO DE EXCELÊNCIA EM GESTÃO E TECNOLOGIA (SEGET)**, 19., 2022, Rio de Janeiro. Anais [...]. Rio de Janeiro: [s.n.], 2022.

STARTUPI. *Brasil é o país com o maior número de startups na América Latina, aponta relatório*. 2023. Disponível em: <https://startupi.com.br/brasil-pais-com-maior-numero-de-startups/>. Acesso em: 19 fev. 2025.

TAKAYANAGUI, R. T. **Venture capital e startups: critérios de decisão de investimento e o impacto do uso de machine learning**. 2023. Dissertação (Mestrado em Administração de Empresas) – Escola de Administração de Empresas de São Paulo, Fundação Getúlio Vargas, São Paulo, 2023. Disponível em: <https://repositorio.fgv.br/server/api/core/bitstreams/6c7fca80-98d0-439e-8167-384f45a7f04e/content> Acesso em fev. 2025.

TERRA, Adilson Vilarinho; ALMEIDA, Valmiane Vieira Azevedo; PINOCHET, Luis Hernan Contreras; GOMES, Carlos Francisco Simões; SANTOS, Marcos. Estruturação de cenários futuros para uma startup hardtech em captação *pre-seed* junto a um fundo de venture capital. In: **SIMPÓSIO DE EXCELÊNCIA EM GESTÃO E TECNOLOGIA – SEGeT**, 20., 2023, Resende. Anais [...]. Resende: Associação Educacional Dom Bosco – AEDB, 2023. Disponível em: <https://www.aedb.br/seget/arquivos/artigos23/673460.pdf>. Acesso em: 16 jul. 2025.

THANAPONGPORN, Ajaree; RATANANOPDONSAKUL, Ronnakorn; CHANPORD, Warayutt. Key success factors and framework of fundraising for early-stage startups in Thailand. **Academy of Strategic Management Journal**, [S. l.], v. 20, p. 1–16, 2021.

TI INSIDE. *Segmento de TI lidera ranking de startups no Brasil*. 2022. Disponível em: <https://tiinside.com.br/14/07/2022/segmento-de-ti-lidera-ranking-de-startups-no-brasil/>. Acesso em: 19 fev. 2025.

TRACHENKO, M. B.; KOZHANOVA, A. V. Specifics of Startup Financing at Different Stages of the Life Cycle. **Financial Journal**, v.11, n. 5, p.90-103, 2019. <https://doi.org/10.31107/2075-1990-2019-5-90-103>

VASCONCELOS, G.; MALAGOLLI, G. A. Inovação startup: Transformando ideias em negócios de sucesso. **Revista Científica Multidisciplinar Núcleo do Conhecimento**, v. 9, p. 739-753, 2016.