

FONTES DE FINANCIAMENTO UTILIZADAS POR STARTUPS BRASILEIRAS

Marcus Vinicius Vilela - Fundação Escola de Comércio Álvares Penteado (FECAP)

Joice Chiareto - Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da USP

Resumo

O número de startups tem crescido, mas muitas destas empresas não se consolidam no mercado pela falta de capital, seja na fase pré-operacional ou até atingir o ponto de equilíbrio financeiro (DORTAS, 2014). Considerando esse contexto o presente trabalho tem como objetivo identificar as fontes de recursos financeiros utilizadas pelas startups brasileiras como capital de giro e financiamento das operações. Para isso foi elaborado um questionário, o qual foi respondido por sócios ou proprietários de startups brasileiras. Por meio das respostas obtidas foi possível identificar que as startups deste estudo são novas, com menos de dois anos de constituição, têm uma estrutura enxuta com menos de 10 funcionários e estão localizadas no sul e sudeste do Brasil. A principal fonte de recursos financeiros passa a ser a própria receita gerada pelas vendas em com 50% dos casos. Mas 32% ainda dependem de recursos dos sócios para funcionar e 18% usam recursos de investidores. Quanto ao estágio de desenvolvimento, a maioria (55%) está em fase de Comercialização consolidada dos produtos e/ ou serviços, 18% está iniciando comercialização e 27% está em constituição ou ainda sem faturamento.

FONTES DE FINANCIAMENTO UTILIZADAS POR STARTUPS BRASILEIRAS

RESUMO

O número de *startups* tem crescido, mas muitas destas empresas não se consolidam no mercado pela falta de capital, seja na fase pré-operacional ou até atingir o ponto de equilíbrio financeiro (DORTAS, 2014). Considerando esse contexto o presente trabalho tem como objetivo identificar as fontes de recursos financeiros utilizadas pelas *startups* brasileiras como capital de giro e financiamento das operações. Para isso foi elaborado um questionário, o qual foi respondido por sócios ou proprietários de *startups* brasileiras. Por meio das respostas obtidas foi possível identificar que as startups deste estudo são novas, com menos de dois anos de constituição, têm uma estrutura enxuta com menos de 10 funcionários e estão localizadas no sul e sudeste do Brasil. A principal fonte de recursos financeiros passa a ser a própria receita gerada pelas vendas em com 50% dos casos. Mas 32% ainda dependem de recursos dos sócios para funcionar e 18% usam recursos de investidores. Quanto ao estágio de desenvolvimento, a maioria (55%) está em fase de Comercialização consolidada dos produtos e/ ou serviços, 18% está iniciando comercialização e 27% está em constituição ou ainda sem faturamento.

Palavras-chave: Startup. Financiamento. Empreendedorismo. Capital de Giro.

ABSTRACT

The number of startups has grown, but companies cannot consolidate in the market due to lack of capital, either in the pre-operational phase or until reaching financial equilibrium (DORTAS, 2014). Given this context, this work aims to identify the sources of financial resources used by Brazilian startups as working capital and financing its operations. For this purpose we developed a questionnaire, which was answered by partners or owners of Brazilian startups. Through the answers obtained, it was possible to identify that the startups of this study are new, less than two years old, have a lean structure with less than 10 employees and are located in the south and southeast of Brazil. The main source of financial resources is the revenue generated by sales in 50% of cases. But 32% still relying on members' resources to function and 18% using investor resources. Regarding the stage of development, the majority (55%) are in the consolidated commercialization phase of the products and / or services, 18% are starting commercialization and 27% are in constitution or still without revenues.

Keywords: Startup. Funding. Entrepreneurship. Working Capital.

1 INTRODUÇÃO

No final da década de 1990 o *boom* da internet conhecido como a bolha das empresas baseadas na internet fez com que a informação estivesse mais presente. Consumidores passaram a conhecer melhor os produtos e as empresas passaram a obter mais informações do mercado e da concorrência, surgindo novas ideias e oportunidades. Um dos desdobramentos desse evento foi o surgimento de muitas empresas inovadoras no ramo tecnológico, chamadas de *startups* (GITAHY, 2016). Segundo Toledo (2013, p.19) uma *startup* significa “uma ou mais pessoas, executando a ideia, para possivelmente se tornar uma empresa rentável”. O termo *startup* está diretamente associado à inovação, geralmente atribuído aos novos negócios lançados no mercado por empreendedores, cujo principal obstáculo é encontrar uma estratégia capaz de gerar lucro e efetividade para a empresa e uma fonte de financiamento sustentável a fim de criar valor (TOLEDO, 2013).

Para Ries (2012) 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.

Atualmente há mais empreendedores atuando do que em qualquer outro período da história. Isso se tornou possível por causa das mudanças drásticas da economia global. O autor menciona o exemplo de que frequentemente, os analistas, lamentam a perda de empregos na indústria norte-americana nas duas últimas décadas, mas raramente se escuta algo acerca da correspondente perda da capacidade produtiva. Isso porque, nos Estados Unidos, a produtividade industrial está aumentando (cerca de 15% na última década), mesmo diante da contínua perda de empregos (RIES, 2012).

O número de *startups* tem crescido, mas muitas destas empresas não se consolidam no mercado pela falta de capital, seja na fase pré-operacional ou até atingir o ponto de equilíbrio financeiro. Devido à falta de recursos financeiros, ou pela má administração destes, de uma forma geral as empresas têm duas formas básicas de financiar suas operações: utilizando recursos próprios ou de terceiros, como bancos comerciais, de fomento ou mesmo Fundos de *Privaty Equity* e o mercado de capitais (DORTAS, 2014). Segundo Dortas (2014) projetos ou empreendimentos na sua fase inicial tendem a utilizar recursos do próprio empreendedor ou em alguns casos utilizam capital de risco. Empresas mais maduras tendem a utilizar capital de terceiros, o que permite uma alavancagem dos recursos, tendo como contrapartida um aumento do risco do empreendimento e uma maior oportunidade de retorno.

Nesse contexto é importante verificar as fontes de capital das startups brasileiras, assim o objetivo geral desse trabalho é identificar as fontes de recursos financeiros utilizadas pelas *startups* brasileiras como capital de giro e financiamento das operações.

2 REFERENCIAL TEÓRICO

2.1 Startups

Segundo Gitahy (2016) pode ser considerada uma *startup* toda empresa em seu período inicial, a procura de um modelo de negócios repetível e escalável, em condições de incerteza sobre o processo, produto ou serviço. Já Ries (2012) define *startup* de forma semelhante à de Gitahy (2016), conectando o termo com novos negócios desenvolvidos em cenários de grande

incerteza, não podendo afirmar com certeza de que o novo negócio será rentável e dará certo. Segundo o autor, se os produtos ou serviços não se encaixarem neste cenário a empresa não poderá ser considerada uma *startup*.

Afim de criar valor as *startups* devem possuir um norte para que esta visão seja transformada em produto. As *startups* devem elaborar uma estratégia incluindo um modelo de negócios, um plano de produto e um ponto de vista a respeito dos *stakeholders*, deste modo, a *startup* visa transformar ideias em produtos (RIES, 2012).

Ainda segundo Ries (2012) conforme a *startup* desenvolve o produto, de forma que ele é aceito pelo consumidor e entendido como um produto ou serviço que supra uma necessidade e desperte o desejo de se utilizar, as *startups* começam a se consolidar, não apenas como uma ideia, mas sim como uma realidade. É neste momento que elas passam a buscar e também atrair investidores para acelerar o negócio.

Muitas *startups* não tem capital próprio no volume necessário para o desenvolvimento da ideia, motivo pelo qual as fazem depender dos investimentos de aceleradoras e incubadoras, oferecendo sua ideia em troca de aporte para o desenvolvimento do seu plano de negócio (SPINA, 2015).

Longhi (2011) relaciona as *startups* ao processo de aceleração que ocorre por meio dos investimentos realizados por aceleradoras, que investem capital financeiro e intelectual bem como seu *network* para que as *startups* desenvolvam seu negócio. Ainda diz que uma das características presentes em uma *startup* é o fato de serem pequenas empresas de garagem ou faculdades e que recebem aportes de capital. Geralmente exploram áreas novas, frequentemente no setor de tecnologia. Elas tem potencial de apresentar um crescimento acelerado já nos primeiros meses de operação em decorrência do volume financeiro de investimentos realizados por fundos de investimentos especializados.

Toledo (2013) afirma que realizar investimentos em *startups* se tornou um negócio lucrativo para muitos investidores, pois uma *startup* que possui um valor muito baixo, em poucos meses, dependendo do sucesso da sua operação pode valer milhões de dólares e, anos depois, bilhões.

2.2 Fontes de Financiamento

No início da vida de uma *startup*, existe um personagem que desempenha um papel preponderante para a sobrevivência inicial da empresa: a *Venture Capital*, ou fundo de capital de risco. São fundos de investimentos específicos que tem o objetivo de investir em empresas no seu estágio inicial, mesmo que ainda não tenham viabilidade econômica nem previsão da sua fonte de faturamento (LONGHI, 2011).

Os fundos de capital de risco são normalmente compostos por cotas de empresários que decidem em quais empresas os recursos serão alocados. Para cada aporte realizado é feito um estudo de retorno do investimento e são definidas metas para a *startup* selecionada. Com o acordo celebrado, é feito um acompanhamento para que o investimento seja utilizado conforme o planejado (LONGHI, 2011).

O segmento de *Venture Capital* consiste fundamentalmente em aporte temporário de capital, realizado por um fundo por meio de participação no capital de empresas com potencial de crescimento e expectativa de grande valorização. A valorização da empresa permitirá ao fundo obter retorno com a venda da participação a médio ou longo prazo (MEIRELLES, 2008).

Para Longhi (2011) o resultado de um investimento de sucesso em uma *startup* é tão bom que pode ultrapassar 10.000%. Isso se deve ao fato de que o investimento é realizado na fase inicial da empresa, onde em alguns casos a *startup* ainda não tenha sido formalmente criada. Após determinado período de aporte de capital ocorre o desinvestimento, que representa a saída do

fundo da participação na empresa investida. Essa saída pode ocorrer, dentre outras maneiras, por meio da venda da empresa a um grupo empresarial ou abertura de capital na bolsa de valores. O retorno do investidor depende da valorização da empresa investida (MEIRELLES, 2008).

Contudo a taxa desse tipo de acerto é baixa, fundos com um bom índice de acerto conseguem que 5% das empresas investidas tenham sucesso. Ou seja, esse tipo de investimento é muito arriscado, mas quando ocorre um sucesso ele compensa todos os outros investimentos perdidos (LONGHI, 2011)

Outra possível fonte de capital para uma *startup* são os investidores anjos. Eles são agentes que analisam propostas de negócios e dão o primeiro aporte de dinheiro para a *startup*. define o perfil de um investidor anjo como uma pessoa que já trilhou uma carreira de sucesso, acumulando recursos suficientes para alocar uma parte para investir em novas empresas, essa parte tende a ser entre 5% até 10% do seu patrimônio. A anjo utiliza também seu conhecimento e sua experiência apoiando a *startup*. Ele é especializado em apoiar projetos em fase inicial, entende as oportunidades do mercado e tem envolvimento direto com a empresa por meio do contrato societário. Seu papel é ajudar o empreendedor para que a empresa de certo (SPINA, 2015). O termo “anjo” é utilizado pelo fato de não ser um investidor exclusivamente financeiro, que fornece apenas o capital necessário para o negócio, mas sim por apoiar o empreendedor, aplicando seus conhecimentos, experiência e rede de relacionamento para orientá-lo e aumentar suas chances de sucesso (SPINA, 2015).

Segundo Longhi (2011) o capital anjo injetado na fase inicial busca suprir a necessidade de recursos em dose suficiente para levar a empresa nascente ao patamar de desenvolvimento que possibilite seu crescimento autossustentado. Levando o negócio a um ponto em que ele se torne mais atrativo a um fundo de *Venture Capital*.

Outra alternativa que vem se difundindo como fonte de recursos para as *startups*, é o recentemente fenômeno do *crowdfunding*, ele vem assumindo uma vertente financeira, dando nova roupagem aos empréstimos e reunião de recursos de terceiros para o financiamento de projetos. O objetivo é reunir diversas pessoas que possam colaborar com pequenas quantias e assim viabilizar uma ideia, recebendo ou não uma contrapartida por isto. É uma forma simples de captar valores para executar a ideia com uma baixa contrapartida. O financiamento coletivo é caracterizado pelo fato de que os projetos e negócios mencionados são financiados por meio de pequenas contribuições de um grande número de indivíduos e de forma anônima (MARTINS, 2014).

2.3 Planejamento Financeiro e Capital de Giro

Segundo o termo planejamento financeiro é o efeito de preparação de um roteiro e método determinado para estabelecer um conjunto de ações para a administração e gestão dos recursos financeiros da empresa, quanto à circulação e gestão do dinheiro e dos recursos líquidos. Em um cenário de variações econômicas e vulnerabilidade a fatores globais, o planejamento financeiro é cada vez mais valorizado e consultado no momento de tomada de decisão (LUCION, 2005).

Gitman (2010) ressalta a importância das empresas utilizarem o planejamento financeiro para direcionar suas ações, de forma que os objetivos organizacionais de curto e longo prazo, que envolvam recursos financeiros sejam atingidos. Um plano eficaz deixa claro para os tomadores de decisão as opções de financiamento disponíveis no mercado, ao mesmo tempo, que permite a comparação dos cenários futuros, fazendo com que aumente a chance de se tomar uma boa decisão financeira para os negócios.

Uma das missões do planejamento financeiro está no dimensionamento do capital de giro. Pensando em um cenário de empresa com vendas sazonais, projetar o fluxo de caixa com base anual é de suma importância, pois sua ausência pode ocasionar uma ilusão no administrador. Resultados bons em determinados períodos do ano, frequentemente são confundidos como permanentes, e no momento em que as vendas caem será necessário ter uma reserva a fim de se reduzir o risco de não ter capital de giro suficiente durante este período. O mais indicado segundo o autor é que a empresa mantenha essa reserva em forma de aplicações financeiras de alta liquidez (SANTOS, 2010).

Segundo Rochman (2007) embora esquecido por alguns, o capital de giro é uma das principais decisões financeiras da empresa. Santos (2010) conceitua capital de giro como recursos materiais de rápida renovação, como os estoques de matérias primas ou produtos que formam o capital circulante. No balanço patrimonial da empresa, o capital de giro é representado pelo ativo circulante, composto por disponibilidades financeiras, contas a receber e estoques. O capital de giro líquido é igual ao ativo circulante menos o passivo circulante, quando essa relação é negativa, significa que a empresa está financiando as operações com recursos de curto prazo, mais caros, o que representa um quadro de risco.

Segundo dados do SEBRAE (2004), a principal causa para o fechamento de empresas é a falta de capital de giro. Em muitos casos isso ocorre pela falta de planejamento e estimativa correta da necessidade de giro. Dentre os investimentos realizados pelas empresas estudadas, um terço foi para capital de giro e apesar dessa quantia investida, as empresas fecharam por falta de capital de giro.

Para Santos (2010) a quantidade de capital de giro utilizado por uma empresa depende do seu volume de vendas, política comercial e do nível de estoques que precisa manter. Esses fatores podem variar de forma independente uns dos outros. O autor explica que um aumento da necessidade de capital de giro em decorrência do aumento das vendas é considerado normal e esperado, pois o aumento das vendas tende a provocar o aumento do estoque e do contas a receber. Esse custo do aumento do capital de giro é um investimento necessário para a expansão das vendas, porém se o aumento da necessidade de capital de giro não for correspondente ao crescimento de vendas, demonstra uma situação financeira que merece atenção. Quanto maior for o capital de giro, maior será a necessidade da empresa em obter recursos para esse financiamento, seja com capital próprio ou de terceiros.

Rochman (2007) ressalta que ao mesmo tempo em que a falta de capital de giro pode quebrar a empresa, o excesso pode comprometer a rentabilidade da empresa, pois os ativos do capital de giro possuem retornos baixos, podendo afetar a criação de valor do negócio. O autor considera o capital de giro um mal necessário, pois apesar do baixo retorno, é essencial para a continuidade da empresa.

3 METODOLOGIA

O presente trabalho consiste em uma pesquisa descritiva, segundo Gil (2010) esse tipo de pesquisa tem como objetivo a descrição das características de determinada população. Quanto a classificação da pesquisa com relação aos procedimentos, será utilizado o método de levantamento, que se caracteriza pela interrogação direta das pessoas cujo comportamento se deseja conhecer (GIL, 2010). Visando obter respostas de forma a estudar o perfil e fontes de financiamento das *startups* estudadas.

Segundo Gil (2010), para a coleta de dados, nos levantamentos são utilizadas as técnicas de interrogação: o questionário, a entrevista e o formulário. Para a construção deste artigo foi utilizado um questionário que permitiu mensurar e classificar um conjunto de características de uma *startup* e seu sócios.

A amostra foi composta por 22 sócios que trabalham ou trabalharam em *startups*. O questionário foi divulgado utilizando a ferramenta de formulários contida no Google Drive, sua divulgação foi feita por meio de redes sociais em grupos específicos ligados a startups e empreendedorismo e também por aplicativo de mensagens.

Foram elaboradas um total de 21 questões, sendo 9 referentes as características e experiências dos respondentes e 12 questões capazes de identificar o perfil das empresas *startups*, desde a sua composição societária, número de funcionários, faturamento e fontes de financiamento. Os dados deste trabalho foram analisados com a ferramenta Microsoft Excel.

4 DISCUSSÃO DOS RESULTADOS

4.1 Análise do Perfil dos Empreendedores em *Startups*

Analisando o perfil dos respondentes da amostra, foi possível identificar uma idade média aproximada de 32 anos. Percebe-se uma predominância do gênero masculino, representada por 77% dos participantes.

A tabela 1 mostra a formação acadêmica dos respondentes, onde é possível destacar que 72% possuem ao menos graduação e 23% concluíram o ensino médio.

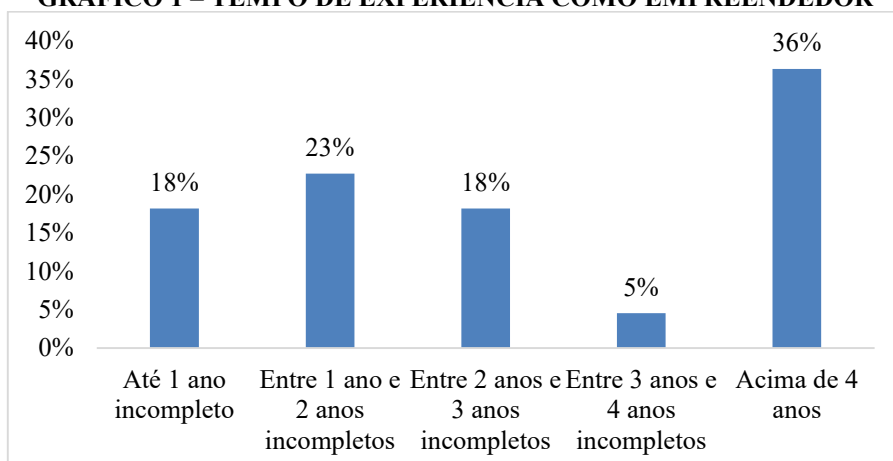
TABELA 1 – FORMAÇÃO ACADÊMICA DOS SÓCIOS EM *STARTUPS*

Formação Acadêmica	Total	%
Ensino Médio	5	23%
Graduação	8	36%
Pós Graduação (Especialização ou MBA)	8	36%
Mestrado	1	5%
Total	22	100%

Fonte: Elaborado pelos autores.

Com relação ao tempo de experiência dos respondentes como empreendedor, mostrado no Gráfico 1, é possível destacar que 59% possuem entre 1 e 3 anos de experiência. Porém vale mencionar o fato de 36% dos respondentes tem acima de 4 anos de experiência.

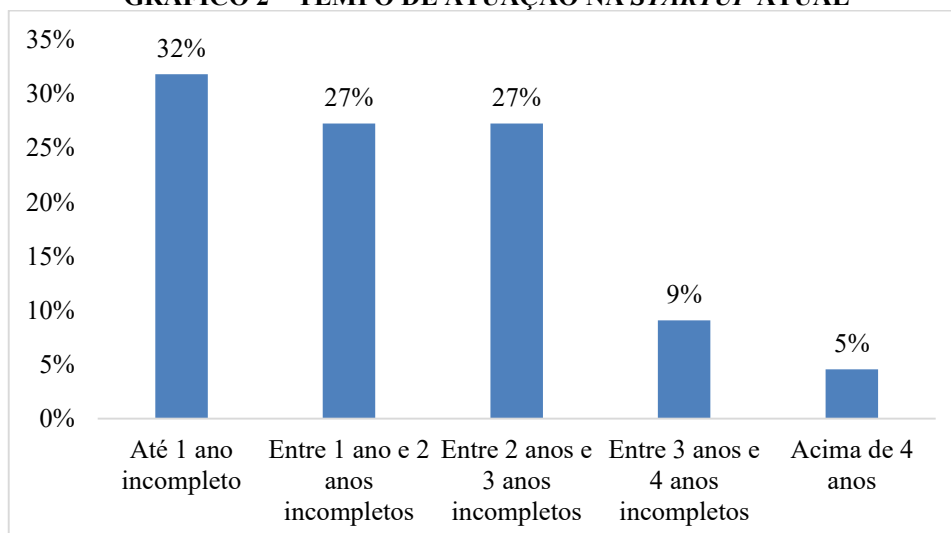
GRÁFICO 1 – TEMPO DE EXPERIÊNCIA COMO EMPREENDEDOR



Fonte: Elaborado pelos autores.

O tempo de atuação na startup atual é mostrado no Gráfico 2:

GRÁFICO 2 – TEMPO DE ATUAÇÃO NA *STARTUP* ATUAL

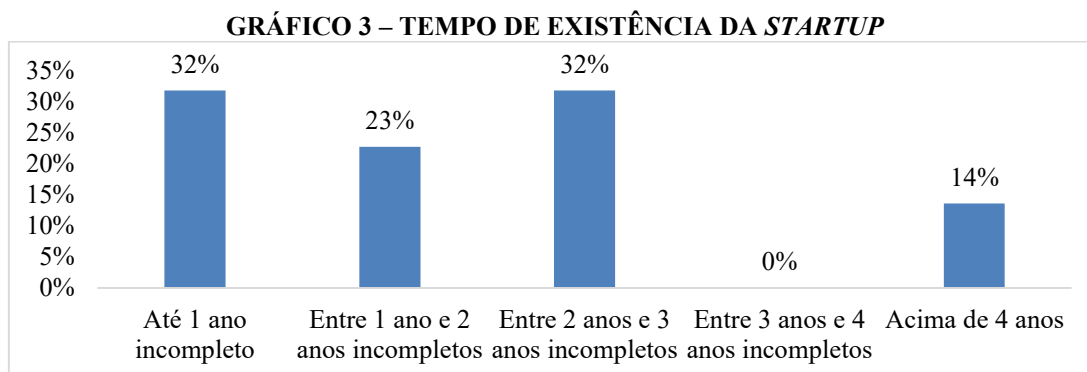


Fonte: Elaborado pelos autores.

Percebe-se que 59% dos respondentes estão a menos de dois anos na *startup* atual e apenas 5% dos empreendedores tem acima de 4 anos na mesma empresa. Esses dados mostram que os empreendedores ficam pouco tempo no negócio, provavelmente até que este seja alavancado ou que encontre uma oportunidade de negócios nova. Principalmente o foco de investidores costuma ser nas etapas iniciais da vida de uma startup, principalmente por investidores anjos (LONGHI, 2011; SPINA, 2015 e *Venture Capital* (MEIRELLES, 2008). Este espírito empreendedor é percebido pelo fato de 64% dos respondentes afirmaram já terem participado de ao menos 2 *startups*, mesmo com tempo de experiência baixo, sendo mais frequente terem entre 2 e 3 anos de experiência como sócios de *startup*.

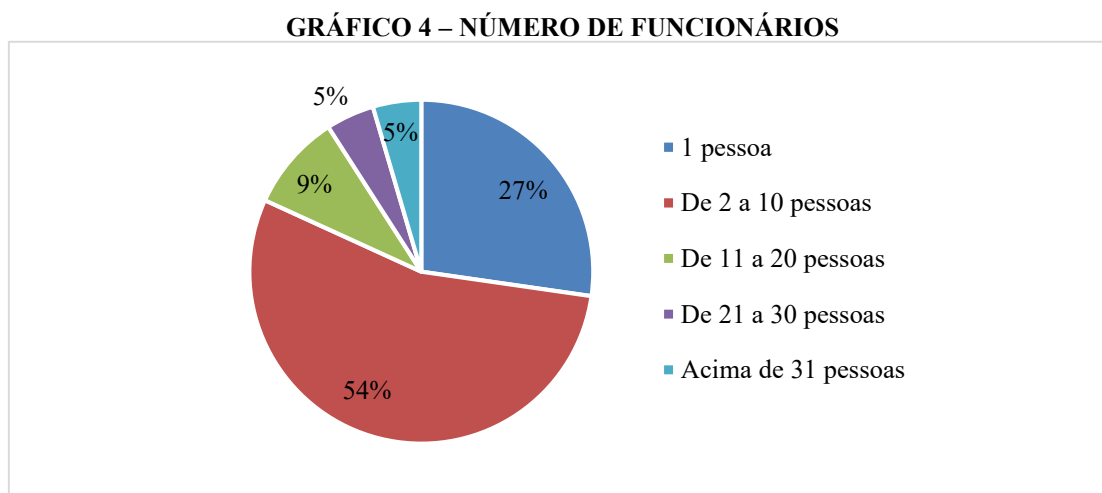
4.2. Análise do Perfil das *Startups*

Na análise do perfil das *startups* pesquisa mostrou que 55% das *startups* estudadas tem menos de 2 anos de constituição, sendo que apenas 14% conseguiram completar mais de 4 anos de operação. Os resultados são mostrados no Gráfico 3:



Fonte: Elaborado pelos autores.

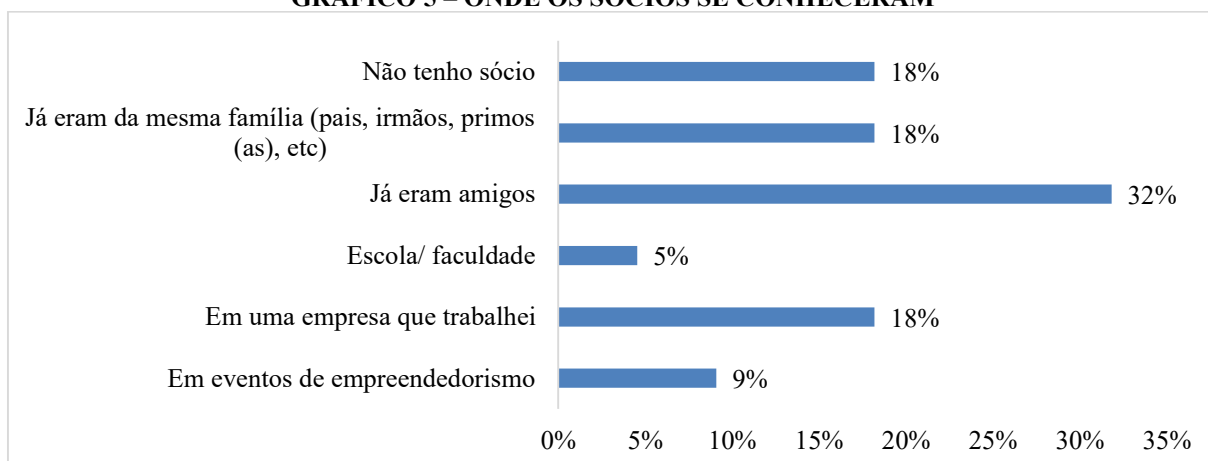
Uma característica mencionada pela literatura pertinente ao tema é que as *startups* é sua estrutura enxuta, com profissionais de alto desempenho, porém em número reduzido de pessoas (LONGHI, 2011). Dentre os respondentes, 82% das *startups* declararam ter até 10 funcionários, mostrado no Gráfico 4:



Fonte: Elaborado pelos autores.

Todas as *startups* participantes da pesquisa estão concentradas no sul e sudeste do Brasil, sendo 73% apenas do estado de São Paulo. 50% das *startups* tem um produto e/ ou serviço com abrangência nacional. Um ponto que chama atenção é o fato de 14% das empresas terem atuação internacional, mostrando que tem um negócio inovador não apenas no Brasil mas que pode impactar pessoas no mundo inteiro.

Com relação a composição societária os resultados podem ser vistos no Gráfico 5:

GRÁFICO 5 – ONDE OS SÓCIOS SE CONHECERAM

Fonte: Elaborado pelos autores.

Nas *startups* estudadas 50% foram criadas por 2 sócios e 18% por um empreendedor apenas. Normalmente a sociedade é formada por pessoas com interesses em comum, no caso das *startups* estudadas, 50% delas foram criadas por sócios que já tinham vínculo pessoal, sendo amigos ou membros de uma mesma família, que em geral são os primeiros incentivadores de uma nova ideia de um de seus membros.

Os respondentes também foram questionados sobre as fontes de capital inicial para a criação das *startups*. Os resultados estão mostrados na Tabela 2:

TABELA 2 – RECURSOS UTILIZADOS PARA FUNDAÇÃO DA *STARTUP*

Fontes dos Recursos	Total	%
Recursos próprios	22	100%
Recursos de familiares	4	18%
Empréstimos bancários	4	18%
Investidores	2	9%

Fonte: Elaborado pelos autores.

Percebe-se que todas as empresas foram fundadas com uma aporte de capital dos próprios sócios, porém com relativa importância dos recursos de familiares e empréstimos bancários, mencionados por 18% dos respondentes. Conforme a *startup* desenvolve o produto, de forma que ele é aceito pelo consumidor, ela começa a se consolidar, não apenas como uma ideia, mas sim como uma realidade, a principal fonte de recursos atual das *startups* estão mostradas na Tabela 3:

Tabela 3 – PRINCIPAL FONTE DE RECURSOS ATUAL DA *STARTUP*

Principal fonte de recursos atual	Valor	%
Receita da própria startup	11	50%
Recursos próprios	7	32%
Investidores	4	18%
Total	22	100%

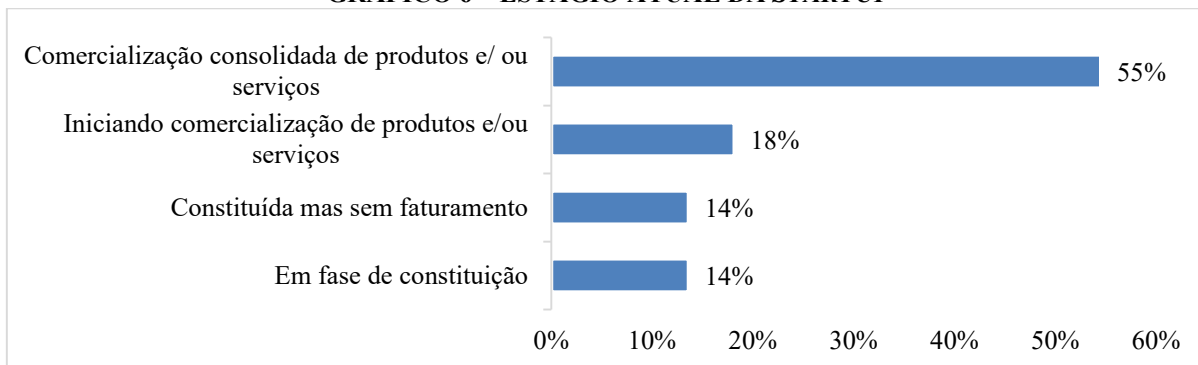
Fonte: Elaborado pelos autores.

No momento 50% das *startups* estudadas já tem como principal fonte de recursos financeiros a receita gerada pela própria empresa. Reduzindo a participação dos sócios para 32% e aumentando a participação de recursos de investidores para 18%.

Esse resultado é incomum quando comparado com a literatura, já que Para Spina (2015) é comum uma *startup* não ter capital próprio no volume necessário para o desenvolvimento da ideia, dependendo dos investimentos de aceleradoras e incubadoras, oferecendo sua ideia em troca de aporte para o desenvolvimento do seu plano de negócio (SPINA, 2015).

Esses resultados são corroborados pelo estágio no qual as empresas se encontram, mostrados no Gráfico 6:

GRÁFICO 6 – ESTÁGIO ATUAL DA *STARTUP*



Fonte: Elaborado pelo autor

Dentre as empresas participantes da pesquisa, 55% já se encontram em um estágio de comercialização consolidada de produtos e/ ou serviços, enquanto 28% ainda não iniciaram a comercialização e estão na fase de constituição ou constituída mas sem faturamento.

O faturamento das empresas estão mostrados na Tabela 4:

TABELA 4 – FATURAMENTO DA *STARTUP* DURANTE O ANO DE 2017

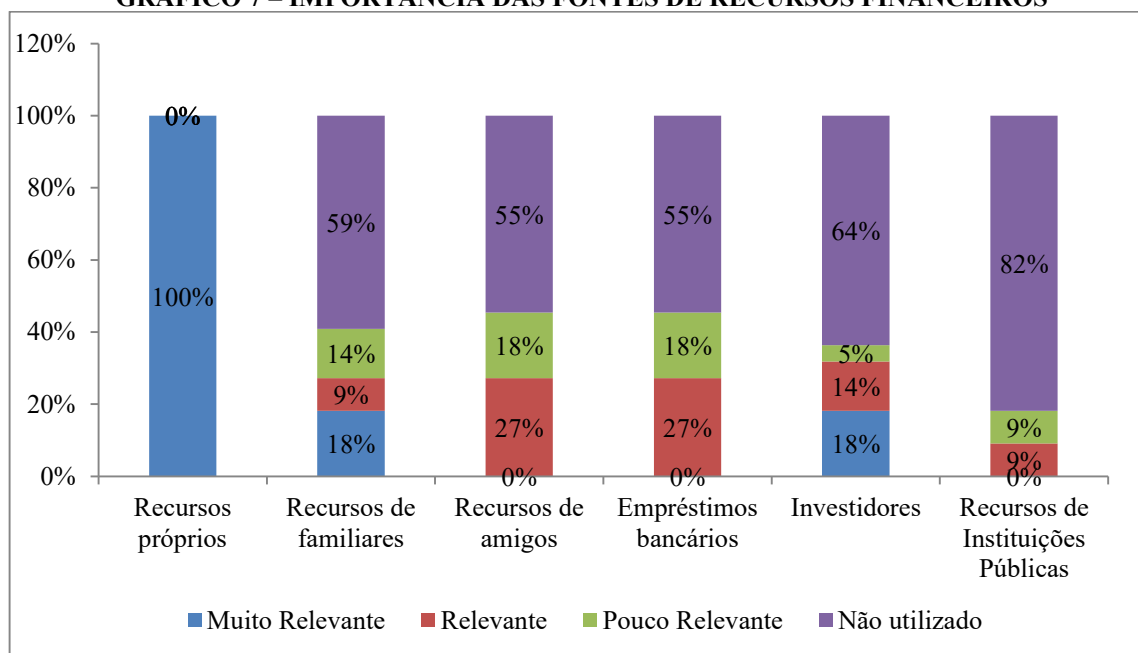
Faturamento	Total	%
Sem faturamento	8	36%
Até R\$ 100.000,00	3	14%
De R\$ 100.000,01 a R\$ 500.000,00	6	27%
De R\$ 500.000,01 a R\$ 1.000.000,00	2	9%
Acima de R\$ 1.000.000,01	3	14%
Total	22	100%

Fonte: Elaborado pelos autores.

Com relação ao faturamento, 41% das *startups* faturaram no ano 2017 até R\$ 500.000,00 e apenas 14% tiveram um faturamento acima de um milhão de reais no ano.

No estágio atual das *startups*, 100% dos empreendedores classificaram o capital próprio como sendo de grande importância para o sucesso da empresa (mostrado no Gráfico 7), em seguida os recursos de familiares e de investidores com 18%. Já como fontes de recursos com média relevância para a *startups*, foram citados os recursos de amigos e empréstimos bancários em 27% dos respondentes, representando um menor volume dentro do montante de recursos da *startup*. A fonte menos utilizada segundo a pesquisa foi a de recursos públicos, presente em apenas 18% das *startups* analisadas.

GRÁFICO 7 – IMPORTÂNCIA DAS FONTES DE RECURSOS FINANCEIROS



Fonte: Elaborado pelos autores.

5 CONCLUSÃO

Este trabalho objetivou identificar as fontes de recursos financeiros utilizadas pelas *startups* brasileiras como capital de giro e financiamento das operações. O trabalho atingiu seu objetivo ao apresentar e analisar as principais características das empresas *startups*, de maneira que foi possível identificar as principais fontes de recursos financeiros e sua importância para o desenvolvimento da *startup*.

Os resultados da pesquisa mostraram no que diz respeito ao perfil do empreendedor em *startup* como sendo predominante do sexo masculino, com idade média de 32 anos e com nível escolar de ao menos graduação. Possuem menos de 3 anos de experiência como empreendedor e em geral já participaram de mais de uma *startup* mesmo com pouco tempo de experiência.

No que diz respeito ao perfil das *startups*, com base no presente trabalho é possível afirmar que as *startups* deste estudo são novas, com menos de 2 anos de constituição, tem uma estrutura enxuta com menos de 10 funcionários e estão localizadas no sul e sudeste do Brasil, porém com atuação a nível nacional. Tem em geral 2 sócios que já eram amigos ou da mesma família e faturam até R\$ 500.000,00 por ano.

Diante dessas duas caracterizações do empreendedor e da *startup*, percebe-se um cenário de grande risco e incertezas, de um lado o empreendedor tem pouca experiência em gestão de empresas e de outro, pesa o fato do mercado de atuação da *startup* ser novo ou ainda nem existir. Como são empresas novas e sem balanços consistentes, com poucos ou nenhum ativo fixo, as dificuldades em conseguir um empréstimo bancário aumentam. A busca por investidores, em sua maioria anjos, é demorada e no caso das *startups* estudadas o número de empresas com participação de investidores ainda é baixo, sendo predominante o uso de capital próprio.

Isso faz com que todas as empresas deste trabalho fossem fundadas com capital dos próprios sócios, com alguma ajuda familiar e em alguns casos com empréstimos bancários.

Quando a *startup* está na fase de consolidação de vendas do seu produto ou serviço, sua principal fonte de recursos financeiros passa a ser a própria receita gerada pelas vendas, isso aconteceu com 55% das *startups* estudadas. Ao mesmo tempo em que os recursos de

investidores começam a aumentar, devido a uma maior maturidade do negócio e consequente redução de risco para o investidor, que além de recursos financeiros passa a colaborar com o capital intelectual e networking para alavancar a *startup* para posterior realização de lucros. Nesta etapa a participação de recursos de investidores aumenta para 18% do total.

Conclui-se que o capital próprio é o mais importante no início do negócio, pois os primeiros a acreditarem na *startup* devem ser os próprios sócios. Porém para alavancar o negócio e dividir os riscos, os recursos dos investidores são de grande importância para o sucesso da *startup* (SPINA, 2015).

Essa pesquisa apresentou algumas limitações, como o número limitado de respondentes do questionário e a localização geográfica desses respondentes, por este motivo as conclusões deste estudo não podem ser generalizadas. Porém indicam um perfil esperado das *startups* que pode servir de indicativo para outras pesquisas. Como possibilidade de trabalhos futuros, pode ser importante estudar a utilização dos recursos financeiros obtidos por meio de investidores, ampliando a base de estudos para empresas *startups* de todo o Brasil.

REFERÊNCIAS

DORTAS, Paulo Sérgio. **Estrutura Ótima De Capital: Como Chegar Lá?**. 14 fev. 2014. Disponível em <<https://endeavor.org.br/estrutura-otima-de-capital-como-chegar-la/>> Acesso em 1 mar. 2018.

DOS SANTOS, Edno Oliveira. **Administração Financeira Da Pequena E Média Empresa**. 2ª Edição. São Paulo: Editora Atlas, 2010

GIL, Antonio Carlos. **Como Elaborar Projetos de Pesquisa**. São Paulo: Editora Atlas, 2010.

GITAHY, Yuri. **O que é uma Startup**. 03 fev. 2016. Disponível em: <<http://exame.abril.com.br/pme/dicas-de-especialista/noticias/o-que-e-uma-startup>> Acesso em 27 fev. 2018.

GITMAN, Lawrence J. **Princípios De Administração Financeira**. 12. ed. São Paulo: Pearson, 2010

LONGHI, Fulvio. **A História Da Revolução Das Startups**. 03 mar. 2011. Disponível em: <<https://imasters.com.br/devsecops/a-historia-da-revolucao-das-startups>> Acesso em 10 mar. 2018

LUCION, Carlos Eduardo Rosa. **Planejamento Financeiro**. *Revista Eletrônica De Contabilidade*, v. 2, n. 1, p. 160, 2005

MARTINS, Norberto Montani; DA SILVA, Pedro Miguel Bento Pereira. **Funcionalidade Dos Sistemas Financeiros E O Financiamento A Pequenas E Médias Empresas: O Caso Do Crowdfunding**. *Revista Economia Ensaios*, v. 29, n. esp., 2014.

MEIRELLES, Jorge Luís Faria et al. **Venture Capital E Private Equity No Brasil: Alternativa De Financiamento Para Empresas De Base Tecnológica**. *Gestão E Produção*, v. 15, n. 1, p. 11-21, 2008.

RIES, Eric. **Startup Enxuta**. São Paulo: Leya, 2012.

ROCHMAN, Ricardo R. **Capital De Giro**. GV-executivo, v. 6, n. 3, p. 29, 2007.

SPINA, Cassio A. **Investidor Anjo: Como Conseguir Investidores para seu Negócio**. São Paulo: Editora Nversos, 2015.

TOLEDO, Marcelo. **Plano de Negócios para Startups**. São Paulo: Alta Books, 2013.