

UNIVERSIDADE FEDERAL DO RIO GRANDE DO SUL
FACULDADE DE CIÊNCIAS ECONÔMICAS
DEPARTAMENTO DE ECONOMIA E RELAÇÕES INTERNACIONAIS

LEONARDO GUERRA PACKEISER

**OS IMPACTOS NAS ROTINAS ORGANIZACIONAIS DE STARTUPS
PROVENIENTES DAS INTERAÇÕES COM FUNDOS DE VENTURE CAPITAL**

Porto Alegre

2021

CIP - Catalogação na Publicação

Packeiser, Leonardo Guerra
OS IMPACTOS NAS ROTINAS ORGANIZACIONAIS DE STARTUPS
PROVENIENTES DAS INTERAÇÕES COM FUNDOS DE VENTURE
CAPITAL / Leonardo Guerra Packeiser. -- 2021.
77 f.
Orientador: Glaison Guerrero.

Trabalho de conclusão de curso (Graduação) --
Universidade Federal do Rio Grande do Sul, Faculdade
de Ciências Econômicas, Curso de Ciências Econômicas,
Porto Alegre, BR-RS, 2021.

1. Inovação. 2. Startups. 3. Venture Capital . 4.
Rotinas Organizacionais . 5. Capacidades Dinâmicas .
I. Guerrero, Glaison, orient. II. Título.

Elaborada pelo Sistema de Geração Automática de Ficha Catalográfica da UFRGS com os dados fornecidos pelo(a) autor(a).

LEONARDO GUERRA PACKEISER

**OS IMPACTOS NAS ROTINAS ORGANIZACIONAIS DE STARTUPS
PROVENIENTES DAS INTERAÇÕES COM FUNDOS DE VENTURE CAPITAL**

Trabalho de graduação submetido ao Curso de Graduação em Ciências Econômicas da Faculdade de Ciências Econômicas da UFRGS, como requisito parcial para a obtenção do grau de Bacharel em Economia

Orientador(a): Dr. Glaison A. Guerrero

Porto Alegre

2021

LEONARDO GUERRA PACKEISER

**OS IMPACTOS NAS ROTINAS ORGANIZACIONAIS DE STARTUPS
PROVENIENTES DAS INTERAÇÕES COM FUNDOS DE VENTURE CAPITAL**

Trabalho de graduação submetido ao Curso de Graduação em Ciências Econômicas da Faculdade de Ciências Econômicas da UFRGS, como requisito parcial para a obtenção do grau de Bacharel em Economia

Orientador(a): Dr. Glaison A. Guerrero

Porto Alegre, ____ de Novembro de 2021.

BANCA EXAMINADORA:

Prof. Dr. Glaison Augusto Guerrero - Orientador

UFRGS

Prof^a Dr^a Letícia de Oliveira

UFRGS

Prof. Dr. Sérgio M. Modesto Monteiro

UFRGS

AGRADECIMENTOS

A realização de um Trabalho de Conclusão de Curso foi um marco relevante para mim, pois, simbolizou o fim de uma etapa relevante. Foi durante a graduação que formei grande parte de minhas melhores memórias e, também, foi nela em que tive a possibilidade de me conhecer melhor e de começar a compreender qual é meu papel dentro da sociedade. Porém, essa vivência só foi bem-sucedida por conta das pessoas que me acompanharam durante essa trajetória e que sempre buscaram me dar apoio para vencer quaisquer desafios que eram colocados à frente.

Agradeço primeiramente a minha família que foi a base para que eu estivesse aqui hoje. Obrigado aos meus pais Volmir e Anelise pelo amor e apoio incondicional, ao meu irmão Lucas pelos momentos juntos, aos meus dindos (e segunda família) Paulo, Guilherme, Graziela e Henrique por sempre fazerem o possível para me verem feliz, a minha vó Vera por ser minha eterna “torcedora” e a tia Olga e vó Laci pelo carinho de sempre.

Fica também minha lembrança a todos meus amigos que foram fundamentais para que minha experiência universitária fosse proveitosa. Um obrigado especial aos integrantes do grandioso Kingira (Bê, Arthur, Viale, Costa e Rafael), ao Joãozinho, aos meus amigos de longa data Greski e Lucão e aos participantes do famigerado Overthinking (Theo, Andrezão, Vítor, Mauri e Fabres). Agradeço também a minha namorada Luiza por todo carinho e companheirismo.

Por último, agradeço ao meu orientador Glaison pelo tempo e auxílio disponibilizados para execução deste trabalho e a todos professores da Universidade Federal do Rio Grande do Sul que contribuíram para minha formação.

RESUMO

Os fundos de Venture Capital possuem um papel crucial para financiar a inovação a partir da utilização dos seus recursos financeiros. Em 2020, de acordo com a ABVCAP (Associação Brasileira de Venture Capital), essa modalidade de investimento chegou à importante marca de R\$ 14,6 bilhões em transações efetuadas. Tendo em vista a relevância desse agente financeiro no ecossistema de inovação e, principalmente, no desenvolvimento das startups é que se torna evidente a necessidade de compreender quais são todos os impactos gerados após a realização do aporte. Dentre os possíveis impactos gerados, este trabalho buscou compreender como as rotinas das startups foram alteradas a partir das interações com o fundo.

Foi elaborada uma pesquisa qualitativa no modelo exploratório, voltada ao mapeamento das variáveis relevantes entre o fundo de Venture capital e as rotinas organizacionais. Para realizar isso, a pesquisa foi dividida em duas etapas, a primeira delas ligada à compreensão de fatores característicos dos fundos e das startups que fossem relevantes para determinar a intensidade da influência do primeiro sob o segundo na gestão da empresa e, conseqüentemente, na sua formação e desenvolvimento de rotinas. A segunda etapa buscava entender por quais mecanismos o fundo realizava sua influência sobre as rotinas das startups e quais conseqüências eram trazidas por cada um dos mecanismos apresentados.

No que tange à intensidade de influência, foram identificados cinco principais fatores: a fase de vida da startup no momento do aporte, o perfil dos empreendedores da startup, a maturidade de gestão interna da startup, o histórico dos gestores do fundo como empreendedores e a estratégia de diversificação do portfólio. Já em relação aos mecanismos, foram observados dois principais, sendo eles: a necessidade de prestação de contas e as experiências dos gestores dos fundos. De modo geral, observou-se que os mecanismos geram melhoria das rotinas e dos processos organizacionais na medida que o conhecimento trazido clareava o cenário de possibilidades que podiam ser executadas e qual era tendência de resultados possíveis, fazendo com que as rotinas e os processos já fossem criados de forma mais eficientes e aprimorados de formas mais célere.

Palavras-chave: Inovação. Startups. Venture Capital. Rotinas Organizacionais. Capacidades Dinâmicas.

ABSTRACT

Venture Capital funds play a crucial role in financing innovation using their financial resources. In 2020, according to the ABVCAP (Brazilian Association of Venture Capital), this type of investment reached the important mark of R\$ 14.6 billion in transactions carried out. Considering the relevance of this financial agent in the innovation ecosystem and, mainly, in the development of startups, the need to understand what all the impacts generated after the contribution is made becomes evident. Among the possible impacts generated, this work sought to understand how startups' routines were changed from the interactions with the fund.

Qualitative research was elaborated in an exploratory model, aimed at mapping the relevant variables between the Venture capital fund and organizational routines. To accomplish this, the research was divided into two stages, the first of which was linked to the understanding of characteristic factors of funds and startups that were relevant to determine the intensity of the influence of the first under the second on the company's management and, consequently, on its training and development of routines. The second stage sought to understand by which mechanisms the fund exerted its influence on the startups' routines and what consequences were brought about by each of the mechanisms presented.

Regarding the intensity of influence, five main factors were identified: the startup's life stage at the time of investment, the profile of the startup's entrepreneurs, the maturity of the startup's internal management, the background of fund managers as entrepreneurs and the portfolio diversification strategy. As for the mechanisms, two main ones were observed, namely: the need for accountability and the experiences of fund managers. In general, it was observed that the mechanisms generate improvement in organizational routines and processes as the knowledge brought clear the scenario of possibilities that could be performed and what was the trend of possible results, making the routines and processes already created more efficiently and improved more quickly.

Keywords: Innovation. Startups. Venture Capital. Organizational Routines. Dynamic Capabilities.

LISTA DE GRÁFICOS

Gráfico 1 – Distribuição de Startups nos 10 principais Estados brasileiros.....	36
Gráfico 2 – Distribuição de Startups Por Público-alvo.....	37
Gráfico 3 – Distribuição de Startups Por Mercado de Atuação.....	38
Gráfico 4 – Investimentos em PE e VC no Brasil (em R\$, valores deflacionados com dados de 2020 – IPCA)	44
Gráfico 5 – Investimentos em PE e VC no Brasil (em R\$ Bilhões, valores deflacionados com dados de 2020 – IPCA)	45
Gráfico 6 – Distribuição Setorial dos Investimentos realizados por meio de Fundos Venture capital	46

LISTA DE QUADROS

Quadro 1 – Caracterização de Papéis das Rotinas.....	19
Quadro 2 - Tipologia de Estratégias das Firmas.....	28
Quadro 3 - Tipologia de Capacidades Dinâmicas.....	30
Quadro 4 - Exemplo de Startups por Público-alvo.....	37
Quadro 5 - Estágio de Desenvolvimento das Startups.....	39
Quadro 6 – Séries de Investimento em Venture capital.....	41
Quadro 7 – Caracterização startups entrevistadas.....	50
Quadro 8 - Método de Análise.....	52

LISTA DE FIGURAS

Figura 1 – Relação entre <i>Problem Solving</i> e Rotinas Organizacionais.....	24
Figura 2 – Fatores e meios de influência entre os fundos de investimento e as startups.....	58
Figura 3 – Alterações nas Rotinas por meio da necessidade de prestação de contas.....	62
Figura 4 – Alterações nas Rotinas por meio do conhecimento dos fundos.....	66

SUMÁRIO

1. Introdução.....	11
2. Inovação, Rotinas e Gestão Estratégica.....	15
2.1 Breve Introdução sobre o tema da Inovação.....	15
2.2 Rotinas Organizacionais.....	18
2.3 Gestão Estratégica da Inovação.....	24
2.3.1 Abordagem de Freeman e Soete.....	24
2.3.2 Capacidades Dinâmicas.....	29
3. Startups e Venture capital.....	34
3.1 Startups.....	34
3.1.1 Startups no Brasil.....	35
3.1.2 Startups e Financiamento.....	38
3.2 Fundos de Venture capital.....	40
3.2.1 Fundos de Venture capital no Brasil.....	42
3.3 Trabalhos Relacionados.....	46
4. Metodologia.....	49
4.1 Tipo de Pesquisa.....	49
4.2 Público-alvo da Pesquisa.....	49
4.3 Processo de Coleta e Análise de Dados.....	51
5. Análise dos Dados.....	53
5.1 Influência dos fundos de Venture capital na gestão das startups.....	54
5.2 Influência nas rotinas organizacionais.....	59
5.2.1 Necessidade de prestação de contas.....	60
5.2.2 Experiência dos gestores dos fundos.....	62
6. Conclusão.....	67
7. Referências Bibliográficas.....	72
Apêndice.....	76

1. Introdução

As atividades inovativas nas organizações privadas e públicas estão interligadas/conectadas com manutenção e/ou criação de padrões de bem-estar social que são relevantes para condicionar o desenvolvimento das nações (OECD 2005). O crescimento e desenvolvimento das atividades inovativas nessas organizações tem sido observado como algo que ocorre de forma sistêmica e com a participação de diferentes agentes econômicos e instituições que interagem em diferentes etapas do processo inovativo.

Recentemente, a evolução tecnológica (microeletrônica, tecnologias da informação, biotecnologia etc.) vem possibilitando um contexto propício para que as atividades inovativas apoiem a criação de diversos novos produtos, processos e serviços. Estas oportunidades têm sido aproveitadas também pelas startups que têm a característica de serem empresas atentas e sintonizadas às exigências do mercado atual (Blank; 2013). O desenvolvimento destas empresas é relevante, pois catalisa a agregação de valor dentro do país e contribui para o ecossistema de inovação.

Porém, o fato de as startups trabalharem em um mercado cujas características e comportamento são desconhecidos, faz com que essas organizações tenham que buscar se adaptar constantemente às exigências do seu cliente final. O conhecimento é tão relevante na estruturação desse modelo de negócio que Ries (2011) ressalta como a falta de processos estruturados que busquem compreensão do mercado, e consequente validação de hipóteses de negócio, é um dos principais fatores de fracasso para estas empresas.

Nesse contexto, observamos que desde Schumpeter (1985) - precursor das teorias referentes à inovação - o financiamento e o crédito têm papel protagonista no desenvolvimento de inovações. Christensen (1992) destaca que tal cenário ocorre porque a implementação de inovações tecnológicas está associada ao desenvolvimento de diferentes atividades inovativas. Para realizar essas atividades, frequentemente, necessita-se da obtenção de recursos financeiros externos para o desenvolvimento de novas rotinas organizacionais de busca, sejam elas para realização de pesquisa básica, aquisição de máquinas e equipamentos, licenciamento de *softwares* etc.

A obtenção de recursos externos pode ocorrer de diversas formas. De acordo com o Manual de Oslo (OCDE, 2005), algumas delas são: empréstimos bancários, financiamentos governamentais, financiamento originário de empresas relacionadas e capital de risco (Venture Capital e Private equity). Porém, apesar do potencial de retorno econômico, Corder e Salles Filho (2006) destacam que o tempo de retorno, o grau de incerteza das inovações e a opacidade informacional (não ter um balanço auditado e não ter informações sobre seus contratos de forma aberta) fazem com que as startups tenham dificuldade de conseguir crédito com as instituições financeiras tradicionais. Nesse contexto, a modalidade de Venture capital ganha relevância, na qual o gestor do fundo de investimento tem uma participação acionária na empresa investida.

Em 2020, essa modalidade de investimento chegou à marca de R\$ 14,6 bilhões em transações, maior valor desde 2011. Além disso, apresenta tendência de continuar crescendo, tendo em vista a maior propensão a investimentos em inovação (KPMG, 2021). Tais investimentos de Venture capital são caracterizados pela participação acionária do investidor em empresas consideradas jovens e que possuam em seu modelo de negócio uma forte busca de inovação (KORTUM; LARNER, 2000).

Essa modalidade de capital de risco foi fundamental para o desenvolvimento de diversas startups durante as últimas quatro décadas nos Estados Unidos. São exemplos de algumas empresas que cresceram a partir desse investimento: Apple Computer, Cisco Systems, Microsoft, Sun Microsystems e Google. Os ganhos proporcionados pelos fundos de investimento tendem a serem mais amplos do que o financiamento de atividades inovativas, com propensão a ter efeitos indiretos na administração da empresa (FERRARY; GRANOVETTER, 2009).

Os gestores dos fundos de investimentos podem utilizar sua *expertise* para contribuir para a empresa por meio de: recomendações estratégicas, sugerir parcerias, identificar mão de obra adequada, aplicar melhorias internas e aumentar visibilidade para da empresa (FERRARY; GRANOVETTER, 2009). Esses fatores são relevantes, porque na medida que a startup recebe o investimento, ela costuma crescer de porte, fazendo com que tenha uma maior pressão para continuar o crescimento. Para sustentar esse crescimento, a organização deve buscar o desenvolvimento de determinados conjuntos de conhecimentos para que consiga obter capacidades tecnológicas e de inovação e, com isso, prosseguir tendo um

desempenho financeiro positivo. (NELSON; WINTER, 2005; TEECE; PISANO; SHUEN, 1997).

Dentre os aspectos considerados mais relevantes para a criação destas capacidades está a questão do desenvolvimento de rotinas organizacionais, descritos por Winter e Zollo (1999) como processos moldados pela história e trajetória percorridas pela organização, sendo definidos como *path-dependence*. A vantagem estratégica da organização é que as rotinas são capazes de gerar uma variedade de mecanismos de aprendizagem coletiva para identificar oportunidades e difundir as melhores práticas dentro da organização, provendo um conhecimento tácito relevante para resolução de problemas de diferentes complexidades.

Porém, de modo geral, nota-se que os estudos relacionados ao Venture Capital costumam estar mais relacionados com os processos de avaliação de empresas por parte dos fundos, ou com as relações entre o investimento e o ciclo de vida da organização. No entanto, é necessário aprofundar quais são as consequências indiretas provenientes desse modelo de investimento. Dessa forma, este estudo visa responder a seguinte questão de pesquisa: como as interações das startups com os fundos de Venture capital impactam suas rotinas organizacionais?

A partir da questão norteadora o objetivo da pesquisa é compreender como as interações entre Venture capital e Startups impactam nas rotinas organizacionais desse segundo. Para alcançar o objetivo geral deste trabalho, foi realizada uma pesquisa qualitativa no modelo exploratório com 6 entrevistas em profundidade voltadas ao mapeamento das variáveis relevantes nas interações entre o fundo de Venture capital e as rotinas organizacionais. A coleta de informações se dividiu em duas principais etapas, sendo a primeira delas voltada à caracterização da startup e a segunda sendo voltada as alterações das rotinas organizacionais das startups após o aporte.

O trabalho permitiu que fossem levantadas hipóteses referentes à intensidade da influência das interações dos fundos sobre as startups em, pelo menos cinco fatores, sendo eles: a fase de vida da startup no momento do aporte, o perfil dos empreendedores da startup, a maturidade de gestão interna da startup, o histórico dos gestores do fundo como empreendedores e a estratégia de diversificação do portfólio. Além disso, foram identificados

dois principais mecanismos para realização desta influência sendo eles: a necessidade de prestação de contas e as experiências dos gestores dos fundos.

De modo geral, observou-se que os mecanismos geram melhoria das rotinas e dos processos organizacionais na medida que o conhecimento trazido clareava o cenário de possibilidades que podiam ser executadas e qual era tendência de resultados possíveis, fazendo com que as rotinas e os processos já fossem criados de forma mais eficientes e aprimorados de formas mais célere.

O trabalho se divide em 5 capítulos. O primeiro traz, além desta introdução ao tema, o objetivo e a justificativa da pesquisa. O segundo realiza uma revisão bibliográfica com foco em explorar os seguintes temas e suas interligações: inovação, gestão estratégica e rotinas organizacionais. O terceiro capítulo é voltado para caracterização e as interligações entre: Venture capital e startups. O quarto capítulo trabalha com a explicação dos procedimentos metodológicos que foram utilizados. Nesta seção, será explicada a natureza qualitativa da pesquisa no modelo exploratório. Em seguida, no quinto capítulo, os dados são analisados e apresentados. Por último, são trazidas considerações finais sobre o tema e as referências bibliográficas.

2. Inovação, Rotinas e Gestão Estratégica

2.1 Breve Introdução sobre o tema da Inovação

O livro “Teoria do Desenvolvimento Econômico” de Schumpeter (1985) é a primeira obra a realizar um olhar mais específico sobre o conceito de inovação. Para Schumpeter, a inovação deveria ser observada como a fonte mais relevante do progresso econômico. Isso ocorre porque, em sua percepção, a inovação seria o fator responsável por quebrar o fluxo circular de equilíbrio. Para ele, um lucro anormal ou extraordinário não seria proveniente de ganhos de capital ou exploração do trabalho, mas por “perturbações” do equilíbrio por inovações tecnológicas e institucionais.

Portanto, o lucro extraordinário ocorreria por meio da criação de produtos e/ou serviços que fossem considerados raros e que gerassem um período temporário de monopólio, no qual as empresas obtivessem vantagens competitivas. Schumpeter (1985) enfatiza que para inovação se desenvolver é necessária a participação de dois fatores principais, sendo eles: crédito e o empresário schumpeteriano.

Os empresários schumpeterianos seriam alguém que tenha sucesso no mercado a partir de inovações ou novas combinações de fatores produtivos. Porém, ele destaca que eles não necessariamente criam invenções, sendo que seu papel mais recorrente é de liderar e aplicar invenções de forma prática. Entretanto, para que esse empresário consiga colocar em prática sua ideia, é necessário que ele receba dinheiro por meio de capitalistas/bancos que visem financiar sua ideia de negócio. Desta forma, existe uma espécie de trinca em que: Não há desenvolvimento sem inovação. Não há inovação sem empreendedor. Não há empreendedor sem crédito.

Schumpeter (1985) destaca que depois da introdução da inovação original, por assim dizer, ocorre um processo de difusão tecnológica capitaneada por imitadores com objetivo de participação dos frutos da inovação original. O aumento da concorrência com os imitadores incumbentes acaba erodindo as taxas de lucro da atividade. Para Schumpeter é com o processo de difusão que vem o desenvolvimento econômico, ele relaciona isso com sua

Teoria do Ciclo Econômico, em que há a presença dos “booms” econômicos quando existem investimentos dos imitadores que geram a elevação dos indicadores econômicos e das taxas de emprego. A queda ocorre quando a perspectiva de lucros extraordinários proveniente das inovações se exauri, e com isso, os investimentos acabam decaindo e travando o desenvolvimento econômico.

O conceito de “booms” econômicos também se interliga com o a ideia da “destruição criativa” desenvolvida por Schumpeter (1985) em que ele enfatiza que quando um novo produto/serviço ou modelo de trabalho mais eficiente é inserido ele acaba substituindo o seu equivalente anterior. Um exemplo nesse sentido é o da reprodução de música em que: o vinil foi substituído pela fita cassete, que foi substituída pelo CD e que foi substituído pelo *streaming* (reprodução na nuvem). Schumpeter (1985) traz a ideia de que parte dessas inovações têm uma tendência a serem introduzidas por grandes empresas com poder de mercado na medida que elas têm maior possibilidade de investir em P&D (Pesquisa e Desenvolvimento).

A obra de Schumpeter foi fundamental para o surgimento de estudos e de pesquisas referentes ao tópico da inovação. Sendo umas das principais, a teoria evolucionária de Nelson e Winter (1974). A teoria Evolucionária inicia com Nelson e Winter (1974) a partir da necessidade de uma nova abordagem para se analisar o processo de geração e difusão de inovações. Os autores destacam que, apesar de concordarem com a premissa básica neoclássica de que as empresas tomam decisões buscando lucro, a grande variedade de elementos institucionais, setoriais e temporais impossibilitaria o cenário de empresas tomando decisões “ótimas” no contexto de equilíbrio econômico.

Buscando conceitualizar os elementos que fazem as empresas tomarem decisões, Nelson e Winter (1974) trouxeram algumas analogias com o Evolucionismo de Darwin. De forma geral, trazem que: os organismos individuais (fenótipos) são correspondentes às empresas, as populações fazem referência ao setor que a empresa está inserida, as rotinas das empresas são equivalentes aos genes e a inovação seria uma espécie de “mutação” na cadeia.

A ideia por trás da analogia acima é explicitar como o funcionamento da economia ocorre por meio de mecanismos de variação (mutação) e seleção. Nesses mecanismos, as firmas são responsáveis pelo processo de inovação ao realizarem uma “mutação” na busca de

um monopólio temporário e de um conseqüente lucro, e o mercado funciona selecionando aquelas empresas que tiverem as rotinas mais adequadas e que melhor conseguem se manter competitivas.

Entre outras contribuições, Dosi (1982) amplia o contexto da teoria evolucionária trazendo a relevância do aprendizado a partir das interações entre agentes econômicos e instituições, como forma de difusão do conhecimento e de criação de competências e capacidades dentro das organizações. Para o autor, o processo de aprendizado (especialmente no sentido coletivo) é o que permite o uso e a disseminação de inovações para um desenvolvimento econômico sustentável. Podemos melhor explorar a ideia desse aprendizado a partir dos conceitos de paradigma e trajetória tecnológica trazidos por Dosi (1982).

Para elaborar o conceito de paradigma tecnológico, o autor se inspira na definição de Thomas Kuhn (1962) de paradigma científico. Para Kuhn, um paradigma científico é um conjunto de conhecimentos de uma determinada área que define problemas e dispõe de métodos para resolvê-los. Quando alguma nova teoria ou descoberta leva a um problema científico que não é possível de ser resolvido por meio de paradigmas pré-existentes, se é criado um paradigma científico.

Para Dosi (1982), o paradigma tecnológico seria análogo ao científico, no qual seria gerado um novo paradigma tecnológico toda vez que fosse criada alguma inovação tecnológica que não tivesse relação às regras e padrões de algum paradigma tecnológico anterior. Cada paradigma tecnológico dispõe de um conjunto de escolhas técnicas e econômicas que serão feitas pelas empresas por meio da busca de obtenção de lucros. Essas escolhas são realizadas pelas empresas tendo em vista suas características setoriais e seu ambiente institucional.

Esse processo de tomada de decisões contínuas acaba levando ao desenvolvimento de um conjunto prático de conhecimentos tecnológicos que envolve *know-how*, métodos, procedimentos, experiências de sucessos e insucessos etc. Na medida que os conhecimentos vão sendo difundidos e o processo de aprendizado vai se estabelecendo, eles configuram diferentes trajetórias tecnológicas que determinam a direção tornada pelo desenvolvimento tecnológico.

Posteriormente, Freeman e Perez (1988) buscaram estender o conceito apresentado por Dosi (1982) a partir da ideia de um Paradigma Tecno-Econômico. Para Perez (2009), o paradigma tecno-econômico poderia ser traduzido como “um modelo de melhores práticas composto de um conjunto de princípios tecnológicos e organizacionais genéricos, que representam a maneira mais eficaz de aplicar uma revolução tecnológica específica”.

Nesse sentido, Perez (2009) discorre que o paradigma deveria levar em consideração fatores além do progresso técnico, como: inovações organizacionais e administrativas e, principalmente, inovações que realizassem alterações relevantes na dinâmica de estrutura de custos das empresas. Por exemplo, o modelo de produção Fordista foi considerado um novo paradigma tecno-econômico na medida que substituiu o Taylorismo ao gerar a possibilidade de produção em massa em custos mais baixos. Nesse ponto, notamos uma presença cada vez maior de destaque da indução do processo de inovação por meio das empresas.

2.2 Rotinas Organizacionais

As ideias de rotinas organizacionais sobre a ótica dos evolucionistas originalmente contestam a teoria microeconômica tradicional de que decisões ótimas confluem para o equilíbrio econômico. Para eles, o ideal seria observar as rotinas realizadas por essas empresas e como elas “sobrevivem” tendo em vista o ambiente que estão inseridas. Nelson e Winter (2005) destacam que as rotinas podem ser definidas como os padrões comportamentais regulares e previsíveis na tomada de decisão de cada empresa.

A definição de rotinas na obra de Nelson e Winter (2005) é bastante ampla, podendo ser citados: técnicas para a produção de bens, procedimentos para contratações e demissões, processos de encomendas de novos estoques, rotinas para aumentar a produção de itens de alta demanda, políticas relativas ao investimento, processos de pesquisa e desenvolvimento (P&D) e estratégias empresariais relativas à diversificação da produção e ao investimento no exterior.

Os autores traçam um paralelo entre as rotinas organizacionais e os genes de um organismo, em que são trazidas três importantes características em comum dos dois conceitos:

- A) Ambos possuem características que se manifestam de forma contínua e que delimitam cenários de comportamentos possíveis, porém esses cenários também podem ser impactados pelo meio ambiente.
- B) Ambos possuem hereditariedade na perspectiva de que o passado influencia no comportamento futuro. Por exemplo, quando uma empresa abre uma filial no exterior, ela mantém características e processos presentes de outras filiais, ainda que ela realize aprimoramentos e adequações a fatores específicos do ambiente que alterem o comportamento dela.
- C) Ambos possuem seletividade, na ideia de que certas rotinas podem ter melhor desempenho tendo em vista as especificidades do ambiente no qual ela está inserida.

Considerando as aplicações e as limitações do uso de rotinas organizacionais, Nelson e Winter (2005) procuram expandir o entendimento de como as rotinas impactam a gestão estratégica do negócio. Eles destacam que as rotinas se comportam e se moldam tendo em vista a trajetória da organização (relação que os autores definem como *path-dependence*), em que as rotinas são moldadas pela história e caminhos percorridos. No Quadro 1, podemos observar alguns papéis propostos pelos autores e que se relacionam com as estratégias das empresas.

Quadro 1 – Caracterização de Papéis das Rotinas

Papéis das Rotinas	Características
Rotina como Memória da Organização	A rotinização permite com que práticas específicas da empresa sobre melhores métodos e procedimentos fiquem estocadas. Essas práticas podem ser divulgadas através de ofícios, diretrizes e comunicados. As melhores práticas são definidas a partir da execução constante das atividades.
Rotina como Trégua	A rotinização permite com que eventuais divergências entre membros da empresa sejam apaziguadas a partir do uso de rotinas racionalmente eficazes. A ideia é que as rotinas funcionem como mecanismos de controle que evitem os indivíduos perseguirem seus próprios interesses.
Rotina como Meta	A implementação de rotinas pode servir como meta (objetivo) a ser atingida para resolver problemas internos das empresas. Por exemplo, a empresa que está com dificuldade no controle dos seus recursos pode colocar como meta criar determinado processo de controle de custos como forma de solucionar esse problema.
Rotinas e Habilidades: Comparações	A rotinização permite que a empresa possa entender em quais cenários é mais válido padronizar algo e tornar rotina e quais são os cenários em que o entendimento terá que ser dado de forma específica.
Rotinas de Otimização	As rotinas de otimização têm a ideia de as empresas buscarem constantemente alterar seus processos internos para procurar chegar na maior eficiência de recursos. Aqui se trabalha com a ideia de assimetria de informação entre as empresas e que, por

	conta disso, as empresas tem que buscar constantemente otimizar seus resultados para elevar sua produtividade.
Rotinas, Heurísticas e Inovação	A rotinização pode auxiliar na tomada de decisões ágeis por meio do uso de regras simples adaptáveis. A ideia é que elas podem funcionar como forma de gerar perguntas úteis para questionar situações da organização que estejam envoltas em incerteza.

Fonte: Nelson e Winter (2005), elaborado pelo autor.

A partir do quadro acima podemos avançar na ideia dos autores de trabalhar as rotinas de forma análoga ao conceito de “habilidade” que é definido por Nelson e Winter (2005) como uma sequência regular de comportamentos eficientes. Os autores destacam que estas relações podem ser dadas pelos seguintes fatores comuns associados: ambas serem programáticas, terem uma tendência de aprimoramento na medida que são praticadas, terem forte relação com conhecimento tácito e envolverem um processo de diversas tomadas de decisão, apesar de muitas vezes não terem a consciência de que se está fazendo escolhas.

Apesar das semelhanças, os autores também destacam diferenças entre os conceitos. Por exemplo, uma decisão acertada de uma organização, tendo em vista um ambiente incerto e não previsível, estará mais associada a uma habilidade cognitiva específica de leitura da situação do momento do que ao uso de rotinas. Caso contrário, situações de crise ou de épocas turbulentas enfrentadas pelas organizações seriam consideradas como algo “comum”, nas quais bastariam para as organizações analisarem atividades anteriores realizadas para, a partir disso, determinar o rumo da solução.

Para melhor visualizarmos como as rotinas organizacionais ocorrem dentro das organizações, podemos utilizar a abordagem de Karali (2018) que procura relacionar as rotinas com a lógica de *problem-solving*. Nessa lógica, consideramos um problema como qualquer desafio que uma organização enfrenta, seja devido a pressões externas ou pela busca de uma melhora na competitividade interna, e a solução como sendo uma mudança de recursos organizacionais dentro da empresa para atingir esse fim.

Utilizando como base Karali (2018), é possível identificar que a complexidade dos problemas dependerá de quantos fatores e interdependências um problema tiver. A partir da dificuldade associada ao problema, será buscado um cruzamento entre qual tipo de rotina que

poderia se encaixar para resolução desse e como a capacidade dinâmica poderia auxiliar na solução. Abaixo foi elaborada a lista relacionando estas variáveis:

A) Problemas com Poucos Fatores e Poucas Interdependências – Rotina de Otimização.

Os problemas desta categoria são aqueles altamente previsíveis e facilmente decompostos porque não apresentam nenhum tipo de interação complexa. Esses problemas ocorrem como parte das operações diárias e da otimização contínua de processos da empresa, não necessitando de uma mudança organizacional significativa para sua resolução.

Um exemplo de problema nesse cenário é a possibilidade da substituição de uma máquina potencialmente obsoleta. Porém, para realizar essa troca o gerente/gestor deveria, entre outras questões, entender quantas verificações de eficiência foram realizadas e quanto elas indicam queda de produtividade na linha do tempo, quais seriam os processos necessários para inserir uma nova máquina no processo produtivo e quais seriam os impactos logísticos de uma nova máquina na cadeia de produção. Para esses dados serem coletados, eles dependeriam de que as rotinas de otimização estivessem previamente em constante aprendizado e fossem coletadas com o objetivo de apoiar esta tomada de decisão.

B) Problemas com Muitos Fatores e Poucas Interdependências – Rotinas de Reconfiguração.

Os problemas desta categoria são aqueles facilmente decompostos porque não apresentam nenhum tipo de interação complexa, porém possuem diferentes variáveis que impactam seu funcionamento. A diferença no cenário é que, para resolver os problemas propostos, são necessárias reconfigurações na “trajetória” do processo em detrimento de apenas realizar otimizações contínuas.

Um exemplo é a diminuição da qualidade dos cuidados de saúde dentro de um hospital (Porter and Teisberg, 2006). Nesse caso, os fatores que poderiam levar a esta queda podem estar relacionados desde a qualidade do atendimento de exames

rotineiros (como o exame de raio x) até o atendimento de pacientes que sofreram algum problema cardíaco.

Porém, apesar da grande quantidade de variáveis que podem explicar a queda da qualidade do atendimento dos cuidados de saúde, os processos de qualidade dos cuidados de saúde são tão distintos entre si que é possível decompor o problema e investigar mais a fundo cada variável. Com o problema sendo decomposto, é possível mensurar os resultados referentes a cada atividade de cuidado de saúde a partir da combinação de rotinas que monitoram: qualidade do atendimento, custo do atendimento, tempo de resposta dos pacientes etc. A partir das informações coletadas, a empresa poderia reconfigurar seus recursos, protocolos e processos de tomada de decisão para aprimorar seu funcionamento organizacional e criar uma vantagem competitiva.

C) Problemas com Poucos Fatores e Muitas Interdependências – Improvisação Guiada

Apesar dos problemas não terem tantos fatores, sua interdependência faz com que eles não possam ser facilmente decompostos em pedaços homogêneos mais simples. Pela dificuldade de conseguir dividir o problema em pedaços menores, a utilização de rotinas para resolução se torna desafiadora, uma vez que as situações se tornam dinâmicas e pouco previsíveis. Nesse contexto, caberá à empresa criar rotinas simples de resolução que possam guiar o gerente/gestor na diversidade de fatores que podem impactar o andamento da empresa.

Em hospitais, esta interdependência é comum de ocorrer, tendo em vista as relações entre as hierarquias. Por exemplo, nos hospitais alemães, um médico em treinamento deve sempre procurar um médico sênior para realizar a prescrição de medicamentos e realização de tratamentos. Porém, é comum que os médicos seniores trabalhem à distância e, quando isso ocorre, os médicos em treinamento mais introvertidos tendem a realizar as perguntas em uma menor frequência de vezes durante o dia. O problema é considerado interdependente porque um atraso no processo informacional entre o médico sênior e o médico em treinamento geraria um atraso para, por exemplo, as enfermeiras dos hospitais realizarem seu trabalho.

Esse é um cenário em que a relevância maior está na capacidade gerencial dinâmica, que pode ser definida como a capacidade dos gerentes de reconfigurar uma organização (Helfat and Martin, 2015). O “valor” das capacidades dinâmicas se inserem aqui como o conhecimento que deverá ser adquirido (por meio de estudos, treinamentos e experiência) por um gestor/gerente para elaborar rotinas/regras simples organizacionais que permitam à organização ter respostas rápidas para lidar com a quantidade de desafios que podem vir a ocorrer, tendo em vista a interdependência de fatores.

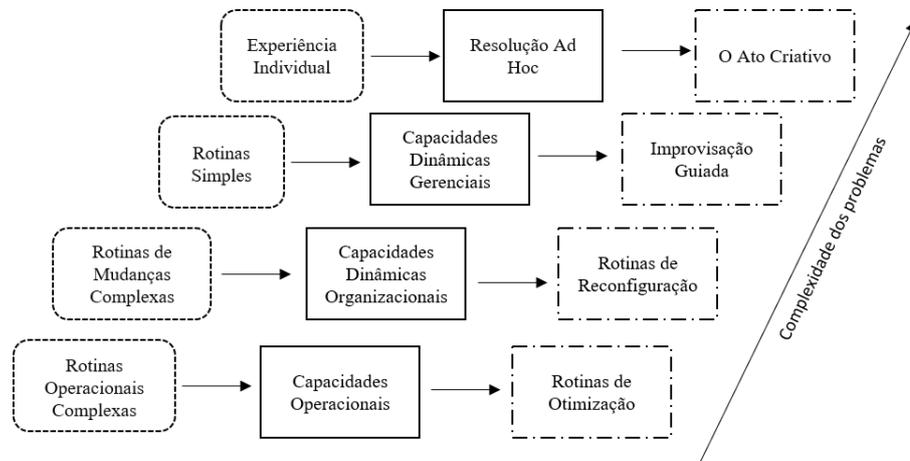
D) Problemas com Muitos Fatores e Muitas Interdependências – O Ato Criativo

Nesse cenário, a quantidade de fatores e suas interdependências fazem com que não seja possível decompor o problema em pedaços homogêneos mais simples e nem conseguir obter respostas por meio do entendimento passado da empresa. Winter (2003) destaca que a imprevisibilidade e a falta de familiaridade fazem com que seja necessária uma abordagem “ad hoc”, em que a empresa dependerá da criatividade para pensar em métodos de entendimento e resolução do problema.

Um caso que ilustra esse cenário é de um hospital que esteja apresentando um declínio estrutural no influxo de pacientes. Os fatores que podem levar a esse cenário são muitos diversos e apresentam interdependência entre si, como exemplos a reputação do hospital na mídia, a personalização do atendimento, a lotação hospitalar, a taxa de mortalidade associada ao hospital etc.

Para se resolver esta situação, o caminho mais indicado é a utilização da cognição de algum gerente experiente que se aprofunde no contexto da empresa e, a partir disso, identifique as relações entre os desafios organizacionais citados. Uma vez realizado esse processo, a empresa poderá desenvolver rotinas simples e complexas voltadas a esses desafios.

Figura 1 – Relação entre *Problem Solving* e Rotinas Organizacionais



Fonte: Karali (2018), elaborado pelo autor.

A figura ilustra como as rotinas se relacionam com a construção de capacidades dinâmicas dentro das organizações. O que se observa é que, enquanto as Rotinas de Otimização e Rotinas de Reconfiguração tem um impacto direto na criação de capacidades que solucionam os problemas das empresas, os problemas de nível mais complexo são auxiliados pelas rotinas de forma indireta, ao contribuírem para a cognição e a experiência do gerente/gestor para entender as interdependências dos problemas e procurar formas de resolução.

É interessante que, ao analisarmos a Figura 1, podemos relacioná-la diretamente com os apontamos trazidos por Nelson e Winter (2005), que destacam a relevância das rotinas para criação da memória da organização. Elas podem “armazenar” um repositório de conhecimento específicos de processos produtivos da empresa que contribuem para resolução de problemas complexos por meio de rotinas simples.

2.3 Gestão Estratégica da Inovação

2.3.1 A Abordagem de Freeman e Soete

O texto de Freeman e Soete (1988) destaca que, apesar da relevância da teoria neoclássica sobre as tomadas de decisões das companhias, as particularidades do contexto inovativo, como a ideia de desequilíbrios e de informação imperfeita, faz com que seja

necessária a criação de uma categorização específica de como as empresas reagem estrategicamente ao progresso técnico. Além disso, eles enfatizam a relevância das empresas buscarem criar estratégias de inovação trazendo a percepção de que as empresas que não inovam acabam, em algum momento, entrando em falência.

O autor discorre sobre a relevância do tema, trazendo um total de seis estratégias que levam em consideração o porte da empresa, o setor que ela está inserida, seus recursos (financeiros e humanos) e sua localização geográfica. Abaixo está uma breve descrição sobre as estratégias, sendo trazido em cada uma delas quais são as necessidades de rotinas e de inovações que devem ser implementadas.

- A) **Ofensiva:** visa a liderança técnica do mercado a partir da antecipação aos concorrentes na introdução de novos produtos. As empresas devem possuir um relacionamento mais próximo do mundo de ciências e de tecnologia, independência da área de P & D e rapidez na exploração de novas oportunidades. A estratégia é classificada por Freeman e Soete (1988) como de alto risco e com retornos possíveis apenas no longo prazo.

Seus ganhos econômicos esperados são dados por meio de lucros de monopólio e do futuro licenciamento de patentes de sua tecnologia. Freeman e Soete (1988) trazem como exemplo de inovações provenientes da estratégia ofensiva a televisão em preto e branco, os semicondutores da Bell e o desenvolvimento de reatores nucleares pela UK Atomic Energy.

- B) **Defensiva:** a empresa também deve ser forte em pesquisa e principalmente desenvolvimento, às vezes, até tão forte quanto a empresa com estratégia ofensiva. A diferença básica está no tempo de introdução e na natureza das inovações. No caso da estratégia ofensiva, a maior força da empresa está na capacidade de lançamento do produto a partir da forte relação com ciência e tecnologia, enquanto, na estratégia defensiva o maior foco da empresa está em aptidões específicas de marketing e engenharia de produção que geram melhorias relevantes no produto.

Empresas que adotam essa estratégia mostram certa aversão ao risco de ser a primeira a inovar e primam por aprender com os erros iniciais dos concorrentes.

Frequentemente, aproveitam janelas de oportunidade na aplicação de algum conhecimento lançado pelo concorrente.

Freeman e Soete (1988) destacam que a estratégia defensiva está relacionada com mercado oligopolistas, no qual as empresas possuem forte capacidade de P&D para obter diferenciações de mercado que melhorem sua obtenção de lucro. Um exemplo trazido em que tal estratégia prevalece é a IBM.

- C) **Imitativa:** a empresa também tenta copiar os inovadores, mas, enquanto a empresa com uma estratégia defensiva normalmente tentará melhorar a “cópia” (trabalhando nos problemas que são comuns nos estágios iniciais da inovação), a que tem uma estratégia imitativa estará sempre atrás dos líderes, ou seja, das empresas que usam a estratégia ofensiva.

Diferencia-se da defensiva por buscar copiar a inovação ou ter uma licença de uso e reproduzi-la, isto é, baseia-se em seguir os líderes. Freeman e Soete (1988) destacam que essa estratégia, muitas vezes, não é uma opção, mas é a estratégia que resta para empresa devido ao hiato tecnológico em relação as empresas líderes e as seguidoras. É comum que tais empresas se especializem em treinamento e serviços técnicos e em acordos de colaboração com empresas estrangeiras.

Os autores trazem o exemplo de um fabricante de pneus presente em alguma área geográfica na qual ele possua fortes vantagens tributárias que dificultem a entrada de empresas estrangeiras com estratégias ofensivas. Nesse cenário, a empresa local terá propensão a imitar alguma inovação criada pelas empresas detentoras de forte P & D (desde que a inovação otimize seu lucro), porém, por não sofrer concorrência no seu mercado de atuação, não será comum que a empresa busque trazer incrementos significativos no produto, configurando-se como um caso de estratégia imitativa.

- D) **Dependente:** a empresa não quer imitar outras empresas, mas responder às demandas dos clientes e das áreas administrativas de uma empresa mais forte em estratégias de P & D. As empresas dependentes normalmente assumem um papel de subordinação em relação a empresas mais fortes e só modificam produtos sob solicitação do cliente, o qual, por muitas vezes, é a própria empresa mais forte.

Freeman e Soete (1988) trazem o exemplo das indústrias automotivas e eletrônicas do Japão. Lá, as indústrias citadas terceirizam parte da sua assistência técnica para seus fornecedores principais. Esses ganham a responsabilidade, em conjunto com os próprios engenheiros das empresas mais fortes, de realizar melhorias específicas em componentes dos materiais fornecidos, levando a ganhos específicos dentro do produto do cliente.

Outro exemplo trazido também na indústria automobilística foi a Chrysler que, ao terceirizar boa parte da sua produção, conseguiu obter melhor eficiência em diversos componentes da sua fabricação, o que fez com que o lucro vendido por veículo saltasse de US\$ 250 na década de 80 para US\$ 2.110 na década de 90. A ideia é de que as empresas dependentes, ao trabalharem focadas em alguns componentes da produção, conseguem obter *know-how* especializado que permite uma melhor produtividade da cadeia.

- E) **Tradicional:** adotada em mercados com concorrência perfeita ou em baixa concorrência e sem demanda identificada por inovações nos produtos. Empresas que adotam essa estratégia têm pouca capacidade técnica ou científica para iniciar projetos de longo alcance e dificuldade de responder a mudanças tecnológicas.

Freeman e Soete (1988) destacam que as empresas que utilizam essa estratégia costumam também são aquelas que têm como diferencial as habilidades técnicas do seu pessoal. São exemplos de ofícios tradicionais que se encaixam nesse cenário: artesanato, restaurantes e serviços de decoração. Além disso, a estratégia também se mostra presente em cenários em que não há concorrência, como em países sem uma economia de mercado ou em sistemas sociais pré-capitalistas.

- F) **Oportunista:** é uma estratégia de nicho, ou seja, de empresas que agem em oportunidades identificadas no mercado e que não exijam grande capacidade de pesquisa ou de projeto. Freeman e Soete (1988) analisam que, por a inovação gerar uma variedade de possíveis respostas que se modificam mediante diversas

circunstâncias, existe a possibilidade de ações menos intensivas em tecnologia e que tenham um bom potencial de retorno econômico.

O autor destaca que a complexidade de fatores necessários para se adaptar ao contexto de inovação leva ao surgimento de empresas que podem prestar serviços de forma oportuna para empresas que busquem inovar. São exemplos de atividades administrativas no qual empresas oportunas podem prestar serviços: reengenharia, auditorias tecnológicas, produção enxuta e análises de benchmarking.

A divisão trazida acima pode ser sintetizada na tabela abaixo, que relaciona a presença de funções científicas e técnicas internas das empresas ponderada sobre cada estratégia. A escala de 1 a 5 indica eficiências de fraca (ou não existente) até muito forte.

Quadro 2 - Tipologia de Estratégias das Firms

Funções Científicas e Técnicas Internas às empresas	Estratégias das Empresas					
	Ofensiva	Defensiva	Imitativa	Dependente	Tradicional	Oportunista
Pesquisa Fundamental	4	2	1	1	1	1
Pesquisa Aplicada	5	3	2	1	1	1
Desenvolvimento Experimental	5	5	3	2	1	1
Engenharia de Projeto	5	5	4	3	1	1
Controle de qualidade da engenharia de produção	4	4	5	5	5	1
Serviços Técnicos	5	4	3	2	1	2
Patentes	5	4	2	1	1	1
Informações Científicas e Técnicas	4	5	5	3	1	5
Educação e Treinamento	5	4	3	3	1	1

Previsões à longo prazo e planejamento de produtos	5	4	3	2	1	5
--	---	---	---	---	---	---

Fonte: Freeman e Soete (1988), elaborado pelo autor.

Apesar da divisão realizada acima, Freeman e Soete (1988) enfatizam que as categorias não são “formas puras” e que se sobrepõem constantemente uma em relação a outra. Podendo, por exemplo, uma empresa adotar diferentes estratégias para cada linha de produto ou para cada país em que está inserida.

Nota-se que independente da atuação estratégica, as rotinas organizacionais têm papel relevante no processo de execução das atividades, protagonizando o funcionamento dos processos internos dentro das organizações. Sejam eles voltados para criação/aperfeiçoamento de produtos, serviços e processos, sejam eles para realizar imitações e buscar complementaridades de empresas com maior teor inovador. Portanto, a utilização dos conceitos de rotinas organizacionais é adequada para entendermos como as startups procuram pôr em prática suas estratégias.

2.3.2 Capacidades Dinâmicas

Para melhor entendermos como essas estratégias trazidas de forma macro na seção anterior são realizadas dentro do contexto específico de startups, é necessário trabalharmos com a ideia de capacidades dinâmicas. O direcionamento dessa teoria é ligado com a busca de uma compreensão dos tipos de capacidades que uma organização precisa adquirir ou desenvolver para aprimorar sua estratégia, em um cenário no qual a mudança tecnológica no seu ambiente de mercado ocorre de forma acelerada (TEECE; PISANO; SHUEN; 1997; 2002).

A ideia de dinamicidade dentro da teoria é que a empresa cria a competência de “sentir” quando suas ações estratégicas estão em processo de inércia, especialmente, quando ocorrem alterações externas relevantes dentro do mercado que a organização está inserida. Já a ideia de capacidade pode ser definida como a construção de uma ou de várias rotinas que são propositalmente combinadas e direcionadas a um objetivo específico que vise “quebrar” essa inércia. TEECE; PISANO; SHUEN (2002; 1997) procuram, então, combinar os conceitos trazendo a visão de que, uma capacidade estratégica e dinâmica, deve ser voltada

para resolver alguma necessidade do seu nicho de cliente (para que haja uma fonte de receita), única (de modo que os produtos / serviços produzidos possam ter um preço sem muita consideração pela concorrência) e difícil de replicar (para evitar entrada de concorrentes).

Eles consideram que para uma empresa construir suas capacidades dinâmicas, ela dependerá: do seu posicionamento atual, dos seus processos gerenciais e organizacionais e de suas potenciais trajetórias (TEECE; PISANO; SHUEN, 2002; 1997). Por posicionamento, a teoria considera como mais relevantes a intensidade tecnológica da empresa, a propriedade intelectual, a base de clientes e as relações com fornecedores. Por trajetórias, considera-se a variedade de cenário de oportunidades presentes, principalmente no campo tecnológico. O percurso entre o posicionamento atual e suas trajetórias é, então, determinado pelos processos/rotinas gerenciais e organizacionais adotados pelas empresas.

Para cada um dos pontos citados acima pelos autores é realizado um detalhamento de quais são as competências necessárias para que a empresa tenha uma estratégia efetiva em cada fator considerado determinante para criação de capacidades dinâmicas. Conforme ilustra o Quadro 3:

Quadro 3 - Tipologia de Capacidades Dinâmicas

Fatores	Rotinas Gerenciais e Organizacionais
Integração	Gerenciamento dos recursos internos e externos da firma de maneira eficiente
Aprendizagem	Presença de rotinas voltadas à experimentação com o objetivo de melhor manejo dos recursos da firma
Reconfiguração	Rotinas relacionadas a antecipação de competências futuras necessária para o constante crescimento da empresa e sua consequente capacidade de execução dessas competências a partir da reconfiguração de recursos
Fatores	Posicionamento Atual
Ativos Tecnológicos	Referente a quantidade e a qualidade de tecnologias vigentes da empresa e a presença de propriedade intelectual dos ativos criados pela empresa.
Ativos Complementares	Está relacionado com o desempenho de áreas correlatas ao processo de inovação, por exemplo, a área comercial da empresa.
Ativos Financeiros	Sustentabilidade do fluxo de caixa financeiro da empresa e grau de endividamento
Ativos Geográficos	Relacionado às vantagens competitivas presentes no local onde a empresa está posicionada que acarretem questões como, por exemplo, menor custo de transporte.
Fatores	Trajelórias

Trajетórias Dependentes	A ideia aqui é de que as trajetórias futuras das empresas são condicionadas pelas suas ações passadas em questões como: investimentos anteriores e sua variedade de rotinas que foi construída.
Oportunidades Tecnológicas	Trata-se da intensidade de quais são as oportunidades tecnológicas de cada indústria. Tendo essas oportunidades relação direta com fatores como: a relação da indústria com os avanços na ciência básica e rapidez com que avanços científicos são feitos dentro daquela indústria.

Fonte: Elaborado a partir de (TEECE; PISANO; SHUEN, 2002; 1997)

Nascimento (2015) faz uma observação importante ao destacar a ideia de como os pontos relacionados a Processos Gerenciais e Organizacionais apresentam elementos de convergência com outras teorias sobre vantagem competitiva. Como é o caso trazido pelo autor da “visão baseada em recursos”, que trabalha com a ideia da construção de competências únicas que resultam numa vantagem competitiva e que diferenciam a empresa dos seus concorrentes como o fator mais determinante para o desempenho de uma empresa.

Essa intersecção ocorre no fato de que em ambas as teorias é dada relevância à temática da criação de rotinas voltadas ao desenvolvimento de conhecimentos e processos de aprendizagem contínua. Tal cenário endossa ainda mais a ideia de como as rotinas internas da organização são fatores considerados determinantes para suas ações estratégicas e que impactam diretamente o contexto inovativo a qual estão inseridas. Entretanto, por conta da dependência das rotinas com a trajetória interna da organização, seria intuitivo pensar que o uso de rotinas de forma contínua poderia levar à estagnação de processos internos e a consequente dificuldade de compreender dados externos e de adaptar a organização às inovações.

Winter e Zollo (1999), porém, trazem que a criação de rotinas gera um conhecimento tácito relevante para as empresas poderem implementar novas estratégias de forma eficiente. Eles enfatizam que este tipo de conhecimento interno construído por meio de rotinas se diferencia de um conhecimento por fontes externas como consultorias, relatórios de mercado etc. Isso ocorre porque o conhecimento obtido de forma externa dificilmente será transformado automaticamente, ou com pouco atrito, em rotinas operacionais para tomadas de decisões futuras de forma consistente dentro da empresa. Esse fato aconteceria especialmente pela falta de uma forma tácita de conhecimento fundamental para aplicações desses objetivos, que não é obtida por meio da simples observação.

Winter e Zollo (1999) fazem uma análise interessante ao destacarem que, em alguns casos, até pode ser possível que uma empresa consiga simplesmente imitar alguma ação de concorrente e aplicar facilmente nos seus processos internos. Por exemplo, um banco poderia copiar e aplicar os processos de operação simples de algum banco concorrente em questões como: abrir uma conta, executar uma transferência eletrônica etc. O que poderia gerar certa eficiência interna para dentro da organização.

Porém, o que ocorre é que, caso o banco precise adaptar ou alterar o processo para realizar alguma ação de reengenharia, ou tivesse que fazer a passagem da informação para integrar uma nova empresa, ele não estaria apto a fazer. Isso porque não obteve o conhecimento tácito durante a construção do processo, dificultando que, no longo prazo, a organização conseguisse replicar a ação para gerar mais eficiência.

Esse tipo de conhecimento deve ser desenvolvido "internamente" por meio de um conjunto de atividades e processos cognitivos focado nas próprias ações da organização. Winter e Zollo (1999) trabalham com a ideia de como as informações se interligam para geração desses processos em três principais mecanismos, sendo eles: Rotinas Organizacionais, Articulação do Conhecimento e Codificação do Conhecimento.

A) Rotinas Organizacionais: podem ser definidas como os processos da empresa a qualquer estímulo interno e externo que é gerado. Estão inclusas desde ações realizadas após um pedido de um cliente até o processo de decisão para se atualizar uma determinada etapa de produção;

B) Articulação do Conhecimento: trabalham com a premissa da relevância da aprendizagem coletiva ocorrer a partir dos indivíduos expressarem suas opiniões e crenças, tendo confrontos construtivos com desafios de pontos de vista. Quando se criam processos contínuos de articulação desta informação, consegue-se identificar melhoras práticas a serem realizadas dentro do contexto organizacional;

C) Codificação do Conhecimento: a ideia da codificação do conhecimento se relaciona com os meios nos quais a organização costuma armazenar o conhecimento sobre as rotinas, sendo exemplos: memorandos, manuais, projetos, planilhas e sistemas de apoio à decisão. O

mecanismo é relevante porque permite a identificação dos pontos fortes e fracos no conjunto de possíveis rotinas a serem utilizadas pelas empresas.

A forma como essas relações se interliga e beneficia as organizações pode ser vista pelo estudo de caso da empresa de informática Hewlett Packard, que vem elaborando inovações de forma estável e replicável a partir do uso adequado de rotinas organizacionais. A empresa investe nos três principais mecanismos citados anteriormente. São exemplos de algumas ações relacionadas a esses fatores: contratação de especialistas em criações de processos internos (rotinas organizacionais), instauração de sessões regulares de *briefing* (articulação do conhecimento) e atualização contínua dos manuais de práticas da companhia (codificação do conhecimento).

3. Startups e Venture capital

3.1 Startups

As startups podem ser definidas, segundo Blank (2013), como: “uma organização formada para buscar um modelo de negócio repetível e escalável”. Para realizar isso, elas têm como principal fundamento da sua estratégia competitiva a elaboração e o desenvolvimento de inovações tecnológicas.

Klepper (2001) entende que a origem desse conceito das startups está relacionada com as estratégias de inovação de grandes empresas privadas, as quais investiram na criação dessas empresas entre 1950 e 1985. As empresas eram divididas em dois principais grupos que, de acordo com a terminologia da época, eram chamadas de *spin-offs* (quando a criação de uma nova empresa era dada a partir de uma descoberta de origem acadêmica) e *spin-outs* (quando a criação de uma nova empresa era dada a partir de uma empresa já existente).

Para Park (2005), justamente pelo fato de as startups terem como caracterização a inovação tecnológica, elas costumam se inserir em mercados em que a tecnologia é vista como peça fundamental. São exemplos de setores especialmente impulsionados pelas startups: engenharia, tecnologia da informação e ciências da saúde e da vida (como biotecnologia e nanotecnologia).

Blank (2013) destaca que tais empresas costumam atuar em quatro “modelos de mercado”, sendo eles: (i) produto novo em um mercado já existente, (ii) mercados novos, (iii) posicionamento em um mercado como fornecedor de baixo custo ou (iv) posicionamento em um mercado focando em um nicho específico. Ele destaca que, apesar de as estratégias terem forte divergência entre si, em todos os casos se observa que a startup deve buscar um produto e/ou serviço inovador, estando inserida em um cenário de muita incerteza em seu processo de desenvolvimento.

Tendo em vista tais incertezas, as empresas buscam criar um processo contínuo de aprendizagem que as permita entender o mercado que estão inseridas, interagindo continuamente com os clientes para desenvolver, de forma ágil, melhorias e reformulações

nos seus produtos que sejam verdadeiramente conectadas com o interesse do público-alvo. Para tanto, procuram obter informações de forma constante entrando em contato com clientes, fornecedores e parceiros de negócio.

Para conseguir transformar essas informações em inteligência para o negócio, Ries (2011) ressalta a relevância da criação de testes com protótipos do produto/serviço antes de realizar um lançamento oficial no mercado. A ideia é que ao construir um produto mínimo viável é possível validar quais hipóteses de mercado estão em linha com o produto/serviço idealizado. Além disso, é possível ter uma compreensão mais adequada de fatores como: *design* dos produtos, precificação e capital humano necessário.

Por último, para melhor conceituarmos uma startup, é necessário realizar uma diferenciação entre firmas/empresas inovadoras das startups. No caso das startups, existe uma intencionalidade de se criar um negócio apenas após se identificar uma invenção que tenha potencial econômico, enquanto, no caso de empresas/firmas inovadoras, a tendência é de que o desenvolvimento de inovações ocorra com o objetivo de manter a lucratividade de um modelo de negócio já existente. Blank (2013) ressalta que é justamente esse modelo de conexão entre tecnologia e ideias que faz com que a forma de fazer negócios das startups seja tão distinta do tradicional do mercado.

3.1.1 Startups no Brasil

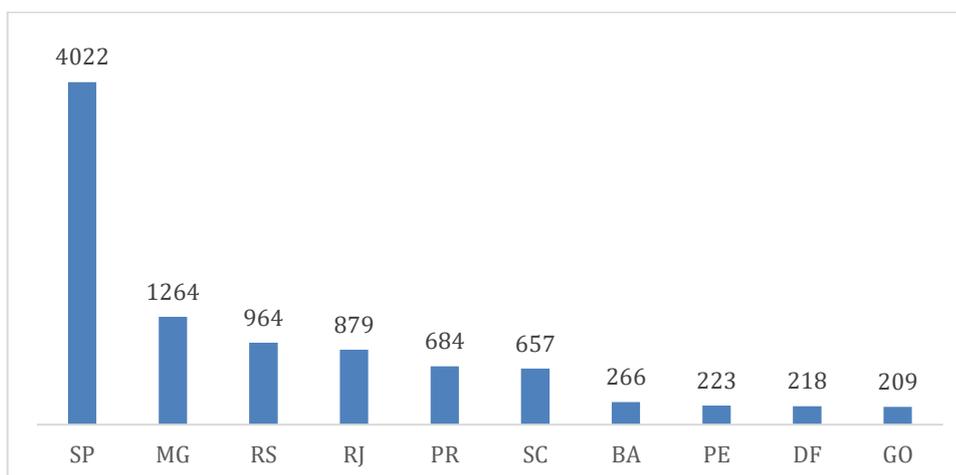
De acordo com ABStartups (Associação Brasileira de Startups), existiam, ao final de setembro de 2021, cerca de 13.716 startups ativas no Brasil, o valor era 37% maior do que o do ano de 2018 e em relação 2011 o valor era, aproximadamente, 22 vezes maior. Além da popularização ficar evidenciada no número de negócios presentes no ecossistema, ela também se destaca no crescimento de porte de algumas empresas no segmento. A ABStartups tinha até setembro de 2021 cerca de 21 unicórnios (startups que atingiram o valor de mercado de pelo menos US\$ 1 bilhão), para fins de comparação, em 2018, o Brasil possuía 6 empresas desse porte.

Em relação à América Latina, o Brasil desempenha papel protagonista. De acordo com a consultoria Sling Hub (2021), 77% das startups da região são brasileiras e 70% dos investimentos são realizados no país. É importante salientar que os dados apresentam uma

evolução do contexto brasileiro dentro do continente, uma vez que os estudos realizados previamente pela consultoria indicaram que país representava 45% dos investimentos latino-americanos em 2019 e 61% em 2020.

A distribuição das startups se concentra entre os principais dez Estados brasileiros que possuem 68,4% de todas as empresas desta modalidade do país. Com especial ênfase ao Estado de São de Paulo que possui 29,32% de todas as empresas do país. Conforme ilustrado pelo Gráfico 1.

Gráfico 1 – Distribuição de Startups nos 10 principais Estados brasileiros (ABStartups – 2021)



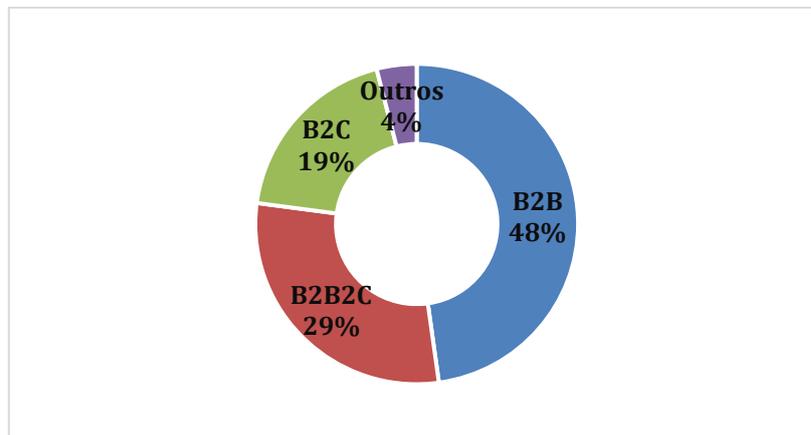
Fonte: elaborado pelo autor (ABStartups; 2021)

A maior quantidade de startups no Brasil é da categoria de público-alvo B2B (business to business), ou seja, de empresa para outra empresa e do modelo B2B2C (business to business to consumer) de empresa para outra empresa para consumidor. Além disso, também observamos relevância do B2C (business to consumer), do negócio para o consumidor final. Abaixo foi elaborado o Quadro 4 que traz exemplos de empresas que atendem cada um dos públicos-alvo. O Gráfico 2 denota a distribuição percentual destas empresas no Brasil em 2021.

Quadro 4 – Exemplo de Startups por Público-alvo

Público-alvo atendido	Exemplo de Empresa
B2B	Startup especialista em contas a receber que conecta todos os pagamentos a serem realizados pelas empresas em uma plataforma.
B2B2C	Startup que integra diversas empresas do setor de moda dentro da sua plataforma para escolha do consumidor.
B2C	Startup que utiliza inteligência artificial para auxiliar estudantes a terem um aprendizado mais eficiente de língua inglesa.

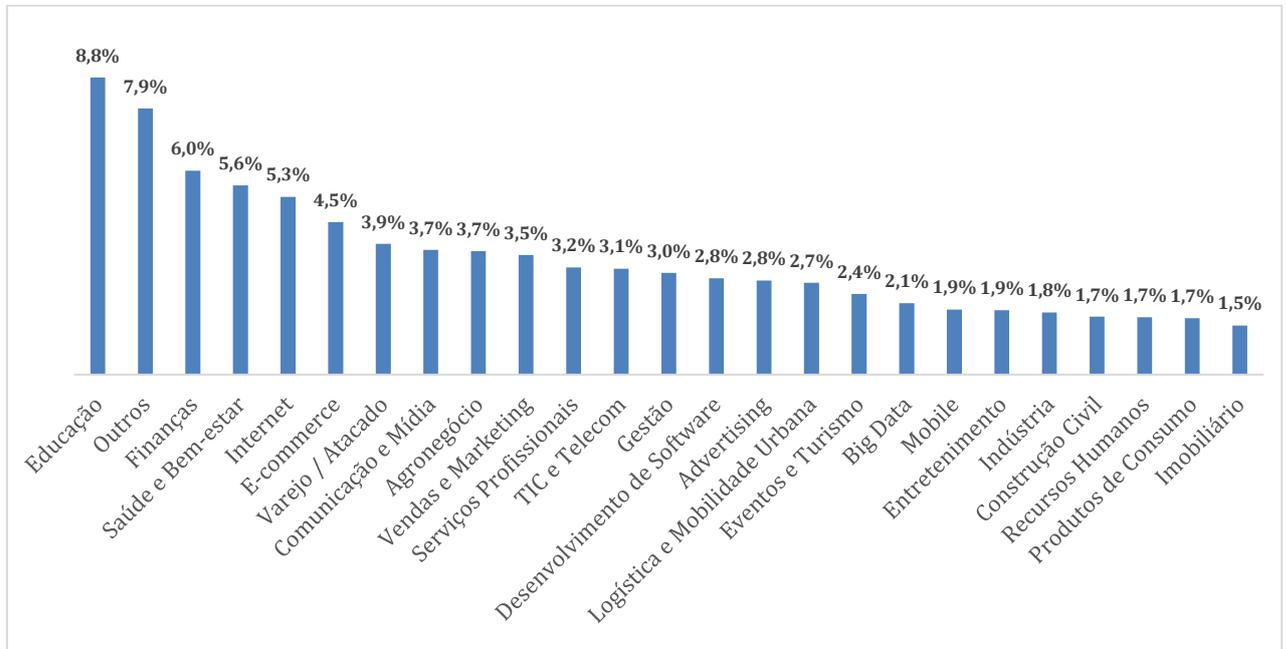
Gráfico 2 – Distribuição de startups Por Público-alvo (ABStartups – 2021)



Fonte: elaborado pelo autor (ABStartups; 2021)

O Gráfico 3 indica quais são os principais mercados em que as startups buscam atuar, nota-se que a distribuição dos valores é bastante distinta com nenhum setor apresentando mais de 10% em relação ao total apresentado. Porém, refletindo a composição do PIB Nacional observamos que os mercados com maior representatividade são aqueles ligados à área de serviços.

Gráfico 3 – Distribuição de startups Por Mercado de Atuação (ABStartups – 2021)



Fonte: elaborado pelo autor (ABStartups; 2021)

3.1.2 Startups e Financiamento

Christensen (1992) ressalta que as inovações tecnológicas (fator muito frequentemente presente no modelo de negócios de startups) estão associadas ao desenvolvimento de diferentes atividades inovativas, como pesquisa básica, aquisição de máquinas e implementação de produtos tecnologicamente aperfeiçoados. Para realização destas atividades, torna-se necessária a obtenção de recursos, explicitando como os recursos externos são fundamentais para viabilizar o processo de expansão e estruturação destas empresas. As necessidades de financiamento de uma startup em atividades inovativas, estão relacionadas ao seu estágio de desenvolvimento. A análise de Pavani (2003), classifica as empresas em cinco estágios de desenvolvimento:

Quadro 5 - Estágio de Desenvolvimento das Startups

Estágio de Desenvolvimento	Descrição
Concepção ou Criação	Ainda não existe uma empresa formal consolidada, estando em uma etapa de desenho do negócio por parte do empreendedor. O investimento tende a ocorrer para viabilizar minimamente o negócio.
Startup	A empresa já existe, porém, as vendas ainda são pouco expressivas, necessitando, em muitos casos, de financiamento externo para manter sua sustentabilidade.
Estágio Inicial	As vendas já são mais expressivas, porém, a empresa ainda tem gastos altos em questões como máquinas, equipamentos e desenvolvimento de produtos necessitando de capital externo para movimentar o negócio. É o momento em que a empresa está em busca da otimização do seu modelo de negócio.
Crescimento	A empresa já tem uma carteira de clientes sólida e busca escalar seu portfólio investindo em questões como produtos, canais de distribuição, campanhas de marketing etc. Os investimentos aqui são voltados especialmente à manutenção do capital de giro durante o processo de expansão da companhia.
Maturidade	A empresa já tem seus processos consolidados. Os investimentos, se forem realizados, serão para algum novo produto ou para alguma ação de fusão/aquisição.

Fonte: Elaborado a partir de PAVANI (2003)

Nota-se aqui como as competências necessárias para o crescimento das empresas são alteradas mediante seu estágio de desenvolvimento. Com os primeiros estágios, a empresa deve concentrar o ganho financeiro em processos de aprendizagem de seus modelos de negócio e, posteriormente, focar em escalabilidade.

De acordo com o Manual de Oslo – OCDE (2005), os recursos externos destinados à inovação podem ser provenientes do capital próprio (recursos dos proprietários), mercado de capitais (ações, debêntures, operações de leasing etc.), fundos de investimentos, empréstimos bancários ou ainda linhas de crédito específicas, como as de crédito rural ou ligadas à micro e pequenas empresas.

Entretanto, apesar da diversidade de modelos de investimentos, Corder e Salles Filho (2006) destacam que o tempo de retorno, o grau de incerteza das inovações e a opacidade informacional (não ter um balanço auditado e não ter informações sobre seus contratos de forma aberta) fazem com que as startups acabem buscando modelos específicos para se financiar. Parte disso ocorre pelo menor estímulo de disponibilização de crédito por parte das instituições financeiras, que identificam riscos técnicos e mercadológicos muito fortes nas primeiras etapas de desenvolvimento das tecnologias e produtos. Nesse contexto, os investimentos de Venture capital ganham especial relevância dentro do desenvolvimento destas empresas.

3.2 Fundos de Venture capital

De acordo com Kortum e Lerner (2000), o primeiro fundo de investimento de Venture capital teve início em 1946, com a criação da *American Research and Development Corporation (ARDC)*, que buscava encontrar formas de comercializar as tecnologias desenvolvidas na Segunda Guerra Mundial. A criação desse modelo de fundos de investimento continuou ocorrendo no decorrer dos anos, porém, a sua maior expressividade foi alcançada apenas entre os anos 80 e 90 com o desenvolvimento de grandes empresas tecnológicas como: Apple, Microsoft e Cisco.

O Venture capital possui a característica de ser um investimento de ganhos potenciais acima da média em comparação ao retorno de outros investimentos do mercado, possuindo um risco igualmente elevado (SCHIMITT JUNIOR, 2002). Os recursos investidos são transformados em ações ou direitos de participação (cotas de sociedades limitadas, debêntures conversíveis etc.) ou em cotas de fundos de investimento específicos. Esse investimento ocorre em empresas consideradas jovens e que possuam em seu modelo de negócio uma forte busca de inovação (Kortum e Lerner, 2000). O modelo de Venture capital conta com a particularidade de que o investidor, muitas vezes, participa do processo estratégico da companhia, exercendo funções como diretor, conselheiro ou gestor da empresa.

Cabe realizar uma diferenciação entre Private equity e Venture capital, pois apesar do primeiro também estar ligado com a participação de capital, o investimento tende a ser realizado em empresas que já tinham histórico e desempenho financeiro comprovado. No caso

da Venture capital, os investimentos são feitos com o objetivo de dar fôlego financeiro à empresa em seus estágios mais iniciais, além possibilitar o posicionamento e a consolidação do seu modelo de negócio. Relacionando com as informações presentes no Quadro 3, nota-se que o investimento de Venture capital tende a ocorrer em todas as etapas que antecedem o estágio de maturidade, uma vez que nos outros estágios ainda notamos a forte necessidade de estruturação de um modelo de negócio rentável.

No Quadro 6 podemos identificar as relações entre a rodada de investimento (nomenclatura utilizada pelo setor para definir a entrada de capital) que é realizado pelos fundos de Venture capital e seu objetivo de mercado. Vale salientar que os fundos de Venture capital protagonizam a maior parte dos investimentos nas rodadas de *Seed* até *Série C*. Quando a empresa passa do estágio chamado de “C” é mais recorrente o uso de fundos de Private equity que costumam realizar o investimento em empresas com estágio de maturidade mais elevado.

Quadro 6 – Séries de Investimento em Venture capital

Rodada	Objetivo
Seed	Desenvolvimento e validação do negócio no mercado, nesta etapa, o principal objetivo é determinar quem será o principal cliente do produto.
Series A	Produto/Serviço já validado no mercado. O dinheiro utilizado é voltado para otimizar a base de usuários e para criação de novos produtos/serviços.
Series B	A etapa de comercialização já foi plenamente atingida pela empresa. O objetivo aqui é escalar o negócio por meio de aprimoramento de processos, novas contratações e, eventualmente, compra de empresas.
Series C	Empresa já consolidada no mercado. O objetivo é seguir acelerando o crescimento com foco em compra de empresas e internacionalização dos produtos/serviços.
Series D	Empresa em estágio de maturidade. O investimento entra para preparar a empresa para abrir capital ou para ser comprada por outra empresa estratégica.

Fonte: elaborado pelo autor (ABVCAP 2019)

Hisrich (2009) entende que os fundos/investidores de Venture capital tendem a analisar três principais critérios no momento de investir na empresa, sendo eles: pessoas, mercado e liquidez. No que tange às pessoas, o foco é entender o quanto os empreendedores possuem conhecimento técnico do seu nicho de atuação e suas habilidades em lidarem com situações de pressão e resolução de problemas complexos. O segundo ponto que recebe destaque é o produto e o contexto mercadológico que a empresa está inserida. Nesta etapa, são analisados o tamanho do mercado, as principais barreiras de entrada, tendências que devem impactar a configuração do setor etc.

Por último, é realizada uma análise de potencial de valorização do negócio, identificando o risco-retorno do aporte financeiro e projetando quais são as principais “saídas” que o investidor pode ter à sua disposição. É nesta etapa que procura se observar qual a probabilidade de a empresa poder ser adquirida por outra companhia ou de ela abrir o capital na bolsa de valores. Schwienbacher (2008) destaca que os investidores tendem a ter um horizonte de retorno do investimento entre 4 e 7 anos.

Um ponto relevante é que os fundos de Venture capital não investem seus próprios recursos financeiros. Seus recursos são obtidos por meio de investidores institucionais (fundos de pensão, bancos de fomento). Esse fator faz com que os administradores do fundo enfrentem pressão para conseguir obter resultados que permitam uma saída financeiramente bem-sucedida.

3.2.1 Fundos de Venture capital no Brasil

O início e o desenvolvimento dos investimentos de Venture capital no Brasil ocorreram de forma consonante ao desenvolvimento do Private equity, tendo início com o BNDES que, em 1974, fundou três subsidiárias voltadas para esta atividade. Elas foram unificadas em 1982 e deram origem ao fundo BNDESPAR.

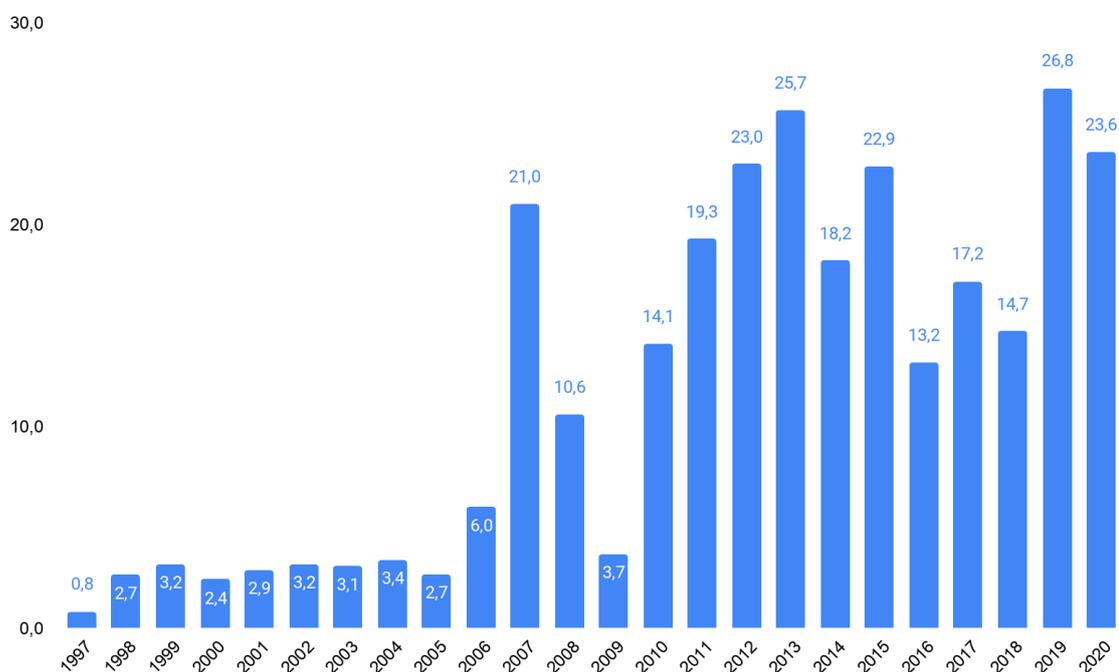
Apesar desta ação do Governo durante os anos 80, a incerteza macroeconômica proveniente do cenário de hiperinflação, juros reais altos e uma taxa de crescimento do PIB considerada baixa para época levou a um cenário de pouco desenvolvimento desta indústria (ABDI, 2011). A situação teve uma importante melhoria a partir de 1994, com a criação de uma regulamentação específica para fundos de VC/Private equity por parte da CVM.

Esta regulamentação, somada à estabilidade criada por intermédio do Plano Real, gerou um aumento expressivo dos investimentos realizados, especialmente por conta do investimento externo. Foram exemplos de fundos criados no período: GPCP II com US\$ 800 milhões, Patrimônio Brazil Equity Fund de US\$ 235 milhões, e o primeiro fundo bilionário que teve gestão do CitiBank Venture capital e do banco Opportunity (ABDI, 2011).

Nos anos posteriores, observou-se uma tendência de crescimento destas modalidades de investimento no Brasil. Porém, o valor dos investimentos teve interferência, principalmente, de fatores macroeconômicos e da conjuntura internacional. Um momento de estagnação em que isso ocorreu foi entre 2001 e 2003, no qual existiu um receio de investimentos após a crise das empresas da Internet e o atentado terrorista de 11/09 (ABDI, 2011).

Outro exemplo foi a queda dos valores entre os anos de 2008 e 2009, após a crise financeira dos EUA. Ademais, notou-se que o crescimento dos investimentos em Venture capital e Private equity tiveram seus melhores resultados em momentos que a taxa de juros se manteve em um valor baixo e o crescimento econômico ocorreu de forma positiva, como no caso de 2019, momento de pico desses investimentos no Brasil, que chegou à marca de R\$ 26,8 milhões, como podemos observar no Gráfico 4.

Gráfico 4 – Investimentos em PE e VC no Brasil (em R\$, valores deflacionados com dados de 2020 – IPCA)

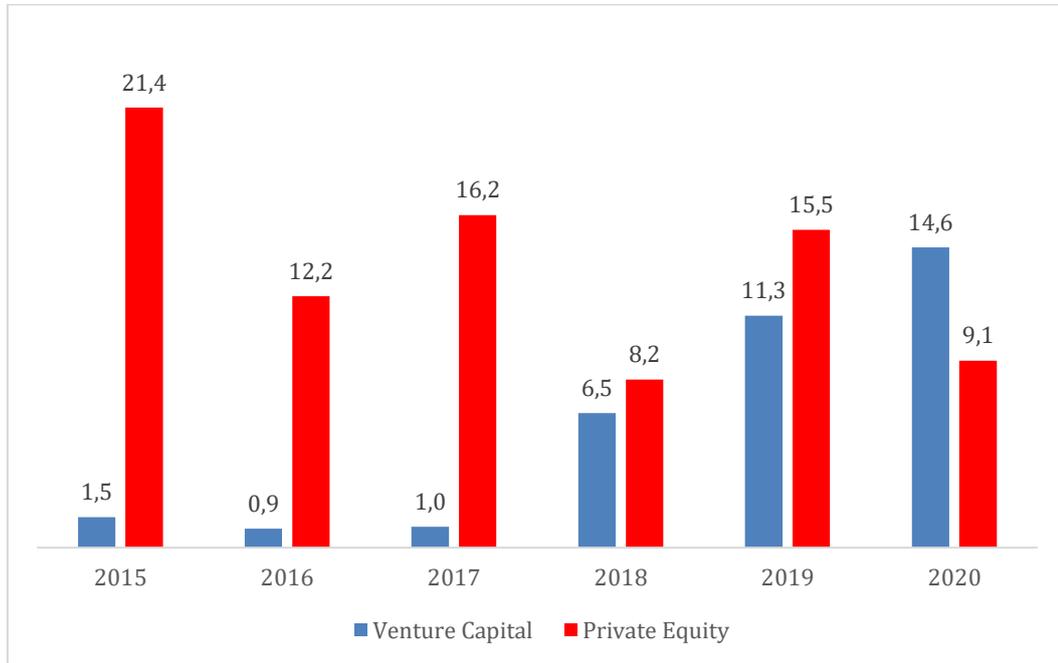


Fonte: elaborado pelo autor (ABDI 2011; ABVCAP 2020)

Os dados de Venture capital e Private equity começaram a ser diferenciados apenas a partir de 2015 por parte da ABVCAP (Associação Brasileira de Private equity e Venture capital). Conforme demonstra o Gráfico 5, nos últimos dois anos se observou uma inversão muito rápida entre os focos de investimento, com o Venture capital tendo, a partir de 2020, a liderança dos investimentos realizados em empresas de capital fechado.

De acordo com a KPMG (2021), o valor maior dos investimentos em Venture capital está relacionado com o crescimento da utilização de serviços das startups dentro do ecossistema de inovação. De acordo com a consultoria, o aumento também teve influência, em 2020, da pandemia do Covid-19, que acelerou o processo de digitalização de diversas atividades nas empresas.

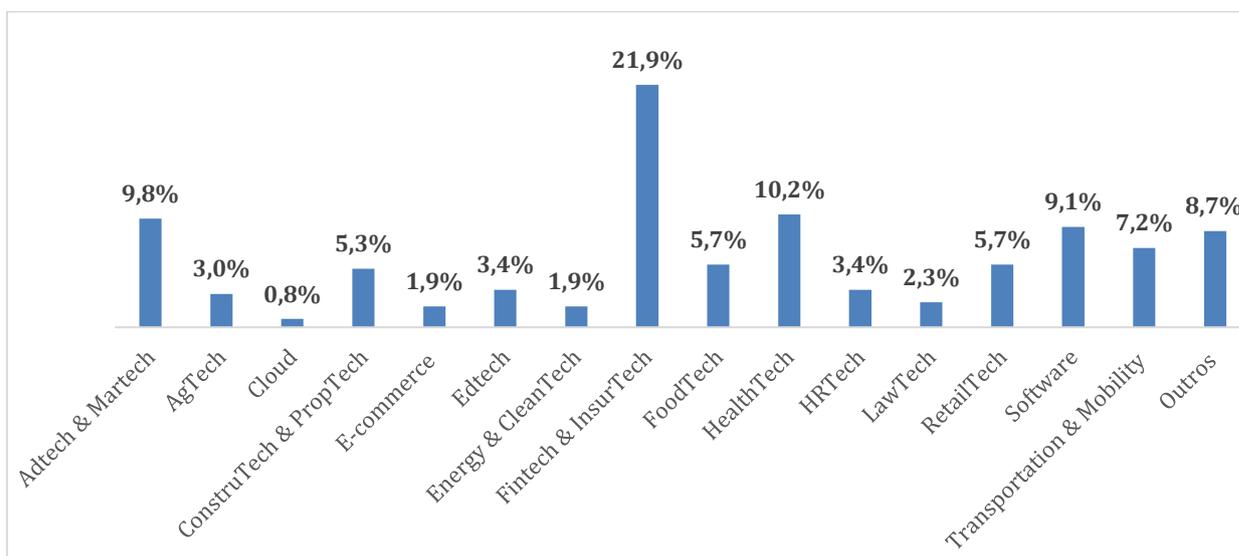
Gráfico 5 – Investimentos em PE e VC no Brasil (em R\$ Bilhões, valores deflacionados com dados de 2020 – IPCA)



Fonte: elaborado pelo autor (ABVCAP 2020).

Ao analisarmos a distribuição das startups que receberam investimentos no ano de 2020, observamos que aqueles investimentos ligados às tecnologias para área financeira foram os mais expressivos, representando 21,9% do total de aporte. Após, também se destacaram os investimentos na área da saúde (10,2%), de marketing (9,8%) e software (9,1%), conforme Gráfico 6.

Gráfico 6 – Distribuição Setorial dos Investimentos realizados por meio de Fundos Venture capital (2020 – ABVCAP)



Fonte: elaborado pelo autor (ABVCAP 2020).

3.3 Trabalhos Relacionados

Apesar de que não termos trabalhos voltados para o impacto específico do Venture capital nas rotinas organizacionais de startups, é possível analisar alguns estudos que trabalham de forma mais ampla seus efeitos indiretos na administração da empresa, indo além de atividades de financiamento. Um exemplo é o artigo de Ferrary, Michel & Granovetter, Mark. (2009) que traz a ideia de que os fundos de Venture capital tendem a contribuir para o desempenho estratégico da startup, auxiliando-a após a realização do aporte. Os autores destacam que os fundos de Venture capital participam de “funções” organizacionais, sendo algumas delas: financiamento, sinalização e aprendizagem coletiva.

A função de financiamento é a primeira a ser destacada pelos autores, e ganha relevância, pois a falta de ativos ou de um fluxo de caixa comprovado por parte das startups, dificulta com que bancos e outras instituições financeiras realizem o financiamento desses produtos em taxas que não sejam muito abusivas. Além disso, o VC tem o caráter de ter uma visão de longo prazo para o retorno, possibilitando que a empresa possa ter um melhor desempenho na definição de suas atividades.

A função de aprendizagem coletiva tem sua importância determinada pelo conhecimento dos investidores de Venture capital, dado a partir do acesso a informações estratégicas das startups e da consequente troca de conhecimento entre as partes. Ferrary, Michel & Granovetter, Mark. (2009) destacam que os fundos, ao serem municiados por estas informações, conseguem dar uma perspectiva mais ampla a startup, conseguindo dar direcionamentos específicos para resolução de problemas e/ou sugerindo a contratação de pessoas que sejam voltadas especificamente para sua solução ou exploração de novas oportunidades.

A função de sinalização vem da confiança que os outros agentes da comunidade empresarial da cadeia têm em relação à expertise de mercado de empresas de Venture capital, para determinar quais são as startups consideradas seguras de se relacionar. Isto é relevante, porque essa confiança acaba “transbordando” para as startups. Ferrary, Michel & Granovetter, Mark (2009) explicam como esta confiança a partir do exemplo do risco comercial. Em que eles enfatizam muitas empresas tendem a não realizar negócios com startups por, eventualmente, não crerem na confiabilidade da entrega desses serviços. Entretanto, elas podem vir a alterar sua visão ao observarem que um fundo, que costumeiramente identifica empresas com sucesso financeiro, acredita que a startup tem uma tendência a obter sucesso.

De forma sintética, podemos dizer que os fundos de VC são responsáveis por: selecionar os projetos mais promissores da região, sinalizar as melhores startups para a comunidade empresarial, acumular e disseminar conhecimento empreendedor e, a partir disso, realizar o desenvolvimento das startups dentro da rede de negócios. Ferrary, Michel & Granovetter, Mark. (2009) indicam a ideia de que a contratação de funcionários por parte do fundo de investimento altera as “práticas internas” da empresa, o que pode vir a se relacionar com a ideia de rotinas organizacionais exploradas nesse trabalho.

No contexto brasileiro, Nascimento (2015) realizou uma tese de doutorado com o objetivo de identificar a influência do aporte dos recursos oriundos de fundos de Venture capital sobre a capacidade de inovar do grupo de empresas do fundo CRIATEC, visando aprofundar o entendimento sobre a relação entre Venture capital e inovação em nível organizacional.

Tendo uma abordagem bastante empírica sobre o tema, Nascimento (2015) realizou um questionário com amostragem de 36 empresas e uma série de entrevistas qualitativas com empresas que haviam recebido aporte do fundo CRIATEC (fundo de investimentos em startups financiado pelo BNDES).

As análises indicaram que as maiores influências do aporte de Venture capital nos processos de inovação das organizações foram: reputação da empresa no mercado, geração de capital de giro, contratação de funcionários capacitados e aprimoramento de rotinas e relações de trabalho. Nascimento (2015) dá especial ênfase em como esses últimos dois pontos contribuíram nas seguintes competências organizacionais: melhor desempenho gerencial, alocação mais efetiva de recursos e identificação de trajetórias de crescimento. O autor relaciona esses fatores a partir da ideia de que o dinheiro do aporte acaba garantindo mão-de-obra especializada, que gera melhoria da produtividade interna da empresa.

No que tange à inovação, percebeu-se que os investimentos trazidos não tiveram em sua maioria o foco de financiar novas tecnologias ou de desenvolver melhorias nas tecnologias já existentes. Porém, sim, de realizar o fortalecimento das áreas comerciais das empresas atendidas, tendo em vista o crescimento das empresas aportadas e, conseqüentemente, a remuneração do capital investido. Vale enfatizar que o estudo realizado foi específico da realidade da CRIATEC, podendo algumas das conclusões serem específicas da realidade/objetivo do fundo estudado.

4. Metodologia

4.1 Tipo de Pesquisa

Este trabalho é classificado, de acordo com Gil (2009) como uma pesquisa do modelo exploratório, na qual se deverá construir uma visão geral sobre o fenômeno que permita um mapeamento de variáveis relevantes. De acordo com o autor, as pesquisas qualitativas exploratórias permitem a criação de problemas/hipóteses mais precisas para serem investigadas por estudos posteriores.

Durante o processo de pesquisa bibliográfica, notou-se a falta de uma base de dados centralizada que permitisse uma inferência quantitativa entre alteração de rotinas em startups e o aporte de fundos de Venture capital. Nesse sentido, a escolha de uma pesquisa de cunho exploratório se torna mais adequada tendo em vista que ela deve ser utilizada com mais ênfase em situações que o fenômeno pesquisado seja pouco conhecido (GIL, 2009).

A pesquisa qualitativa terá como mecanismo de coleta de informações as entrevistas em profundidades, sendo o principal objeto da entrevista enfatizar a interpretação, os significados das fontes de informação e o contexto de relações entre a organização e o fundo de investimento. De acordo com Silveira e Córdova (2009), o processo de entrevistas em profundidade necessita que o entrevistador se aprofunde no tema, buscando entender motivações, crenças, atitudes e sentimentos que sejam relevantes para o estudo do tópico em questão.

4.2 Público-alvo da Pesquisa

O foco deste estudo será trabalhar a partir da percepção das startups, isto porque elas têm uma relação mais direta com a realização de rotinas organizacionais, o que permite uma maior identificação de alterações internas no funcionamento da empresa. Para definir os participantes da pesquisa, foram utilizados os seguintes critérios:

a) Fundadores/diretores das próprias startups e que, portanto, conseguem ter clareza entre as rotinas organizacionais anteriores ao aporte.

b) Fundadores de startups que tenham recebido um aporte no máximo cinco anos antes da realização da pesquisa, de modo que ainda tenham claro na memória as rotinas realizadas antes do aporte.

Tendo em vista que a pesquisa qualitativa se trata de uma amostra não probabilística (sem preocupação com a representatividade), a escolha das startups foi dada a partir da conveniência do autor por meio da sua rede de contatos. Para se definir o tamanho da mostra, utilizou-se o direcionamento dado por Cooper e Schindler (2011), em que a quantidade de entrevistas deve ser dada pela garantia de amplitude e de profundidade do conhecimento investigado, até o momento em que as respostas trazidas comecem a indicar saturação na análise do tema.

Foram realizadas um total de 6 entrevistas, para manter a confidencialidade dos entrevistados, foi designada uma letra para cada startup entrevistada. Abaixo foi elaborado um Quadro que categoriza as informações referentes a cada startup entrevistada. As empresas eram todas da região Sul e Sudeste do Brasil com os fundos que as aportaram sendo também destas regiões.

Trata-se de características referentes ao ano de fundação da empresa, ao ano do último aporte de Venture capital, ao estágio de maturidade da empresa (conforme apresentado na seção 2.3), e ao público-alvo. No caso desse último, vale destacar que eles podem ser divididos de acordo com a seguinte legenda: B2B (business to business), ou seja, do negócio para outro negócio e B2C (business to consumer), do negócio para o consumidor.

Quadro 7 – Caracterização startups entrevistadas

Ano de Fundação	Ano do Último aporte	Valor do Aporte (R\$)	Estágio de Maturidade	Setor	Público-Alvo	Startup
2018	2021	R\$ 1-10 Milhões	Startup	Adtech & Marketing	B2B	A
2019	2021	R\$ 1-10 Milhões	Startup	Adtech & Marketing	B2B	B

2018	2021	R\$ 25-50 Milhões	Crescimento	Software	B2B	C
2011	2020	R\$ 1-10 Milhões	Maturidade	Software	B2B	D
2018	2021	R\$ 1-10 Milhões	Crescimento	HealthTech	B2C	E
2018	2021	R\$ 25-50 Milhões	Crescimento	HealthTech	B2C	F

Fonte: Elaborado pelo autor.

4.3 Processo de Coleta e Análise de Dados

As startups participantes da pesquisa vieram, inicialmente, da rede de contatos do pesquisador e da indicação por parte de aceleradoras e associações. No decorrer da pesquisa, algumas startups foram indicadas a partir das startups já entrevistadas. As entrevistas foram realizadas de forma virtual, por meio das plataformas *online*: Google Meets e Zoom.

Todas as entrevistas foram realizadas de forma individual tendo a duração entre 30 e 45 minutos sendo gravadas para melhor entendimento das respostas apresentadas pelos entrevistados. As etapas de revisão bibliográfica realizadas anteriormente foram de suma importância para se determinar quais são as variáveis e as dimensões de análise que deveriam ser consideradas para criação do roteiro da entrevista presente no Apêndice. A metodologia para identificação das rotinas foi baseada nos constructos teóricos elaborados na seção 2.2 e 3.4. Já para identificação de impactos se utilizou a abordagem das rotinas organizacionais dinâmicas e dos seus papéis dentro da teoria evolucionária.

Para realizar a análise dos dados coletados, utilizou-se como método de análise a visão de Miles e Huberman (1994), que busca criar três etapas de análise qualitativa, sendo elas: redução de dados, exposição de dados e conclusões. Na primeira etapa, o foco deve ser em simplificar e selecionar as informações mais relevantes provenientes da transcrição das informações provenientes das entrevistas. Em um segundo momento, o entrevistador deverá encontrar meios para que a informação por ele trazida seja apresentada da forma mais adequada. A última etapa é relacionada com as conclusões que devem ser analisadas ao fim do estudo.

Uma vez realizado o método de análise, é necessário que os dados sejam estruturados em categorias para que seja possível realizar a identificação de padrões e conexões. Nesse sentido, foi elaborado o Quadro 8 que relaciona as informações coletadas em macro categorias e em suas respectivas micros categorias para, então, fazer o cruzamento com os objetivos específicos deste trabalho.

Quadro 8 – Método de Análise

Macro Categorias	Micro Categorias	Objetivos Específicos
Influência do Fundos de Venture capital na gestão das startups	<ul style="list-style-type: none"> • Visão Geral de como os Fundos de Venture capital se relacionam com as startups. 	<ul style="list-style-type: none"> • Descrever e analisar quais são os fatores apontados para uma maior ou menor interferência do Fundo na startup.
Influência nas Rotinas Organizacionais das startups	<ul style="list-style-type: none"> • Alterações diretamente relacionadas com os gestores do fundo. • Alterações dadas de forma indireta. • Impactos que auxiliaram a resolução de problemas por meio do uso de rotinas. • Impactos que dificultaram os problemas por meio do uso de rotinas. 	<ul style="list-style-type: none"> • Descrever e analisar quais são as ações realizadas pelos fundos de Venture capital que interferiram nas rotinas organizacionais. • Descrever e analisar a percepção das startups sobre os impactos nas suas rotinas organizacionais posteriormente ao aporte.

Fonte: Elaborado pelo autor.

5. Análise dos Dados

5.1 Influência dos fundos de Venture capital na gestão das startups

Para além da função de financiamento do negócio, a principal influência que foi observada nas entrevistas era relacionada à melhora do processo de gestão das startups no âmbito estratégico. Foram citadas duas principais vantagens, sendo elas: o conhecimento de mercado do fundo para identificar novas oportunidades e a rede de contatos que auxilia a empresa na entrada de novos negócios, na contratação de pessoas e na escolha de consultores especializados.

A startup “C” enfatiza a relevância dos Fundos de Venture capital na gestão do negócio ao levar em consideração o perfil do empreendedor desse modelo de empresa que tende a ser alguém com competências mais associadas à resolução técnica de algum problema específico com uso de tecnologia do que com competências ligadas à administração de empresas. Para explicar como o fundo de investimento se diferencia de outras formas de investimentos, ele faz a seguinte analogia: *“se tu pegares três milhões do Bradesco, tu não tens parâmetro de qual o salto de gestão que tu tens que dar e onde é o melhor que tu aloques teu dinheiro, correndo o risco de tu fazer algo muito atropelado. O fundo ele te dá a “real” dizendo teu nível de gestão e o que tu tens de controlar”*.

É interessante esta definição, pois ela destaca a competência holística do fundo de investimento de compreender quais são os problemas principais da Startup e, a partir disso, indicar o caminho que a empresa deve vir a priorizar. Durante as entrevistas se observou que o papel desempenhado pelo fundo era, de fato, bastante variado. A Startup “D” enfatizou que, inicialmente, o ganho de gestão foi especialmente relevante do ponto de vista jurídico, pela maior adoção de regras de *compliance* (normas e procedimentos internos das organizações que vistas a assegurar a conformidade do seu funcionamento à legislação) pelo maior entendimento sobre como lidar com situações como demissão de funcionários e eventuais vantagens tributárias. A Startup “A” citou o uso do Networking dos participantes do fundo para indicar pessoas que conhecessem um novo mercado que eles gostariam de explorar e para que, a partir disso, eles pudessem ter uma maior clareza de como gerir seus recursos na

entrada desta empresa. Já a Startup “B” citou como maior ganho o amadurecimento do uso dos “OKRs” (metodologia de gestão a partir da definição de objetivos-chave).

A amplitude de contribuições que podem ser realizadas pelos fundos se conecta com a função da aprendizagem coletiva, trazida por Michel & Granovetter (2009), na qual eles utilizam as experiências que obtiveram com startups de diferentes segmentos e portes para formarem um diagnóstico adequado do que deve ser priorizado para cada empresa. Porém, apesar das diferentes formas de como os fundos buscavam contribuir, o que se notou foi que a maior parte das trocas de informações entre as startups ocorria nas reuniões com o Conselho de Administração Deliberativo e Consultivo (nos quais os fundos de Venture Capital ocupam cadeiras), que aconteciam em períodos mensais e/ou trimestrais.

Em alguns casos, também são criados comitês separados nos quais os fundos buscam avaliar os resultados específicos de algumas áreas de empresa, como marketing, finanças, vendas etc. Nesse segundo caso, é comum que o fundo procure trazer especialistas do tópico para contribuir na análise. Além disso, outro fator que impactou a gestão das startups era referente a indicação e a definição de mão-de-obra (esta relação será mais bem explorada nas próximas seções deste trabalho).

Com exceção da Startup “F”, todas as startups indicaram a reunião com o Conselho Administrativo como algo relevante na relação junto ao fundo. O procedimento padrão da reunião é a apresentação dos resultados financeiros obtidos por parte da empresa. Nela, os sócios fundadores e outros diretores da empresa procuram justificar os valores obtidos apresentando a influência das suas ações táticas e estratégicas nos resultados.

Em relação aos tópicos e as experiências que eram trocadas nestas reuniões, o que se observou nas entrevistas é que elas tinham influência da estratégia que o fundo tinha com a empresa no momento do aporte. Um exemplo que ilustra bem este cenário é o caso da Startup “D”, que recebeu dois aportes que influenciaram a empresa de forma bastante distinta. Vale destacar que o primeiro aporte ocorreu quando a empresa estava na etapa ainda de “crescimento”, enquanto o segundo já foi voltado para quando a empresa estava procurando a fase de negócio de “maturidade”. Os relatos abaixo demonstram um pouco do contexto de cada fundo:

- Contexto 1º Fundo:

“O primeiro fundo tinha uma visão bem voltada para crescimento em receita, não interessava se estava dando lucro ou não, o negócio era queimar caixa e gerar crescimento 30, 40% ao mês. O dinheiro era muito voltado em propaganda, vendas etc.”

- Contexto 2º Fundo:

“Ele entrou para vender o negócio. Como a participação dos sócios já era mais baixa, o objetivo era criar saúde financeira na empresa para conseguir ser vendida para um player estratégico.”

Os contextos indicados acima impactaram de forma direta nas interações entre o fundo e a empresa. A Startup “D” destacou que, no caso do 1º fundo, as reuniões eram voltadas para apresentação dos indicadores financeiros básicos da empresa e algumas métricas específicas da área de novas vendas, porém, raramente, procurava-se falar de novas ofertas de produtos, resultados de algum processo comercial específico etc.

Já no caso do segundo fundo, as reuniões tinham um papel mais estratégico, em que eram mais debatidos o “porquê” dos resultados e se procurava encontrar soluções por meio de processos e ações estratégicas. Um mecanismo interessante que foi citado era a criação de comitês específicos para resolução de problemas de negócio. Um exemplo trazido pela Startup “D” é que quando a empresa estava com dificuldade em aumentar suas vendas, foi criada uma reunião mensal que visava discutir novas iniciativas comerciais, aprimoramento no processo de vendas e a melhor forma de capacitar os vendedores.

Ao ser questionada por que a abordagem era tão diferente entre os fundos, a percepção pela empresa foi que os fundos de *Early-Stage* (que investem no início do negócio e, portanto, costumam aportar um valor mais baixo), muitas vezes, costumam ter a estratégia de investir em mais empresas e dedicar menos mão-de-obra para gerenciar desempenho de cada uma delas, o que faz com que se tenha um olhar mais voltado para os indicadores. Já quando o fundo de investimento observa que o negócio estava mais próximo da fase de maturidade ele tem uma tendência a buscar influenciar mais na gestão. Entretanto, a startup “D” também ressaltou que parte do motivo pelo qual o fundo buscou interferir no negócio tinha relação

com uma certa imaturidade dos seus processos, sendo que se a empresa estivesse mais “organizada”, ele acredita que o fundo teria atuado de forma menos direta.

Essa percepção é endossada ao comparamos a segunda experiência da Startup “D” e a experiência do último aporte da “Startup F”, em que, apesar de as duas terem um maior impacto na sua gestão na medida em que a empresa tinha necessidade de se tornar lucrativa, a Startup “F”, por ter processos melhor definidos previamente ao aporte, acabou citando menos casos em que o fundo buscou interferir na gestão.

Além disso, entre as empresas que receberam os investimentos em fases iniciais, observou-se outra variável relevante: o quanto o fundo tenderia a influenciar na gestão também tinha a ver com o objetivo que os empreendedores tinham ao começar uma relação junto ao fundo de Venture Capital. Para melhor conseguirmos explorar esse entendimento, primeiramente, devemos pegar como ponto de partida a motivação dos aportes das Startups “A” e “C”, conforme relatado abaixo:

- Contexto Fundo da Startup “A”:

“Quando começamos a conversar com os fundos de investimento nosso objetivo era encontrar fundos específicos de setores que nós ainda não eramos validados, mas tínhamos potencial.” “Falamos como esses fundos porque eles tendem ter um bom conhecimento e networking para entrar nestes mercados”

- Contexto Fundo da Startup “C”:

“Com esta tese, o fundo aportou para que desenvolvêssemos a tecnologia, é um pouco diferente da maior parte das empresas onde as startups desenvolvem as tecnologias e eles aportam.”

É interessante observar que existe uma certa diferença ao compararmos o primeiro investimento que ocorreu na Startup “D” com os investimentos que ocorreram nas Startups “A” e “C”. Enquanto no primeiro caso o investimento veio para potencializar financeiramente um modelo de negócio que já havia sido construído, no caso “A” e “C” o fundo entrou também como forma de ser um parceiro estratégico para o desenvolvimento do negócio, seja na área de tecnologia da empresa, seja para a oportunidade de entrar em novos mercados.

A Startup “E” traz duas categorias que ajudam a explicitar as diferenças entre a propensão dos fundos a trabalharem de forma conjunta com as startups, sendo a primeira categoria chamada de *Spray and Pray* e a segunda de *Hands-on*. A ideia é que, no primeiro caso, o fundo tem como estratégia investir em muitas empresas e pouco interferir na sua gestão, enquanto, no segundo caso, ele trabalha diretamente apoiando nas estratégias de uma menor quantidade de empresas.

Apesar da diferença entre os modelos, a Startup “E” traz a ideia de que não se trata de um nível maior ou menor de estruturação organizacional dos fundos, porém, sim, de que o mais relevante está ligado com o perfil das pessoas que estão por trás da estratégia e da gestão do investimento. Ela exemplifica da seguinte forma: *“Os fundos mais Hands-on, tem um histórico mais empreendedor, são 4 ou 5 caras que fizeram uma saída (expressão utilizada quando a empresa é vendida ou abre capital na bolsa de valores) e pensam: sou empreendedor, já passei por aí e sei ajudar o cara”*. A Startup “E” comentou que essa abordagem na qual o empreendedor influencia na estratégia da empresa chegou a influenciar a divisão do patrimônio da sua empresa no processo de negociação, em que os gestores do fundo auxiliaram com seus conhecimentos sobre negócios a definir o valor necessário que a empresa deveria receber para obter seu crescimento.

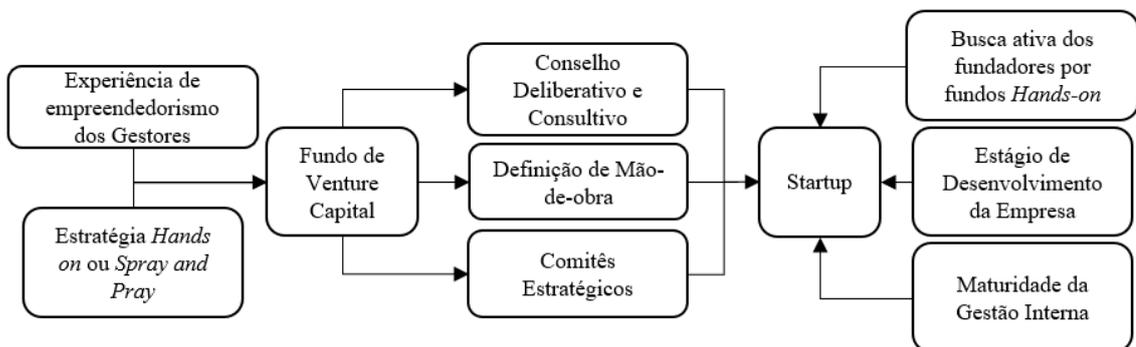
Um ponto adicional trazido é de que justamente por esses empreendedores criarem um fundo muito baseado nas suas experiências prévias é de que, também são eles que tendem a terem fundos que atuam mais especificamente em algum setor. O caso da Startup “A” corrobora essa ideia, pois o fundo setorial que eles buscaram era formado por um grupo de empreendedores.

Vale destacar que as Startups “A”, “C” e “E” trouxeram a ideia de que eles procuraram ativamente fundos de investimento que poderiam contribuir para gestão a partir do seu conhecimento de mercado. Porém, a Startup “E” destacou que isso não é considerado sempre algo positivo por todas as empresas, sendo comum que tenham startups que busquem ativamente por fundos que interfiram pouco no negócio, prezando apenas pelo ganho financeiro. O que reafirma que, além do perfil dos gestores do fundo de investimento, também é relevante levar em consideração o perfil do empreendedor que costuma avaliar o quanto o fundo irá interferir na gestão na decisão do aporte.

Quando essa visão de parceria estratégica acontece de forma bem-sucedida, ocorre um ganho trazido pelo fundo que vai além do projetado financeiramente. Esse ganho que a empresa recebe é bem abordado pela Startup “A”, que traz uma visão bastante interessante ao desenvolver o conhecimento de “*Smart Money*”. Ele discorre mais sobre o tema da seguinte forma: “*isso ocorre (o Smart Money) quando eles (o fundo de Venture Capital) conseguem ajudar os empreendedores, a compreender melhor o mercado, entender melhor os sinais mercadológicos e construir estratégias de médio e longo prazo*”. Essa mesma visão é também trazida pela Startup “C”, a qual foca especialmente nos ganhos provenientes da experiência prévia dos investidores para balizar qual tipo de decisão deve ser mais adequada.

A partir das entrevistas realizadas, pode-se compreender quais são as variáveis que mais influenciam na gestão das startups. São observados três fatores relevantes: o estágio de desenvolvimento da empresa, o modelo de atuação do fundo de investimento e o objetivo do empreendedor com o aporte. No primeiro fator, notou-se uma tendência de maior influência do fundo em empresas em estágios de desenvolvimento mais avançado e quando o valor de investimento era maior. No segundo e terceiro caso se notou como mais relevante, respectivamente, a experiência dos gestores do fundo como empreendedores de startups previamente e a disponibilidade dos empreendedores a receberem aconselhamentos por partes dos fundos. A imagem abaixo ajuda a ilustrar a análise, indicando os fatores que aumentam a propensão de impacto na gestão e indicando por quais meios isso ocorre.

Figura 2 – Fatores e meios de influência entre o Fundo de Investimento e a Startup



Fonte: elaborado pelo autor.

Durante as entrevistas, não se identificou uma relação entre os setores econômicos das startups ou tipo de cliente finais que elas atendiam com uma maior influência do fundo. As conclusões apresentadas aqui são relevantes, pois contribuem para entendermos quais

variáveis que amplificam as alterações das rotinas das startups, que serão mais exploradas na próxima seção deste trabalho.

5.2 Influência nas rotinas organizacionais

Um ponto de partida relevante para compreendermos o impacto dos fundos de Venture Capital nas rotinas organizacionais, além das questões diretamente ligadas ao financiamento, é que em nenhuma das entrevistas surgiu a ideia de que o fundo interferiria diretamente na realização das rotinas durante negociação ou pós aporte. As respostas da Startup “A”, quando questionada especificamente sobre se há interferência do fundo nas suas rotinas, ajudam a sumarizar as ideias trazidas pelas entrevistas.

- Momento da Negociação com o fundo da Startup “A”:

“Em momento algum um fundo de investimento vai dizer: só vou investir em ti se tu mudares tua força de vendas para spin selling (um processo baseado em rotinas específicas para áreas de vendas)”

- Momento Pós-Aporte do fundo “A”:

“O envolvimento da VC está muito mais ligado com sua expertise de Networking (rede de contatos), aberturas de mercado, apoio em estruturação de estratégia do que seu envolvimento na parte operacional e no desenvolvimento de rotinas e processos.”

“Muito dificilmente o responsável do fundo vai saber mais sobre como lidar com seus processos internos, do que você que participa diretamente do negócio”

A questão de a atuação do fundo ser dada dentro de um âmbito mais estratégico (como explorado na seção anterior) e, por conseguinte, às tomadas de decisão partirem de um espectro mais macro poderia levar a ideia de que a interferências nas rotinas fossem muito baixas ou, até mesmo nula. Entretanto, ao analisarmos de forma mais aprofundada como o fundo se relaciona com startups e tendo como base os conhecimentos adquiridos durante a etapa de revisão bibliográfica, foi possível identificar dois principais fenômenos que geram alterações nas rotinas, são eles: a necessidade de prestação de contas e a experiência dos gestores do fundo.

5.2.1 A Necessidade de Prestação de Contas

Todas as startups entrevistadas citaram a construção de um Conselho de Administração Consultivo e Deliberativo junto ao fundo, no qual as empresas se reuniam mensalmente/trimestralmente. Nestas reuniões, são apresentados os principais dados financeiros dos negócios e alguma métricas específicas referente ao setor de atuação. Apesar da reunião em si não ter um efeito direto nas rotinas, o que se observou é que a necessidade de apresentar os dados de forma contínua e de combinar as variáveis do negócio em indicadores fez com que as rotinas da empresa fossem alteradas.

A Startup “B” traz um exemplo interessante sobre como foi seu processo utilização do método de gestão “OKR” (*Objectives and Key Results* ou Objetivos e Resultados-Chave). A metodologia que é descrita no livro de Doerr (2018), tem costume de ser utilizada por empresas de alto teor de inovação, como Google, Facebook e Netflix, e tem como diferencial a ideia de gerar maior comunicação e alinhamento. O uso da metodologia impacta as rotinas das empresas porque faz com que os funcionários tenham que cotidianamente coletar e analisar de forma conjunta uma maior quantidade de variáveis do que os métodos de gestão usuais.

Durante o processo de inserção, as novas rotinas implementadas e a transformação delas em indicadores do método “OKR” geraram duas vantagens. A primeira delas teve relação com a necessidade da Startup “B” conseguir explicar de forma mais eficiente como seu negócio vinha se desenvolvendo, uma vez que os indicadores financeiros não estavam conseguindo detalhar de forma suficiente os avanços obtidos para a estratégia de longo prazo da companhia. Tal situação fazia com que as reuniões do conselho fossem pouco produtivas, já que o fundo tinha menos confiança no contexto dos dados apresentados.

Ao utilizarem a metodologia dos OKRs foi possível que as partes se entendessem de forma mais eficiente. Nesse ponto, é válido utilizarmos o conceito apresentado por Nelson Winter (2005) de Rotina como Trégua, em que as eventuais divergências entre o conselho e os membros da empresa foram apaziguadas por meio do uso de rotinas de coleta e de agrupamento das informações que eram mais eficientes de acordo com a necessidade do negócio.

Já o segundo papel foi que, ao ganhar mais expertise sobre como usar o método, a Startup “B” destacou que conseguiu melhor isolar o efeito de cada ação que era realizada pela empresa e, com isso, buscou realizar experimentações mais frequentemente sobre novos tipos de processos e rotinas. Ele destacou ter sido importante esse tipo de ação, especialmente na melhoria de usabilidade do produto.

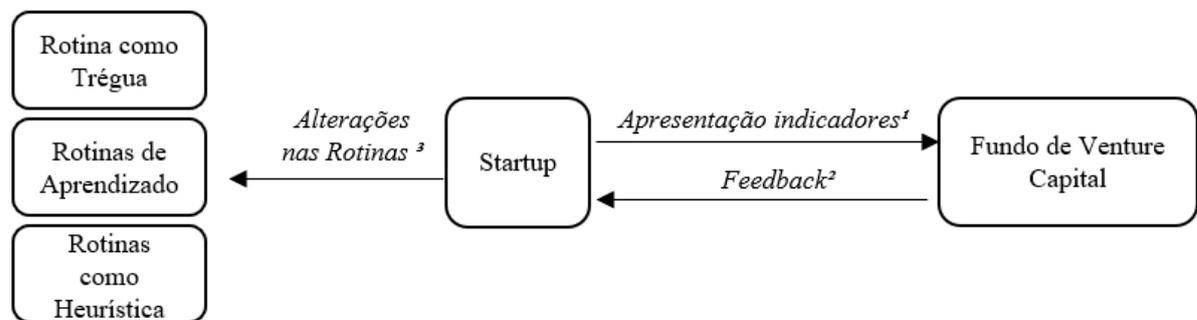
A Startup “A” e “E”, também indicaram que eles tiveram uma maior propensão a buscar alterações de processos e rotinas internos na medida que apresentavam novos indicadores sobre o negócio. A Startup “A” traz uma consideração relevante nesse sentido, ao analisar como o constante “feedback” entre o Conselho Administração e a sua empresa fez com que ele questionasse mais frequentemente quais eram as variáveis mais relevantes para o negócio. Ele exemplifica essa relação da seguinte forma: *“daqui a pouco eu estou olhando um dado de marketing que não é o dado o mais eficiente para meu negócio, então, eu tenho que experimentar olhar mais de um dado, experimentar e ver onde mais impacta”*.

Essa busca por entender quais são os fatores que mais impactam o negócio geram uma habilidade mais adaptativa da empresa, que se liga bastante com a competência e aprendizado trazida nos fatores relativos às Rotinas Gerenciais e Organizacionais dentro da teoria das Capacidades Dinâmicas. Essa competência para startups é especialmente relevante tendo em vista o que é trazido por Blank (2013), em que ele destaca o cenário de incerteza em que ela está inserida no seu processo de desenvolvimento, o que dificulta entender quais são as melhores práticas para seu negócio pela observação de outras, porém, sim, tendo que criar mecanismos de aprendizado próprio para o seu negócio.

Além dos ganhos de otimização, que têm especial destaque nos exemplos anteriores, observou-se um fenômeno um pouco mais amplo voltado à melhoria cognitiva dos empreendedores em decisões rotineiras. Nesse sentido, a Startup “C” trouxe a ideia de que, no processo de justificar racionalmente suas ações estratégicas e táticas para um grupo de investidores e de especialistas da área de forma contínua, acabou diminuindo sua propensão a usar “instinto” e buscando ter mais dados para levar mais variáveis em consideração no seu processo decisório, não apenas nas apresentações, como também em decisões no cotidiano.

A Startup “C” desenvolveu a ideia de que esse tipo de conhecimento era relevante porque o permitia a seguir tomando decisões rápidas que eram necessárias no seu contexto inovativo, mas com maior qualidade de acerto. Esse ganho de conhecimento no processo de decisão relacionado às rotinas se conecta com a ideia apresentada por Nelson e Winter (2005) sobre o papel das rotinas na inovação como forma de regras simples adaptáveis. Em que a empresa procura criar rotinas que questionem de forma mais frequente seus processos e heurísticas e, com isso, a ajudem a obter mais conhecimentos e diminuir a incerteza. A relação de como esses problemas são resolvidos pode ser observada abaixo:

Figura 3 – Alterações nas Rotinas por meio da necessidade de prestação de contas.



Fonte: Elaborado pelo autor.

5.2.2 Experiência dos gestores do fundo

A Experiência dos gestores do fundo foi o fator responsável pela maior quantidade de alterações nas rotinas organizacionais das startups. Essa variável ocorreu a partir de dois principais mecanismos: pelos direcionamentos estratégicos dados pelos gestores e pela extensa rede de contatos no qual os fundos têm acesso.

Em relação à rede de contatos, foram destacados dois principais mecanismos que influem nas rotinas organizacionais, o primeiro deles sendo ligado com a contratação de mão-de-obra e o segundo ligado ao aconselhamento estratégico com especialistas da área. A questão da contratação foi presente em todas as startups entrevistadas, entretanto, em alguns casos, tivemos o fundo de investimento pedindo uma vaga na diretoria no momento de

negociação do aporte e, em outros casos, temos uma contribuição do fundo para indicar pessoas para a vaga e, muitas vezes, ajuda no processo de seleção.

A questão da contratação de um membro da diretoria para ocupar uma vaga da empresa como pedido do fundo ocorreu, principalmente, no segundo aporte da Startup “D”. Ele discorreu sobre o seguinte cenário: *“Em muitas vezes, quando o fundo realiza o aporte em uma empresa ela pede a cadeira do diretor financeiro, porém, neste caso foram várias posições. Eles pediram: diretor de vendas, diretor de marketing, gerente de produto e de operações.”* Neste caso, é possível inferir que a influência sobre as rotinas por parte do fundo é bastante grande, pois ele acaba selecionando pessoas que ocupam cargos de liderança que definem processos e rotinas para uma grande quantidade de áreas.

Quando questionado sobre se isso interferiu na empresa, o entrevistado discorreu sobre a ideia de que isso acabou gerando uma certa dificuldade de os gestores selecionados pelo fundo apresentarem resultados positivos e indicou como um fator relevante o fato de eles terem pouco conhecimento específico sobre partes do negócio. Um exemplo que ele citou foi sobre o diretor de operações, que enfatizou o uso de uma tecnologia de inteligência artificial para automatizar alguns processos, porém, por não ter clareza de como o produto era feito, acabou gerando ineficiências. Isso é interessante porque indica como os desconhecimentos de alguns processos tácitos provenientes da construção de rotinas pode vir a ser relevante na composição dos negócios.

Entretanto, tirando o exemplo trazido pela Startup “D”, todas as outras startups destacaram a importância do fundo para a construção da equipe. Isso ocorreu em duas principais frentes, a primeira delas por meio da indicação de profissionais altamente especializados e a segunda pelo conhecimento dos gestores de fundo para entrevistas potenciais novas contratações (especialmente para cargos mais elevados). Os relatos abaixo ajudam a tangibilizar como as contribuições foram dadas.

- Relevância da Rede de Contatos para Startup “A”:

“Normalmente os fundos têm muito contato e isso é algo sensacional, é muito mais fácil para ele que conhece duzentas startups saber indicar o nome certo para uma vaga do que eu sair procurando”.

- Relevância da Rede de Contatos para Startup “E”:

“Como eles já trabalharam com diferentes empresas e com diferentes de diretores eles conseguem contribuir bastante no momento de realização de entrevista para cargos de diretoria. Muitas vezes eles sabem de alguém que já executou bem a mesma tarefa que nós precisamos”.

Ao aprofundar um pouco mais sobre o tema, foi muito comum a ideia de “acelerar o crescimento em pouco tempo” como forma de indicar o fator que explica a necessidade que se tem na assertividade da contratação de pessoas especializadas na resolução dos problemas das startups. A partir desse enquadramento, é possível inferir que o uso da capacidade cognitiva desses profissionais permite com que a empresa diminua o tempo necessário de identificação de rotinas internas que geram mais eficiência, atalhando ganhos por meio de uma pessoa com extenso conhecimento prévio do tema.

Durante as entrevistas, as startups não chegaram a especificar qual o tipo de rotina veio a ser alterada, porém, trouxeram uma ideia mais geral sobre como a empresa se tornou mais eficiente tanto para resolução dos problemas atuais como também para conseguir adequar seus processos para atividades futuras. As percepções trazidas se encaixam bastante com o que é trazido na teoria das capacidades dinâmicas em relação aos fatores de integração, aprendizado e reconfiguração.

O efeito de aceleração do conhecimento das rotinas e da geração de competências que foi visto também é identificável a partir da criação de comitês e de aconselhamentos estratégicos informais. Isso pode ser ilustrado a partir dos exemplos trazidos pelas Startups “E” e “F”.

- Exemplo Startup “E”:

“Nós estávamos com um desafio de definir nossa precificação para um novo produto se seria: mensalidade, se seria pagamento por operação e eles ajudaram a ver os modelos lá fora que estavam funcionando e, então, ver quais eram as vantagens e como daria para otimizar na nossa realidade”.

- Exemplo Startup “F”:

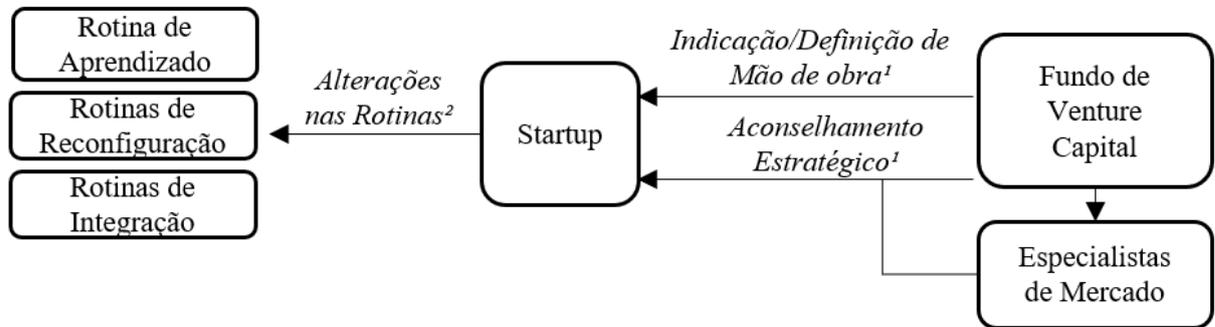
“Todas as métricas financeiras, de funil e operacionais foram criadas em conjunto com o fundo quando mudamos a nossa estratégia de produto, porque eles investiam em uma empresa lá fora que já fazia esse produto”.

Nos exemplos citados acima, podemos observar como o conhecimento dos fundos de rotinas em mercados mais desenvolvidos ajudam as startups a acelerarem sua visão sobre o melhor funcionamento da organização. Isso ocorria por uma maior clareza do cenário de possibilidades que podiam ser executadas e qual era a tendência de resultados. Porém, vale salientar que, de modo geral, as empresas indicaram que apenas o conhecimento específico dado pelos fundos não foi o suficiente para criação das rotinas/processos eficientes para a realidade da organização, sendo necessário combinar as competências para buscar resultados eficientes.

Um ponto de análise interessante é quando as startups eram questionadas sobre quais situações desencadeiam esta relação. Foi observado que o fator de maior influência nas rotinas era quando elas estavam em um momento de troca de estratégia. Por exemplo, no caso da Startup “E”, a empresa estava mudando de um modelo de negócios mais ligado a uma espécie de loja virtual que disponibiliza trabalhos para prestadores de serviço da área da saúde para realização de análises por meio da inteligência artificial. Da mesma forma, a Startup “A” indicou que a maior contribuição do fundo veio quando eles estavam buscando entrar em outros negócios.

De modo geral, observa-se que o conhecimento obtido pelo fundo impacta diretamente o funcionamento das rotinas das startups na medida em que acelera a difusão do conhecimento necessário para otimização de rotinas. Isso ocorre seja por meio da criação de fóruns em que esta troca ocorre, seja por meio da seleção de pessoas que atuam diretamente na definição de como os processos e rotinas devem ser orientados dentro da empresa. O fluxo abaixo demonstra como o processo ocorre.

Figura 4 – Alterações nas Rotinas por meio do conhecimento dos fundos.



Fonte: Elaborado pelo autor.

6. Conclusão

A partir dos conhecimentos obtidos durante a revisão bibliográfica, foi possível observar o quanto as rotinas organizacionais possuem um papel relevante dentro dos processos de inovação. A pertinência da relação ficou evidenciada nas análises que destacaram como as rotinas organizacionais foram se inserindo com um papel de destaque em importantes vertentes teóricas do tema.

Tendo como base essa premissa, trabalhou-se na seção seguinte a caracterização das rotinas, tendo a ótica evolucionista como principal referência para explicar seu funcionamento e suas possíveis variações. Visando exemplificar como as rotinas interfiram no funcionamento das organizações, buscou-se trabalhar as rotinas como um mecanismo direto e indireto para resolução de problemas de diferentes complexidades. Uma vez que o conceito tinha sido aprofundado, foi possível compreender como ele era incorporando em teorias que tratassem sobre a gestão da inovação.

Na segunda parte do trabalho, foi realizada uma caracterização dos objetos de estudo deste trabalho: startups e fundos de Venture capital. Nesta etapa, então, foram trazidas conceituações de diferentes autores sobre startups e fundos de Venture capital, além de uma breve contextualização das organizações no cenário brasileiro. A última parte da revisão bibliográfica tratou de analisar dois estudos, que, apesar de não terem foco no tema de rotinas organizacionais, buscavam compreender como era dada a interação entre fundos e startups e sua influência na geração e difusão de inovações.

A etapa de revisão bibliográfica serviu como fonte de conhecimento para elaboração de uma pesquisa de natureza exploratória e qualitativa em que foram entrevistados 6 diretores de startups que estavam na empresa previamente e posteriormente ao aporte. Ela foi voltada a dois principais objetivos. O primeiro deles era ligado à compreensão de fatores característicos dos fundos e das startups que fossem relevantes para determinar a intensidade da influência do primeiro sob o segundo na gestão da empresa e, conseqüentemente, na sua formação e desenvolvimento de rotinas. O segundo objetivo era entender por que mecanismos o fundo

realizava sua influência sobre as rotinas das startups e quais consequências eram trazidas por cada um dos mecanismos apresentados.

No que tange à intensidade de influência, observamos que as rotinas podem ser impactadas tanto por fatores das startups quanto dos fundos. Em relação às startups, identificaram-se três principais variáveis. A primeira é a fase de vida da startup no negócio, uma vez que quando a empresa está em um nível maior de maturidade ela também deverá estar mais próxima do seu momento de “saída financeira”, fazendo com que o negócio tenha que ser mais lucrativo e, portanto, tendo que ter processos internos mais eficientes.

O segundo fator é ligado ao objetivo do empreendedor com o aporte de capital. Isso porque, durante as entrevistas, eles indicaram terem clareza, durante o processo de negociação, de como seria sua relação futura junto ao fundo. Desta forma, aqueles empreendedores que enxergavam mais valor em fundo mais ativo na gestão procuravam mais ativamente e, com isso, priorizavam-nos no momento de escolher serem investidos. O terceiro fator se liga à maturidade de gestão interna da startup, em que se observou que as empresas menos organizadas internamente tinham uma tendência a terem maior interferência dos fundos.

Já os fundos tinham influência de dois principais fatores. O primeiro deles era ligado com o histórico dos gestores, em que a percepção das startups é que aqueles que tinham empreendido em uma startup previamente à criação do fundo sentiam que suas experiências anteriormente realizadas poderiam impactar positivamente no negócio e, portanto, procuravam sugerir mais ações para o negócio. Neste ponto, é interessante salientar que a visão trazida é de que os fundos que costumam ter esta característica têm uma tendência a também serem voltados para algum setor de atuação específico.

O segundo fator era relacionado à estratégia de portfólio. Os fundos que tinham como padrão investir em muitas empresas (normalmente com um valor de aporte menor em cada uma delas) procuram dar menor ênfase à administração das empresas, enquanto aqueles que atuavam e que investem em uma menor quantidade de empresas buscavam dar mais atenção à performance de cada negócio e buscaram contribuir mais ativamente para os resultados da startup.

Ao buscarmos compreender quais eram os mecanismos e impactos do fundo nas rotinas organizacionais, é importante salientar que a percepção trazida pelas startups era de que os fundos pouco interferiam em seus processos e rotinas. Entretanto, ao investigarmos as relações entre as partes, foi possível compreender dois principais mecanismos que geram impacto no desenvolvimento das rotinas, sendo eles: a necessidade de prestação de contas e as experiências dos gestores dos fundos.

A necessidade de prestação de contas advinha, especialmente, da formação de um Conselho de Administração Consultivo e Deliberativo que tinha reuniões mensais/trimestrais. Nelas, eram apresentados indicadores, e os diretores da empresa deveriam explicar como suas ações estratégicas e táticas explicavam os resultados obtidos. Observou-se que, na medida que as startups tiveram uma maior pressão para apresentar números de suas ações, elas também acabaram tendo que alterar seus processos e suas rotinas para conseguir fazer uma medição adequada.

Ao obter uma melhor percepção sobre os resultados obtidos das suas ações e ao adaptar seus processos e rotinas para conseguir medir suas informações, notou-se que as startups começaram a ter uma maior propensão a fazer novas experimentações que visassem uma maior eficiência nas suas rotinas. Além disso, outro ponto interessante foi o impacto que se observou na cognição dos diretores da empresa, em que a necessidade de apresentar os resultados de forma constante fez com que eles diminuíssem sua propensão a usar “instinto” em decisões rápidas e rotineiras e comesçassem a levar em considerações mais variáveis no momento de definir o conjunto de decisões rápidas que deveriam ser tomadas.

Já o segundo fator relacionado à experiência dos gestores do fundo é relevante porque permite que as startups consigam “atalhar” a formação de conhecimento necessário para formação de rotinas eficientes. Entre os mecanismos citados para que esse ganho de conhecimento ocorresse, foi possível identificar dois principais, sendo eles: a indicação/contratação de mão-de-obra e a transmissão de conhecimento.

A contratação de mão-de-obra qualificada por parte do fundo foi vista como um papel relevante nos impactos apresentados, na medida que muitas das posições que a startup precisa ocupar para conseguir atingir seus objetivos têm funções específicas e de alta complexidade. Neste sentido, a rede de contatos do fundo é fundamental, pois permite ter um maior número

de fontes para conseguir achar um perfil para ocupar a vaga, que muitas vezes é difícil de ser acessada. Além disso, outro benefício mencionado foi referente à participação do fundo no processo seletivo, em que ele utiliza sua experiência para avaliar o quanto os candidatos são aderentes à vaga.

O outro principal ganho observado foi ligado à passagem de conhecimento proporcionada pelo fundo, tanto pelos próprios gestores quanto por meio da indicação de especialistas. Tanto o conhecimento proveniente de comitês formais e informais quanto o conhecimento proveniente da contratação de mão-de-obra especializada impactavam as rotinas, pois clareavam o cenário de possibilidades que podiam ser executadas e qual era tendência de resultados possíveis, fazendo com que as rotinas e processos já fossem criadas de forma mais eficientes e conseguissem ser aprimoradas de formas mais célere.

O trabalho realizado tem contribuições para o ecossistema de inovação brasileiro a partir de dois importantes agentes, são eles: fundos de Venture capital e startups. No que tange às startups, a partir das considerações trazidas, é possível que ela possa ter mais clareza de como seriam os possíveis ganhos e riscos às suas rotinas organizacionais após a realização do aporte, podendo “provocar” essa discussão junto ao fundo para buscar uma relação mais proveitosa. Além disso, a partir das informações de caracterização trazidas é possível que as Startups possam identificar quais são os fundos que tendem a ter uma maior interferência na gestão da empresa e, a partir disso, podem fazer uma busca mais assertiva tendo em vista suas necessidades. Em relação aos fundos de Venture capital, as conclusões apresentadas permitem que eles tenham melhor entendimento de como suas ações junto à empresa influenciam o cotidiano do negócio. A partir disso, caso eles entendam que dispõe dos mecanismos apresentados neste trabalho para interferir nas rotinas, podem buscar moldá-los para que as startups consigam ser mais eficientes nas realizações dos seus processos e rotinas.

No que tange à contribuição acadêmica, o estudo desenvolve hipóteses relevantes sobre como as rotinas organizacionais são alteradas com a entrada de um fundo de Venture capital, gerando novas perspectivas de análise a serem exploradas por trabalhos e estudos que sejam voltados à interação entre fundos de Venture capital e startups. Uma sugestão neste sentido é que, futuramente, seja feita uma pesquisa quantitativa que procure validar os resultados apresentados neste trabalho. Além disso, um caminho de análise interessante a ser explorado é o impacto econômico e financeiro gerado a partir destas relações, buscando

compreender se as startups que trabalham com fundos de venture capital mais atuantes em suas rotinas tendem a, de fato, apresentar indicadores financeiros superiores àquelas que não têm fundos atuando tão próximos.

As hipóteses aqui levantadas também podem servir como ponto de partida para estudos que tratem sobre o impacto das interações de outros agentes relevantes no processo de desenvolvimento das startups como: Universidades, incubadoras e aceleradoras. Em que eles podem adaptar parte dos seus programas de apoio para conseguir gerar uma melhoria nos processos internos das startups.

7. Referências Bibliográficas

Associação Brasileira de Startups - ABStartups. **StartupBase**. Disponível em: <https://startupbase.com.br/home/stats>. Acesso em: 10 outubro. 2021.

ASSOCIAÇÃO BRASILEIRA DE VENTURE CAPITAL & PRIVATE EQUITY - ABVCAP. **Dados da indústria de PE&VC referentes ao período 2011-2019**. Disponível em: <https://www.abvcap.com.br/pesquisas/estudos.aspx?c=pt-br> Acesso em: 28 abril. 2021.

ASSOCIAÇÃO BRASILEIRA DE VENTURE CAPITAL & PRIVATE EQUITY - ABVCAP. **Consolidação de dados de PE e VC - 4º Trimestre de 2020**. Disponível em: <https://www.abvcap.com.br/pesquisas/estudos.aspx?c=pt-br> Acesso em: 28 setembro. 2021.

AGÊNCIA BRASILEIRA DE DESENVOLVIMENTO INDUSTRIAL - ABDI. **Introdução ao Private equity e Venture capital**. Brasília: Agência de Desenvolvimento Industrial, 2011.

BLANK, Steve. **The four steps to the epiphany**. K&S Ranch, 2013a.

CHRISTENSEN, Clayton M. **O dilema da inovação: quando as novas tecnologias levam empresas ao fracasso**. São Paulo: M. Books do Brasil Editora LTDA, 2012.

CORDER, Solange. SALLES FILHO, Sergio. **Aspectos conceituais do financiamento à inovação**. Revista Brasileira de Inovação, v.5, n.1, p.33-76, janeiro/junho, 2006.

COOPER, D. R.; SCHINDLER, P.S. **Métodos de Pesquisa em Administração**. 10. ed. Porto Alegre: Bookman, 2011.

DOSI, Giovanni. Technological paradigms and technological trajectories. **Science Policy Reseach Unit**, University of Sussex, Brighton U.K, v. 11, n. 1, p. 147-162, jun./1982.

Ferrary, Michel & Granovetter, Mark. (2009). The Role of Venture capital Firms in Silicon Valley's Complex Innovation Network. *Economy and Society - ECON SOC*. 38. 326-359. 10.1080/03085140902786827.

FREEMAN, C.; PEREZ, C. Structural crises of adjustment business cycles and investment behavior. In: DOSI, G. et al. (Eds.). *Technical change and economic theory*. **Londres: Pinter Publishers**, p. 38-66, 1988.

FUCK, Marcos Paulo; BONACELLI, Maria Beatriz. A abordagem neo-shumpeteriana do processo de coevolução tecnológica e institucional. **Economia & Tecnologia**, Brasil, v. 5, n. 1 out./2009.

GIL, Antonio C. **Como elaborar projetos de pesquisa**. 4ª ed. – 12ª reimp. – São Paulo: Atlas, 2009

Helfat, C. E., and Peteraf, M. A. 2015. Managerial Cognitive Capabilities and the Microfoundations of Dynamic Capabilities. **Strategic Management Journal** 36. 831-850

HISRICH, Robert D. **Empreendedorismo**. Porto Alegre: Bookman, 2009.

KARALI, Emre. **Investigating Routines and Dynamic Capabilities for Change and Innovation**. Thesis to obtain the degree of Doctor from the Erasmus University Rotterdam, Netherlands, v. 01, n. 01, p. 1-201, mai./2018.

KORTUM, S.; LERNER, J. Assessing the contribution of Venture capital to innovation. **The RAND Journal of Economics**. [S. l.], v.31, n.4, p.674-692, 2000.

KPMG. **Consolidação de dados de PE e VC - 1º Trimestre de 2021**. Disponível em: <https://www.abvcap.com.br/pesquisas/estudos.aspx?c=pt-br> Acesso em: 21 abril. 2021.

NASCIMENTO, Thiago Cavalcante. **Venture capital como instrumento de financiamento à inovação: implicações do aporte em startups brasileiras capitalizadas pelo Fundo CRIATEC**. Tese de Doutorado UFPR, Curitiba, v. 1, n. 1, p. 1-308, mar./2015.

NELSON, R.; WINTER, S. G. Neoclassical vs. evolutionary theories of economic growth: critique and prospectus. **Economic Journal**, v. 84, n. 336, p. 886-905, 1974.

NELSON, R.; WINTER, S. G. **Uma teoria evolucionária da mudança econômica**. Campinas: Editora da Unicamp, 2005.

MILES, M. B. & HUBERMAN, A. M. (1994). **Qualitative data analysis**. Sage Publications.

ORGANISATION FOR ECONOMIC CO-OPERATION AND DEVELOPMENT (OECD). **Manual de Oslo**. 3.ed. Rio de Janeiro: OECD/FINEP, 2005.

PAVANI, C. **O Capital de Risco no Brasil**. Rio de Janeiro: E-pappers, 2003.

PARK, John S. Opportunity recognition and product innovation in entrepreneurial hi-tech start-ups: a new perspective and supporting case study. **Technovation**, v. 25, n. 7, p. 739-752, 2005

PEREZ, C. Technological revolutions and techno-economic paradigms. *Cambridge Journal of Economics*, v. 34, pp. 185–202, 2009.

Pentland, T. B., Feldman, S. M., Becker, C. M., & Liu, P. (2012) Dynamics of Organizational Routines: A Generative Model. **Journal of Management Studies**, 49(8), 1484-1508.

Porter, M. E., and Teisberg, E. O. 2006. Redefining Health Care: Creating Value-Based Competition on Results. **Harvard Business School Press**, Boston.

RIES, E. **The Lean Startup**. 1.ed. São Paulo: Leya, 2011

SCHIMITT JUNIOR, Dalton. **Financiamento das Pequenas e Médias Empresas: Aspectos do Processo de Decisão Empresarial e o Instrumento de Capital de Risco**. 2002. Dissertação (Mestrado em Administração) - Escola de Administração, Universidade Federal do Rio Grande do Sul, Porto Alegre, 2002.

SCHUMPETER, Joseph A. **Teoria do desenvolvimento econômico**. São Paulo, Ed. Nova Cultural, 1985.

SCHWIENBACHER, Armin. **Innovation and Venture capital exits**. The Economic Journal, v.18, p. 1888-1916, 2008.

SILVEIRA, D. T.; CÓDOVA, F. P. **A pesquisa científica**. Porto Alegre: Editora de UFRGS, 2009.

TEECE, David J.; PISANO, Gary; SHUEN, Amy. Dynamic Capabilities and Strategic Management. **Strategic Management Journal**, v. 18, n. 7, p. 509-533, 1997.

Teece, David. 2012. Dynamic Capabilities: Routines versus Entrepreneurial Action. **Journal of Management Studies** 49. 1395-1401

VALOR INVESTE. **Startups brasileiras são a 'menina dos olhos' da América Latina.2021**. Disponível em: <https://valorinveste.globo.com/objetivo/empreenda-se/noticia/2021/09/29/startups-brasileiras-sao-a-menina-dos-olhos-da-america-latina.ghtml>

Winter, S. G. 2003. Understanding Dynamic Capabilities. *Strategic Management Journal* 24. p.991-995.

Zollo, Maurizio & Winter, Sidney. (2002). **Deliberate Learning and the Evolution of Dynamic Capabilities**. *Organization Science*. 13. 339-339. 10.1287/orsc.13.3.339.2780.

APÊNDICE

APÊNDICE A - ENTREVISTA EM PROFUNDIDADE DIRETORES/FUNDADORES DE STARTUPS

Caracterização da Startup

1. Como foi dado o processo de concepção da startup?
2. Qual destas estratégias sua startup buscou enfatizar na entrada do mercado?
 - () Produto novo em um mercado já existente.
 - () Criação de um novo mercado.
 - () Posicionamento em um mercado como fornecedor de baixo custo.
 - () Posicionamento em um mercado focando em um nicho específico.
3. Qual tipo de cliente sua startup primordialmente atende?
 - () B2B (Business to Business)
 - () B2C (Business to Consumer)
 - () B2B2C (Business to Business to Consumer)
 - () B2G (Business to Government)
4. Qual como classificaria sua startup considerando a lista abaixo?
 - () Adtech & Marketing
 - () AgTech
 - () BeautyTech
 - () ConstruTech & PropTech
 - () E-commerce
 - () Edtech
 - () Energy & CleanTech
 - () FinTech & InsurTech
 - () Food Tech
 - () HealthTech
 - () HRTech
 - () LawTech
 - () RetailTech
 - () Software
 - () Transportation & Mobility
 - () PetTech

5. Quantos aportes de fundo de Venture Capital sua startup recebeu? Quando foi o último?

Rotinas Organizacionais e Startups

1. Em linhas gerais, como é sua relação com o fundo de Venture Capital?
2. Por quais meios essa relação costuma acontecer?
3. Como são organizadas as rotinas/processo nas suas startups no momento?
4. Você notou alguma diferença na forma com suas rotinas organizacionais eram realizadas previamente ao aporte?
5. Os fundos de investimentos trazem diretrizes que impactam diretamente a forma como as rotinas deveriam ser realizadas?
6. De forma indireta, você nota alguma variação?
7. Eles procuravam trazer conhecimento de outras experiências com startups? Como isso ocorre?
8. É comum que eles indiquem especialistas de mercado?