

UNIVERSIDADE DE SÃO PAULO
ESCOLA POLITÉCNICA DA UNIVERSIDADE DE SÃO PAULO

NATASHA RIBEIRO DE PAULA

Relevância do controle gerencial para *startups*

São Paulo

2021

NATASHA RIBEIRO DE PAULA

Relevância do controle gerencial para *startups*

Trabalho de Formatura apresentado à
Escola Politécnica da Universidade de São Paulo
para obtenção do diploma de Engenharia de Produção

Orientador: Prof. Dr. Mauro Zilbovicius

SÃO PAULO

2021

Autorizo a reprodução e divulgação total ou parcial deste trabalho, por qualquer meio convencional ou eletrônico, para fins de estudo e pesquisa, desde que citada a fonte.

FICHA CATALOGRÁFICA

de Paula, Natasha
Relevância do Controle Gerencial para *Startups* / N. de Paula -- São
Paulo, 2021.
110 p.

Trabalho de Formatura - Escola Politécnica da Universidade de São
Paulo. Departamento de Engenharia de Produção.

1.*Startups* 2.Controle Gerencial 3.Fluxo de Caixa I.Universidade de São
Paulo. Escola Politécnica. Departamento de Engenharia de Produção II.t.

*Dedico ao Bittencourt. Vô, tenho certeza
que o senhor ficaria orgulhoso. Saudades
sempre.*

AGRADECIMENTOS

Me formar como Engenheira de Produção na Escola Politécnica da USP é uma conquista nada trivial que, por sua vez, não é só minha, mas também de todos aqueles que me apoiaram nesta trajetória. Assim, gostaria de agradecer:

Aos meus pais, Marcelo e Raquel, pelo apoio, amor e dedicação incondicionais, e também por terem me proporcionado uma educação de qualidade, um dos presentes mais valiosos.

Às minhas amigas politécnicas, Carolina, Daniela, Gabriela e Julia: os anos na Poli foram inesquecíveis, e vocês têm participação fundamental nisso.

Ao Lucas, que foi a melhor companhia que eu poderia ter tido neste ano tão difícil, e em vários antes dele.

Ao Prof. Dr. Mauro Zilbovicius, por todas as orientações, paciência e sabedoria.

E, por fim, à Escola Politécnica da USP, que proporcionou não só conhecimento, mas também crescimento pessoal, resiliência, e vivências únicas. Serei eternamente grata.

RESUMO

Considerando o momento atual do mercado de *venture capital*, em um ano de recordes tanto no número de transações quanto na quantidade de novos unicórnios, é inegável o quão relevante torna-se o estudo de temas relacionados a startups. Assim, este projeto tem o objetivo de averiguar uma hipótese inicial de que o controle gerencial é de extrema relevância para o sucesso da operação deste tipo de empresa. Para isso, foram realizados 15 estudos de caso com *startups* de diferentes setores, tamanhos e nichos de atuação. O resultado do estudo confirmou a hipótese inicial do quão importante é o controle gerencial, que deve estar presente desde o início da operação da *startup* e tornar-se mais complexo à medida que a empresa evolui. Neste contexto, foi desenvolvida ainda uma ferramenta de projeção de fluxo de caixa, como uma forma de propor uma solução de controle gerencial simples e de fácil implementação para startups que estejam em fases iniciais.

Palavras-chave: (i) Startups; (ii) Controle Gerencial; (iii) Fluxo de Caixa

ABSTRACT

Given the actual context in the venture capital market, in a year of records both in the number of transactions and in the number of new unicorns, it is undeniable how relevant the study of topics related to startups becomes. Thus, this project aims to investigate an initial hypothesis that management control is extremely relevant for the success of the operation of this type of company. With this purpose, 15 case studies were carried out with startups from different sectors, sizes and niches. The result of the study confirmed the initial hypothesis of how important management control is, which must be present from the beginning of the startup's operation and become more complex as the company evolves. In this context, a cash flow projection tool was also developed, as a way to propose a simple and easy-to-implement management control solution for early stages startups.

Keywords: (i) Startups; (ii) Management Control; (iii) Cash Flow

LISTA DE FIGURAS

Figura 1 - Transações de Venture Capital no Brasil	18
Figura 2 - Transações de Venture Capital na América Latina	19
Figura 3 - Novos Unicórnios na América Latina	19
Figura 4 - Panorama Global: Transações de Venture Capital no 3T21	20
Figura 5 - Panorama Global: Novos Unicórnios no 3T21	20
Figura 6 - Priorização dos Pilares Segundo a Fase da Startup	22
Figura 7 - Menu Inicial da Ferramenta	77
Figura 8 - Saldo de Caixa Atual	79
Figura 9 - Custos e Despesas	80
Figura 10 - Produtos SaaS	82
Figura 11 - Clientes Produtos SaaS	83
Figura 12 - Outras Receitas	85
Figura 13 - Impostos Simples Nacional	86
Figura 14 - Juros e Empréstimos	87
Figura 15 - Simulação Rodadas de Captação	88
Figura 16 - Simulação Novos Investimentos	89
Figura 17 - Projeção do Fluxo de Caixa	90
Figura 18 - Custo vs. Despesa	91
Figura 19 - Custos e Despesas vs. Receita Total	92
Figura 20 - Novos Investimentos vs. Receita Total	92
Figura 21 - Receita Anual Total	93
Figura 22 - Crescimento (Declinação) da Receita Total	93

LISTA DE TABELAS

Tabela 1 - Tipos de Investimento Externo	24
Tabela 2 - Rodadas de Captação.....	25
Tabela 3 - Resumo Estudos de Caso.....	36
Tabela 4 - Resumo Resultados Estudos de Caso.....	71
Tabela 5 - Resumo Softwares Controle Gerencial	75

LISTA DE ABREVIATURAS E SIGLAS

B2B - Business to Business

B2B2C - Business to Business to Consumer

B2C - Business to Consumer

CAC - Customer Acquisition Cost

CRM - Customer Relationship Management

CEO - Chief Executive Officer

CFO - Chief Financial Officer

CLT - Consolidação das Leis do Trabalho

COO - Chief Operating Officer

DRE - Demonstração do Resultado do Exercício

EBITDA - Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization

EPI - Equipamento de Proteção Individual

ERP - Enterprise Resource Planning

ESPM - Escola Superior de Propaganda e Marketing

FGV - Fundação Getúlio Vargas

IaaS - Infrastructure as a Service

IBGC - Instituto Brasileiro de Governança Corporativa

IPO - Initial Public Offering

LMS - Learning Management System

LTV - Lifetime Value

M&A - Mergers and Acquisitions

MBA - Master of Business Administration

MVP - Minimum Viable Product

MRR - Monthly Recurring Revenue

MVP - Minimum Viable Product

NPS - Net Promoter Score

OKR - Objectives and Key Results

PJ - Pessoa Jurídica

PME - Pequena e Média Empresa

PMF - Product Market Fit

PUC-Rio - Pontifícia Universidade Católica do Rio de Janeiro

PUCRS - Pontifícia Universidade Católica do Rio Grande do Sul

RH - Recursos Humanos

S.A. - Sociedade Anônima

SAC - Sistema de Amortização Constante

SaaS - Software as a Service

SEBRAE - Serviço Brasileiro de Apoio às Micro e Pequenas Empresas

SSD - Solid State Drive

TCP - Terminal de Contêineres de Paranaguá

TI - Tecnologia da Informação

TCC - Trabalho de Conclusão de Curso

UEPR - Universidade Estadual do Paraná

UFMG - Universidade Federal de Minas Gerais

UNIP - Universidade Paulista

USP - Universidade de São Paulo

SUMÁRIO

1. Introdução	15
1.1. Motivação	15
1.2. Objetivo	16
1.3. Estrutura	16
2. Revisão Bibliográfica	17
2.1. Startups.....	17
2.1.1. Conceitos	17
2.1.2. O Mercado de Venture Capital	17
2.1.3. As Fases de Uma Startup.....	20
2.1.4. Avaliação do Valor de Uma Startup.....	22
2.1.5. Rodadas de Captação em Startups	23
2.2. A Contabilidade Gerencial	26
2.2.1. A Contabilidade Gerencial em Startups	27
2.3. O Controle Gerencial	27
2.3.1. O Controle Gerencial em Startups	29
3. Metodologia	35
4. Estudos de caso	37
4.1. Instanteaser	37
4.2. LogComex	38
4.3. PlataformaVerde	42
4.4. One Percent	44
4.5. Rede Parcerias.....	46
4.6. Ludos Pro.....	48
4.7. Deskfy.....	51
4.8. On Safety.....	53
4.9. Wall Jobs.....	55
4.10. NoBeta	57
4.11. Mereio	59
4.12. Magma3.....	62
4.13. LinkLei	64
4.14. Brascloud	66
4.15. Tembici	68

5. Resultados	71
6. Desenvolvimento da Ferramenta de Fluxo de Caixa Futuro.....	77
6.1. Saldo de Caixa Atual	78
6.2. Projeção dos Custos e Despesas.....	79
6.3. Projeção da Receita.....	81
6.3.1. Projeção da Receita SaaS	82
6.3.2. Projeção de Outras Receitas	84
6.4. Projeção dos Impostos	85
6.5. Projeção dos Juros e Empréstimos	86
6.6. Simulação das Rodadas de Captação.....	88
6.7. Simulação de Investimentos.....	89
6.8. Projeção do Fluxo de Caixa	90
6.9. Análises Gráficas.....	91
7. Conclusões	94
REFERÊNCIAS	96
GLOSSÁRIO	105
APÊNDICE A - Roteiro Entrevista	106

1. Introdução

1.1. Motivação

O presente trabalho foi desenvolvido concomitantemente à realização do programa de estágio supervisionado na Equitas, uma gestora de fundos especializada em renda variável. Cabe destacar que, em 2020, a gestora optou por diversificar sua área de atuação, criando uma segunda vertical, o EquitasVC, uma iniciativa de investimentos em *venture capital*. Neste contexto, o desenvolvimento do Trabalho de Formatura surgiu como uma excelente oportunidade de explorar outras áreas de conhecimento além daquelas desenvolvidas no estágio em renda variável. Assim, a primeira etapa no processo de definição do tema foi entrar em contato com o Felipe Mansano, politécnico formado em Engenharia de Produção e também gestor responsável pelos investimentos do EquitasVC.

Felipe, antes de atuar como gestor, trabalhou como *CFO* em algumas *startups* além de também ter empreendido, sendo um dos fundadores do Beleza na Web. Tendo como referência suas experiências profissionais, um ponto levantado na discussão foi a dificuldade enfrentada pelas startups com o controle de aspectos financeiros e gerenciais da operação. O assunto não só representava uma oportunidade de aprender mais sobre os investimentos em *venture capital*, como também possibilitava que o trabalho desenvolvido tivesse alguma utilidade fora do mundo acadêmico.

O processo de definição do tema também envolveu a constatação de que não existe, na literatura, um consenso a respeito da hipótese levantada por Felipe referente à dificuldade enfrentada pelas startups ao lidar com os aspectos financeiros e gerenciais da operação e a consequente relevância do controle gerencial para sua operação. Com isso, foi possível definir o objetivo deste Trabalho de Formatura.

1.2. Objetivo

Este trabalho de formatura tem como objetivo averiguar como o controle gerencial pode ser relevante para startups, discutindo inicialmente se este tópico de fato é caracterizado como uma dor do empreendedor e, em um segundo momento, caso o problema seja verificado, propondo uma solução prática para a questão.

1.3. Estrutura

O Trabalho de Formatura foi dividido nas seguintes subseções:

1. **Introdução:** introduzir a motivação, o objetivo e a forma como é estruturado o Trabalho de Formatura;
2. **Revisão Bibliográfica:** apresentar as referências teóricas existentes sobre o tema;
3. **Metodologia:** expor o método seguido no desenvolvimento do trabalho, bem como o motivo pelo qual ele foi escolhido;
4. **Estudos de Caso:** descrição dos estudos de caso realizados em 15 *startups* distintas;
5. **Resultados:** discussão dos resultados encontrados nos estudos de caso realizados;
6. **Desenvolvimento da Ferramenta de Fluxo de Caixa Futuro:** descrição da ferramenta desenvolvida, incluindo explicações a respeito de todos os cálculos realizados e premissas consideradas;
7. **Conclusões:** considerações finais do trabalho, analisando o resultado obtido, suas limitações e apresentando também sugestões no que diz respeito aos próximos passos para o desenvolvimento do tema;

2. Revisão Bibliográfica

2.1. *Startups*

2.1.1. Conceitos

O primeiro passo para o desenvolvimento deste trabalho é a definição dos conceitos envolvidos em seu tema. Não há, na literatura, uma definição unânime do que caracteriza uma *startup* (MONTANI; GERVASIO; PULCINI, 2020). (BIRLEY; WESTHEAD, 1994) definiram *startups* como negócios pequenos, novos e independentes criados por indivíduos para trabalharem de forma autônoma. (DAVILA; FOSTER, 2005), por sua vez, consideram que uma *startup* deve atender às seguintes características: (1) ter no mínimo 50 e no máximo 150 funcionários, (2) ter menos de dez anos de existência, (3) ser independente e (4) se limitar a uma área geográfica específica. Para (KOLLMANN et al., 2016), *startups* devem apresentar três atributos: ter menos de 10 anos de existência, possuir tecnologias e/ou modelos de negócio inovadores e ter (ou esforçar-se para) crescer o número de funcionários e/ou a receita de forma significativa. Steve Blank, por sua vez, um famoso empreendedor norte-americano, define *startups* como organizações temporárias que buscam um modelo de negócio escalável, repetível e lucrativo (BLANK, 2020). Apesar de não haver um consenso acadêmico, este trabalho considera *startups* como novos negócios que buscam crescimento, escalabilidade e lucratividade.

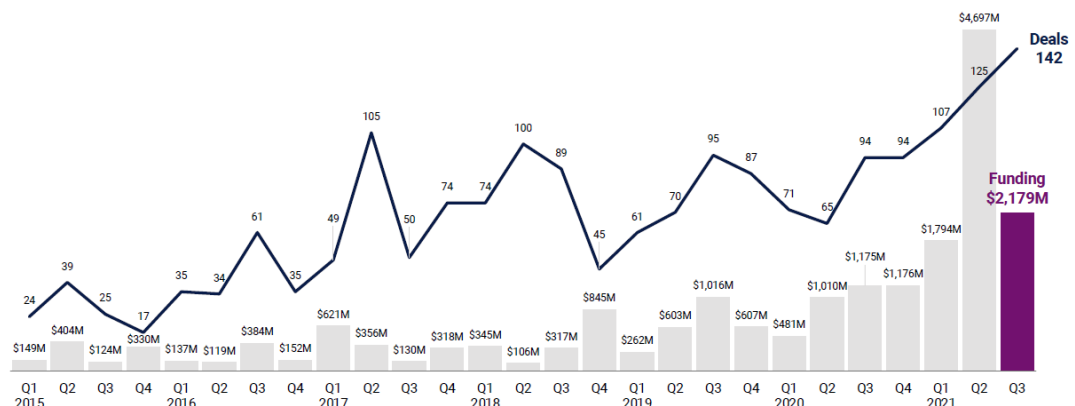
2.1.2. O Mercado de Venture Capital

O mercado de *venture capital* é, segundo definição da Distrito, “uma modalidade de investimento na qual os recursos são aplicados em empresas com expectativas de crescimento rápido e rentabilidade alta” (DISTRITO, 2020). Assim, pode-se caracterizar este mercado como aquele que investe em *startups*.

Considerando a relevância do desenvolvimento deste Trabalho de Formatura, é importante destacar o quão aquecido encontra-se o mercado de *venture capital* no Brasil

e no mundo. Segundo estudo da KPMG em parceria com a Associação Brasileira de Private Equity e Venture Capital (ABVCAP), as startups brasileiras receberam R\$ 33,5 bilhões em investimento nos primeiros nove meses de 2021, valor recorde e que corresponde a mais de três vezes o montante registrado em 2020. A figura 1 fornece mais dados para corroborar o bom momento do mercado de *venture capital* no Brasil. O gráfico em questão ilustra a evolução do número de negócios fechados no Brasil trimestralmente desde 2015 nesta modalidade de investimento, além do valor total captado pelas startups. Verifica-se que 2021 corresponde a um ano de recordes, tanto em termos de valor captado (segundo trimestre) quanto em número de negócios (terceiro trimestre).

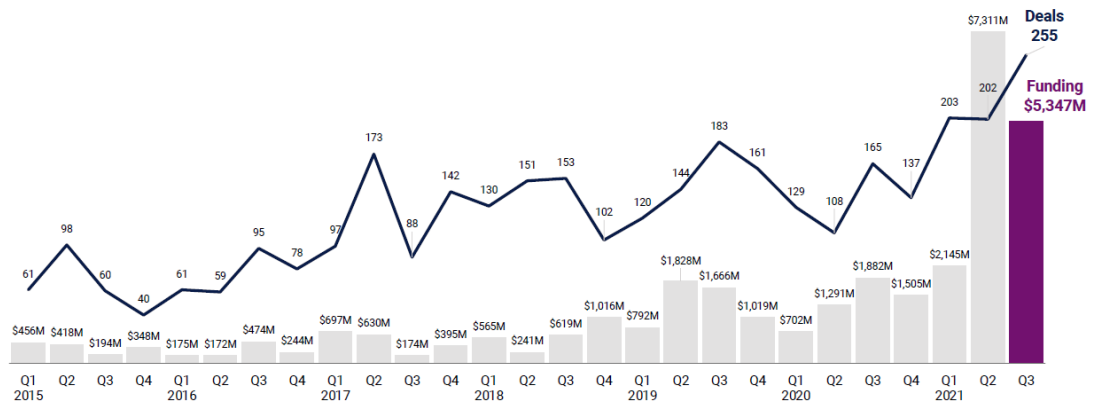
Figura 1 - Transações de Venture Capital no Brasil



Fonte: (CBINSIGHTS, 2021)

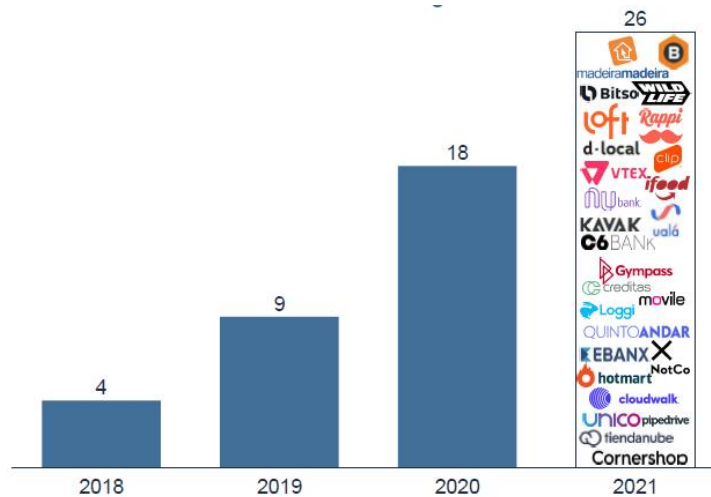
O mesmo cenário se repete na América Latina, conforme indicado na figura 2, a qual ilustra um gráfico semelhante à imagem anterior. A figura 3, por sua vez, indica a evolução do número de novos unicórnios (startups avaliadas em pelo menos um bilhão de dólares) por ano desde 2018 na América Latina. Verifica-se que, mesmo que os valores correspondentes a 2021 contemplem somente os oito primeiros meses do ano, 2021 também representa um recorde em termos de novos unicórnios.

Figura 2 - Transações de Venture Capital na América Latina



Fonte: (CBINSIGHTS, 2021)

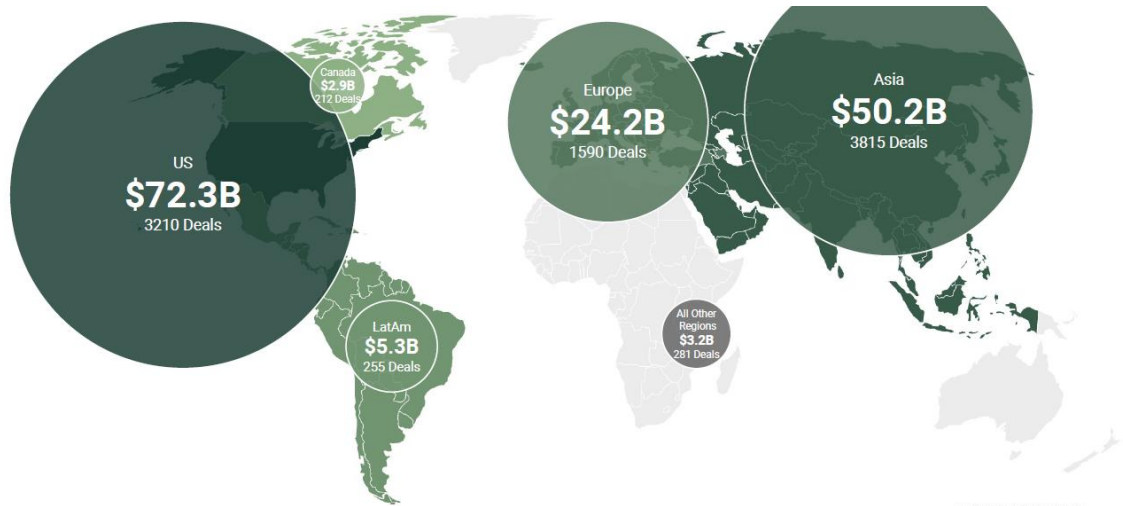
Figura 3 - Novos Unicórnios na América Latina



Fonte: (ATLANTICO, 2021)

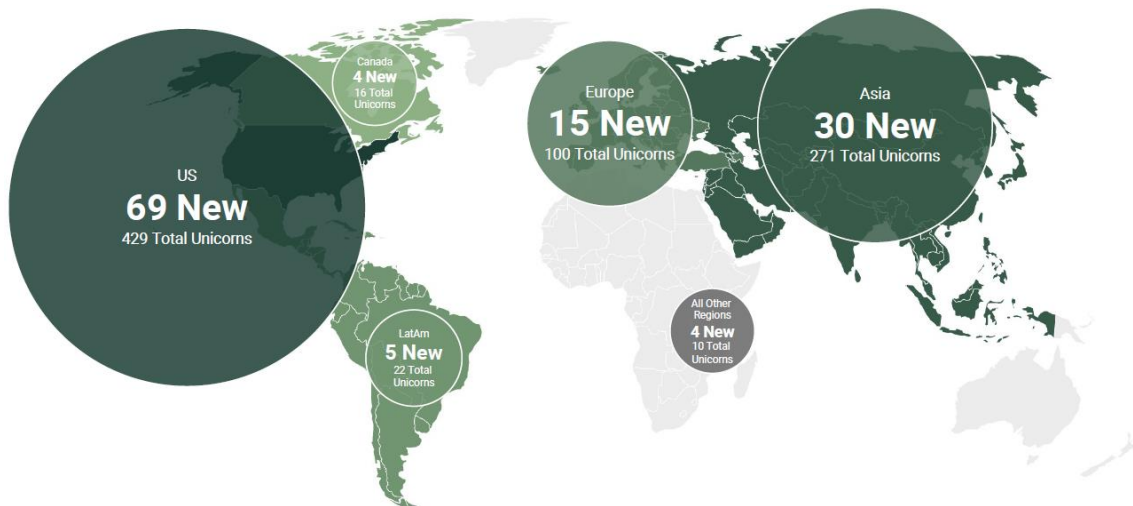
Finalmente, as figuras 4 e 5 ilustram uma comparação global dos dados apresentados anteriormente, considerando número de negócios, valor captado e quantidade de unicórnios. Conclui-se, finalmente, que, mesmo considerando o excelente desempenho do mercado de *venture capital* na região que engloba o Brasil, a diferença de desempenho entre a América Latina e as demais regiões indica a existência de ainda mais oportunidades de crescimento e expansão para o mercado.

Figura 4 - Panorama Global: Transações de Venture Capital no 3T21



Fonte: (CBINSIGHTS, 2021)

Figura 5 - Panorama Global: Novos Unicórnios no 3T21



Fonte: (CBINSIGHTS, 2021)

2.1.3. As Fases de Uma Startup

Definido o conceito do que caracteriza uma *startup*, é preciso entender ainda as fases pelas quais este tipo de empresa atravessa. Segundo o Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (IBGC), *startups* bem-sucedidas que chegam à maturidade passam com êxito por quatro fases: ideação, validação, tração e escala (IBGC, 2019).

Vale ressaltar que cada uma das fases, dadas as suas características, demanda uma atenção maior a certos aspectos.

A primeira fase, de ideação, também é conhecida como hipótese. Nela, a empresa foca em desenvolver uma ideia, definindo e entendendo qual problema ela se propõe a resolver e/ou qual lacuna do mercado ela pretende ocupar. Nesta etapa, há a união dos envolvidos no projeto em torno de um propósito definido e o desenvolvimento do que poderá tornar-se uma empresa no futuro. O negócio ainda não tem, necessariamente, atividade operacional ou existência formalizada do ponto de vista jurídico. (IBGC, 2019).

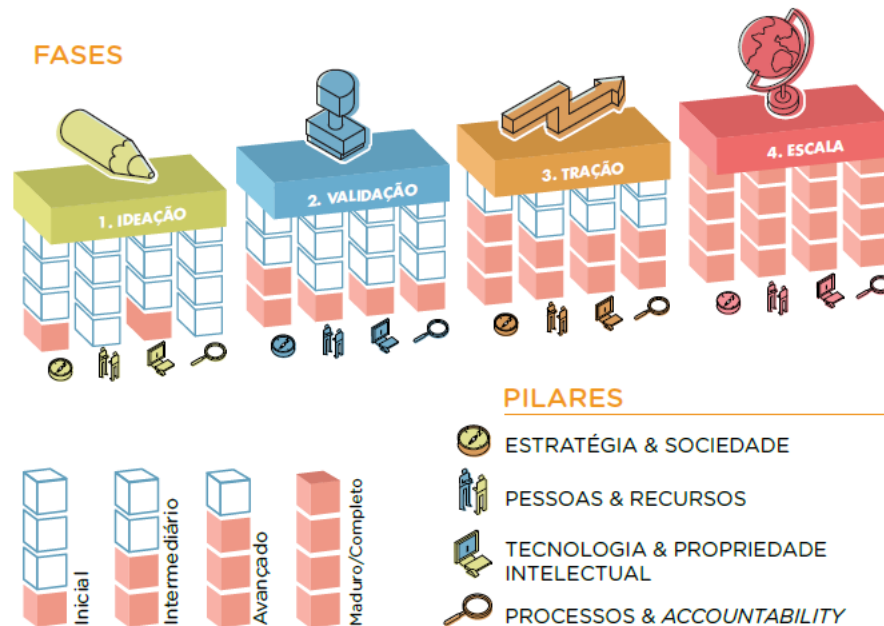
A segunda fase, de validação, também é conhecida como *Minimum Viable Product (MVP)*. Nela, o produto, mercado e modelo de negócio da startup encontram-se em experimentação. Assim, deve-se testar as proposições e suposições levantadas na fase anterior. Nesta etapa, a empresa está formalizada, tem atividade operacional e pode receber aportes de terceiros, além de contar com a colaboração de mentores e *advisors* de forma mais frequente. (IBGC, 2019).

A fase da tração, por sua vez, pode ser denominada *Product Market Fit (PMF)*. Nela, o serviço/produto oferecido pela *startup* está validado, e o objetivo principal é conquistar clientes e aumentar o faturamento. (IBGC, 2019).

Finalmente, a última fase é a escala, isto é, a empresa já está estabelecida e seu desafio é crescer em ritmo acelerado, buscando a expansão do negócio em termos geográficos, de mercado ou produtos, conforme o modelo de negócios escolhido. (IBGC, 2019).

É pertinente observar que cada uma das fases apresenta características e peculiaridades que devem ser levadas em consideração pelo empreendedor ao decidir onde e como alocar recursos e foco estratégico. Neste contexto, o IBGC propôs a prioridade a ser dada aos diferentes pilares da operação de acordo com a fase na qual a startup se encontra, conforme ilustrado pela figura 6. Percebe-se que, com exceção da fase de ideação, o pilar de processos está presente em todas as fases, aumentando o seu grau de complexidade à medida que a startup evolui. Assim, conclui-se que o controle gerencial, conceito a ser definido posteriormente nesta revisão bibliográfica, não só é importante como também essencial a partir da etapa de validação, sendo que este pilar deve evoluir em complexidade à medida que a startup amadurece.

Figura 6 - Priorização dos Pilares Segundo a Fase da *Startup*



Fonte: (IBGC, 2019)

2.1.4. Avaliação do Valor de Uma *Startup*

Assim como as startups se diferem das grandes empresas em termos de modelo e características do negócio, como estabelecido anteriormente, há também diferenças em aspectos financeiros. A informação do quanto vale uma empresa é relevante em inúmeras situações, dentre elas a obtenção das rodadas de captação. No entanto, os métodos tradicionais de *valuation* não funcionam para startups (DEGHAN - ESHRATABAD; ALBADVI, 2018). O principal problema diz respeito à falta das informações tipicamente utilizadas em tais métodos. Não há, nas *startups*, dados a respeito de receita e fluxo de caixa históricos, dado que a empresa é recém criada. Muitas vezes, não existem também informações sobre o mercado (inexistência de empresas e transações comparáveis). Por fim, os ativos das startups são em sua maioria intangíveis e difíceis de serem avaliados de forma objetiva (DUSATKOVA; ZINECKER, 2016).

A abordagem do fluxo de caixa descontado é baseada na capacidade da empresa de gerar receita e fluxo de caixa, levando em consideração um determinado período de

tempo e uma taxa de desconto apropriada. (MONTANI; GERVASIO; PULCINI, 2020). No entanto, a aplicação deste método apresenta uma série de problemas ao avaliar o valor de uma *startup* (SANDER; KÕOMÄGI, 2007). Um ponto de atenção diz respeito ao fato de que, especialmente para companhias novas, o valor terminal é extremamente relevante, podendo representar 90% do valor total de uma empresa (REIS; AUGUSTO, 2013). No entanto, a definição do valor terminal de uma companhia é uma atividade consideravelmente complexa dado que é impossível estabelecer, de forma consistente, se, quando e como a empresa irá crescer (DAMODARAN, 2016).

Segundo a abordagem de mercado, o valor da companhia é baseado nos múltiplos praticados no mercado e se baseia em empresas e transações comparáveis. Esta abordagem é difícil de ser implementada no contexto de *startups* uma vez que os múltiplos são baseados majoritariamente em lucro e receitas, e, em empresas recém criadas, estas variáveis são habitualmente negativas, dado que startups, no início de suas trajetórias, costumam ter prejuízos e receitas baixas. (DAMODARAN, 2009).

Apesar de o intuito deste trabalho não ser discutir a melhor forma de se avaliar *startups*, é importante destacar o fato de que há na literatura um consenso do quão desafiadora é esta atividade, dado que os investimentos nestes negócios são caracterizados por alto risco, alta taxa de consumo de caixa e assimetria de informação (SAHLMAN, 1990; SIEVERS et al., 2013). É válido destacar dois outros aspectos abordados na literatura. O primeiro deles diz respeito ao fato de que a mudança na receita de uma startup não é correlacionada a uma mudança em seu *valuation*, indicando que a avaliação de empresas em estágio inicial é associada majoritariamente a crescimento (DAVILA; FOSTER, 2005). Finalmente, há evidências de que, à medida que *startups* amadurecem, as informações financeiras tornam-se mais relevantes ao mensurar o valor da empresa do que aquelas não financeiras (HAND, 2005; KÖHN, 2018).

2.1.5. Rodadas de Captação em Startups

Um aspecto bastante relevante na trajetória de uma *startup* é o levantamento de capital externo. Uma empresa deste tipo normalmente não é bem sucedida quando seus recursos financeiros se esgotam ou quando há problemas no processo de execução.

Algumas *startups*, por sua vez, fracassam pois não conseguem atingir as metas estabelecidas. Independentemente do motivo, a obtenção de recursos externos tem um papel relevante em todos os aspectos citados. (GARG; SHIVAM, 2017)

O capital pode ser levantado de formas distintas, dentre elas *venture capital* e através de investidores anjo. (CORNELL, 2019). A tabela 1 fornece maiores detalhes sobre estas duas modalidades. Cabe destacar que a opção por determinado tipo de financiamento é influenciada por diversos parâmetros como o nível de dívida da empresa, o tipo e escala da expansão planejada, a geração atual de receita e também o número de funcionários da *startup*. Além disso, deve-se considerar a quantidade de dinheiro que o negócio precisará para lançar/desenvolver seus produtos e manter a operação da empresa (GARG; SHIVAM, 2017). Os recursos externos, por sua vez, são obtidos em rodadas, ou, em outras palavras, os recursos são levantados em etapas, que se relacionam com a fase na qual a startup se encontra. A tabela 2 ilustra os diferentes tipos de rodadas de captação.

Tabela 1 - Tipos de Investimento Externo

	Investidor Anjo	<i>Venture Capital</i>
Descrição	Investidor reconhecido que faz o investimento de forma individual, como pessoa física	Investimento institucional gerido por investidores profissionais
Valor Típico do Investimento (em dólares)	150,000 – 1,5 milhões	5 milhões – 50 milhões
Estágio da Startup	Seed, Series A	Series A e demais rodadas posteriores

Fonte: (CORNELL, 2020)

Tabela 2 - Rodadas de Captação

Rodada de Captação	Descrição
Seed	Refere-se ao primeiro recurso externo levantado pela startup. Normalmente o dinheiro é usado para desenvolvimento do produto ou validação do mercado.
Series A	Refere-se geralmente ao primeiro capital institucional captado pela startup. O recurso é utilizado para crescimento e expansão da operação.
Series B, C, D	Rodadas institucionais subsequentes utilizadas no crescimento e expansão da operação.
Initial Public Offering (IPO)	Momento no qual as cotas da startup são vendidas no mercado de ações. Neste momento, a empresa consegue levantar um montante significativo de recursos para financiar sua operação, crescimento ou novos produtos. Nesta etapa, os empreendedores e investidores podem vender parte (ou a totalidade) de suas ações, embolsando o dinheiro.

Fonte: (CORNELL, 2020)

Independente da rodada de captação ou da forma como a qual o recurso é obtido (*venture capital* ou investimento anjo), pode-se afirmar que, em todas as vezes que a startup levanta capital, os empreendedores precisam ceder um pedaço da empresa, o chamado *equity*. Assim, quanto mais capital levantado, mais o empreendedor dilui sua participação na *startup*. (GARG; SHIVAM, 2017). De forma geral, o preço pago por uma parcela (*equity*) da empresa é relevante tanto para o empreendedor quanto para o investidor. Para o empreendedor, o valor recebido determina a parcela da *startup* a ser

vendida, e pode ter implicações na definição do controle da companhia. Já para o investidor, em um evento de liquidez futuro, o seu ganho será calculado pela diferença de preço por cota no momento do evento de liquidez e o valor pago por cota no período em que o investimento na *startup* foi realizado. (HSU, 2004)

2.2. A Contabilidade Gerencial

A contabilidade gerencial é caracterizada como um conjunto de práticas estáticas e formais que auxiliam gerentes de empresas grandes e estabelecidas a tomar decisões, planejar, organizar e controlar (CHAPMAN; HOPWOOD; SHIELDS, 2007; PELZ, 2018). Tais práticas são fundamentais para grandes empresas pois auxiliam no manejo de sua complexidade, em um contexto que inclui diferentes unidades de negócio, departamentos e locais de produção. Tais instituições empregam milhares de funcionários e centenas de gerentes, além de frequentemente oferecerem um portfólio com inúmeros produtos e suas respectivas variações (PELZ, 2018).

A contabilidade gerencial exerce dois importantes papéis ao auxiliar na coordenação desse tipo de empresa: ela facilita e influencia a tomada de decisões (VAN VEEN-DIRKS, 2010). Em um ambiente com alto grau de divisão de tarefas, os responsáveis pelos departamentos ou unidades de negócio enfrentam dificuldades ao tentar acompanhar tudo aquilo que acontece na área pela qual são responsáveis. Dessa forma, o primeiro papel da contabilidade gerencial é essencial uma vez que fornece aos gerentes informações que os auxiliam a tomar decisões (BURNS; SCAPENS, 2000).

Em termos de influenciar a tomada de decisões, o segundo papel da contabilidade gerencial torna-se relevante na medida em que auxilia a mensuração da performance das organizações. É com base nessa mensuração que incentivos são criados de modo que todos na companhia sejam direcionados a cumprirem suas metas. Além dos incentivos, a contabilidade gerencial permite que os líderes avaliem o cumprimento ou não das metas nas áreas pelas quais são responsáveis (BISBE; OTLEY, 2004; WOUTERS; WILDEROM, 2008).

2.2.1. A Contabilidade Gerencial em Startups

Startups, por sua vez, são geralmente percebidas como o oposto de empresas grandes e estabelecidas. É comum descrevê-las como organizações dinâmicas, não estruturadas ou até mesmo caóticas, caracterizadas pela necessidade da tomada rápida de decisões e também por almejarem crescimento rápido. Como consequência, não é óbvia a associação dos métodos estáticos e formais da contabilidade gerencial ao contexto dinâmico e desestruturado de startups (PELZ, 2018).

São vários os autores cujos argumentos são contrários à implementação das práticas estáticas e formais da contabilidade gerencial no contexto das startups. (DAVILA; FOSTER; JIA, 2010), por exemplo, indicam que a contabilidade gerencial não é considerada pelos empreendedores um tópico urgente no gerenciamento e crescimento de suas startups. Há ainda autores que argumentam contra o planejamento detalhado em startups afirmando que os custos excedem os benefícios (BHIDÉ, 2000; GUMPERT, 2003; HONIG; KARLSSON, 2004; HONIG; SAMUELSSON, 2014; SARASVATHY, 2001). Existem também aqueles que afirmam que planejamento financeiro de longo prazo e a criação de orçamentos são frequentemente percebidos pelos fundadores como atividades sem sentido (GRANLUND; TAIPALEENMÄKI, 2005). Finalmente, existe ainda o argumento de que, se uma startup quer crescer, deve relaxar as ferramentas de contabilidade gerencial, evitando que elas enrijeçam a empresa. Afinal, tais ferramentas por si só se transformam em burocracia, que, por sua vez, é associada ao desperdício de recursos em processos que têm pouco ou nenhum valor (DAVILA; FOSTER; JIA, 2010)

Os pontos expostos anteriormente levam à conclusão de que a contabilidade gerencial não aparenta ser relevante para startups.

2.3. O Controle Gerencial

Cabe destacar, no entanto, a perspectiva acadêmica fundamentalmente diferente daquela apresentada anteriormente no que diz respeito ao controle gerencial. A literatura defende que sistemas de controle gerencial fornecem uma disciplina importante para

auxiliar no gerenciamento de incertezas. Desenvolvimentos teóricos recentes oferecem vários conceitos que suportam a necessidade desses sistemas de gerenciamento em ambientes de incerteza (DAVILA; FOSTER; LI, 2009).

Deve-se, primeiro, definir o conceito em questão. A literatura caracteriza sistemas de controle gerencial como sistemas formais que incluem o planejamento financeiro (orçamento, projeção de fluxo de caixa, projeção de vendas) e a avaliação da performance financeira (comparação da performance financeira com a meta, análise de rentabilidade de produtos, análise de rentabilidade de cliente, análise do custo de aquisição do cliente, aprovação de investimentos e despesas operacionais, etc). (DAVILA; FOSTER; JIA, 2010). Assim, este Trabalho de Formatura considerará a definição previamente exposta quando se referir ao controle gerencial.

Como mencionado anteriormente, são vários os argumentos favoráveis à implementação do controle gerencial. (ADLER; BORYS, 1996) sugerem que sistemas de controle gerencial podem ser instrumentos para a inovação. (GAVETTI; LEVINTHAL, 2000) apresentam um modelo de aprendizado no qual companhias que contam com planejamento e aprendem fazendo têm maior probabilidade de apresentar uma performance melhor em ambientes incertos quando comparadas a estratégias alternativas. (ZOLLO; WINTER, 2002), por sua vez, argumentam que a essência de competências dinâmicas é a presença de rotinas adaptáveis, incluindo aquelas baseadas em informações. (SIMONS, 1995) argumenta que sistemas interativos podem ter um papel explícito em favorecer a inovação em um contexto de incertezas estratégicas.

Estudos empíricos também indicam que processos de inovação podem ser favorecidos com a presença de sistemas de controle gerencial. (ABERNATHY; BROWNELL, 1999) classificam orçamentos como uma máquina de diálogo, aprendizado e criação de ideias durante episódios de mudança estratégica. (CARDINAL, 2001), por sua vez, reporta uma associação entre controle e performance tanto na inovação radical quanto na incremental tendo como contexto projetos de inovação da indústria farmacêutica. (DITILLO, 2004) descreve os sistemas de controle gerencial como um elemento chave em empresas intensivas em conhecimento. Finalmente, (CHAPMAN, 1998) apresenta evidência consistente com a relevância desses sistemas em ambientes de incerteza.

Assim, verifica-se que, apesar de as práticas estáticas e formais da contabilidade gerencial não serem bem-vindas no contexto das startups, o controle gerencial é visto como necessário em ambientes de incerteza, inovação e dinamicidade, os quais são característicos de uma startup.

2.3.1. O Controle Gerencial em Startups

Um estudo focado na etapa de desenvolvimento de produtos em startups identificou os papéis dos sistemas gerenciais neste contexto (DAVILA; FOSTER; LI, 2009). Como a etapa de desenvolvimento de produto é caracterizada por ser extremamente dinâmica e requerer alto grau de inovação, é razoável extrapolar os papéis identificados pelo artigo e aplicá-los não só no desenvolvimento do produto, mas na operação da startup como um todo.

O primeiro papel identificado é o de tornar os objetivos explícitos e estáveis. (AMABILE, 1998) indica que a inovação é favorecida quando se concede às pessoas a liberdade de cumprir metas que são claras e estáveis por um período suficientemente longo. Incertezas provocam mudanças constantes nas prioridades elencadas, o que pode minar o processo de inovação. Sistemas de controle gerencial, por sua vez, definem objetivos claros, aumentando sua estabilidade e visibilidade, e fornecendo a clareza demandada pelo processo criativo. (DAVILA; FOSTER; LI, 2009).

Os sistemas de controle gerencial também atuam no aprendizado com o passado (DAVILA; FOSTER; LI, 2009; LUNDBERG, 1995). Rotinas codificadas facilitam a difusão de capacidades organizacionais através da organização e ao longo do tempo (NELSON; WINTER, 1982).

Os sistemas de controle gerencial também ajudam na coordenação dos diferentes esforços de inovação através da organização (DAVILA; FOSTER; LI, 2009; LUNDBERG, 1995) e no planejamento da sequência de atividades, deixando clara a sequência de passos necessários para atingir determinado objetivo. (COHEN et al., 1996).

Conforme esperado, os sistemas de controle gerencial facilitam o controle, permitindo que seus líderes gerenciem por exceção, isto é, sua atenção só é requerida caso os resultados ou processos desviem das expectativas (SIMONS, 1995). Finalmente,

os dois últimos papéis dizem respeito ao contato com terceiros fora da organização e a tornar o processo legítimo. Parceiros externos, como por exemplo investidores, podem impor a implementação dos sistemas de controle gerencial de modo a aumentar a sua capacidade de monitoramento do que acontece dentro da empresa (POWELL, 1998; PFEFFER; SALANCIK, 1978). Já (CARRUTHERS, 1995; POWELL; DIMAGGIO, 1991) argumentam que processos formais são simbólicos sob uma perspectiva externa, tornando o processo de inovação legítimo através de uma impressão de competência.

2.3.1.1. Motivos para Implementação do Controle Gerencial em Startups

A literatura argumenta que os motivos para a implementação dos sistemas de controle gerencial em startups podem ser divididos em externos e internos, sendo estes classificados em reativos ou proativos. (DAVILA; FOSTER; LI, 2009)

No que diz respeito aos motivos externos, sistemas de controle gerencial são adotados para tornar a empresa legítima vis-à-vis parceiros externos. Eles não são demandados sob uma perspectiva gerencial interna, mas sim implementados como um símbolo para aumentar a credibilidade da companhia frente a terceiros, sejam eles clientes, sócios ou investidores. (CARRUTHERS, 1995; MACINTOSH, 1994). Sistemas de controle gerencial são também colocados em prática com o objetivo de estabelecer uma estrutura de interação com parceiros externos, os quais requerem visibilidade sobre os processos da empresa de modo a monitorá-los, coordená-los e controlá-los. (PFEFFER; SALANCIK, 1978).

Quanto aos motivos internos e proativos de adoção, a literatura identifica duas justificativas distintas: histórico do administrador e necessidade de foco. (DAVILA; FOSTER; LI, 2009). A primeira justificativa contempla os casos nos quais os sistemas são colocados em prática devido à experiência profissional prévia do administrador, que considera os sistemas de controle gerencial como uma infraestrutura gerencial requerida para facilitar o crescimento (POWELL; DIMAGGIO, 1991). Já o segundo motivo reflete a implementação dos sistemas como uma resposta à emergência de uma necessidade específica, como por exemplo aumentar a eficiência organizacional ou ainda melhorar a comunicação. (DAVILA; FOSTER; LI, 2009).

Finalmente, há ainda o motivo interno reativo para a adoção. Os sistemas de controle gerencial podem ser uma reação a eventos inesperados, erros ou problemas recorrentes. De modo geral, são uma reação ao caos. (SIMONS, 1995; DAVILA; FOSTER; LI, 2009)

2.3.1.2. Importância do Controle Gerencial em Startups

Muitas *startups* fundadas almejando um grande e rápido crescimento falham em atingir as expectativas de seus fundadores e investidores. Uma explicação para essa subperformance é a resistência do empreendedor em mudar para uma abordagem de gerência mais estruturada, adotando sistemas e processos de controle gerencial a tempo. (DAVILA; FOSTER; JIA, 2010).

Sistemas de controle gerencial são definidos na literatura como sistemas formais que incluem o planejamento financeiro e a avaliação da performance financeira (DAVILA; FOSTER; JIA, 2010). No início, uma empresa pode ser administrada de forma pessoal: o fundador/CEO normalmente exerce múltiplos papéis e controla todos os aspectos do ambiente de trabalho. A missão da empresa bem como sua estratégia podem ser comunicadas diretamente a cada funcionário. No entanto, à medida que a empresa cresce, este tipo de administração é normalmente fadado ao fracasso. (DAVILA; FOSTER; JIA, 2010)

A crise empresarial acontece quando a empresa alcança uma determinada escala e entra em uma etapa de maior crescimento. Neste ponto, o empreendedor tem que fazer a transição e tornar-se um administrador (DAVILA; FOSTER; JIA, 2010). A literatura aponta dois resultados negativos oriundos do fracasso ao lidar com esta crise. O primeiro deles é limitar a companhia a um tamanho que pode ser gerenciado através de uma forma pessoal, bem abaixo de seu pleno potencial. Já o segundo diz respeito ao caos gerencial.

São vários os motivos que levam ao fracasso de uma *startup*: seu modelo de negócios, a base de toda a estratégia, pode não se materializar, ou ainda o mercado no qual a empresa está inserida pode não crescer da forma e na velocidade antecipados. Tais resultados negativos já são esperados no mundo das *startups*, caracterizado pela

tomada de muito risco e obtenção de um maior número de fracassos do que de sucessos. No entanto, muitas vezes *startups* falham ou deixam de alcançar seu pleno potencial pois se envolvem em uma crise empresarial. A equação é simples: à medida que a *startup* cresce, é mais eficiente usar ferramentas de controle gerencial. Cabe destacar, no entanto, que o fato de ser simples não implica em ser também algo de fácil implementação (DAVILA; FOSTER; JIA, 2010).

Em resumo, sistemas de controle gerencial fornecem ao administrador informações precisas para a tomada de decisão, além de facilitar a coordenação, a alocação de recursos, a motivação e a mensuração da performance. Já no que diz respeito ao crescimento, pode-se afirmar que os sistemas de gerenciamento são necessários, embora não suficientes para o crescimento. (DAVILA; FOSTER; JIA, 2010)

2.3.1.2.1. A Relevância do Controle Gerencial para o Crescimento da Startup

Conforme já discutido anteriormente, o aspecto do crescimento é de extrema importância para uma *startup*. Assim, a relevância do controle gerencial no que diz respeito a este tópico merece atenção especial. Um estudo desenvolvido por (DAVILA; FOSTER; JIA, 2010) indica a associação entre o crescimento e a presença de sistemas de controle gerencial. O argumento não é de que tais sistemas levam ao crescimento. Este, por sua vez, depende de uma série de variáveis críticas, como a viabilidade do modelo de negócio proposto pela *startup* e a indústria na qual ela está inserida. No entanto, sistemas de controle gerencial fornecem a infraestrutura associada a uma maior probabilidade de uma *startup* superar a crise empresarial.

De forma geral, pode-se afirmar que o acréscimo de sistemas de controle gerencial não compromete o espírito empreendedor, mas sim sustenta o crescimento da *startup*. Afinal, a inexistência de sistemas (caos) é tão danosa à companhia quanto a existência de um excesso de sistemas (burocracia). Vale ressaltar ainda que *startups* tendem a sofrer mais com aquele do que com este, uma vez que seus administradores têm a tendência de se esforçarem para evitar a burocracia, mas ignoram o perigo e as consequências do caos. (DAVILA; FOSTER; JIA, 2010).

No estudo desenvolvido (DAVILA; FOSTER; JIA, 2010), o número de funcionários foi considerado a variável mais significativa para avaliar a performance. Para as empresas do estudo nas quais tanto o número de funcionários quanto o valuation de cada rodada de investimento estavam disponíveis, a correlação das duas variáveis não só é positiva como também significativa. O principal resultado do estudo indica um claro padrão: *startups* com um maior grau de sistemas de controle gerencial crescem mais rápido: no quinto ano, o tamanho médio de uma companhia no grupo de uso intensivo de sistemas de controle gerencial é de 135 funcionários, comparado a 43 funcionários das empresas pertencentes ao grupo de baixa intensidade do uso de sistemas.

A conclusão principal é que a adoção de sistemas de gerenciamento é associada ao crescimento. Vale ressaltar, no entanto, que a intensidade da adoção dos sistemas de gerenciamento é uma condição necessária, mas não suficiente. Isto é, a adoção dos sistemas de gerenciamento não leva ao crescimento por si só. No entanto, um crescimento sem sistemas de controle gerencial é bem menos provável. (DAVILA; FOSTER; JIA, 2010).

2.3.1.2.2. O Controle Gerencial e o Fluxo de Caixa

Na literatura referente às *startups*, existe uma lacuna no desenvolvimento do tema de gerenciamento financeiro, uma vez que os artigos existentes focam majoritariamente na captação de recursos externos de novos negócios (BRINCKMANN; SALOMO; GEMUENDEN, 2011). No entanto, apesar de a obtenção de recursos externos ser importante, empreendedores podem pensar em seus modelos de negócio de forma a financiar o crescimento a partir do fluxo de caixa gerado pela operação. Não só isso, como os recursos financeiros eventualmente adquiridos devem ser usados de forma eficiente, o que requer ferramentas de controle do fluxo de caixa da empresa. (BRINCKMANN; SALOMO; GEMUENDEN, 2011). A limitada literatura que se refere ao gerenciamento de aspectos financeiros além da obtenção de recursos externos no contexto de pequenos negócios conclui que o gerenciamento de fluxo de caixa das empresas é na maioria das vezes ineficiente (COOLEY; PULLEN, 1979). No entanto, pesquisas iniciais indicam que um gerenciamento financeiro efetivo melhora a

performance da empresa (MCMAHON; DAVIS, 1994). Assim, pode-se concluir que a literatura referente ao tema é limitada, mas há indícios da relevância do controle gerencial associado ao fluxo de caixa para a operação e performance das *startups*.

3. Metodologia

Segundo (MASON, 2002), a pesquisa qualitativa produz entendimentos holísticos de informações ricas, contextualizadas, normalmente não estruturadas e não numéricas, através do engajamento em conversas com os participantes da pesquisa (CRESWELL, 2009). A característica que define uma pesquisa baseada em estudos de caso é o foco em perguntas do tipo “como” e “por que” (MYERS, 2009), razão pela qual é adequada para estudos descritivos e exploratórios (MOUTON, 2001). O método do estudo de caso suporta tanto a construção de teoria (YIN, 2009) quanto o teste da teoria (EISENHARDT, 1989). Usualmente, não são formuladas hipóteses, mas ideias gerais ou expectativas quanto ao tema podem atuar como guias para a pesquisa empírica (MOUTON, 2001). Finalmente, as ideias geradas pela pesquisa baseada em estudos de caso podem ser usadas como hipóteses ou proposições em pesquisas futuras. Assim, este tipo de pesquisa tem um papel fundamental no avanço da teoria em campos de conhecimento diversos (MERRIAM, 2009).

Ao optar pela pesquisa baseada em estudos de caso, deve-se considerar em seguida a quantidade de casos a serem analisados. Segundo (HOLLOWAY, 1997), em pesquisas interpretativas, o número de participantes é relativamente pequeno, apesar de evidências oriundas de múltiplos estudos de caso serem usualmente consideradas mais convincentes e robustas (YIN, 2009). Não existe um número ideal de casos, mas a literatura fornece algumas recomendações. (EISENHARDT, 1989) acredita que um estudo de quatro a dez casos funciona de forma satisfatória. (CRABTREE; MILLER, 1992), por sua vez, defendem amostras entre seis e oito casos. Finalmente, (CURRAN; BLACKBURN, 2001) indicam que estudos de caso em pesquisas de pequenos negócios normalmente consideram menos de dez casos.

Este Trabalho de Formatura tem como objetivo averiguar como o controle gerencial pode ser relevante para startups. Trata-se de uma pergunta do tipo “como”, justificando assim a realização de uma pesquisa baseada em estudos de caso. Foram analisados 15 estudos de caso baseados em entrevistas com diferentes fundadores de startups. O número é superior àquele recomendado pela literatura mencionada anteriormente, e foi definido tendo em vista a construção de um trabalho robusto e convincente. Para que as

15 entrevistas fossem agendadas, foram enviadas 738 solicitações via e-mail. A baixa taxa de sucesso de aproximadamente 2% é explicada pelo fato de as solicitações terem sido enviadas para e-mails genéricos de atendimento ao cliente das startups. Assim, para que a entrevista fosse de fato agendada, o atendimento ao cliente deveria repassar a solicitação para o fundador, que, por sua vez, deveria aceitar disponibilizar um intervalo de uma hora na agenda. Antes da realização das entrevistas, foi desenvolvido um roteiro a ser seguido, conforme disponibilizado no apêndice A. A tabela 3, por sua vez, indica um resumo dos 15 estudos de caso.

Tabela 3 - Resumo Estudos de Caso

Nome	Setor de Atuação	Ano de Fundação
Instanteaser	Publicidade e Marketing	2016
LogComex	<i>Big Data</i>	2015
PlataformaVerde	<i>Compliance Ambiental</i>	2016
One Percent	<i>Back Office</i>	2014
Rede Parcerias	Relacionamento com o Cliente	2014
Ludos Pro	Educação Corporativa	2017
Deskfy	Publicidade e Marketing	2017
On Safety	Segurança do Trabalho	2013
Wall Jobs	Recrutamento e Seleção	2014
NoBeta	Publicidade e Marketing	2014
Mereo	Gestão de Performance	2012
Magma3	Tecnologia da Informação	2014
LinkLei	Rede Social Jurídica	2018
Brascloud	Armazenamento em Nuvem	2017
Tembici	Mobilidade	2009

Fonte: autoria própria

Realizadas as entrevistas, foi desenvolvida uma análise das informações compiladas, confirmando a expectativa inicial de que o controle gerencial é de extrema importância para startups.

4. Estudos de caso

4.1. Instanteaser

A primeira entrevista foi realizada com Douglas Clayton, fundador e *Chief Executive Officer (CEO)* da Instanteaser. O entrevistado é formado em Cinema, TV e Vídeo na *University of East Anglia*. Em termos de histórico profissional, Douglas foi diretor criativo da *ADD Films* e Filme Ibiza, e criou a Instanteaser em 2016. Destaca-se, assim, que o entrevistado não possui *background* na área financeira e/ou administrativa e que esta é a sua primeira experiência na fundação de uma *startup*.

No que diz respeito à startup em questão, a Instanteaser foi fundada em 2016 tendo em vista as dores das marcas em termos de publicidade no ambiente digital, em um contexto de mídia fragmentada e congestionada, com muito conteúdo sendo produzido e disponibilizado o tempo todo. Esta conjuntura, segundo o fundador, criou uma crise de atenção dos consumidores, e um desafio cada vez maior por parte das marcas para atrair a concentração de seus clientes e/ou público alvo. Assim, a empresa produz vídeos customizados e tem como clientes grandes varejistas, empresas de tecnologia e do mercado financeiro, atuando no setor de publicidade. Em termos de competição, a Instanteaser concorre com empresas de vídeo dinâmico.

No que tange o modelo de negócio, Douglas mencionou que a empresa teve que redesenhá-lo: no início, contavam com três formas de receita: recorrente, avulsa e aquela oriunda de projetos especiais. Atualmente, atuam somente no modelo de receita recorrente: o cliente contrata um determinado número de créditos por mês, que são consumidos à medida que os vídeos são produzidos.

Como forma de mensurar o tamanho da empresa, foram averiguadas informações como a evolução do número de funcionários e o faturamento anual. A empresa começou sua operação com sete pessoas e atualmente conta com 18 funcionários em regime de Consolidação das Leis do Trabalho (CLT), o que corresponde a um crescimento de 157%. A informação de faturamento disponível é desatualizada e corresponde a 2018, ano no qual a empresa faturou R\$ 1,2 milhões. Atualmente, a empresa está tentando levantar sua primeira rodada de captação com fundos de *venture capital* e, segundo conversas

preliminares com investidores, espera-se que a Instanteaser seja avaliada entre cinco a sete milhões de dólares.

Sobre a utilização da contabilidade gerencial, o fundador comentou que este é um ponto considerado importante na empresa, podendo ser classificado como um fator crítico de sucesso. Contam com Demonstração do Resultado do Exercício (DRE), balanço e fluxo de caixa atualizados constantemente, além de utilizarem uma plataforma chamada *Quickbooks*, que permite a visibilidade da emissão de notas fiscais e do fluxo de caixa. Construíram também um plano de negócios que, segundo Douglas, conta com um nível de detalhes superior ao demandado pelos fundos de investimento. A empresa não tem dívidas. Atualmente contam com um gerente para a realização do controle financeiro da empresa e estão no processo de contratação de um profissional mais sênior para a área, que futuramente ocupará o cargo de *Chief Financial Officer (CFO)*. A contratação em questão é motivada pela necessidade de garantir que o dinheiro a ser captado seja alocado de forma correta, sem gastos desnecessários e com previsibilidade de caixa.

Ao ser questionado sobre a importância da contabilidade gerencial para a administração e operação da *startup*, Douglas comentou que o controle e a previsibilidade de caixa são essenciais para a sobrevivência da empresa. Comentou também que, em um contexto de recursos financeiros escassos (que é a realidade da maior parte das startups), é importante fazer com que o pouco dinheiro disponível dure o máximo possível, de forma a diluir a participação acionária o mínimo possível em captações futuras. Por fim, é relevante saber exatamente quando os recursos financeiros da empresa chegarão ao fim de forma a preparar uma próxima captação.

Finalmente, outros fatores críticos de sobrevivência da startup mencionados na entrevista dizem respeito ao *timing* de lançamento dos produtos, à sinergia entre os fundadores e à presença de governança.

4.2. LogComex

A entrevista foi realizada com Helmuth Hofstatter, fundador e *CEO* da LogComex. O entrevistado é formado em Administração de Empresas na Universidade Estadual do

Paraná (UEPR) e tem como experiências profissionais prévias passagens pela BRF, atuando na área de logística e no Terminal de Contêineres de Paranaguá (TCP), como coordenador de projetos de tecnologia da informação. Destaca-se que, apesar da formação, Helmuth não possui experiências prévias na área financeira e/ou administrativa e que esta é a sua primeira experiência na fundação de uma startup.

A LogComex, por sua vez, é uma *startup* de *Big Data* fundada em dezembro de 2015. Atua como uma ponte que facilita a conexão das empresas envolvidas no comércio exterior, provendo uma visão panorâmica da cadeia logística e possibilitando a automação de processos. Tem como missão organizar as informações envolvidas no comércio exterior, mercado caracterizado por ser carente em tecnologia e inovação, com grandes oportunidades de disrupção no uso de dados. Tem como clientes empresas *B2B*, englobando todos os agentes envolvidos no processo, desde exportadores até os importadores finais. Trabalham com um modelo de *Software as a Service* (SaaS), isto é, cobram uma mensalidade para que o cliente utilize seu software. A startup começou atuando em um segmento bastante específico (portos), e depois expandiu para alcançar também os operadores logísticos. Em 2020, ampliou ainda mais seu mercado potencial lançando uma solução focada no mercado exportador e importador.

No que tange a competição, o fundador distingue dois grupos principais de concorrentes: grandes consultorias que fazem estudos personalizados e específicos e empresas menores que fornecem informações sobre comércio exterior, mas em um nível mais superficial. Há ainda concorrentes fora do Brasil que têm o mesmo modelo de negócio que a LogComex, dentre elas a Dataminer e a Wisetech. Helmuth também destaca que o maior diferencial de sua empresa é a possibilidade de cruzar as diversas informações presentes na cadeia, utilizando algoritmos para gerar relatórios de tendências de mercado, oferta e demanda, rotas de embarque praticadas pelo mercado e mapeamento de *market share*.

Como forma de mensurar o tamanho da empresa, foram averiguadas informações como a evolução do número de funcionários e o crescimento no faturamento anual. A empresa começou sua operação com duas pessoas e atualmente conta com 202 funcionários em regime CLT. Não foi disponibilizada durante a entrevista informação a respeito do faturamento, mas sabe-se que a empresa cresceu sua receita em 300% em

2020, e conta com aproximadamente 800 clientes atualmente. A companhia já recebeu três rodadas de investimento: a primeira delas no valor de 150 mil reais, através da participação no programa de aceleração da ACE em 2017. A segunda delas, em 2020, no valor de três milhões de reais, em um aporte dos fundos de *venture capital* Invest Tech e Caravela Capital. Já a terceira rodada de investimento ocorreu em 2021: nela, a empresa levantou 10,3 milhões de dólares em um aporte Série A liderado pelos fundos Alexia Ventures e Igah Ventures. Os recursos levantados estão sendo utilizados para aumentar a participação no mercado de importadores e exportadores, acelerar o processo de internacionalização, lançar novas soluções e contratar um *CFO*.

No que diz respeito ao controle gerencial, o fundador destacou o uso do *Enterprise Resource Planning (ERP) All Strategy* para gerenciar o orçamento da empresa. São realizadas auditorias anuais (demandadas pelos investidores externos) e contam também com um conselho que se reúne mensalmente. Nesta reunião, ocorre, dentre outras atividades, a aprovação do orçamento anual, que é desenvolvido pela equipe de finanças em conjunto com o fundador utilizando o excel. Acompanham métricas como *Lifetime Value (LTV)*, *Customer Acquisition Cost (CAC)* e fazem análise de *cohorts*. Helmuth ressalta que há a necessidade de acompanhar tais indicadores para apresentá-los aos investidores e também para auxiliar em futuras captações. Têm também um *business plan*, elaborado pelo próprio fundador. O time de finanças da *startup*, originalmente composto por apenas um integrante (o próprio fundador), atualmente conta com nove integrantes, sendo que um deles foi contratado em 2020 e dedica-se exclusivamente à gestão do orçamento e do fluxo de caixa. O processo de controle gerencial foi evoluindo ao longo da história da empresa: começaram utilizando planilhas de Excel, depois contrataram a ContaAzul (plataforma online de gestão de negócios para pequenas empresas) e, finalmente, implementaram o *ERP* já mencionado.

Ao ser questionado sobre o processo de tomada de decisão em relação aos projetos da startup, Helmuth afirma que o embasamento nas métricas financeiras depende do ciclo de vida do produto. Caso ele esteja em um estágio inicial, em fase de *MVP*, não é viável embasar as decisões nas métricas financeiras, o objetivo é oferecer uma versão piloto do produto para o cliente o mais rápido possível. Já se o projeto estiver em uma etapa mais avançada de crescimento, a direção terá como objetivo maximizar

ao máximo as métricas financeiras envolvidas, que variam de acordo com o projeto em questão. Exemplos de métricas seriam a razão *LTV/CAC* e a evolução da receita recorrente.

No que diz respeito à importância do controle gerencial, o fundador destacou que a empresa, desde a sua criação, já foi estruturada com base no acompanhamento de métricas gerenciais e financeiras, e que isso só foi possível graças à orientação obtida durante o programa de aceleração da ACE. Destaca-se ainda que a totalidade da operação se baseia no caixa da empresa: o modelo de negócio da *startup* não tem como objetivo atual o lucro, mas sim o crescimento, e isso se deve ao fato de a *startup* ter como sócios fundos de *venture capital*. Para crescer, por sua vez, a operação demanda caixa, razão pela qual é imprescindível uma visão clara da posição de caixa da empresa, além do seu ritmo de consumo. Ao ser questionado sobre o controle gerencial como fator crítico de sucesso, Helmuth diz que a resposta depende do estágio da *startup*. No começo, as condições não são ideais: normalmente o fundador tem apenas uma ideia e alguns clientes. Assim, é praticamente impossível dar tanta relevância para o uso de um *ERP*, por exemplo. No entanto, para poder crescer, é imprescindível a noção da viabilidade econômica do negócio. Assim, não é interessante focar apenas no produto, é preciso acompanhar também indicadores como receita, custo, despesa, impostos e posição de caixa.

Em termos de mortalidade de *startups*, os fatores críticos, segundo a opinião do fundador, que interferem ou não na sobrevivência do negócio são o caixa (o quanto de caixa é captado e a que custo, além do quão rápido ele é consumido), o capital de giro, a execução, além da proximidade a indivíduos com experiência em empreendedorismo. Outro ponto interessante abordado na entrevista envolve a relação com os fundos de *venture capital*. Foi ressaltado que tais fundos ganham dinheiro com o evento de liquidez das *startups* nas quais investem, seja a partir da venda para um *player* estratégico ou ainda um *IPO*. Assim, ser investido por um fundo, segundo o fundador, assemelha-se a um jogo sem caminho de volta e com expectativas muito altas: não basta gerar lucro, pois os fundos não se interessam por isso, mas é preciso crescer muito de modo que a *startup* torne-se grande o suficiente para possibilitar o evento de liquidez.

4.3. PlataformaVerde

A entrevista foi realizada com Raphael Guiguer, *Chief Operating Officer (COO)* da Plataforma Verde. O entrevistado é formado em Engenharia Civil na Escola Politécnica da Universidade de São Paulo (USP) e fez também um *Master of Business Administration (MBA)* na Fundação Getúlio Vargas (FGV). Como experiências profissionais, Raphael trabalhou na Construtora Camargo Córrea, atuando na área de relações institucionais e desenvolvimento de novos negócios. Em 2013, fundou a CK3, uma boutique de consultoria especializada no desenvolvimento de negócios e comércio internacional. Finalmente, em 2018, passou a atuar como COO de dois negócios, a Greening, um *HUB* desenvolvedor de startups, e a startup em questão, a Plataforma Verde. Cabe destacar que Rafael possui experiência na área financeira/administrativa.

A Plataforma Verde, por sua vez, foi fundada em 2016 e é uma *startup* de *software* de gerenciamento e *compliance* ambiental. Oferece um sistema em *blockchain* no qual o banco de dados é único e as informações são compartilhadas e validadas entre os diferentes elos da cadeia. A empresa provê o rastreamento dos resíduos sólidos, desde a extração da matéria-prima até o descarte do produto, atuando próximo a quem os produz, transporta, trata e descarta. Atuam do berço ao berço de uma cadeia produtiva, e oferecem a seus clientes dados, manifestos de transporte, licenças e relatórios. Disponibilizam mais de 20 módulos de trabalho personalizados para atender os diferentes segmentos da indústria, dentre eles o setor alimentício, químico, farmacêutico, logístico, automotivo, têxtil e varejista.

Em termos de modelo de negócio, a startup trabalha como um SaaS cobrando uma mensalidade das empresas que varia de R\$ 399 a R\$ 3 mil. Têm como público alvo os grandes geradores de resíduos, que, em São Paulo, corresponderia aos negócios que geram acima de 200 litros de resíduo por dia e têm mais de quatro funcionários. Apesar de o público alvo ser abrangente, o foco atual são indústrias de pequeno, médio e grande porte. No que diz respeito aos concorrentes, Raphael os divide em dois segmentos: aqueles que, assim como a Plataforma Verde, atuam na totalidade da cadeia produtiva e aqueles que atuam somente em parte dela. Exemplos do primeiro e segundo segmento são, respectivamente, Verde Ghaia e Eu Reciclo.

Como forma de mensurar o tamanho da empresa, averiguou-se a evolução do seu número de funcionários. Em dezembro de 2019 tinham 30 funcionários, e atualmente contam com mais de 75 colaboradores, todos em regime CLT. O planejamento é finalizar o ano de 2021 com 150 funcionários. O entrevistado não quis divulgar informações sobre o faturamento da empresa. A companhia já recebeu uma rodada de investimento (investimento semente, com a DGF Investimentos) e atualmente está trabalhando em uma segunda rodada série A, a qual ainda não foi divulgada.

No que diz respeito ao controle gerencial, Raphael comentou que a Plataforma Verde, por trabalhar com receita recorrente, demanda menor complexidade na administração do caixa. Mesmo assim, trabalham com um escritório de contabilidade parceiro e utilizam um *ERP*, que foi implementado em 2020. Assim como na entrevista anterior, houve uma evolução nas ferramentas e estratégias de controle gerencial utilizadas na startup: no início, contratavam um escritório de contabilidade menor e utilizavam a ContaAzul. Destaca-se ainda que atualmente estão em processo de contratação de um *CFO*. Os motivos da demanda são a necessidade de gerenciar os recursos captados e de desenvolver e acompanhar um orçamento mais estruturado, além da importância de reportar para os investidores.

Em relação aos fatores críticos que interferem na sobrevivência ou não de uma startup, Raphael acredita que o uso dos controles gerenciais deve acompanhar as fases da startup: no início os empreendedores idealmente focam em desenvolver um bom produto, e, à medida que a empresa se desenvolve, a preocupação com os aspectos formais, que incluem o controle gerencial, deve ganhar maior foco. O entrevistado acredita em um equilíbrio no uso das ferramentas de controle gerencial, considerando que, por um lado, o controle gerencial não pode ser encarado como a parte mais relevante da operação. Por outro lado, a falta de controle gerencial diminui o valor da startup como um todo, o que não é interessante para o empreendedor. Raphael destaca ainda que, para que uma *startup* seja bem sucedida, é imprescindível criar um produto que atenda uma demanda real, em um mercado suficientemente grande. No caso de startups cujo modelo de negócio é o SaaS, a importância da escala é ainda maior. Assim, o segmento atendido não pode ser muito específico. Em suma, criar um produto

fantástico não é suficiente, ele precisa também resolver as dores de um número grande de clientes.

4.4. One Percent

A entrevista foi realizada com Hans Geise, diretor executivo e cofundador da One Percent. O entrevistado é formado em Engenharia Elétrica pela Universidade Gama Filho, com pós-graduação em finanças na Pontifícia Universidade Católica do Rio de Janeiro e um *MBA* na University of Michigan. Com 37 anos de experiência, trabalhou como engenheiro e gerente de vendas em diversas empresas, dentre elas Avibras, Tecnasa, Inepar, Promon, Santander e Sterlite. A partir de 2011, passou a ser sócio e responsável pela área financeira da Art IT, uma empresa no ramo de telecomunicações. Em 2014, ocorreu a fundação da One Percent, na qual atua como diretor desde então. Cabe destacar que Hans possui experiência na área financeira/administrativa.

A One Percent, por sua vez, surgiu como um *spin-off* de três outras empresas em 2014. Hans e seus dois sócios eram donos de três companhias distintas: a maior delas, a Art IT tinha 200 funcionários e um faturamento em reais de 25 milhões. As duas outras empresas eram de segmentos diferentes: armazenamento em nuvem e área da saúde. Os sócios tiveram então a ideia de consolidar o departamento financeiro das três empresas, criando a One Percent. Assim, a *startup* surgiu como uma área de *back office* consolidada, prestando serviços nas áreas contábil, fiscal e financeira, e oferecendo serviços às três empresas originais e demais clientes interessados.

A companhia tem como público alvo pequenas empresas e profissionais autônomos prestadores de serviço, além de *startups* e atua cobrando uma mensalidade em torno de 250 reais de seus clientes. É importante destacar que, por terem como clientes profissionais autônomos e empresas pequenas, parte do serviço é prestar também uma consultoria financeira e administrativa. Apesar de ter como referência empresas como Contaazul e Contabilizei, Hans não considera estas empresas como competidoras, mas sim como referência de onde a One Percent deve chegar no longo prazo. Segundo o cofundador, os concorrentes da *startup* são os escritórios pequenos de contabilidade. Hans destacou ainda que os quatro primeiros anos foram dedicados à

estruturação da empresa: reviram e otimizaram políticas e procedimentos internos, aprenderam a lidar com diferentes tipos de empresas/clientes, além de se dedicarem à automatização de processos. Na fase atual, têm como objetivo o crescimento da base de clientes, e por isso estão investindo no *marketing* digital e na revitalização do *site*.

Um ponto interessante da história da *startup* é que, no começo, uma das maiores dificuldades era saber se a empresa estava indo bem ou mal. Assim, Hans se dedicou a elaborar um relatório que ilustrasse o desempenho do negócio. No relatório constavam as seguintes informações: gráficos das receitas, custos e despesas com curvas de tendência, fluxo de caixa com projeções futuras e gráficos de pizza distinguindo os custos das despesas. Ao atender os clientes, a *startup* sugere a elaboração deste relatório. Segundo Hans, o uso do relatório é uma prática simples e efetiva. Outra sugestão fornecida à maioria dos clientes é o que o cofundador classifica como simples e óbvia, mas pouco implementada pelos pequenos empresários: a distinção da pessoa física da pessoa jurídica, ou seja, o indivíduo não pode misturar os fluxos de caixa do negócio com a vida pessoal.

Em termos das ferramentas utilizadas pela *startup*, tanto no acompanhamento do seu próprio controle gerencial como no de seus clientes, além do relatório já descrito, a empresa utiliza o sistema de gestão online OMIE e o sistema de contabilidade Dominium, da Thomson Reuters.

Como forma de mensurar o tamanho da empresa, averiguou-se a evolução do seu número de funcionários. Em 2014 tinham seis funcionários, e atualmente contam com 11 colaboradores, todos em regime CLT. Não foram disponibilizadas durante a entrevista informações sobre o faturamento da empresa. Além disso, a *startup* nunca recebeu rodadas de investimento externas.

Em relação aos fatores críticos que interferem na sobrevivência ou não de uma *startup*, Hans acredita que o controle gerencial e financeiro é um deles. Segundo o empresário, não adianta ter uma ideia disruptiva se a *startup* não consegue se organizar para pagar as contas. Além disso, Hans afirma que, em suma, existem dois motivos que resumem a mortalidade das *startups*: o financeiro, isto é, a falta de dinheiro por algum motivo, seja a má administração dos recursos, uma ideia que não seja tão interessante

ou um mercado que não seja suficientemente grande e a falta de governança, muitas vezes caracterizada por briga entre os sócios.

Na entrevista foi discutida ainda a definição de *startup*, isto é, o motivo pelo qual nem todo novo negócio é classificado como tal. Segundo Hans, o conceito chave é a escalabilidade. Isto é, para ele, *startup* é um negócio que esteja em estágio inicial e que seja minimamente escalável. Esta escalabilidade, por sua vez, provavelmente se dará através do uso de tecnologia.

4.5. Rede Parcerias

A entrevista foi realizada com Thiago Mattos, diretor e cofundador da Rede Parcerias. O entrevistado é formado em Comunicação pela Pontifícia Universidade Católica do Rio de Janeiro (PUC-Rio). Em termos de histórico profissional, atuou como gerente na Maglianos Comunicação Planejada e depois, em 2013, fundou a Quemais, uma empresa de *marketing* e publicidade. Finalmente, em 2014, fundou, em conjunto com um sócio, a Rede Parcerias. Cabe destacar que Thiago não possui experiência na área financeira/administrativa.

A Rede Parcerias, por sua vez, é um programa de gestão de comunicação com clientes, que oferece um clube de vantagens e benefícios. O objetivo do programa é aumentar a retenção de usuários. A empresa tem como clientes empresas prestadoras de serviços de recorrência, como seguradoras e convênios de saúde. Segundo Thiago, para essas empresas, o contato com o cliente não é frequente, além de ocorrer majoritariamente em momentos de dor, seja no pagamento do boleto ou na ocorrência do sinistro, para o caso de uma empresa seguradora, por exemplo. Assim, a Rede Parcerias vende uma plataforma para que as empresas ofereçam um clube personalizado de benefícios a seus clientes, de modo a aumentar os pontos de contato entre o cliente e a empresa, melhorando o relacionamento entre eles. A plataforma da Rede Parcerias é classificada como *white label*, isto é, a empresa que contrata a *startup* personaliza a aparência da plataforma com suas próprias cores e logo, de modo que o usuário final não tem ciência de que a plataforma é administrada pela Rede Parcerias.

A startup tem como modelo de negócio o SaaS, e oferece planos mensais cujos preços variam de acordo com a quantidade de funcionalidades oferecidas e também com o número de usuários (no caso de uma empresa de plano de saúde, por exemplo, quanto maior o número de vidas, maior o valor a ser pago à Rede Parcerias). Em termos de concorrentes, Thiago destaca que eles se dividem em três *tipos* de negócio: empresas de Recursos Humanos (RH) (Go Benefits, por exemplo), empresas de cupons e compras coletivas (como por exemplo ClubCerto) e empresas de clubes de vantagens, como Uppo e Clube Bem.

Como forma de mensurar o tamanho da companhia, averiguou-se a evolução do número de funcionários da empresa. Em 2018 tinham seis funcionários, no início de 2020, 15 funcionários, e, atualmente, contam com 30 colaboradores em regime CLT. Vale destacar que a empresa cresceu consideravelmente durante a pandemia, uma vez que as empresas de serviço de recorrência como um todo tiveram um foco ainda maior em reter seus clientes. Não foram disponibilizadas informações sobre o faturamento da empresa, somente o número de clientes: atualmente a empresa atende 250 empresas. Além disso, a *startup* apesar de já ter recebido algumas propostas, optou por não recorrer a rodadas de investimento externas, uma vez que sempre gerou caixa.

No que diz respeito ao controle gerencial, a startup acompanha indicadores como crescimento do número de clientes, receita, *Net Promoter Score (NPS)*, engajamento do usuário dentro da plataforma e *churn*. Thiago destaca ainda que uma particularidade do negócio da Rede Parcerias é que o tempo de venda varia entre 30 e 60 dias, assim, clientes que estão contratando os serviços da empresa agora foram impactados há pelo menos um mês. Utilizam também a plataforma financeira Superlógica, que substituiu a ContaAzul, plataforma que utilizavam no início do negócio.

Ainda sobre o controle gerencial, Thiago considera este aspecto um fator crítico para o sucesso da *startup*, em conjunto com a parte de tecnologia e a usabilidade do produto oferecido. O cofundador destaca ainda que a empresa teve que iniciar um processo de revisão dos registros contábeis passados, consequência de uma decisão da qual ele e os sócios se arrependem atualmente de não ter priorizado o aspecto contábil no passado da startup. Como a Rede Parcerias tem que fazer uma prestação de contas

que atenda ao padrão de qualidade de grandes empresas, também optaram por contratar um novo escritório de contabilidade.

Em relação a alta taxa de mortalidade no ambiente de *startups*, Thiago comenta que a maioria das empresas tem a mentalidade de levantar rodadas de captação o mais rápido possível. Assim, focam em crescer rápido, desconsiderando (ou dando uma menor prioridade) à etapa de validação do negócio. Outro ponto levantado foi o fato de que é mais fácil consumir os recursos alheios, indicando uma menor diligência no consumo de recursos financeiros por parte de *startups* financiadas por fundos de *venture capital*.

Finalmente, foi discutida a definição do conceito de *startup*. Para Thiago, a principal característica deste tipo de empresa é a escalabilidade, que se dá a partir de tecnologia. Assim, um restaurante que abre várias franquias não pode ser considerado uma *startup*, por exemplo, uma vez que o ganho de escala ocorreu majoritariamente por meio da utilização de mais espaço, e não do uso de tecnologia.

4.6. Ludos Pro

A entrevista foi realizada com Danilo Parise, CEO e cofundador da Ludos Pro. O entrevistado é formado em Marketing pela Universidade Metodista de São Paulo e fez também uma especialização em Gestão de Marketing no Instituto Brasileiro de Inteligência de Mercado. Em termos de histórico profissional, atuou como *web designer* em duas empresas: 4WEB Solutions e Pernambucanas. Além disso, trabalhou como coordenador de projetos de marketing na Netstar Marketing e Comunicações e no Grupo TV1 e como gerente de produtos na Microsoft. Finalmente, em 2014, entrou como sócio no Grupo Sioux, fundando a Ludos Pro em 2017. Cabe destacar que Danilo não possui experiência na área financeira/administrativa.

A Ludos Pro, por sua vez, é uma plataforma *gamificada* de aprendizagem corporativa. Utilizam técnicas de jogos aliados a formatos tradicionais de ensino para estimular o envolvimento, aumentar o engajamento e a adoção de iniciativas de aprendizado. A startup surgiu como um *spin off* do Grupo Sioux, que já trabalhava com a *gamificação*. Em 2017, os clientes do Grupo começaram a demandar jogos para o treinamento de times, e assim surgiu a Ludos Pro. Classificada como *edtech*, atuam como

B2B e, em alguns casos, como *Business to Business to Consumer (B2B2C)* e têm como objetivo democratizar o ambiente de aprendizagem através da tecnologia. Têm como clientes empresas de todos os tamanhos, desde Pequenas e Médias Empresas (PMEs) a multinacionais, dentre eles Sicredi, Saint-Goban e CPFL Energia. Como vendem apenas a utilização da plataforma (o conteúdo é fornecido pelo próprio cliente), não têm limites quanto aos setores de atuação: basta que alguma equipe da empresa cliente queira oferecer um treinamento, seja ele qual for.

Em termos de modelo de negócios, atuam como SaaS, cobrando uma mensalidade que varia de acordo com o número de usuários. Oferecem três opções de planos, cuja mensalidade varia entre R\$590,00 e R\$1490,00. Como concorrentes, Danilo destaca as plataformas de *Learning Management System (LMS)* tradicionais e a plataforma *Engage Learning*.

Como forma de mensurar o tamanho da companhia, averiguou-se a evolução do número de funcionários da empresa. Em 2018 tinham dois funcionários e, atualmente, contam com 30 colaboradores, todos em regime CLT. Vale destacar que a empresa cresceu consideravelmente durante a pandemia, apresentando, em 2020, um crescimento de 248% de receita em comparação com 2019. Não foram disponibilizadas informações sobre o faturamento da *startup*, somente o número de clientes já atendidos: mais de 300 mil pessoas já foram treinadas com a plataforma da Ludos Pro. Fora o investimento dos próprios sócios, a empresa recebeu somente uma rodada de captação no valor de 1,5 milhões de reais. O valor foi aportado por um investidor dos Estados Unidos, decisão tomada já levando em consideração os planos de internacionalização da *startup* nos próximos três anos.

No que diz respeito ao controle gerencial, a *startup* acompanha indicadores como *Monthly Recurring Revenue (MRR)*, número de clientes ativos e seu respectivo crescimento, churn, CAC, renovação de contratos, *Objectives and Key Results (OKRs)*, quantidade de tráfego orgânico e número de prospecções feitas com possíveis clientes. A *startup* também mantém os três principais demonstrativos: DRE, fluxo de caixa e balanço, elaborados com o auxílio de um escritório de contabilidade contratado. Além disso, utilizam o *ERP AgileMS*, apesar de terem a intenção de substituí-lo pela plataforma SuperLógica. Quando questionado a respeito das plataformas utilizadas no controle

gerencial da startup, Danilo ressaltou dois pontos. O primeiro deles foi a necessidade de organizar o controle e a contabilidade da empresa devido ao processo de transição para tornar a Ludos Pro uma Sociedade Anônima (SA). Além disso, destacou também o fato de que um dos seus sócios passou grande parte de sua trajetória profissional trabalhando em multinacionais. Assim, este sócio garantiu que a questão do controle gerencial sempre fosse uma prioridade na *startup*. A respeito do controle do fluxo de caixa da empresa, Danilo faz uma crítica às ferramentas de gestão existentes no mercado: segundo ele, elas estão aptas somente a construir o fluxo de caixa presente, deixando a desejar em relação às projeções do caixa no futuro. Assim, fazem esta parte do controle em um excel. A *startup* conta com uma área financeira formada por somente um integrante.

Ainda sobre o controle gerencial, Danilo considera este aspecto um fator crítico para o sucesso da *startup*, em conjunto com o capital humano, a escolha de sócios com visões complementares e a seleção de investidores com valores iguais aos da *startup*. No que tange o controle gerencial, Danilo destaca o fato de que não basta captar recursos: é preciso gerenciá-los de forma eficiente de forma a saber quanto tempo o dinheiro irá usar. Há também peculiaridades mais técnicas a serem contempladas com o controle gerencial, como por exemplo o pagamento de impostos e a opção entre lucro real e lucro presumido.

Questionado sobre a opção de receber investimentos de fundos de *venture capital*, Danilo destaca dois aspectos principais a serem considerados. O primeiro deles é de que trata-se de um “jogo agressivo”: estes fundos, geralmente, esperam crescimento muito acelerado das *startups* que investem, o que demanda um comprometimento dos sócios em relação a isso: a empresa investida deve sempre priorizar o crescimento, mesmo que ele ocorra em detrimento da lucratividade, por exemplo. O segundo deles diz respeito à diluição: deve-se tomar cuidado para que os sócios não diluam muito suas participações nas rodadas iniciais, uma vez que a diluição excessiva seria mal vista por investidores de rodadas futuras.

Finalmente, em relação à definição do que é uma *startup*, o entrevistado acredita que são empresas atreladas a tecnologia e que resolvam dores da sociedade de forma rápida e escalável, afinal, não basta resolver os problemas de um pequeno grupo de

indivíduos. Danilo destaca ainda que empresas podem inovar independentemente de serem startups.

4.7. Deskfy

A entrevista foi realizada com Victor Dellorto, *CEO* e cofundador da Deskfy. Victor é formado em Comércio Exterior pelo Centro Universitário Uniftec. Antes de fundar a startup, Victor trabalhou por dois anos na SAP, implementando o programa de startups da empresa na América Latina. Cabe destacar que Victor não possui experiência na área financeira/administrativa.

A Deskfy, por sua vez, foi fundada em 2017 e é um *software* de gestão de marcas para times de *marketing*. O *software* endereça diversas necessidades das equipes de *marketing* das empresas, oferecendo os seguintes módulos: artes (organiza e compila os *layouts* dos materiais publicitários), solicitações (centraliza todas as demandas recebidas pelo departamento), *checklist* (auxilia na auditoria dos pontos de venda), comunicados (possibilita a comunicação e o engajamento entre os membros da equipe), marca (armazena os arquivos e *designs* utilizados para cada marca), arquivo (segmenta o acesso dos usuários da equipe por pastas e arquivos) e estatísticas (fornece informações sobre o trabalho de cada membro da equipe). A *startup* tem como público alvo empresas de médio porte (entre 300 e 2000 funcionários) e atua em diversos segmentos, como educação, varejo e financeiro. Como exemplos de clientes, Victor destaca a montadora Audi, as marcas do grupo Arezzo&Co e o grupo educacional Cruzeiro do Sul.

Em termos de modelo de negócios, atuam como SaaS. Como concorrentes, Victor os divide em dois grupos: os indiretos, isto é, aqueles que oferecem apenas parte da solução da Deskfy e os diretos, os quais competem com soluções equivalentes às da *startup* em questão. Exemplos do primeiro grupo são a Bring e a Template Rack. Já a Bynder e a Brandfolder são exemplos do segundo grupo.

Como forma de mensurar o tamanho da companhia, averiguou-se a evolução do número de funcionários da empresa. Em 2017 tinham 10 funcionários, número que evoluiu para 25 em 2018. Atualmente, contam com 36 colaboradores em regime CLT. Fora investimentos dos próprios sócios e de amigos e familiares, receberam o primeiro

aporte, em um investimento *seed*, em 2020: a rodada de R\$ 1,3 milhões foi liderada pela ACE Capital. O valor levantado será investido em *marketing* e desenvolvimento de produtos.

No que diz respeito ao controle gerencial, acompanham indicadores como *NPS*, retenção de clientes, crescimento de receita e queima de caixa. Victor ressalta, no entanto, que priorizam os dois primeiros indicadores, uma vez que acreditam que receita, crescimento e rentabilidade são consequências da satisfação dos clientes. Acompanham também os três demonstrativos principais, DRE, balanço e fluxo de caixa. Em relação a eles, a startup os desenvolve internamente, além de contratar um escritório de contabilidade para realizar o mesmo serviço. Dessa forma, realizam mensalmente uma reunião para comparar os resultados obtidos pelo escritório e pela equipe financeira interna, composta por somente um funcionário. Ao ser questionado sobre a evolução do controle gerencial da *startup* ao longo do tempo, Victor comenta que no começo usavam Excel e a plataforma ContaAzul. Em 2019, contrataram um funcionário para criar o departamento financeiro e dar uma maior atenção ao fluxo de caixa da empresa. Já em 2020, deixaram de usar a ContaAzul e passaram a utilizar o Superlógica, *ERP* mais focado no modelo de negócios SaaS. Em relação aos dois sistemas utilizados pela startup, Victor comenta que ambos apresentam a mesma carência: apesar de elaborarem bons fluxos de caixa presentes, os sistemas não conseguem fazer projeções para o futuro. Outra funcionalidade que os sistemas não oferecem é a de realizar simulações: entender, por exemplo, como a contratação de mais um funcionário interferiria no fluxo de caixa futuro da *startup*.

Questionado sobre os fatores críticos que interferem na sobrevivência de uma *startup*, Victor destaca que o controle gerencial é um deles. Ressalta, no entanto, que no começo tudo é crítico. Assim, dados os recursos limitados característicos do início de qualquer negócio, o importante é fazer um controle financeiro mínimo, de forma a ter visibilidade sobre a saúde financeira da *startup* e seu caixa. Em relação à situação específica da Deskfy, o cofundador comenta que dois aspectos o preocupam atualmente: a retenção de talentos, principalmente na área de tecnologia, e a leitura do mercado, isto é, o entendimento de qual será o futuro do mercado de *marketing* nos próximos cinco a dez anos.

Finalmente, no que diz respeito à definição do que é uma *startup*, Victor cita o conceito de Eric Ries, autor de “A *Startup* Enxuta”: *startups* são empresas pequenas, com base tecnológica e alto potencial de escalabilidade. A escala, por sua vez, é obtida a partir de um crescimento de receita consideravelmente superior à evolução dos custos. Ao ser questionado sobre o momento no qual uma empresa deixa de ser considerada uma *startup*, o entrevistado acredita que trata-se de uma questão de mentalidade. Assim, é possível ser uma grande empresa e ainda ser uma *startup*.

4.8. On Safety

A entrevista foi realizada com Renan Cerato, cofundador da *startup* On Safety. Renan é formado em Engenharia de Produção pela Universidade Estadual de Maringá e fez um *MBA* na Fundação Getúlio Vargas. Antes de fundar a *startup*, trabalhou por mais de 6 anos na SG Sistemas de Automação, atuando como programador e coordenador de projetos. Cabe destacar que, apesar de sua formação acadêmica, Renan não possui experiência profissional na área financeira/administrativa.

A On Safety, por sua vez, foi fundada em 2013 e é uma plataforma para gestão da segurança e saúde do trabalho, com módulos como controle de Equipamento de Proteção Individual (EPI), inspeção e auditoria do local de trabalho, controle de treinamentos, entre outros. A *startup* tem como objetivo utilizar tecnologia para gerar um ambiente de trabalho mais seguro e saudável para os colaboradores. A empresa tem como público alvo indústrias que contem com equipe de segurança do trabalho e empresas de assessoria em segurança do trabalho, tendo assim uma atuação multissetorial.

Em termos de modelo de negócios, atuam como *SaaS*, oferecendo planos cuja mensalidade varia de acordo com as funcionalidades oferecidas e o número de funcionários que utilizarão a plataforma. O plano mais barato é de R\$44,00 por mês, e, o mais caro, R\$200,00 por mês. No que tange os concorrentes, existem três principais grupos: ferramentas de controle de EPI (como Mob EPI), ferramentas de inspeção (iAuditor, Checklist Fácil, MobNR) e algumas ferramentas maiores que oferecem módulos conflitantes (como SOC, Sênior, SAP e Protheus).

Como forma de mensurar o tamanho da companhia, averiguou-se a evolução do número de funcionários da empresa. Em 2013, a equipe era composta por cinco pessoas (três sócios e dois estagiários). Atualmente, contam com 15 colaboradores, a maioria em regime CLT. Em termos de evolução do faturamento, a receita passou de R\$ 7 mil reais em 2016 para R\$ 405 mil reais em 2020. A *startup* nunca recebeu aportes de investimentos externos, apesar de já terem tentado. Segundo Renan, uma possível explicação para não terem conseguido atrair investidores é o tamanho do público alvo potencial da *startup*, que é muito de nicho. No entanto, têm planos de fazerem novas tentativas de buscar investimento a médio/longo prazo.

No que diz respeito ao controle gerencial, acompanham semanalmente indicadores como *MRR*, *CAC*, *LTV* e *churn*. Renan ressalta que investem muito na retenção de clientes e no aumento de *ticket* médio, o que corrobora a relevância de acompanhar tais indicadores. Além disso, trabalham com os três demonstrativos principais, DRE, balanço e fluxo de caixa. Em termos de *business plan*, utilizam *OKR* como metodologia de planejamento, o qual é revisto semestralmente e refeito a cada ano. A *startup* também evoluiu na forma como lida com o controle gerencial: inicialmente utilizavam somente Excel. Atualmente, contam também com a plataforma ContaAzul e os serviços de um escritório de contabilidade parceiro. Outro ponto importante foi a participação, desde o início da operação da *startup*, de um grupo encabeçado pelo Serviço Brasileiro de Apoio às Micro e Pequenas Empresas (SEBRAE) para análise de indicadores financeiros. Assim, conseguiram criar a cultura de tomar decisões pautadas nas informações obtidas através do controle gerencial.

Questionado sobre os fatores críticos que interferem na sobrevivência de uma *startup*, Renan destaca o controle gerencial como um deles. Segundo o entrevistado, a falta deste controle pode gerar custos extras no futuro. Além disso, o gerenciamento do caixa da operação permite que a *startup* planeje seu futuro, endereçando crescimento de receita, aumento da equipe, aquisição de sistemas e investimentos em novos produtos. Outro fator crítico destacado na entrevista em relação à sobrevivência de uma *startup* foi o aspecto do recurso financeiro para manter a operação: no caso da On Safety, por exemplo, tiveram que operar por cinco anos até que a empresa se tornasse lucrativa.

Por fim, no que diz respeito à definição do que caracteriza uma *startup*, Renan considera que a característica principal deste tipo de empresa é a inovação. Além disso, ela deve endereçar um problema e/ou uma necessidade de mercado e crescer em um ritmo acelerado.

4.9. Wall Jobs

A entrevista foi realizada com Henrique Calandra, fundador da Wall Jobs. Henrique é formado em Relações Internacionais e em Administração de Empresas pela Escola Superior de Propaganda e Marketing (ESPM). Em termos de histórico profissional, o entrevistado teve experiências nas áreas de vendas, *marketing* e inteligência de mercado em várias empresas, dentre elas Nielsen, Novartis e Biomet. Além disso, antes de fundar a Wall Jobs, Henrique criou outra startup: a do Chef para VC. A empresa era focada em oferecer uma solução de entrega de refeições preparadas por chefs de cozinha. Vale ressaltar, no entanto, que a *startup* já não existe mais.

A Wall Jobs, por sua vez, foi fundada em 2014 e é uma plataforma de contratações de vagas júnior, que atua no processo completo de recrutamento de um estagiário, desde a seleção do candidato à assinatura do contrato, tudo de forma digital. A *startup* tem como objetivo descomplicar a entrada de jovens no mercado de trabalho, e envolve dois *stakeholders* principais: aquele que procura a vaga (estudante de graduação ou recém formado) e a empresa que quer contratar. A Wall Jobs trabalha com empresas médias e grandes, que tenham equipes compostas por mais de 10 estagiários. Itaú, Tecnisa, Bain & Company, 99 e Loggi são exemplos de clientes da *startup*.

Em termos de modelo de negócios, atuam como SaaS, cobrando uma taxa mensal por estagiário contratado. No que tange os concorrentes, Henrique menciona as empresas Nube, CIEE e Vagas.com. As duas primeiras também têm como foco as vagas de estágio, enquanto a terceira atende todos os níveis hierárquicos.

Como forma de mensurar o tamanho da companhia, averiguou-se a evolução do número de funcionários da empresa. No primeiro ano de operação contavam com nove funcionários. Em 2020, a equipe era composta por 18 pessoas em regime CLT. Não foram fornecidas informações sobre o faturamento da empresa na entrevista. No entanto,

sabe-se que a *startup* já atendeu mais de 2000 empresas, tem mais de dois milhões de usuários além de parcerias com 600 universidades. A Wall Jobs já recebeu duas rodadas de investimento. A primeira delas, há três anos, no valor de 1,1 milhões de reais e a segunda, em 2020, no valor de 500 mil reais. Quando questionado sobre futuras rodadas, Henrique afirma que não vê necessidade, uma vez que não faria sentido diluir ainda mais a sua participação em um contexto no qual a empresa já gera caixa.

No que diz respeito ao controle gerencial, acompanham métricas como *Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization (EBITDA)*, *MRR*, *CAC*, *LTV*, churn, número de *leads* e conversão de vendas. Segundo Henrique, a métrica de *LTC/CAC* deve ser no mínimo 3x. Acompanham ainda os três demonstrativos principais (DRE, balanço e fluxo de caixa) e a relação entre o lucro e os custos e despesas. Utilizam o *ERP* da Omie e contratam um escritório de contabilidade. Henrique comenta ainda que recebe diariamente um e-mail indicando a posição de caixa da companhia. Tal valor é obtido através da consulta às contas bancárias da *startup*. A empresa conta ainda com um *business plan*, feito anualmente pelos sócios. Levam em consideração os gastos do ano anterior e os objetivos para o ano seguinte. Um ponto relevante é o fato de que não existe uma equipe financeira na *startup*: todo o trabalho é terceirizado para um profissional externo.

Questionado sobre os fatores críticos de sucesso que interferem na sobrevivência de uma *startup*, Henrique destaca que não considera o controle gerencial um deles. Segundo o fundador, até que a empresa supere a fase denominada como vale da morte, o importante é fazer com que o negócio cresça, focando na validação do produto. Nesta etapa, o fundador comentou que o indicador gerencial mais relevante é o *LTV*, que deve ser alto. Superado o vale da morte, o controle gerencial ganha mais importância uma vez que é preciso acompanhar em detalhe a geração e consumo de caixa da *startup*, além de levar em consideração aspectos como o pagamento de impostos e a obtenção ou não de lucro. O entrevistado destacou ainda que, para ele, os fatores críticos de sucesso principais são o *product market fit* (atrelado diretamente ao desempenho das vendas da *startup*), o alinhamento entre os sócios e a gestão interna da *startup*.

Por fim, no que diz respeito à definição do que caracteriza uma *startup*, Henrique considera que as duas principais características são o uso extensivo de tecnologia e o

alto potencial de crescimento, o qual se dá de forma rápida. Uma empresa deixa de ser uma *startup*, por sua vez, quando torna-se mais consolidada, com um modelo de negócios mais estruturado e uma queima de caixa menor ou, em muitos casos, com uma geração de caixa. Henrique ressalta ainda que existe ainda uma cultura de *startup* que pode ser implementada em grandes empresas, como acontece com o Google.

4.10. NoBeta

A entrevista foi realizada com André Pontual, *CEO* e cofundador da NoBeta. André é formado em Publicidade e Propaganda pela USP. Antes de fundar a *startup*, atuou como publicitário em diferentes empresas como OgilvyOne, Mccann Brasil, Euro RSCG e F.biz. Cabe destacar que André não possui experiência na área financeira/administrativa.

A NoBeta, por sua vez, foi fundada em 2014 e é uma empresa de mídia digital que atua no processo de rentabilização de sites. O objetivo da *startup* é fazer publicidade com formatos de mídia que não atrapalhem o consumo de conteúdo do *site* no qual a publicidade está disposta. O público alvo é segmentado em dois grandes grupos: os próprios donos dos sites, que buscam tornar suas páginas mais lucrativas através do aumento da conversão de vendas, por exemplo, e agências de publicidade, as quais precisam fazer anúncios na internet para promover seus próprios clientes. As unidades de negócio brasileiras da General Motors e Ford são exemplos de clientes da NoBeta.

Em termos de modelo de negócios, a *startup* tem uma estratégia de remuneração do tipo *revenue share*, isto é, cobram uma taxa sobre a receita gerada pela publicidade contratada. Segundo o fundador, esta taxa varia entre 30 a 50% da receita. No que tange os concorrentes, André os divide em grandes empresas e *startups*. Exemplos do primeiro grupo seriam Google e Yahoo. Já no segundo grupo, os principais concorrentes são as *startups* PremiumAds e Denakop.

Como forma de mensurar o tamanho da companhia, averiguou-se a evolução do número de funcionários da empresa. No primeiro ano de operação a equipe era composta por duas pessoas (os sócios). Em 2015, este número evoluiu para três, chegando a sete colaboradores em 2019. Atualmente, contam com 19 funcionários em regime CLT, com

a intenção de finalizar o ano de 2021 com uma equipe de 20 pessoas. A startup nunca recebeu rodadas de investimento. André ressalta, no entanto, que atualmente estão engajados em um possível projeto de *Mergers and Acquisitions (M&A)*, na qual a startup irá se fundir a uma empresa maior caso o processo seja bem sucedido. Não foram fornecidas informações sobre o faturamento da empresa.

No que diz respeito ao controle gerencial, o entrevistado afirma que a principal métrica acompanhada é o *EBITDA*: é com base nela que concluem a respeito da saúde financeira da *startup*. Acompanham também o *CAC* e o desempenho financeiro de cada um dos produtos: é preciso saber qual iniciativa gera os maiores resultados de forma a investir mais em seu desenvolvimento e divulgá-la mais. O fluxo de caixa da companhia é averiguado diariamente e construído com base na conciliação com as contas bancárias da *startup*. Têm uma equipe financeira composta por dois funcionários e contratam também um escritório de contabilidade terceirizado. Um ponto interessante levantado na entrevista foi o de que tanto a *startup* quanto o escritório de contabilidade desenvolvem os três principais demonstrativos (DRE, balanço e fluxo de caixa). Assim, ao final de cada mês, ocorre uma reunião com o intuito de alinhar as diferenças encontradas nos documentos. A *startup* tem também um plano de negócios desenvolvido anualmente: para construí-lo, baseiam-se no desempenho histórico e nas projeções de receita. Finalmente, cabe destacar que a única ferramenta utilizada pela *startup* no controle gerencial é o Excel.

Questionado sobre os fatores críticos de sucesso que interferem na sobrevivência de uma *startup*, André acredita que o controle gerencial é um deles. Segundo o fundador, a primeira pergunta de qualquer investidor é a queima de caixa da *startup*, e é preciso um controle gerencial bem feito para ter um bom monitoramento deste aspecto. André destaca ainda a questão dos impostos e o fato de que custa caro focar em outras áreas em detrimento da parte financeira: eventualmente a *startup* terá de se preocupar com este aspecto e é melhor (e mais barato) fazer isso o quanto antes. Ainda neste tópico, o entrevistado comentou que o próximo passo da *startup* é contratar um *CFO* para trazer um maior nível de senioridade à equipe financeira. Outros fatores críticos mencionados na entrevista foram a dedicação e a resiliência dos fundadores e o que André chamou de

“senso de reciprocidade”: segundo ele, o fundador tem que estar disposto a oferecer uma participação no *equity* da *startup* para funcionários, de forma a construir uma boa equipe.

Um ponto interessante discutido na entrevista foi o sonho de virar um unicórnio. Segundo André, um dos problemas do ecossistema de *startups* é justamente a busca incansável por tornar-se um unicórnio, sendo que é possível sim ser uma *startup* bem sucedida mesmo sem ser avaliada em mais de um bilhão de dólares. Por outro lado, André comenta que hoje um dos maiores problemas de qualquer *startup* é a retenção de talentos, dada a dificuldade de se competir com os salários de multinacionais. Assim, com base nos seus arrependimentos em relação à trajetória da NoBeta, o conselho que ele daria a outros empreendedores seria o de buscar rodadas de investimento o quanto antes de forma a ter recursos para conseguir montar uma boa operação, o que inclui ter uma boa equipe.

Por fim, no que diz respeito à definição do que caracteriza uma *startup*, o entrevistado comenta que o conceito atual de *startup* é muito genérico. No entanto, para ele, *startups* são aquelas que se preocupam com um crescimento exponencial ano após ano, tendo como característica principal a agilidade. O fundador comenta que o ideal seria a existência de uma nomenclatura que estabelecesse um faturamento a partir do qual uma *startup* passa a ser considerada uma empresa tradicional. André menciona ainda o caso de grandes empresas que implementam a cultura de *startup* em suas operações. Um exemplo disso seria o Magazine Luiza, companhia que incorpora conceitos ágeis em sua operação.

4.11. Mereo

A entrevista foi realizada com Athila Machado, cofundador da Mereo. Athila é formado em Administração de Empresas pelo Centro Universitário Metodista Izabela Hendrix e fez uma pós graduação em Gestão Estratégica pela Universidade Federal de Minas Gerais (UFMG). Antes de fundar a *startup*, Athila atuou como auditor na Previminas e como consultor na Falconi, empresa na qual trabalhou por mais de 12 anos. Cabe destacar que Athila possui extensa experiência na área de negócios.

A Mereo, por sua vez, foi fundada em 2012 e é uma plataforma de gestão de performance, talentos, reconhecimento e recompensa. O objetivo da *startup* é otimizar a área de recursos humanos das empresas, impulsionando assim a performance destas organizações. A *startup* surgiu em um contexto no qual os fundadores, que na época trabalhavam em empresas de consultoria, identificaram uma carência de uma ferramenta voltada para o controle do processo meritocrático: o desdobramento das metas e o cálculo da remuneração variável dos funcionários das empresas nas quais trabalhavam era feito através de Excel, em um processo trabalhoso e sujeito a vários erros. Assim, desenvolveram uma plataforma que atua em três frentes: gestão de metas, de competências e de capacitação, oferecendo ferramentas como desenvolvimento de planos de ação para cada funcionário, avaliações 360º entre os colaboradores de cada equipe e o registro dos treinamentos realizados por cada indivíduo. A *startup* tem como público alvo empresas de qualquer tamanho ou segmento interessadas em potencializar sua gestão dos recursos humanos, e tem clientes como Magazine Luiza, XP e Banco Inter.

Em termos de modelo de negócios, a *startup* atua como *SaaS*, cobrando uma mensalidade que varia de acordo com o número de usuários e a quantidade de módulos contratados. No que tange os concorrentes, Athila destaca as empresas Qulture Rocks, Sólides e Smartleader.

Como forma de mensurar o tamanho da companhia, averiguou-se a evolução do número de funcionários da empresa. No primeiro ano de operação a equipe era composta por três pessoas. Atualmente, contam com 100 funcionários, dos quais 40 são desenvolvedores. Aproximadamente metade dos funcionários foi contratado em regime CLT, e os demais atuam como Pessoa Jurídica (PJ). A *startup* recebeu este ano uma rodada de investimento no valor de cinco milhões de reais, realizada pela KPTL e Cedo Capital. O intuito é utilizar o valor aportado para aumentar a base de clientes, investindo assim no desenvolvimento do produto e nos canais de *marketing* e vendas. Não foram fornecidas informações sobre o faturamento da empresa, mas sabe-se que a *startup* está presente em 40 países.

No que diz respeito ao controle gerencial, acompanham métricas como custos, receita, fluxo de caixa, *EBITDA* e prazos médios de recebimento e de pagamento. Um

ponto destacado foi o de que não só têm um plano estratégico, como também o desdobram em metas e depois em seus respectivos itens de verificação. Deu como exemplo a meta de atingir determinado valor em faturamento: para acompanhar seu andamento, verificam o número de visitantes no canal e a taxa de conversão. Em termos de ferramentas, utilizam o Excel e um *software* de gestão cujo nome o entrevistado não conseguiu lembrar. Em termos de equipe, Athila comentou que um dos diretores é responsável pelo controle gerencial, e a equipe é formada por três colaboradores. Destacou também que todo o processo de contabilidade é terceirizado.

Questionado sobre os fatores críticos de sucesso que interferem na sobrevivência de uma *startup*, Athila considera o controle gerencial um deles. Segundo o entrevistado, este aspecto é imprescindível para o sucesso da operação, apesar de não se caracterizar como um diferencial. Comentou ainda especificamente sobre a questão da contabilidade: segundo ele, ter as informações financeiras compiladas de acordo com as normas contábeis vigentes não é suficiente. O que de fato agrega valor são as análises feitas com base nestas informações. Athila também foi bastante enfático quanto à necessidade de se ter processos mapeados que promovam padrões de operação. Afinal, são os processos que indicam a direção que a *startup* deve tomar. Além disso, a melhoria contínua só é possível a partir da observação dos padrões obtidos: caso contrário, as soluções de melhoria são baseadas em opiniões e não em fatos. Outros fatores críticos de sucesso mencionados foram uma equipe resiliente e um produto bom e diferenciado.

Por fim, no que diz respeito à definição do que caracteriza uma *startup*, o entrevistado considera que *startups* são aquelas que surgem para resolver um problema maior através da inovação. A escalabilidade da operação também é considerada uma característica importante. Athila considera que uma *startup* passa a ser considerada uma empresa tradicional quando torna-se um unicórnio. Neste momento, o fundador acredita que não há mais espaço para grandes inovações, dado que a companhia passa a somente aprimorar o serviço ou produto que ela já oferece.

4.12. Magma3

A entrevista foi realizada com Daniel Stamato, *CEO* e cofundador da Magma3. Daniel é tecnólogo em Gestão de Segurança Privada pela Universidade Paulista (UNIP) e fez uma pós-graduação em Gestão Estratégica de Negócios pela Universidade São Judas Tadeu. Antes de fundar a *startup*, Daniel trabalhou no exército brasileiro por mais de oito anos, e depois foi consultor de desenvolvimento organizacional na empresa Easyfast Technology. Cabe destacar que Daniel não possui experiência na área financeira/administrativa.

A Magma3, por sua vez, foi fundada em 2014 e é uma plataforma de otimização da Tecnologia da Informação (TI). A *startup* foi idealizada em um contexto no qual um dos fundadores identificou a demanda por automatizar parte dos processos que realizava rotineiramente em seu trabalho, como a instalação de *softwares* e a identificação dos problemas técnicos de cada uma das máquinas da empresa na qual trabalhava. Assim, criaram uma plataforma de TI que oferece ferramentas como gestão de licenciamento, configuração de recursos de TI, instalação de *softwares*, acompanhamento da produtividade de cada colaborador, automação de processos repetitivos e desenvolvimento do inventário dos ativos de *hardware* e *software* de cada empresa. A *startup* tem como público alvo empresas com dores na gestão de seus computadores e colaboradores, e que tenham um número suficientemente grande de máquinas e usuários. Como exemplo de clientes da *startup*, menciona-se as seguintes empresas: BomBril, Multilaser, Unimed Paraná e Engie.

Em termos de modelo de negócios, a startup atua como *SaaS*, cobrando uma mensalidade que varia de acordo com o número de usuários e a quantidade de computadores. No que tange os concorrentes, Daniel destaca as soluções vendidas pela Dell e Microsoft, além da empresa como Fresh Service e Forti1.

Como forma de mensurar o tamanho da companhia, averiguou-se a evolução do número de funcionários da empresa. Segundo Daniel, a *startup* triplicou a equipe nos últimos anos, contando atualmente com 13 funcionários em regime CLT. A Magma3 já participou de duas rodadas de investimento e vislumbra uma terceira nos próximos 18 meses. Na primeira delas, o investidor anjo comprou 13% de participação na startup,

avaliando a empresa em mais de um milhão de reais. Em 2020, ofereceram 15% de participação e a *startup* foi avaliada em quatro milhões de reais. Apesar de não terem sido disponibilizadas informações sobre o faturamento da empresa, Daniel comenta que a *startup* cresce mais de 100% por ano. Em 2021, até o presente momento, cresceram entre 8 a 11% por mês, indicando que a *startup* deve conseguir manter seu ritmo de crescimento anual histórico. Têm mais de 110 clientes.

No que diz respeito ao controle gerencial, acompanham métricas como fluxo de caixa, receita, custos e despesas, crescimento, lucro e churn, além dos três principais demonstrativos. Em termos de ferramenta, utilizam além do excel as plataformas SuperLógica e Loje. Esta é focada em previsão de fluxo de caixa e planejamento financeiro enquanto aquela em previsão de receitas e despesas. A equipe financeira é a menor da *startup* como um todo, e é composta por apenas um colaborador. Além disso, contam também com um escritório de contabilidade terceirizado. Daniel destacou ainda que, com o crescimento do número de clientes e a necessidade de reportar para os investidores, o próximo passo da empresa é contratar profissionais com alto nível de senioridade para a equipe financeira. Com isso, a área passará a endereçar também o aspecto estratégico da *startup*.

Questionado sobre os fatores críticos de sucesso que interferem na sobrevivência de uma *startup*, Daniel considera que o aspecto do controle gerencial como fator crítico depende da fase na qual a *startup* se encontra. No início, o controle é básico (segundo o entrevistado, são apenas contas de soma e subtração). Assim, este aspecto não é tão importante e o foco deve ser desenvolver o produto e depois vendê-lo bem (esta etapa seria endereçada pelas áreas de comercial e *marketing*). À medida que a *startup* cresce, o controle gerencial ganha maior relevância uma vez que a empresa passa a fazer planos para o futuro, sejam eles aumentar a equipe, desenvolver novos produtos ou buscar investimentos externos. Ainda neste aspecto, Daniel comenta que nas primeiras rodadas de investimento, o quanto a *startup* vale é definido pelos documentos que ela tem. Assim, um maior controle gerencial impacta positivamente na valoração da *startup* pelos investidores. Outro fator crítico de sucesso mencionado na entrevista foi a gestão de pessoas: é preciso contratar bons funcionários e com perfil adequado. Deve haver ainda uma preocupação com a retenção destes profissionais.

Por fim, no que diz respeito à definição do que caracteriza uma *startup*, o entrevistado considera que este tipo de empresa deve ter uma base tecnológica, um alto crescimento e apresentar a capacidade de mudar a direção (pivotar) de forma rápida caso seja necessário. Uma *startup*, por sua vez, torna-se uma empresa tradicional quando o seu ritmo de crescimento desacelera.

4.13. LinkLei

A entrevista foi realizada com Caroline Francescato, *CEO* e fundadora da LinkLei. Caroline é formada em Direito pela Pontifícia Universidade Católica do Rio Grande do Sul (PUCRS). Antes de fundar a startup, atuou como advogada no Tribunal de Justiça do Rio Grande do Sul e na CF Advocacia, além de dar aulas na instituição de ensino Verbo Jurídico. Cabe destacar que Caroline não possui experiência na área financeira/administrativa e foi a única fundadora mulher a ser entrevista na elaboração deste Trabalho de Formatura.

A LinkLei, por sua vez, foi fundada em 2018 e é uma rede social voltada para o setor jurídico. A rede social é composta por três segmentos. O primeiro deles é o buscador: através dele, indivíduos interessados em serviços jurídicos podem pesquisar os profissionais cadastrados na plataforma. Os profissionais, por sua vez, ganham uma maior visibilidade na rede social à medida que postam mais conteúdo em seus perfis. O segundo segmento é o do *networking*: através da plataforma, profissionais do setor jurídico podem conectar-se aos seus pares de profissão e estabelecer uma rede de contatos. A *startup* também oferece um segmento de educação: são oferecidos cursos de conteúdos relacionados ao setor. A LinkLei tem como público alvo profissionais formados em Direito.

Em termos de modelo de negócios, a *startup* tem duas fontes de monetização. A primeira delas é o acesso à rede social: são oferecidos dois planos, o primeiro deles é gratuito e conta somente com funcionalidades básicas. Já o segundo tem uma mensalidade de R\$ 14,90 e oferece recursos extras como realização de reuniões online, personalização e relatório de visibilidade do perfil. A segunda forma de monetização é a mais relevante e corresponde à cobrança pelos cursos oferecidos na plataforma. No que

tange os concorrentes, Caroline menciona a JusBrasil e redes profissionais como Jurídico Certo.

Como forma de mensurar o tamanho da companhia, averiguou-se a evolução do número de funcionários da empresa. Segundo Caroline, a *startup* iniciou sua operação com uma equipe de duas pessoas e atualmente conta com 5 colaboradores em regime CLT. Já receberam uma rodada de investimento no valor de 400 mil reais de um investidor anjo, e atualmente estão em um processo de decisão em relação à origem do próximo investimento. As duas opções consideradas são *crowdfunding* ou *venture capital*.

No que diz respeito ao controle gerencial, acompanham principalmente o número de novos usuários e o nível de engajamento na rede social. Há um entendimento entre os sócios de que nesta etapa da *startup* não é válido avaliar a evolução do faturamento, o qual ainda é pequeno. Contratam um escritório de contabilidade parceiro para o desenvolvimento dos três principais demonstrativos e não usam sistemas de gestão, somente a ferramenta excel. Todo o controle financeiro é feito pela fundadora, com mentorias eventuais do investidor anjo, que tem experiência na área gerencial e financeira. Caroline comenta ainda que não há projeção de fluxo de caixa para o futuro, somente uma estimativa dos gastos. Assim, projetam que os recursos da *startup* serão suficientes para manter a operação até o final do primeiro semestre de 2022. Questionada sobre o processo decisório dentro da *startup*, Caroline afirma que as decisões são tomadas com base em opiniões, e não em indicadores gerenciais ou financeiros, e que existe sempre a diretriz de gastar o mínimo possível. Finalmente, a fundadora espera ter um foco maior no aspecto gerencial e financeiro da *startup* no futuro, uma vez que considera a parte financeira um dos fatores mais críticos no contexto atual da Linklei, em conjunto com a escalabilidade das vendas.

Questionada sobre os fatores críticos de sucesso que interferem na sobrevivência de uma *startup*, Caroline destaca que considera o controle gerencial como um deles. Afinal, ao fazer um *pitch*, o possível investidor tem interesse majoritariamente pelos números da empresa e sua queima de caixa. Outros fatores críticos de sucesso seriam os aspectos de comunicação e *marketing*.

Por fim, no que diz respeito à definição do que caracteriza uma *startup*, Caroline considera que as principais características são a base tecnológica, a rápida escalabilidade e a imprevisibilidade. A entrevistada, por sua vez, acredita que *startups* não se tornam empresas tradicionais em momento algum. Afinal, segundo ela, sempre existirão novas frentes e oportunidades de inovação dentro do negócio.

4.14. Brascloud

A entrevista foi realizada com Felipe Rossi, *CEO* e fundador da Brascloud. Felipe é formado em Análise e Desenvolvimento de Sistemas pela Faculdade Alfa Brasil. Antes de fundar a *startup*, atuou como administrador de sistemas no Grupo Mascarello. Cabe destacar que Felipe não possui experiência na área financeira/administrativa.

A Brascloud, por sua vez, foi fundada em 2017 e é uma provedora de armazenamento público em nuvem. A *startup* conta com um *data center* próprio e oferece funcionalidades adicionais de aprimoramento de performance computacional, como armazenamento *Solid State Drive* (SSD). Além disso, oferece serviços de diagnóstico e planejamento da jornada de migração para o armazenamento em nuvem, auxiliando o cliente neste processo de transição. A *startup* tem como público alvo empresas de qualquer porte interessadas em armazenar seus dados na internet, sem ter de se preocupar com a infraestrutura física para tal. Um ponto interessante sobre a *startup* é o fato de ela ser a única provedora nacional deste tipo de serviço. Assim, o produto é cobrado em reais, poupando o cliente das variações do câmbio.

Em termos de modelo de negócios, a *startup* atua como *Infrastructure as a Service* (IaaS) e o cliente é cobrado por mês, com mensalidades que variam de R\$ 9,94 a R\$ 3427,92. A tarifação varia de acordo com o consumo realizado pelo cliente e os serviços adicionais contratados. No que tange os concorrentes, Felipe destaca as soluções vendidas pela Amazon e Oracle.

Como forma de mensurar o tamanho da companhia, averiguou-se a evolução do faturamento da empresa. Segundo Felipe, a *startup* faturou um milhão de reais em 2019, dois milhões em 2020 e planejam faturar seis milhões em 2021. A empresa conta com nove funcionários em regime CLT e atende mais de 100 clientes na América do Sul. A

Brascloud já recebeu uma rodada de investimento cujo valor não foi divulgado na entrevista e está em processo de negociação para uma segunda rodada a ser realizada ainda este ano.

No que diz respeito ao controle gerencial, acompanham métricas como faturamento, número de clientes, estrutura de custos, fluxo de caixa, churn, *LTV*, *NPS* e *EBITDA*. Sobre este indicador, Felipe comentou que a estratégia da empresa sempre foi ser competitiva sem deixar de ter uma boa margem. Assim, atualmente apresentam uma margem *EBITDA* de 35% e almejam chegar a um patamar de 45% em 2022. Acompanham também os três principais demonstrativos e contratam um escritório de contabilidade parceiro. Em termos de ferramenta, utilizam o *ERP* ContaAzul. A equipe financeira é composta por somente um colaborador, o que é possível dada à automatização dos processos da área, inclusive na atividade de cobrança. Felipe destacou ainda que os recursos da próxima rodada de captação serão investidos nas áreas comercial, operacional e financeira. O intuito é contratar profissionais com maior senioridade para atuar nestes segmentos.

Questionado sobre os fatores críticos de sucesso que interferem na sobrevivência de uma *startup*, Felipe considera o controle gerencial como um deles. Segundo o entrevistado, este fator é relevante desde o início do negócio e é particularmente importante quando se considera um modelo de negócios escalável. Afinal, quanto mais a empresa cresce, mais fácil é de haver um descontrole. Considerando especificamente as *startups* que tenham a tecnologia como base, outro fator crítico de sucesso é a atração e a retenção de profissionais desenvolvedores.

Por fim, no que diz respeito à definição do que caracteriza uma *startup*, Felipe considera que este tipo de empresa deve gerar mudanças positivas na vida de seus clientes em escala. Através do ganho de escala, o entrevistado comenta que a curva de custos de uma *startup* se mantém relativamente estável ao longo do tempo enquanto a curva de receita cresce rápido e de forma exponencial.

4.15. Tembici

A entrevista foi realizada com Maurício Villar, cofundador e COO da Tembici. Maurício é formado em Engenharia Mecatrônica pela USP. Antes de fundar a *startup*, teve duas experiências de estágio na Delphi Automotive Systems e na Fina Image Technology, ambas associadas à sua área de formação. Cabe destacar que Maurício não possui experiência na área financeira/administrativa.

A Tembici, por sua vez, foi fundada em 2009, e surgiu através do Trabalho de Conclusão de Curso (TCC) desenvolvido por Maurício no final da graduação. O projeto, denominado PedalUSP, tinha como objetivo oferecer por meio do aluguel de bicicletas compartilhadas uma alternativa de mobilidade dentro da Cidade Universitária: contavam com duas estações e 16 bicicletas. Os fundadores decidiram então transformar o projeto acadêmico em uma *startup*, a Compartibike. O intuito era oferecer uma solução de mobilidade saudável, eficiente e sustentável a partir do aluguel de bicicletas por curtos períodos de tempo. Em 2016, adquiriram a empresa Samba Transportes, responsável por operar as bicicletas do Itaú. Sobre a transação, o entrevistado ressaltou que a operação estava em decadência, mas era consideravelmente maior: enquanto a Compartibike faturava seis milhões de reais por ano, a adquirida tinha uma receita próxima de 80 milhões de reais. A aquisição foi um grande marco para a *startup*, que passou a se chamar Tembici. Em termos de público alvo, a empresa visa qualquer indivíduo que queira se locomover utilizando uma bicicleta, focando em deslocamentos de até cinco quilômetros.

No que diz respeito ao modelo de negócios, a *startup* atua em duas frentes: *B2B* e *Business to Consumer (B2C)*. Na frente *B2B*, a Tembici tem como cliente o Itaú, e opera bicicletas laranjas com a logomarca do banco em questão nas cidades de São Paulo, Rio de Janeiro, Recife, Porto Alegre, Salvador e Santiago (Chile). Esta vertente representa atualmente 45% do faturamento total. Neste caso, a Tembici recebe do Itaú um valor fixo de acordo com o número de bicicletas. Já no modelo *B2C*, a *startup* aluga bicicletas com a sua própria logomarca ao cliente final, cobrando valores que variam de 7 a 140 reais nas cidades de Brasília, Vila Velha, Riviera e Buenos Aires (Argentina). Em ambos os modelos, o usuário se desloca até uma estação, utiliza o aplicativo do celular para

destravar a bicicleta e, ao finalizar o trajeto, devolve a bicicleta alugada. Como concorrentes, Maurício considera todas as alternativas de deslocamento na cidade, destacando empresas como Uber e 99, além de carros e ônibus de forma geral.

Como forma de mensurar o tamanho da companhia, averiguou-se a evolução do faturamento da empresa. Segundo Maurício, a *startup* faturou seis milhões de reais em 2016, 100 milhões em 2020 e planeja faturar 180 milhões em 2021. Nos primeiros anos, a *startup* contava com 30 funcionários, número que evoluiu para 850, todos em regime CLT. O entrevistado destacou ainda que operam 16 mil bicicletas. A *startup* já recebeu três rodadas de captação, somando 142 milhões de dólares levantados. Os recursos foram utilizados majoritariamente na expansão do negócio para outras cidades e países.

No que diz respeito ao controle gerencial, Maurício comentou que o fato de a *startup* ser intensiva em capital faz com que exista uma constante necessidade de levantar recursos para financiar a operação e/ou sua expansão, seja por meio de empréstimos bancários (anos iniciais da *startup*) seja através de rodadas de investimento de *venture capital*. Dessa forma, o fundador sempre acompanhou de perto o caixa da companhia, evitando assim que a *startup* “morresse” por falta de recursos. Além disso, acompanham os três principais demonstrativos, com ênfase no lucro bruto, além de avaliarem também o *payback* de cada investimento: segundo Maurício, o prazo esperado é de até dois anos para cada projeto/expansão. No que diz respeito à evolução do controle gerencial, o entrevistado conta que, no início, era ele o responsável pelo financeiro da *startup* e utilizavam somente o excel para construir uma DRE, além de contratar um contador terceirizado. A partir de 2014, contrataram um time de cinco pessoas para se responsabilizar pela área. Maurício destaca, no entanto, que o fato de terem contratado profissionais sem experiência (e, portanto, mais baratos) foi um grande erro. Em 2016, contrataram um *CFO* e expandiram ainda mais a equipe financeira, estruturando os processos de controle gerencial e tendo uma maior visibilidade sobre o caixa da empresa. Neste mesmo ano optaram ainda por internalizar a área contábil. Maurício destacou também que a *startup* utiliza *softwares* de gestão que auxiliam a equipe financeira, mas não soube indicar quais. Ainda sobre o controle gerencial, Maurício destaca que o fato de terem levantado rodadas com fundos de *venture capital*

faz com que exista uma demanda por relatórios gerenciais periódicos para os investidores. Além disso, a startup se prepara para um possível *IPO* em 2022.

Questionado sobre os fatores críticos de sucesso que interferem na sobrevivência de uma *startup*, Maurício considera o acompanhamento do caixa como um deles. No que diz respeito ao controle gerencial como um todo, no entanto, o entrevistado afirmou que a importância deste aspecto depende da fase na qual a *startup* se encontra: no início o foco deve ser em achar um mercado, entender o cliente e oferecer um bom produto. Existe, todavia, um momento no qual o negócio começa a escalar. Neste período, o controle gerencial não só torna-se essencial, como sua ausência também se transforma em um erro “caro e difícil de ser consertado no futuro”, segundo Maurício.

Por fim, no que diz respeito à definição do conceito de *startup*, Maurício considera que as características principais são ser uma solução inovadora em um mercado altamente escalável. Neste aspecto, ressalta que, apesar de terem 16 mil bicicletas em operação hoje, existe um mercado potencial 18 vezes maior. O entrevistado acredita ainda que as *startups* não se tornam empresas tradicionais em momento algum.

5. Resultados

A tabela 4 resume os resultados obtidos nas 15 entrevistas realizadas. Cabe destacar que os valores captados indicados em dólar nas entrevistas foram convertidos para reais utilizando a cotação do dia 13/10/2021. Além disso, as *startups* que estavam em processo de levantamento de capital no momento da entrevista foram classificadas na tabela como participantes de rodadas de *venture capital*.

Tabela 4 - Resumo Resultados Estudos de Caso

Startup	Número de Funcionários	Número de Funcionários Equipe Financeira	Faturamento 2020 [R\$]	Modelo SaaS?	Participação em Rodadas de <i>Venture capital</i> ?	Valor Captado [R\$]
Instanteaser	18	1	-	Não	Sim, uma	-
LogComex	202	9	-	Sim	Sim, três	59,903,000
Plataforma Verde	75	-	-	Sim	Sim, duas	-
One Percent	11	-	-	Não	Não	-
Rede Parcerias	30	-	-	Sim	Não	-
Ludos Pro	30	1	-	Sim	Sim, uma	1,500,000
Deskfy	36	1	-	Sim	Sim, uma	1,300,000
On Safety	15	-	405,000	Sim	Não	-
Wall Jobs	18	0	-	Sim	Sim, duas	1,600,000
NoBeta	19	2	-	Não	Não	-
Mereo	100	3	-	Sim	Sim, uma	5,000,000
Magma3	13	-	-	Sim	Sim, duas	730,000
LinkLei	5	1	-	Não	Sim, uma	400,000
Brascloud	9	1	2,000,000	Sim	Sim, duas	-
Tembici	850	-	100,000,000	Não	Sim, três	782,420,000

Fonte: autoria própria

Analisando os dados expostos acima, percebe-se que a maioria das *startups* (66,7%) entrevistadas tem o SaaS como modelo de negócio. Cabe destacar que, das 15 *startups*, 11 já participaram em rodadas de *venture capital*. Considerando ainda o número de funcionários como aproximação do tamanho da empresa, verifica-se que as entrevistas contemplaram uma diversidade considerável neste aspecto, variando de cinco a 850 funcionários. Dois outros tópicos que valem ser destacados em relação à tabela acima dizem respeito ao faturamento anual e ao número de funcionários nas equipes financeiras. Verifica-se que a maior parte dos entrevistados não quis divulgar informações quantitativas sobre suas *startups*, de modo que a informação sobre o faturamento em 2020 só foi disponibilizada em três entrevistas. Percebe-se ainda que, nas entrevistas em que o fundador soube responder a respeito do número de funcionários da equipe financeira, esta é proporcionalmente pequena, indicando assim que qualquer solução a ser proposta posteriormente deve ser de simples implementação.

O principal objetivo das entrevistas era averiguar o aspecto do controle gerencial nas *startups*, obtendo informações sobre sua importância e verificando também se os fundadores entrevistados o consideram como uma dor na operação. Assim, como indicado no roteiro disponibilizado no apêndice A, os entrevistados foram questionados a respeito de considerarem ou não o controle gerencial como um fator crítico de sucesso. O resultado obtido foi praticamente unânime: das 15 entrevistas realizadas, 14 classificam o controle gerencial como um fator crítico de sucesso. Das 14 respostas afirmativas, quatro consideram que a importância do controle gerencial varia de acordo com a fase na qual a *startup* se encontra.

Algumas citações das entrevistas realizadas merecem destaque. Raphael Guiguer, COO da Plataforma Verde, afirmou que, no início, os empreendedores idealmente devem focar em desenvolver um bom produto, e, à medida que a empresa se desenvolve, a preocupação com os aspectos formais, que incluem o controle gerencial, ganha mais foco.

Neste quesito, é importante comentar que o controle gerencial não é apenas um aspecto formal, mas sim uma ferramenta de extrema importância para a sobrevivência da *startup*, independentemente de qual fase ela se encontra. É razoável esperar, no entanto, que tal ferramenta torne-se cada vez mais complexa à medida que a própria

startup cresça. Assim, nos estágios iniciais, existe a demanda por um mecanismo simples que possibilite a realização do controle gerencial, sendo que ele pode (e deve) ser aprimorado ao longo do tempo.

Um segundo ponto importante levantado por Raphael diz respeito a um equilíbrio no uso das ferramentas de controle gerencial: por um lado, ele não pode ser encarado como a parte mais relevante da operação. Por outro lado, sua falta diminui o valor da *startup* como um todo, o que não é interessante para o empreendedor. Assim, deve-se pensar no controle gerencial como um fator higiênico, conforme proposto por Herzberg (HERZBERG,1966). Helmuth Hofstatter, fundador e *CEO* da LogComex, por sua vez, apresenta um segundo argumento favorável às diferentes prioridades ao longo da evolução da *startup*: segundo ele, no começo, o fundador geralmente tem apenas uma ideia e alguns clientes. Assim, segundo Helmuth, é praticamente inviável dar tanta relevância para o controle gerencial desde o início da operação. Neste caso, é válido reiterar que, dados os recursos limitados nos estágios iniciais de qualquer *startup*, o controle gerencial deve ser feito de forma simplificada, mas que a sua realização não só é viável como também necessária.

Um dos argumentos favoráveis à importância do controle gerencial está relacionado aos investidores externos. Para *startups* que já tenham participado de rodadas de *venture capital*, existe a necessidade de reportar para os investidores desses fundos, o que é facilitado através do controle gerencial. Há ainda o contexto das *startups* que estejam em busca de captar recursos: segundo alguns dos entrevistados, um dos aspectos mais relevantes sob a perspectiva de um possível investidor é a **queima de caixa da startup**, isto é, o quanto de caixa é consumido pela empresa de forma a viabilizar sua operação e/ou expansão. Assim, é preciso um controle gerencial bem feito para ter um bom monitoramento deste aspecto. Um ponto interessante levantado por Daniel Stamato, *CEO* e cofundador da Magma3 diz respeito às rodadas iniciais. Daniel comenta que nas primeiras rodadas de investimento, o quanto a *startup* vale é definido pelos documentos que ela tem. Assim, um maior controle gerencial impacta positivamente na valoração da *startup* pelos investidores.

Dois outros pontos foram levantados para justificar a relevância do controle gerencial: a existência de peculiaridades mais técnicas a serem contempladas como por

exemplo o pagamento de impostos e a opção entre lucro real e lucro presumido e o fato de que que custa caro focar em outras áreas em detrimento da parte financeira: eventualmente a *startup* terá de se preocupar com este aspecto e é melhor (e mais barato) fazer isso o quanto antes. Ressalta-se ainda uma ressalva feita por Athila Machado, cofundador da Mereo. Segundo ele, ter as informações financeiras compiladas de acordo com as normas contábeis vigentes não é suficiente. O que de fato agrega valor são as análises feitas com base nestas informações. Assim, o controle gerencial não deve ter como objetivo somente compilar informações financeiras, mas sim produzir conhecimento que agregue valor para a operação.

Outro consenso identificado nas conversas com os empreendedores foi a **relevância do fluxo de caixa para as startups**. O aspecto foi mencionado em todas as entrevistas, seja como argumento para o porquê da importância do controle gerencial seja como métrica acompanhada rotineiramente pela *startup*. Um dos pontos destacados neste tópico diz respeito ao fato de que, uma vez que a *startup* capte recursos, seja por participação em rodadas de *venture capital* ou ainda empréstimos bancários, é de extrema importância que o dinheiro captado seja alocado da forma correta, sem gastos desnecessários e com previsibilidade do caixa da companhia. Esta previsibilidade, por sua vez, é relevante na medida em que, considerando o fato de que grande parte das *startups* tem um fluxo de caixa negativo, isto é, o consumo de caixa é superior à geração de recursos. é necessário ter uma previsão de quando o dinheiro se esgotará de forma a fazer uma nova captação antes disso. Outro ponto mencionado nas entrevistas a respeito do tema tem relação com a diluição societária: em um contexto de recursos financeiros escassos (que é a realidade da maior parte das *startups*), é importante fazer com que o pouco dinheiro disponível dure o máximo possível, de forma a reduzir a diluição da participação acionária em captações futuras.

O acompanhamento do caixa também foi associado a um fator muito importante nas entrevistas: o **crescimento**. Cabe destacar que 12 entrevistados consideram o crescimento e/ou a escalabilidade como duas das principais características que definem uma *startup*, indicando assim a importância deste aspecto. O crescimento, por sua vez, se dá a partir do consumo de caixa, razão pela qual seu acompanhamento é tão relevante. Na entrevista com Helmuth Hofstatter, foi mencionado um ponto importante a

respeito das *startups* investidas por fundos de *venture capital*. Segundo o entrevistado, tais fundos ganham dinheiro com o evento de liquidez das *startups* nas quais investem, seja a partir da venda para um *player* estratégico ou ainda um *IPO*. **Assim, não basta gerar lucro, pois os fundos não se interessam por isso, mas é preciso crescer muito de modo que a *startup* torne-se grande o suficiente para possibilitar o evento de liquidez futuro.**

Verificou-se ainda a popularidade dos *softwares* que auxiliam no controle gerencial: das 15 *startups* cujos fundadores foram entrevistados, somente duas utilizam apenas o Excel. Os três *softwares* mencionados com maior frequência nas entrevistas foram o ContaAzul, Omie e Super Lógica. A tabela 5 descreve brevemente os programas citados anteriormente:

Tabela 5 - Resumo Softwares Controle Gerencial

Programa	Descrição
Super Lógica	<i>ERP</i> que oferece três tipos de solução: para administradoras de condomínio, para imobiliárias e para empresas SaaS. Na solução SaaS, oferece funcionalidades como gestão de assinaturas, gestão financeira, gestão de pagamentos recorrentes e um painel de métricas e relatórios, que acompanha indicadores como <i>MRR</i> , <i>Lifetime Value</i> , taxa de <i>churn</i> , <i>ticket</i> médio, taxa de receita perdida e número de clientes por forma de pagamento.
Omie	<i>ERP</i> que atende diversos segmentos, dentre eles comércio, indústria e tecnologia. Oferece as seguintes funcionalidades: emissão de nota fiscal, gestão financeira (fluxo de caixa e relatórios gerenciais customizados), <i>customer relationship management (CRM)</i> , acompanhamento de compras, estoque e produção, solução para <i>marketplace</i> (conciliação do estoque físico e virtual) e ainda integração com <i>softwares</i> de contabilidade.
ContaAzul	A empresa oferece duas soluções: para contadores e pequenas empresas. No caso das pequenas empresas, o ContaAzul Pro é um <i>ERP</i> com funcionalidades como gestão de vendas, produtos e estoque, geração de notas fiscais e acompanhamento financeiro (fluxo de caixa mensal, contas a receber, DRE gerencial, análise de pagamentos e conciliação bancária).

Fonte: autoria própria

No que diz respeito às ferramentas, cabe destacar um ponto discutido em duas entrevistas: suas limitações. Segundo Danilo Parise, cofundador da Ludos Pro, as ferramentas de gestão existentes no mercado estão aptas somente a construir o fluxo de caixa presente, deixando a desejar em relação às projeções de caixa no futuro. Já Victor Dellorto, cofundador da Deskfy, não só corroborou a reclamação de Danilo como também afirmou que outra funcionalidade não oferecida pelos sistemas é a de realizar simulações. Assim, as entrevistas deram uma indicação de uma dor do empreendedor relacionada ao aspecto do controle gerencial.

Realizou-se, então, uma pesquisa nos sites de tais ferramentas e também uma experiência no *software* Omie, o único que disponibiliza uma versão teste gratuita. Concluiu-se que, de fato, das três ferramentas estudadas, somente a Omie oferecia a possibilidade de se projetar o fluxo de caixa futuro. Cabe ressaltar, no entanto, que tal projeção é extremamente limitada, não permitindo o lançamento de novos produtos ou ainda a realização de novos empréstimos, ou seja, a ferramenta somente projeta para os anos seguintes as informações já existentes no presente. No que diz respeito às simulações, concluiu-se que nenhuma das três ferramentas oferece tal funcionalidade. Assim, o empreendedor não consegue visualizar qual seria o impacto no fluxo de caixa de sua startup caso opte por contratar um novo funcionário ou no caso de participação de uma rodada de levantamento de capital, por exemplo. Dessa forma, foi feita a confirmação de que existe a dor do empreendedor no aspecto do controle gerencial.

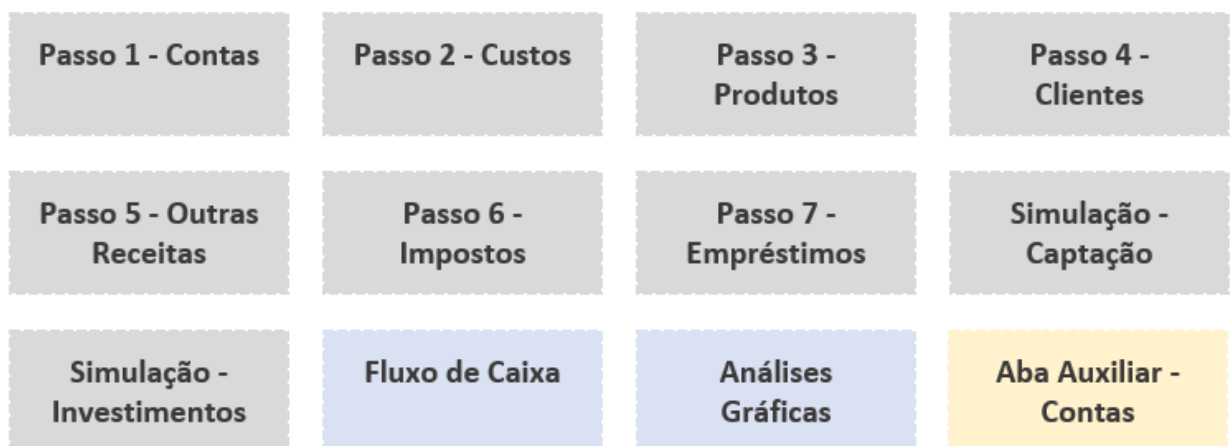
Identificada a dor, o próximo passo a ser desenvolvido neste Trabalho de Formatura é a elaboração de uma ferramenta de projeção de caixa futuro para *startups*, com o intuito de facilitar a visibilidade do empreendedor em relação ao futuro de sua empresa. Como das 15 entrevistas realizadas, dez têm o SaaS como modelo de negócio, a ferramenta a ser desenvolvida será direcionada a este tipo de *startup*.

6. Desenvolvimento da Ferramenta de Fluxo de Caixa Futuro

Nas subseções seguintes, serão descritas as etapas de desenvolvimento da ferramenta, bem como suas funcionalidades. Destaca-se que os valores utilizados nos exemplos foram arbitrários, a título de exemplificação. A ferramenta em questão está disponível para consulta no seguinte *link*: <https://docs.google.com/spreadsheets/d/15xrdN9KAG8EQEbCuYdCRq0vwVvZrAoTR/edit?usp=sharing&oid=113149157493918452083&rtpof=true&sd=true>.

Em termos operacionais, a ferramenta foi organizada em etapas, conforme ilustrado na figura 7, a qual representa o menu inicial apresentado ao usuário. Os itens em cinza, os quais incluem os passos de um a sete e as duas etapas de simulação, correspondem às planilhas a serem preenchidas pelo usuário. Já os itens em azul correspondem às variáveis de saída da ferramenta. Com elas, o usuário poderá ter acesso a uma projeção de fluxo de caixa de sua *startup*, bem como visualizar, na forma de gráficos, como os principais aspectos financeiros da empresa se relacionam. Finalmente, o item amarelo, correspondente à aba auxiliar de contas, indica a planilha na qual todos os cálculos necessários para o funcionamento da ferramenta foram realizados.

Figura 7 - Menu Inicial da Ferramenta



Fonte: autoria própria

É importante destacar ainda dois outros aspectos operacionais. O primeiro deles corresponde à projeção da inflação utilizada: foram considerados os valores projetados pelo Banco Central do Brasil, no relatório Focus disponibilizado no dia 29/10/2021. O relatório em questão projeta a inflação até 2024. Dessa forma, como a projeção para os demais anos não estava disponível, foi feita uma premissa de que a inflação dos anos seguintes seria igual àquela de 2024. Por fim, algumas das subseções seguintes utilizarão equações de forma a explicar as contas realizadas na ferramenta. Dois parâmetros se repetem em mais de uma subseção, e por isso serão explicados neste tópico. Considera-se x como a variável correspondente aos possíveis cenários. Assim, x pode representar os cenários base, otimista e pessimista, conforme será explicado posteriormente. A variável n , por sua vez, corresponde aos diferentes períodos anuais contemplados na projeção de fluxo de caixa.

Cabe ressaltar, por fim, o aspecto contábil. Segundo a contabilidade, despesas e receitas devem ser reconhecidas de acordo com critérios específicos, como o consumo de determinada matéria prima e a transferência do produto para o cliente. No entanto, pagamentos e recebimentos podem acontecer antes ou depois do reconhecimento da despesa ou da receita. Como esta ferramenta projeta o caixa da companhia, ela considera os desembolsos e recebimentos que, por sua vez, estão vinculados a despesas ou receitas. Ainda, como o objetivo deste Trabalho de Formatura é desenvolver uma solução de fácil compreensão, optou-se por simplificar: chama-se de despesa aquilo que de fato é um desembolso associado a uma despesa e de receita aquilo que de fato é um recebimento associado a uma receita.

6.1. Saldo de Caixa Atual

A primeira etapa da ferramenta é caracterizada pela obtenção do saldo de caixa atual da *startup*, informação utilizada como base para a projeção de todo o fluxo de caixa futuro. Neste primeiro passo, solicita-se que o usuário preencha três informações: os nomes das contas (como por exemplo, conta no Banco Itaú), seus respectivos saldos e a data de preenchimento da planilha. A figura 8 ilustra a interface da primeira etapa na ferramenta:

Figura 8 - Saldo de Caixa Atual

Nome da Conta	Saldo	Data de Preenchimento dos Dados	09/11/2021
Conta Itaú	R\$ 15.000,00	Saldo Inicial do Caixa	R\$ 22.000,00
Conta Nubank	R\$ 5.000,00		
Conta Bradesco	R\$ 2.000,00		
-			
-			
-			
-			
-			
-			
-			

Fonte: autoria própria

O saldo inicial do caixa é obtido a partir da soma dos saldos atuais de todas as contas bancárias utilizadas na *startup*. A informação da data de preenchimento dos dados, por sua vez, é utilizada para calcular os intervalos correspondentes aos períodos futuros a serem projetados pela ferramenta. No exemplo ilustrado na figura 8, o primeiro ano a ser projetado na ferramenta tem início em novembro de 2021 e é finalizado em novembro de 2022.

6.2. Projeção dos Custos e Despesas

A segunda etapa da ferramenta é caracterizada pela obtenção dos custos e despesas da *startup* a serem considerados na projeção do fluxo de caixa. O usuário é orientado a se embasar nos custos e despesas passados da startup de forma a não esquecer informações importantes. Solicita-se que sejam preenchidos os seguintes dados, conforme ilustrado na figura 9:

- descrição do desembolso e categoria na qual ele se enquadra;

- valor do custo ou despesa por período: caso seja uma ocorrência mensal, por exemplo, o usuário deve informar o valor a ser gasto por mês;
- a frequência com a qual ele se repete, indicando se é uma ocorrência pontual ou não;
- o ano inicial de ocorrência do desembolso: o usuário pode apontar anos anteriores ao preenchimento da planilha, indicando um gasto que já existia e irá se perpetuar, ou ainda gastos previstos para anos futuros;
- classificação do desembolso em custo (valores associados à produção do produto final da *startup*) ou despesa (valores utilizados na administração e manutenção do funcionamento da *startup*);
- reajuste anual a ser considerado na projeção: o usuário pode informar uma taxa de reajuste anual a ser considerada na projeção ou deixar o espaço em branco. Neste caso, a ferramenta utilizará a projeção da inflação para o ano correspondente como taxa de reajuste. É importante ressaltar que, no caso de custos ou despesas pontuais, o valor do reajuste anual também não deve ser preenchido dado o caráter único de ocorrência do gasto.

Figura 9 - Custos e Despesas

Descrição	Categoria	Valor	Frequência	Ano Inicial do Custo ou Despesa	Custo ou Despesa?	Reajuste Anual	Valor Anual
		*por período; se a frequência por mensal, por exemplo, colocar o valor por mês	se repete a cada x... dias, meses, ou é pontual?	*se for uma despesa pontual, preencher o ano único no qual ela ocorre		*deixar em branco se for a inflação ou um gasto pontual	coluna auxiliar
Funcionários	Equipe	R\$ 1.000,00	1	Meses	2022	Despesa	10%
Conta de luz	Administrativas	R\$ 500,00	20	Dias	2024	Custo	
Manutenção computador	Manutenção	R\$ 250,00		Pontual	2023	Despesa	
							R\$ 12.000,00
							R\$ 9.125,00
							R\$ 250,00

Fonte: autoria própria

Em termos operacionais, a primeira conta a ser feita refere-se ao valor anual correspondente ao custo ou despesa. Para gastos pontuais, o valor anual corresponde ao próprio montante fornecido pelo usuário. Há ainda outras duas possibilidades. Caso o

gasto g se repita a cada número determinado de dias, o valor anual é calculado conforme descrito na equação 1. Já para gastos que se repetem a cada determinado número de meses, o valor anual é calculado segundo a equação 2.

$$Valor\ Anual\ (g) = valor\ por\ período\ (g) \times \frac{365}{frequência\ (g)} \quad (1)$$

$$Valor\ Anual\ (g) = valor\ por\ período\ (g) \times \frac{12}{frequência\ (g)} \quad (2)$$

A projeção do fluxo de caixa considera um reajuste anual para os custos e despesas não pontuais. Assim, o valor no ano inicial do gasto corresponde ao valor anual calculado. Para os anos seguintes, o valor anual é reajustado de acordo com a taxa fornecida pelo usuário. Caso o usuário não especifique um valor, o reajuste será feito utilizando a projeção da inflação para o ano correspondente. Finalmente, é importante destacar que os custos e despesas aparecem na projeção do fluxo de caixa agrupados por categoria, facilitando assim a visualização dos gastos.

6.3. Projeção da Receita

Para projetar a receita total da *startup*, foram consideradas duas formas de obtenção de recursos. A primeira delas corresponde à atividade principal da organização: a comercialização de produtos SaaS. A ferramenta possibilita também que o usuário inclua fontes diversas de receita, como por exemplo a venda de ativos da *startup*. Vale ressaltar que as duas formas foram consideradas de modo a garantir que a projeção do fluxo de caixa contemple todas as operações com impacto positivo na posição de caixa da empresa. As subseções seguintes detalham como foi feita esta etapa da projeção. A equação 3, por sua vez, indica como é calculado o faturamento total da *startup*.

$$Receita\ Total\ (n, x) = Receita\ SaaS\ (n, x) + Outras\ Receitas\ (n) \quad (3)$$

6.3.1. Projeção da Receita SaaS

O ponto de partida para a projeção da receita da *startup* é averiguar quais são os produtos comercializados por ela. Assim, no passo três da ferramenta, solicita-se que o usuário preencha, para cada produto p , o nome, sua mensalidade atual, o reajuste anual deste valor e o ano de lançamento do produto. Assim, o usuário pode simular o impacto do lançamento de novos produtos no fluxo de caixa futuro da empresa. A figura 10 ilustra a interface do terceiro passo descrito previamente.

Figura 10 - Produtos SaaS

Nome do Produto	Mensalidade Atual	Reajuste Anual	Ano de Lançamento do Produto
Produto 1	R\$ 150,00	5%	2018
Produto 2	R\$ 50,00	5%	2023

Fonte: autoria própria

O cálculo da receita envolve também a informação do número de clientes de cada produto. Assim, no passo quatro, o usuário é instruído a preencher, para cada um dos produtos, o número atual de clientes e o crescimento anual deste valor em três cenários: base, otimista e pessimista. O usuário deve preencher a *churn rate*, isto é, a taxa de cancelamento histórica do produto. Com esta informação, o modelo calcula a taxa de cancelamento projetada para os próximos anos como sendo a média dos valores obtidos nos anos anteriores. Vale ressaltar que o usuário também tem a opção de incluir sua própria taxa de cancelamento prevista caso não considere a média histórica um valor adequado. No caso de produtos a serem lançados no futuro, o usuário deve preencher a coluna corresponde ao número de clientes atual com a quantidade esperada de clientes para o novo produto no primeiro ano de operação. Ainda considerando o lançamento de um produto, o usuário deverá preencher apenas o valor esperado para a taxa de

cancelamento, dado que os valores históricos serão inexistentes. A figura 11 ilustra o passo quatro da ferramenta.

Figura 11 - Clientes Produtos SaaS

#Nome do Produto	Número de Clientes Atual	Crescimento Anual - Cenário Base	Crescimento Anual - Cenário Pessimista	Crescimento Anual - Cenário Otimista	Churn Rate 2018	Churn Rate 2019	Churn Rate 2020	Churn Rate Projetada
Produto 1	100	20%	10%	40%	7%	9%	10%	9%
Produto 2	50	15%	5%	20%				4%

Fonte: autoria própria

Para calcular a projeção da receita SaaS, o primeiro passo corresponde a determinar, para cada produto, qual o valor da mensalidade reajustada em cada um dos períodos considerados na projeção, utilizando a taxa de reajuste fornecida pelo usuário. Cabe destacar que o reajuste só é feito a partir do período seguinte ao ano de lançamento do produto. Assim, para um lançamento feito no ano de 2022, a mensalidade considerada neste primeiro ano será aquela fornecida pelo usuário e, a partir de 2023, considera-se o reajuste anual explicado.

Deve-se, em seguida, calcular o número de clientes por produto em cada um dos períodos e nos três diferentes cenários. Conforme mencionado anteriormente, o usuário deve fornecer taxas de crescimento anual distintas considerando cenários base, otimista e pessimista. Dessa forma, a ferramenta permitirá a visualização da posição de caixa futura da startup em três situações possíveis de desempenho dos produtos. O número total de clientes por produto a cada período é reajustado segundo a equação 4. Destaca-se que, para cada período, são calculados três valores possíveis do número de clientes, variando na fórmula apenas o crescimento anual considerado.

$$\begin{aligned}
 &clientes(p, n, x) \\
 &= clientes(p, n - 1) \times (1 + crescimento\ anual(p, x) \\
 &\quad - churn\ rate\ projetada(p)) \quad (4)
 \end{aligned}$$

Calculados o número de clientes e as mensalidades reajustadas, a receita SaaS de cada produto é obtida pela multiplicação entre a mensalidade do período e o número de clientes do cenário e período considerados, de acordo com a equação 5. No que diz respeito aos produtos a serem lançados em períodos posteriores, cabe a ressalva de que, somente no ano do lançamento, foi feita uma premissa de que a receita do período é dividida por dois, conforme indicado na equação 6. Esta condição foi estabelecida de forma a considerar, de forma conservadora, que o produto seja lançado no meio do ano. Cabe destacar que a equação 5 foi construída em função apenas do período n e do produto p uma vez que o número de clientes corresponde ao ano de lançamento, e por isso não foi reajustado de acordo com o crescimento anual, o qual, por sua vez, depende do cenário considerado. Para os anos posteriores, o cálculo é feito conforme já explicado e de acordo com a equação 5. Finalmente, a receita SaaS total é calculada de acordo com a equação 7.

$$Receita\ SaaS(p, n, x) = clientes(p, n, x) \times mensalidade(p, n) \quad (5)$$

$$Receita(p, n) = \frac{clientes(p, n) \times mensalidade(p, n)}{2}, \text{ sendo } n \text{ o ano de lançamento} \quad (6)$$

$$Receita\ SaaS(n, x) = \sum receita\ SaaS(p, n, x), \text{ para cada } p \quad (7)$$

6.3.2. Projeção de Outras Receitas

No caso das fontes de receitas alternativas a serem consideradas no fluxo de caixa futuro, etapa correspondente ao passo cinco da ferramenta, o usuário deve preencher informações semelhantes àsquelas do passo de custos e despesas: descrição da receita, categoria na qual ela se enquadra, valor do período, frequência com a qual ela ocorre, ano inicial da receita e reajuste anual. Tanto o valor anual quanto os reajustes anuais a serem considerados são calculados conforme explicado na subseção “projeção dos custos e despesas”. A figura 12 ilustra a interface desta etapa da ferramenta.

Figura 12 - Outras Receitas

Descrição	Categoria	Valor	Frequência	Ano Inicial da Receita	Reajuste Anual	Valor Anual
		*por período; se a frequência por mensal, por exemplo, colocar o valor por mês	se repete a cada x.. dias, meses, ou é pontual?	*se for uma receita pontual, preencher o ano único no qual ela ocorre	*deixar em branco se for a inflação ou um gasto pontual	coluna auxiliar
Venda de Computadores Usados	Outros	R\$ 4.500,00	0	Pontual	2022	R\$ 4.500,00
Venda Móveis	Vendas	R\$ 50.000,00		Pontual	2023	R\$ 10.000,00
Serviços de marketing	Outros	R\$ 500,00	1	Meses	2021	R\$ 6.000,00

Fonte: autoria própria

Finalmente, considerando cada receita alternativa o , o faturamento total desta categoria é calculado de acordo com a equação 8.

$$Outras\ Receitas\ (n) = \sum outras\ receitas\ (o,n), para\ cada\ o\ (8)$$

6.4. Projeção dos Impostos

Na etapa de projeção dos impostos a serem pagos pela *startup*, partiu-se da premissa de que a empresa se enquadra no regime do Simples Nacional. Assim, pede-se que o usuário da ferramenta preencha as alíquotas e os montantes a serem descontados do valor recolhido para cada intervalo de faturamento total a ser considerado. A figura 13 ilustra a interface deste passo da ferramenta.

Figura 13 - Impostos Simples Nacional

Receita Bruta Total em 12 Meses		Alíquota	Quanto Descontar do Valor Recolhido
Valor Mínimo do Intervalo	Valor Máximo do Intervalo		
R\$ 0,00	R\$ 180.000,00	6,0%	R\$ 0,00
R\$ 180.000,01	R\$ 360.000,00	11,2%	R\$ 9.360,00
R\$ 360.000,01	R\$ 720.000,00	13,5%	R\$ 17.640,00
R\$ 720.000,01	R\$ 1.800.000,00	16,0%	R\$ 35.640,00
R\$ 1.800.000,01	R\$ 3.600.000,00	21,0%	R\$ 125.640,00
R\$ 3.600.000,01	R\$ 4.800.000,00	33,0%	R\$ 648.000,00

Fonte: autoria própria

Para calcular os valores dos impostos a serem considerados na projeção de fluxo de caixa, calcula-se a alíquota efetiva segundo indicado na equação 9. Sobre esta equação, cabe destacar que a alíquota e o valor descontado variam de acordo com a receita total do período. Assim, a ferramenta considera os valores correspondentes de acordo com os intervalos de receita bruta preenchidos pelo usuário. Finalmente, os impostos do período são calculados segundo a equação 10.

$$Alíquota\ efetiva\ (n, x) = \frac{receita\ total\ (n, x) \times alíquota - valor\ descontado}{receita\ total\ (n, x)} \quad (9)$$

$$Impostos\ (n, x) = alíquota\ efetiva\ (n, x) \times receita\ total\ (n, x) \quad (10)$$

6.5. Projeção dos Juros e Empréstimos

De forma a construir uma projeção completa do fluxo de caixa, é imprescindível considerar a realização de empréstimos e o pagamento dos juros correspondentes.

Assim, o passo seis da ferramenta trata justamente deste aspecto. Nesta etapa, o usuário é instruído a preencher, para cada uma das dívidas da *startup*, o saldo atual do valor devido, a taxa de juros anual contratada, além do mês e ano tanto da data de contratação da dívida como de seu vencimento. O usuário pode incluir também empréstimos a serem feitos em anos posteriores ao do preenchimento da ferramenta. Neste caso, a coluna do “saldo atual da dívida” deve ser preenchida com o valor da dívida a ser contratada posteriormente. A figura 14 ilustra o que foi explicado.

Figura 14 - Juros e Empréstimos

Nome da Dívida	Saldo Atual da Dívida	Taxa de Juros Anual	Mês de Vencimento da Dívida (de 1 a 12)	Ano de Vencimento da Dívida	Mês de Contratação da Dívida (de 1 a 12)	Ano de Contratação da Dívida
Banco Itaú	R\$ 25.000,00	5%	12	2026	6	2020
Banco Bradesco	R\$ 15.000,00	5%	12	2026	1	2022

Fonte: autoria própria

Em termos operacionais, utilizou-se a premissa de que as dívidas seriam amortizadas de acordo com o Sistema de Amortização Constante (SAC), isto é, parcelas constantes de amortização e juros que decrescem ao longo do tempo. Como o cálculo das parcelas foi feito de forma mensal, a primeira etapa foi determinar a quantidade de meses entre a data de preenchimento da planilha e a data de vencimento da dívida (no caso de empréstimos já realizados) ou entre a data de contratação da dívida e a data de seu vencimento (no caso de empréstimos a serem realizados no futuro). Assim, a amortização mensal para cada empréstimo corresponde ao saldo atual da dívida dividido pela quantidade de meses calculada anteriormente. Para cada mês m dos períodos anuais contemplados pela projeção, foram calculados, para cada dívida d , o saldo devedor e os juros a serem pagos do mês, conforme indicado nas equações 11, 12 e 13.

$$taxa\ mensa\ (d) = (1 + taxa\ anual\ (d))^{(1/12)} - 1 \quad (11)$$

$$saldo\ devedor\ (m, d) = saldo\ devedor\ (m - 1, d) - amortização\ mensa\ (d) \quad (12)$$

$$juros(m,d) = taxa\ mensal(d) \times saldo\ devedor(m,d) \quad (13)$$

Finalmente, para calcular os valores correspondentes à linha de juros e empréstimos da projeção de fluxo de caixa, somou-se, para cada período, os juros pagos nos meses correspondentes ao período anual em questão (impacto negativo no fluxo de caixa) e também os empréstimos realizados no período (impacto positivo).

6.6. Simulação das Rodadas de Captação

Um aspecto cujo impacto é extremamente relevante no fluxo de caixa de uma *startup* é a participação em rodadas de captação com investidores anjo ou fundos de *venture capital*, por exemplo. Assim, a ferramenta possibilita que o usuário simule o efeito de eventuais rodadas no fluxo de caixa da empresa. Para que a simulação seja feita, o usuário é instruído a preencher o nome da rodada, o valor captado e o ano da captação. Como trata-se de uma simulação, o usuário pode optar por incluir ou não os valores preenchidos na projeção do fluxo de caixa, verificando assim o impacto que o levantamento de recursos externos teria na posição de caixa da *startup*. A figura 15 ilustra a interface desta etapa da ferramenta.

Figura 15 - Simulação Rodadas de Captação

Nome da Rodada	Valor Captado [em reais]	Ano de Captação	Deseja incluir na simulação?
Seed	R\$ 150.000,00	2022	Não
Série A			
Série B			
Série C			

Fonte: autoria própria

Em termos operacionais, a mecânica é simples: o valor captado de cada rodada só é considerado no fluxo de caixa no ano correspondente caso o usuário preencha a última coluna optando por incluir o montante na projeção.

6.7. Simulação de Investimentos

Conforme verificado nos estudos de caso realizados, a possibilidade de simular o impacto de investimentos diversos no fluxo de caixa futuro da *startup* é consideravelmente útil. Assim, a última etapa da ferramenta a ser preenchida pelo usuário contempla exatamente este aspecto. Neste passo, o usuário é instruído a preencher informações semelhantes às etapas de “custos e despesas” e “outras receitas”: descrição do investimento, categoria no qual ele se enquadra, valor por período, frequência com a qual ele ocorre, ano inicial do investimento (ou ano único de ocorrência do investimento no caso de eventos pontuais) e reajuste anual a ser considerado. Como trata-se de uma simulação, o usuário pode optar por incluir ou não o investimento na projeção do fluxo de caixa, basta preencher a última coluna de acordo com a opção desejada. A figura 16 ilustra a interface desta última etapa de preenchimento de informações.

Figura 16 - Simulação Novos Investimentos

Descrição	Categoria	Valor	Frequência	Ano Inicial do Investimento	Reajuste Anual	Incluir no Fluxo de Caixa?	Valor Anual
		*por período; se a frequência por mensal, por exemplo, colocar o valor por mês	se repete a cada x.. dias, meses, ou é pontual?	*se for um investimento pontual, preencher o ano único no qual ele ocorre	*deixar em branco se for a inflação ou um investimento pontual		coluna auxiliar
Novo funcionário de marketing	Equipe	R\$ 2.000,00	1	Meses	2023	Sim	R\$ 24.000,00
Computador novo	TI	R\$ 5.000,00		Pontual	2022	Sim	R\$ 5.000,00
Novo funcionário contabilidade	Equipe	R\$ 2.000,00	1	Meses	2022	Sim	R\$ 24.000,00

Fonte: autoria própria

Tanto o valor anual quanto os reajustes anuais a serem considerados são calculados conforme explicado na subseção “projeção dos custos e despesas”. Assim como na subseção “simulação das rodadas de captação”, os investimentos só são considerados no fluxo de caixa caso o usuário preencha a penúltima coluna com “sim”.

6.8. Projeção do Fluxo de Caixa

A combinação de todos os cálculos explicados nas subseções anteriores resulta na projeção de fluxo de caixa, conforme ilustrado na figura 17. Nesta planilha, o usuário pode optar por qual dos cenários referentes ao número de clientes dos produtos ele quer visualizar: base, otimista ou pessimista. Em termos operacionais, os cálculos são simples. No primeiro período, o saldo inicial refere-se àquele calculado no passo “saldo atual do caixa”, e corresponde à soma do saldo atual de todas as contas bancárias da *startup*. O saldo final de todos os períodos corresponde ao saldo inicial somado a todas as outras linhas correspondentes do período. Por fim, com exceção do primeiro período, o saldo inicial do período n corresponde ao saldo final do período n -1.

Figura 17 - Projeção do Fluxo de Caixa

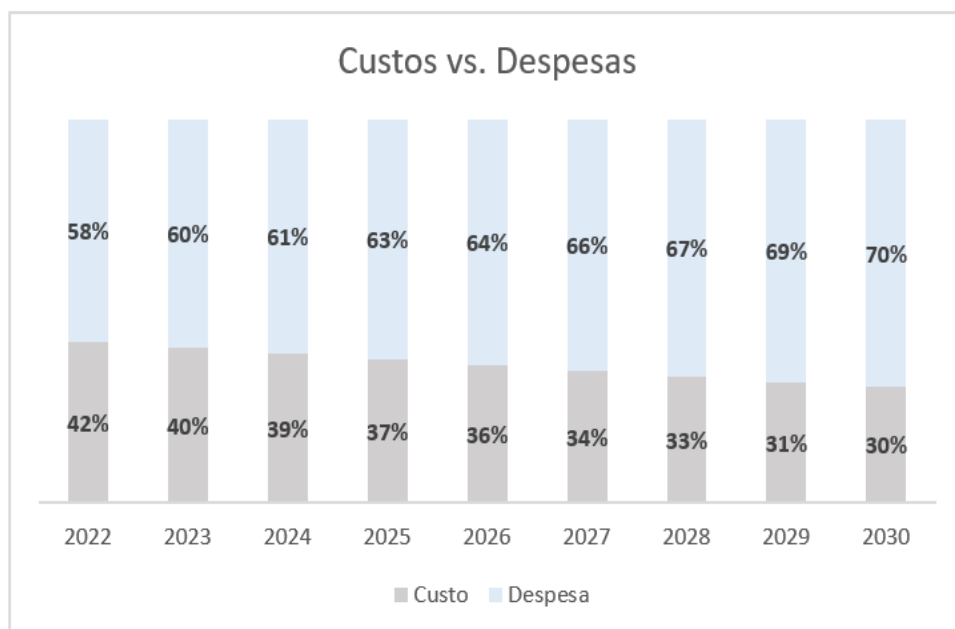
Tipo de Cenário (número de clientes)	Otimista								
Data Final do Período	nov-22	nov-23	nov-24	nov-25	nov-26	nov-27	nov-28	nov-29	nov-30
Descrição	Ano 1	Ano 2	Ano 3	Ano 4	Ano 5	Ano 6	Ano 7	Ano 8	Ano 9
	Projetado	Projetado	Projetado	Projetado	Projetado	Projetado	Projetado	Projetado	Projetado
SALDO INICIAL	R\$ 22.000,00	R\$ 222.269,14	R\$ 487.847,26	R\$ 872.810,44	R\$ 1.416.355,97	R\$ 2.172.310,92	R\$ 3.219.218,15	R\$ 4.666.197,41	R\$ 6.633.939,87
RECEITAS - SaaS									
Produto 1	247.590	341.334	470.922	649.810	895.950	1.235.032	1.702.029	2.348.268	3.239.173
Produto 2	0	15.000	36.540	44.321	54.177	65.637	79.640	97.291	118.196
RECEITAS - OUTROS									
Outros	10.773	6.478	6.677	6.882	7.093	7.311	7.535	7.767	8.005
Vendas	0	10.000	0	0	0	0	0	0	0
IMPOSTOS	-19.577	-32.690	-51.769	-76.997	-117.515	-173.637	-250.633	-389.558	-581.089
GASTOS									
Equipe	-13.200	-14.520	-15.972	-17.569	-19.326	-21.259	-23.385	-25.723	-28.295
Administrativas	-9.540	-9.852	-10.155	-10.466	-10.788	-11.119	-11.460	-11.812	-12.175
Manutenção	0	0	0	0	0	0	0	0	0
JUROS E EMPRÉSTIMOS	13.223	-1.387	-998	-608	-219	-2	0	0	0
RODADAS DE CAPTAÇÃO	0	0	0	0	0	0	0	0	0
INVESTIMENTOS									
Equipe	-24.000	-48.785	-50.282	-51.826	-53.417	-55.057	-56.747	-58.490	-60.285
TI	-5.000	0	0	0	0	0	0	0	0
SALDO FINAL	R\$ 222.269,14	R\$ 487.847,26	R\$ 872.810,44	R\$ 1.416.355,97	R\$ 2.172.310,92	R\$ 3.219.218,15	R\$ 4.666.197,41	R\$ 6.633.939,87	R\$ 9.317.470,92

Fonte: autoria própria

6.9. Análises Gráficas

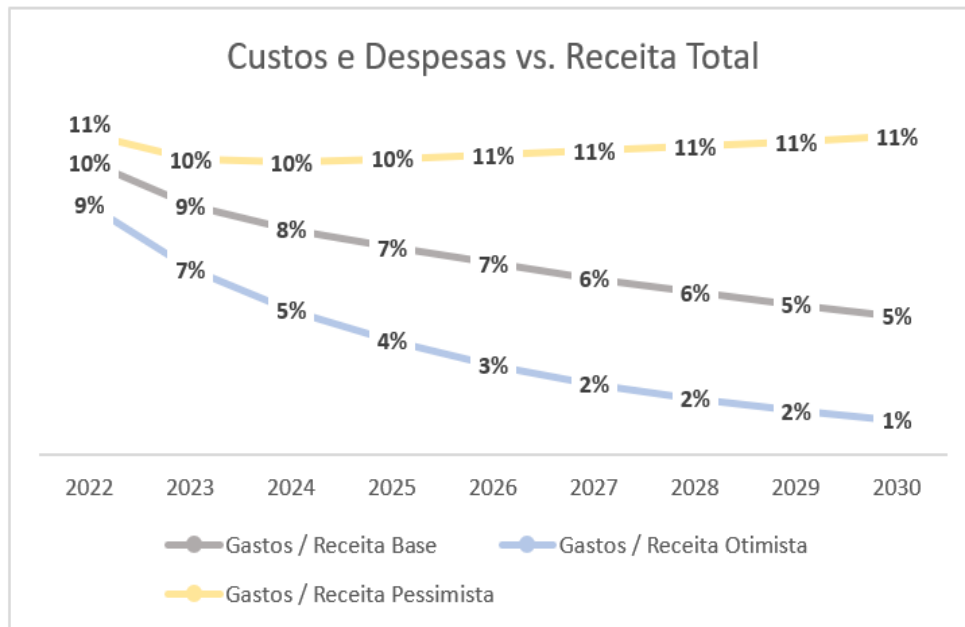
Como forma de fornecer uma análise ainda mais completa da projeção do fluxo de caixa da *startup*, foram construídos cinco gráficos com os dados calculados pela ferramenta. O primeiro deles, ilustrado pela figura 18, mostra, para cada um dos períodos, a proporção entre os custos e despesas da *startup*. Assim, o usuário pode ter uma visualização melhor de como se dividem os gastos da empresa. Como indicado na figura 19, foi feita também uma análise da proporção entre os custos e as despesas da *startup* sobre a receita total, considerando os três cenários possíveis, possibilitando assim que o usuário visualize qual o tamanho dos gastos da companhia em relação ao faturamento gerado. Uma análise semelhante foi realizada considerando os novos investimentos: como indicado na figura 20, calculou-se o valor dos novos investimentos em relação à receita total da empresa nos três cenários já mencionados. Finalmente, no que diz respeito ao faturamento da *startup*, foram construídas duas últimas análises. A primeira delas, indicada na figura 21, corresponde à evolução da receita anual nos períodos contemplados pela projeção. Já a segunda, ilustrada pela figura 22, indica o crescimento anual deste indicador, também considerando os três cenários possíveis.

Figura 18 - Custo vs. Despesa



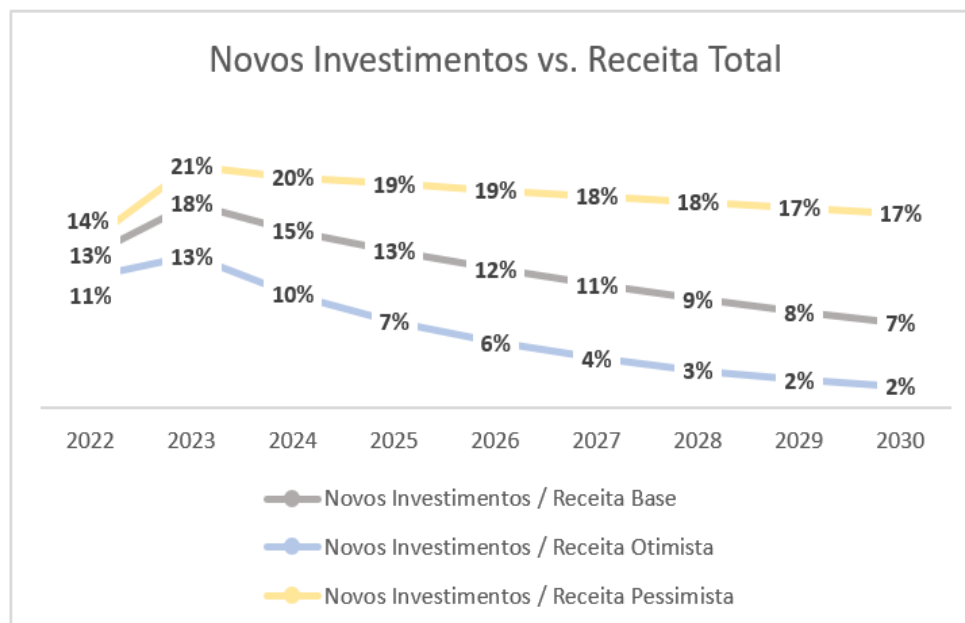
Fonte: autoria própria

Figura 19 - Custos e Despesas vs. Receita Total



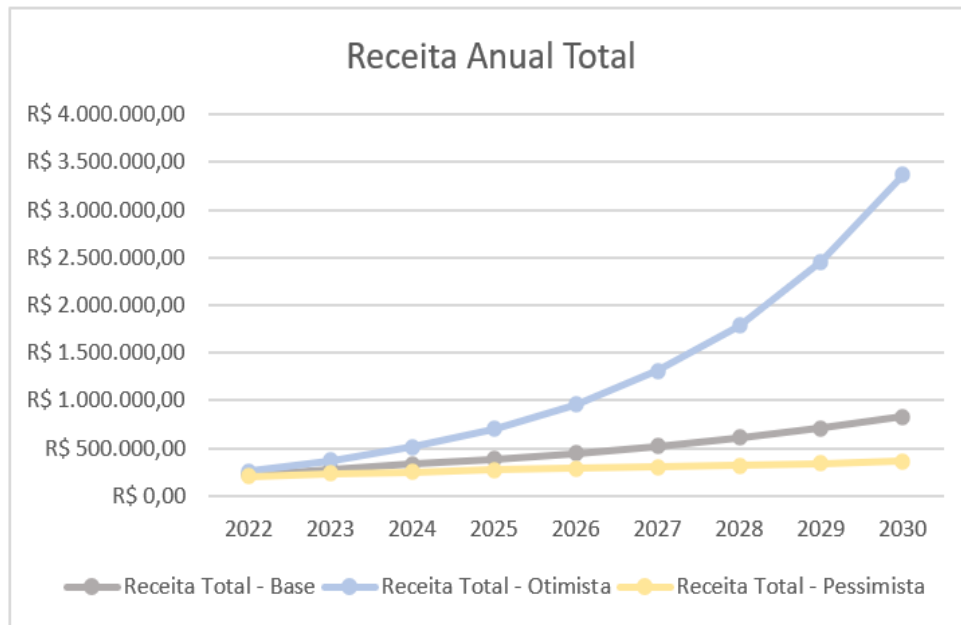
Fonte: autoria própria

Figura 20 - Novos Investimentos vs. Receita Total



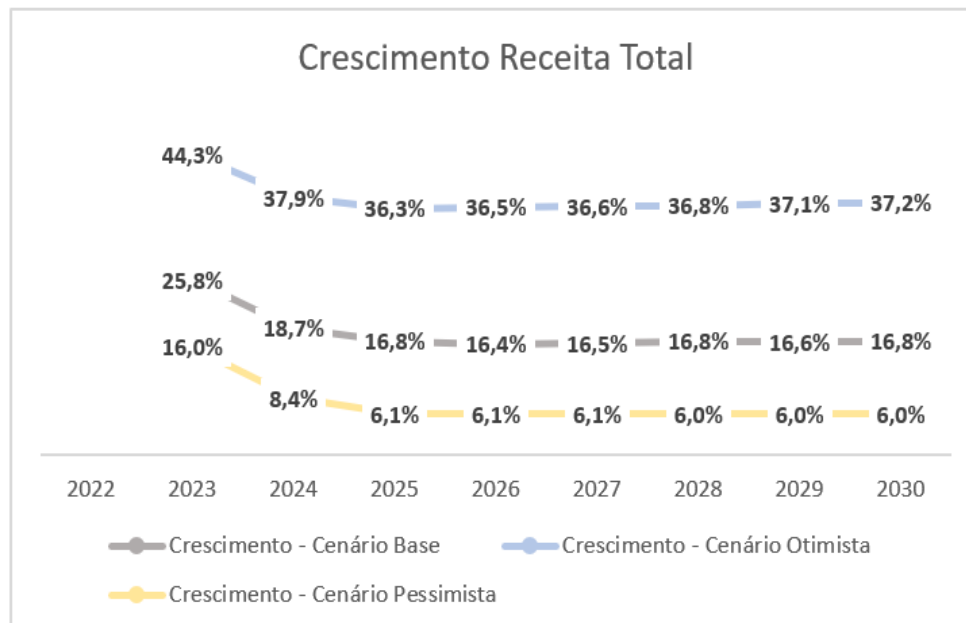
Fonte: autoria própria

Figura 21 - Receita Anual Total



Fonte: autoria própria

Figura 22 - Crescimento (Declinação) da Receita Total



Fonte: autoria própria

7. Conclusões

O primeiro objetivo deste Trabalho de Formatura era averiguar a hipótese de que o controle gerencial é de extrema importância para *startups*, razão pela qual foram realizados estudos de caso com empresas de diferentes tamanhos, setores e nichos de atuação. O resultado obtido foi praticamente unânime: 14 empreendedores entrevistados classificam o controle gerencial como um fator crítico de sucesso. Concluiu-se, assim, que o controle gerencial não é apenas um aspecto formal, mas sim uma ferramenta de extrema importância para a sobrevivência da *startup*, independentemente de qual fase ela se encontra. Esta ferramenta, por sua vez, deve se tornar mais complexa à medida que a empresa evolua. Assim, nos estágios iniciais, existe a demanda por um mecanismo simples que possibilite a realização do controle gerencial, sendo que ele pode (e deve) ser aprimorado ao longo do tempo.

Outra conclusão identificada nos estudos de caso foi a relevância do fluxo de caixa para as *startups*. Neste contexto, uma vez que a empresa capte recursos externos, é importante que o dinheiro captado seja alocado da forma correta, sem gastos desnecessários e com previsibilidade do caixa da companhia. O controle correto dos recursos financeiros da *startup*, por sua vez, permite que ela cresça. Cabe destacar, neste tópico, que, para uma *startup* com investidores externos como fundos de *venture capital*, gerar lucro não é suficiente, pois os fundos não se interessam por isso: é preciso crescer muito de modo que a *startup* torne-se grande o suficiente para possibilitar o evento de liquidez futuro.

Ainda no que diz respeito à necessidade de se prever o fluxo de caixa da *startup*, identificou-se que as ferramentas disponíveis no mercado apresentam sérias limitações neste aspecto. Concluiu-se, assim, que existe uma dor do empreendedor no aspecto do controle gerencial. Assim, a segunda etapa deste Trabalho de Formatura correspondeu ao desenvolvimento de uma ferramenta simples e de fácil implementação de projeção de fluxo de caixa.

Em termos de limitações do trabalho desenvolvido, destaca-se o aspecto que foram realizados 15 estudos de caso, dos quais dez têm o SaaS como modelo de negócios. Desta forma, o espaço amostral escolhido limita as conclusões referentes

a *startups* que tenham um modelo de negócios diferente. Outro ponto a ser comentado refere-se à quantidade de estudos de caso realizados: conforme explicado no capítulo “Metodologia”, a realização de 15 estudos de caso é mais do que suficiente para a construção de um trabalho robusto e convincente. No entanto, cabe destacar que, caso o objetivo fosse desenvolver um estudo com significância estatística, o espaço amostral do estudo deveria ser ampliado. No que diz respeito à ferramenta, é importante pontuar que ela foi desenvolvida utilizando o Excel, e o resultado final foi uma ferramenta funcional, porém lenta.

Referente aos passos futuros para a continuidade deste Trabalho, sugere-se a realização de mais estudos de caso, contemplando *startups* com modelos de negócio diferentes do SaaS e levando em consideração ainda a construção de um espaço amostral grande o suficiente para que as conclusões do estudo tenham significância estatística. Sobre a ferramenta, cabe destacar dois pontos. O primeiro deles diz respeito à utilização de uma ferramenta com capacidade de processamento computacional superior à do Excel, garantindo assim uma melhor usabilidade. Um próximo passo interessante seria testar a ferramenta com diferentes *startups*, implementando um processo iterativo de melhoria do material de acordo com os *feedbacks* recebidos pelos usuários.

REFERÊNCIAS

- ABERNATHY, M.; BROWNELL, P. **The Role of Budgets in Organizations Facing Strategic Change: An Exploratory Study**. Accounting, Organizations and Society, 1999.
- ADLER, P.S.; BORYS, B. **Two Types of Bureaucracy: Enabling and Coercive**. Administrative Science Quarterly, 1996.
- AMABILE, T. M. **How to Kill Creativity**. Harvard Business Review, 1998.
- Atlantico VC. Latin America Digital Transformation Report 2021, 2021. Página inicial. Disponível em: < <https://www.atlantico.vc/latin-america-digital-transformation-report>>. Acesso em: 29 de outubro de 2021.
- Banco Central do Brasil. Relatório Focus, 2021. Página inicial. Disponível em: <<https://www.bcb.gov.br/publiCACoes/focus/29102021>>. Acesso em: 29 de outubro de 2021.
- BHIDÉ, A. **The Origin and Evolution of New Business**. Nova York: Oxford University Press, 2000.
- BIRLEY, S.; WESTHEAD, P. **A Taxonomy of Business Start-up Reasons and Their Impact on Firm Growth and Size**. Journal of Business Venturing, 1994.
- BISBE, J.; OTLEY, D. **The Effects of the Interactive Use of Management Control Systems on Product Innovation**. Accounting, Organizations and Society, 2004.
- BLANK, S. **The Startup Owner's Manual: The Step-by-Step Guide for Building a Great Company**. John Wiley & Sons, 2020.
- BRINCKMANN, J.; SALOMO, S.; GEMUENDEN, H. G. **Financial Management Competence of Founding Teams and Growth of New Technology-Based Firms**. Entrepreneurship: Theory and Practice, 2011.
- BURNS, J.; SCAPENS, R.W. **Conceptualizing Management Accounting Change: an Institutional Framework**. Management Accounting Research, 2000.
- CARDINAL, L. **Technological Innovation in the Pharmaceutical Industry: The Use of Organizational Control in Managing Research and Development**. Organization Science, 2001.
- Carruthers, B. G. **Accounting, Ambiguity, and The New Institutionalism**. Accounting Organizations and Society, 1995.

CB Insights. State of Venture Q3'21 Report, 2021. Página inicial. Disponível em: <<https://www.cbinsights.com/research/report/venture-trends-q3-2021/>>. Acesso em: 29 de outubro de 2021.

CHAPMAN, C. S. **Accountants in Organizational Networks**. Accounting Organizations and Society, 1998.

CHAPMAN, C.S.; HOPWOOD, A.G.; SHIELDS, M.D. **Handbook of Management Accounting Research**. Management Accounting Research, 2007.

COHEN, M. D.; BURKHART, R.; DOSI, G.; EGIDI, M.; MARENGO, L.; WARGLIEN, M. **Routines and Other Recurring Action Patterns of Organizations: Contemporary Research Issues**. Industrial and Corporate Change, 1996.

ContaAzul Pro. Sistema de gestão online: controle sua empresa com ContaAzul Pro, 2021. Página inicial. Disponível em: <<https://contaazul.com/pro/>>. Acesso em: 23 de outubro de 2021.

ContaAzul. ContaAzul: Plataforma online para pequenas empresas e contadores, 2021. Página inicial. Disponível em: <<https://contaazul.com/>>. Acesso em: 23 de outubro de 2021.

Contabilizei. Cálculo Simples Nacional, 2021. Página inicial. Disponível em: <<https://www.contabilizei.com.br/contabilidade-online/calculo-simples-nacional/>>. Acesso em: 10 de novembro de 2021.

COOLEY, P.L.; PULLEN, R.J. **Small Business Cash Management Practices**. Sage Journals, 1979.

CORNELL, C.J. Startup Funding: Introduction. Pressbooks, 2019. Disponível em: <<https://press.rebus.community/media-innovation-and-entrepreneurship/chapter/section-1-introduction/>>. Acesso em: 01 de setembro de 2021.

CORNELL, C.J. Startup Funding: Traditional Venture Funding. Pressbooks, 2020. Disponível em: <<https://ecampusontario.pressbooks.pub/mediainnovationandentrepreneurship/chapter/section-3-traditional-venture-funding/>>. Acesso em: 01 de setembro de 2021.

CRABTREE, F. B.; MILLER, L.W. **Doing qualitative research**. Beverly Hills: Sage, 1992.

CRESWELL, J. W. **Research design: Qualitative, quantitative, and mixed methods approaches**. Thousand Oaks: Sage, 2009.

CS Academy. Análise de Cohort: por que e como fazer, 2020. Página Inicial. Disponível em: <<https://www.csacademy.com.br/analise-de-cohort-por-que-e-como-fazer>>. Acesso em: 15 de novembro de 2021.

CURRAN, J.; BLACKBURN, R.A. **Researching the small enterprise**. Londres: Sage, 2001.

Damodaran, A. **Damodaran on Valuation: Security Analysis for Investment and Corporate Finance**. John Wiley & Sons, 2016.

DAMODARAN, A. **Valuing Young, Start-Up and Growth Companies: Estimation Issues and Valuation Challenges**, 2009. Disponível em <<https://ssrn.com/abstract=1418687>>.

DAVILA, A.; FOSTER, G. **Management Accounting Systems Adoption Decisions: Evidence and Performance Implications from Early-Stage/Startup Companies**. The Accounting Review, 2005.

DAVILA, A.; FOSTER, G.; JIA, N. **Building Sustainable High-Growth Startup Companies: Management Systems as an Accelerator**. California Management Review, 2010.

DAVILA, A.; FOSTER, G.; LI, M. **Reasons for Management Control Systems Adoption: Insights from Product Development Systems Choice by Early-Stage Entrepreneurial Companies**. Accounting, Organization and Society, 2009.

DEHGHAN-ESHRATABAD, M.; ALBADVI, A. **Applying Real Option Approach for Startup Valuation by Venture Capitalists in First Round of Financing**. Management Research in Iran, 2018.

Deskfy. Conheça o Deskfy, 2021. Página inicial. Disponível em: <<https://www.linkedin.com/company/deskfy/>>. Acesso em: 15 de setembro de 2021.

Distrito. Venture Capital: O que é e como funciona, 2020. Página inicial. Disponível em: <<https://distrito.me/venture-capital-o-que-e-e-como-funciona/>>. Acesso em: 29 de outubro de 2021.

DITILLO, A. **Dealing With Uncertainty in Knowledge Intensive Firms: The Role of Management Control Systems as Knowledge Integration Mechanisms**. Accounting, Organizations and Society, 2004.

DUSATKOVA, M. S., & ZINECKER, M. **Valuing Start-ups – Selected Approaches and Their Modification Based on External Factors**. Business: Theory and Practice, 2016.

EISENHARDT, K. M. **Building theories from case study research**. Academy of Management Review, 1989.

Folha de São Paulo. Investimento em Startups no Brasil Triplica em 2021 e Bate Recorde Diz KPMG, 2021. Página inicial. Disponível em: <<https://www1.folha.uol.com.br/mercado/2021/10/investimento-em-startups-no-brasil-triplica-em-2021-e-bate-recorde-diz-kpmg.shtml>>. Acesso em: 10 de novembro de 2021.

FONSECA, Mariana. Como a Tembici se tornou a sobrevivente entre as bicicletas compartilhadas – e captou mais R\$ 420 milhões. InfoMoney, 2021. Disponível em: <<https://www.infomoney.com.br/do-zero-ao-topo/como-a-tembici-se-tornou-a-sobrevivente-entre-as-bicicletas-compartilhadas-e-captou-mais-r-420-milhoes/>>. Acesso em: 13 de outubro de 2021.

GARG, A.; SHIVAM, A. K. **Funding to Growing Start-ups**. Research Journal of Social Sciences, 2017.

GAVETTI, G.; LEVINTHAL, D. **Looking Forward and Looking Backward: Cognitive and Experiential Search**. Administrative Science Quarterly, 2000.

GRANLUND, M.; TAIPALEENMÄKI, J. **Management Control and Controllershship in New Economy Firms – A Lifecycle Perspective**. Management Accounting Research, 2005.

GUMPERT, D.E. **Burn Your Business Plan!: What Investors Really Want from Entrepreneurs**. Lauson Publishing Co, 2003.

HAND, J.R.M. **The Value Relevance of Financial Statements in the Venture Capital Market**. The Accounting Review, 2005.

HERZBERG, F. **Work and the Nature of Man**. Nova York: Thomas Y. Crowell Co., 1966.

HOLLOWAY, I. **Basic concepts for qualitative research**. Oxford: Blackwell Science, 1997.

HONIG, B.; KARLSSON, T. **Institutional Forces and the Written Business Plan**. Journal of Management, 2004.

HONIG, B.; SAMUELSSON, M. **Data Replication and Extension: A Study of Business Planning and Venture-Level Performance**. Journal of Business Venturing Insights, 2014.

HSU, D. H. **What do entrepreneurs pay for venture capital affiliation?** Journal of Finance, 2004.

IBGC. Governança Corporativa para Startups & Scale-Ups, 2019. Página Inicial. Disponível em: <<https://conhecimento.ibgc.org.br/Paginas/Publicacao.aspx?PubId=24050>>. Acesso em: 11 de outubro de 2021.

JULIO, Rennan. Exclusivo: Mereo, hrtech que mede performance dos funcionários, levanta R\$ 5 milhões. Pequenas Empresas & Grandes Negócios, 2021. Disponível em: <<https://revistapegn.globo.com/Startups/noticia/2021/08/exclusivo-mereo-hrtech-que-mede-performance-dos-funcionarios-levanta-r-5-milhoes.html>>. Acesso em: 28 de agosto de 2021.

KÖHN, A. **The Determinants of Startup Valuation in the Venture Capital Context: a Systematic Review and Avenues for Future Research**. Management Review Quarterly, 2018.

KOLLMANN, T.; STOCKMANN, C.; HENSELLEK, S.; KENSBOCK, J. **Deutscher Startup Monitor 2016**, 2016.

LinkedIn. André Pontual, 2021. Página de perfil. Disponível em: <<https://www.linkedin.com/in/pontual/>>. Acesso em: 25 de setembro de 2021.

LinkedIn. Athila Machado, 2021. Página de perfil. Disponível em: <<https://www.linkedin.com/in/athila-machado-751a161b/>>. Acesso em: 24 de setembro de 2021.

LinkedIn. Brascloud, 2021. Página de perfil. Disponível em: <<https://www.linkedin.com/company/brascloud-laaS/>>. Acesso em: 14 de setembro de 2021.

LinkedIn. Caroline Francescato, 2021. Página de perfil. Disponível em: <<https://www.linkedin.com/in/carolinefrancescato/>>. Acesso em: 10 de setembro de 2021.

LinkedIn. Criatividade + tecnologia para criação de vídeos, 2021. Página inicial. Disponível em: <<https://new.instanteaser.com/>>. Acesso em: 29 de agosto de 2021.

LinkedIn. Danilo Parise, 2021. Página de perfil. Disponível em: <<https://www.linkedin.com/in/daniloparise82/>>. Acesso em: 24 de setembro de 2021.

LinkedIn. Deskfy, 2021. Página de perfil. Disponível em: <<https://www.linkedin.com/company/deskfy/>>. Acesso em: 15 de setembro de 2021.

LinkedIn. Doug Clayton, 2021. Página de perfil. Disponível em: <<https://www.linkedin.com/in/doug-clayton-a276bb120/>>. Acesso em: 29 de agosto de 2021.

LinkedIn. Felipe Rossi, 2021. Página de perfil. Disponível em: <<https://www.linkedin.com/in/felipe-rossi-208a1830/>>. Acesso em: 14 de setembro de 2021.

LinkedIn. Hans Geise, 2021. Página de perfil. Disponível em: <<https://www.linkedin.com/in/hansgeise/>>. Acesso em: 21 de setembro de 2021.

LinkedIn. Helmuth Hofstatter Filho, 2021. Página de perfil. Disponível em: <<https://www.linkedin.com/in/helmuth-/>>. Acesso em: 19 de setembro de 2021.

LinkedIn. Henrique Calandra, 2021. Página de perfil. Disponível em: <<https://www.linkedin.com/in/henriquecj/>>. Acesso em: 10 de setembro de 2021.

LinkedIn. Ludos Pro, 2021. Página de perfil. Disponível em: <<https://www.linkedin.com/company/ludospro/>>. Acesso em: 24 de setembro de 2021.

LinkedIn. Mauricio Villar, 2021. Página de perfil. Disponível em: <<https://www.linkedin.com/in/mauriciovillar/>>. Acesso em: 13 de outubro de 2021.

LinkedIn. Mereio Brasil, 2021. Página de perfil. Disponível em: <<https://www.linkedin.com/company/mereobrasil/>>. Acesso em: 24 de setembro de 2021.

LinkedIn. Neoway Logcomex, 2021. Página inicial. Disponível em: <<https://www.neoway.com.br/marketplace/logcomex>>. Acesso em: 19 de setembro de 2021.

LinkedIn. Nobeta, 2021. Página de perfil. Disponível em: <<https://www.linkedin.com/company/nobeta/>>. Acesso em: 25 de setembro de 2021.

LinkedIn. On Safety, 2021. Página de perfil. Disponível em: <<https://www.linkedin.com/company/on-safety/>>. Acesso em: 28 de setembro de 2021.

LinkedIn. Plataforma Verde, 2021. Página de perfil. Disponível em: <<https://www.linkedin.com/company/plataforma-verde/>>. Acesso em: 19 de setembro de 2021.

LinkedIn. Raphael Guiger, 2021. Página de perfil. Disponível em: <<https://www.linkedin.com/in/raphaelguiger/>>. Acesso em: 19 de setembro de 2021.

LinkedIn. Rede Parcerias, 2021. Página de perfil. Disponível em: <<https://www.linkedin.com/company/redeparcerias/>>. Acesso em: 23 de setembro de 2021.

LinkedIn. Renan Ceratto, 2021. Página de perfil. Disponível em: <<https://www.linkedin.com/in/renan-ceratto/>>. Acesso em: 28 de setembro de 2021.

LinkedIn. Tembici, 2021. Página de perfil. Disponível em: <<https://www.linkedin.com/company/tembici/>>. Acesso em: 13 de outubro de 2021.

LinkedIn. Thiago Mattos, 2021. Página de perfil. Disponível em: <<https://www.linkedin.com/in/thiagomattos/>>. Acesso em: 23 de setembro de 2021.

LinkedIn. Victor Dellorto, 2021. Página de perfil. Disponível em: <<https://www.linkedin.com/in/vdellorto/>>. Acesso em: 15 de setembro de 2021.

LinkedIn. Wall Jobs, 2021. Página de perfil. Disponível em: <<https://www.linkedin.com/company/walljobs/>>. Acesso em: 10 de setembro de 2021.

Linklei. A primeira rede social jurídica do Brasil, 2021. Página inicial. Disponível em: <<https://linklei.com.br/>>. Acesso em: 10 de setembro de 2021.

LOGCOMEX, que usa inteligência artificial no comércio exterior, levanta R\$ 53,6 milhões. Pequenas Empresas & Grandes Negócios, 2021. Disponível em: <<https://revistapegn.globo.com/Startups/noticia/2021/08/logcomex-que-usa-inteligencia-artificial-no-comercio-exterior-levanta-r-536-milhoes.html>>. Acesso em: 28 de agosto de 2021.

LORDELLO, Vinícius. Ludos Pro e Sicredi inserem mundo esportivo em plataforma de gamificação. Exame, 2021. Disponível em: <<https://exame.com/blog/esporte-executivo/ludos-pro-e-sicredi-inserem-mundo-esportivo-em-plataforma-de-gamifiCACao/>>. Acesso em: 28 de agosto de 2021.

LUNDBERG, C. C. **Learning in and by Organizations: Three Conceptual Issues**. International Journal of Organizational Analysis, 1995.

MACINTOSH, N. B. **Management Accounting and Control Systems**. Toronto: John Wiley & Sons, 1994.

MASON, J. **Qualitative researching**. Londres: Sage, 2002.

MCMAHON, R.G.P.; DAVIS, L.G. **Financial Reporting and Analysis Practices in Small Enterprises: Their Association with Growth Rate and Financial Performance**. Journal of Small Business Management, 1994.

MERRIAM, S. B. **Qualitative research: A guide to design and implementation**. San Francisco : Jossey-Bass, 2009.

MONTANI, D.; GERVASIO, D.; PULCINI, A. **Startup Company Valuation: The State of Art and Future Trends**. International Business Research, 2020.

MOREIRA, Maria Isabel. Ele usa blockchain para aprimorar a gestão do lixo. Pequenas Empresas & Grandes Negócios, 2018. Disponível em: <<https://revistapegn.globo.com/Startups/noticia/2018/09/ele-usa-blockchain-para-aprimorar-gestao-do-lixo.html>>. Acesso em: 28 de agosto de 2021.

MOUTON, J. **How to succeed in your Master's and Doctoral Studies: A South African guide and resource book**. Pretoria: Van Schaick Publishers, 2001.

Movidesk. Churn: o que é, como calcular e 8 estratégias para reduzi-lo, 2020. Página inicial. Disponível em: <<https://conteudo.movidesk.com/o-que-e-churn-por-que-ele-e-importante/>>. Acesso em: 15 de novembro de 2021.

MYERS, M. D. **Qualitative research in business and management**. Londres: Sage, 2009.

NELSON, R. R.; WINTER, S. G. **An Evolutionary Theory of Economic Change**. Cambridge: Harvard University Press, 1982.

OLIST. B2C, B2B, B2E, B2G, B2B2C, C2C e D2C: o que é e qual a diferença entre eles, 2021. Página Inicial. Disponível em: <<https://blog.olist.com/o-que-e-b2c-b2b-b2e-b2g-b2b2c-c2c-e-d2c-como-funcionam/>>. Acesso em: 15 de novembro de 2021.

OLIVEIRA, Amanda. Eles faturam R\$ 1,2 milhão com vídeos animados para empresas. Pequenas Empresas & Grandes Negócios, 2019. Disponível em: <<https://revistapegn.globo.com/Tendencias/noticia/2019/08/eles-faturam-r-12-milhao-com-videos-animados-para-empresas.html>>. Acesso em: 28 de agosto de 2021.

Omie. Sistema ERP Online - Software de Gestão na Nuvem, 2021. Página inicial. Disponível em: <<https://www.omie.com.br/sistema-ERP/>>. Acesso em: 23 de outubro de 2021.

PELZ, M. **How management accounting can be helpful for startup companies**, 2018.

PFEFFER, J.; SALANCIK, G. R. **The External Control of Organizations: A Resource Dependence Perspective**. Nova York: Harper & Row, 1978.

POWELL, W. W. **Learning From Collaboration: Knowledge and Networks in the Biotechnology and Pharmaceutical Industries**. California Management Review, 1998.

POWELL, W. W.; DIMAGGIO, P. J. **The New Institutionalism in Organizational Analysis**. Chicago: University of Chicago Press, 1991.

REIS, P.; AUGUSTO, M. **The Terminal Value (TV) Performing in Firm Valuation: The Gap of Literature and Research Agenda**. Journal of Modern Accounting and Auditing, 2013.

RIES, E. **The Lean Startup: How Today's Entrepreneurs Use Continuous Innovation to Create Radically Successful Businesses**. Nova York: Crown Business, 2011.

Rock Content. Business to Consumer: o que é o Modelo de Negócios B2C, 2019. Página inicial. Disponível em: <<https://rockcontent.com/br/blog/b2c/>>. Acesso em: 15 de novembro de 2021.

Rock Content. Custo de Aquisição de Clientes: entenda o que é e como reduzir o CAC da sua empresa, 2018. Página inicial. Disponível em: <<https://rockcontent.com/br/blog/custo-de-aquisicao-de-clientes/>>. Acesso em: 15 de novembro de 2021.

Rock Content. Entenda o que é B2B, o modelo de negócios business to business, 2019. Página inicial. Disponível em: <<https://rockcontent.com/br/blog/b2b/>>. Acesso em: 15 de novembro de 2021.

Rock Content. LTV: o que é e como calcular o lifetime value da sua empresa, 2018. Página inicial. Disponível em: <<https://rockcontent.com/br/blog/lifetime-value/>>. Acesso em: 15 de novembro de 2021.

ROSALES, Luana. Sicredi aposta em gamificação com Ludos Pro . Baguete, 2021. Disponível em: <<https://www.baguete.com.br/noticias/14/07/2021/sicredi-aposta-em-gamifiCACao-com-ludos-pro>>. Acesso em: 28 de agosto de 2021.

RUFINO, Italo. Humildade funciona. Na WallJobs, o fundador abriu mão de ser CEO para ganhar maturidade – e mercado. Draft, 2018. Disponível em: <<https://www.projetodraft.com/humildade-funciona-na-walljobs-o-fundador-abriu-mao-de-ser-CEO-para-ganhar-maturidade-e-mercado/>>. Acesso em: 28 de agosto de 2021.

SAHLMAN, W.A. **The Structure and Governance of Venture Capital Organizations**. Journal of Financial Economics, 1990.

SANDER, P., & KÕOMÄGI, M. **Valuation of Private Companies by Estonian Private Equity and Venture Capitalists**. Baltic Journal of Management, 2007.

SARASVATHY, S.D. **Causation and Effectuation: Toward a Theoretical Shift from Economic Inevitability to Entrepreneurial Contingency**. Academy of Management Review, 2001.

SEBRAE. Entenda o que é crowdfunding, 2020. Página Inicial. Disponível em: <<https://www.sebrae.com.br/sites/PortalSebrae/artigos/artigos/home/entenda-o-que-e-crowdfunding,8a733374edc2f410VgnVCM1000004c00210aRCRD>>. Acesso em: 15 de novembro de 2021.

SEBRAE. O que é MRR e como calcular, 2021. Página Inicial. Disponível em: <<https://inovacaosebraeminas.com.br/o-que-e-mrr-e-como-calculer/>>. Acesso em: 15 de novembro de 2021.

SIEVERS, S.; MOKWA, C. F.; KEIENBURG, G. **The Relevance of Financial Versus Non-Financial Information for the Valuation of Venture Capital-Backed Firms**. European Accounting Review, 2013.

SIMONS, R. **Levers of Control: How Managers Use Innovative Control Systems to Drive Strategic Renewal**. Boston: Harvard Business School Press, 1995.

Super Lógica. Super Lógica: soluções completas de administração e gestão, 2021. Página inicial. Disponível em: <<https://superlogica.com/>>. Acesso em: 23 de outubro de 2021.

VAN VEEN-DIRKS, P. **Different Uses of Performance Measures: The Evaluation Versus Reward of Production Managers**. Accounting, Organizations and Society, 2010.

WOUTERS, M.; WILDEROM, C. **Developing Performance-Measurement Systems as Enabling Formalization: A Longitudinal Field Study of a Logistics Department**. Accounting, Organizations and Society, 2008.

YIN, R. K. **Case study research: Design and methods**. 4. ed. Thousand Oaks: Sage, 2009.

ZOLLO, M.; WINTER, S. G. **Deliberate Learning and the Evolution of Dynamic Capabilities**. Organization Science, 2002.

GLOSSÁRIO

B2B (*Business to Business*) - é um modelo de negócio em que o cliente final é uma empresa.

B2B2C (*Business to Business to Consumer*) - modelo de negócio no qual ocorre uma transação entre empresas visando a venda para o cliente final, o consumidor

B2C (*Business to Consumer*) – é um modelo de negócio em que a venda é destinada para o consumidor final.

Churn - métrica que indica a taxa de cancelamento de clientes em um determinado período, ou seja, quantos clientes a empresa perdeu por mês, trimestre ou ano, por exemplo.

Cohort – é uma característica comum que um grupo de usuários tem em um determinado período de tempo.

Crowdfunding – é o financiamento de uma iniciativa a partir da colaboração de um grupo de pessoas que investem recursos financeiros nela.

Customer Acquisition Cost – é uma métrica que mostra o quanto um negócio está investindo para conquistar cada cliente. Para calculá-lo, basta dividir a soma dos investimentos para adquirir clientes pelo número de clientes conquistados em um determinado período.

Lifetime Value – métrica que estima o lucro líquido da vida de um cliente dentro da empresa.

MRR – é uma medida de renda previsível e recorrente dos componentes de um serviço de assinatura, que considera a entrada, a renovação, e o cancelamento dos planos.

APÊNDICE A - Roteiro Entrevista

- Background do fundador
 - Formação
 - Experiência profissional prévia
 - Já fundou outras startups? Se sim, o que aconteceu com elas?
- Sobre a startup
 - Qual a ideia dela
 - Qual problema ela se propõe a resolver
 - Como é a solução
 - Qual o público alvo
 - Qual o setor de atuação
 - Quem são os concorrentes
 - Quando ela foi fundada
 - Evolução do número de funcionários ao longo do tempo
 - Alguma informação sobre faturamento ao longo do tempo?
 - Já recebeu alguma rodada de investimento?
 - Se sim:
 - Quantas rodadas foram e quem foram os investidores?
 - Alguma ideia de valuation da startup?
 - Como foi o processo desde o início?
 - Quais documentos/materiais tiveram que fornecer para o investidor
 - Qual foi o feedback do investidor
 - O que foi feito com o dinheiro captado?
 - Fora o dinheiro captado, o que mudou na startup desde o processo de captação
 - Se não
 - Por que?
 - Se não conseguiram, por que isso aconteceu?
 - Têm planos de ir atrás de rodadas de captação no futuro?

- Se sim, qual o plano de ação para isso acontecer?
- Sobre o controle gerencial
 - Quais indicadores vocês acompanham rotineiramente?
 - Como sabem se a startup está indo bem ou mal?
 - Como sabem se a startup tem potencial de ir muito bem no futuro?
 - Como é feito o controle financeiro da empresa?
 - Têm DREs, balanço, fluxo de caixa?
 - Fazem *business plan*? Se sim, como ele é estruturado?
 - Fazem algum controle de alavancagem financeira?
 - Quanto têm que tomar alguma decisão na empresa, baseiam-se em métricas financeiras? (ao investir em marketing, por exemplo, olham o CAC?)
 - Quem é responsável pelo controle financeiro? Esse funcionário foi formado na empresa ou “importado”?
 - Como foi a evolução do controle financeiro ao longo da evolução da startup?
 - Usam algum sistema?
 - Sente falta de orientação contábil / financeira? Se sim, como supre essa falta? Se não, por quê? Por que os sócios ou você já têm essa competência, ou há alguém que orienta a empresa?
 - Acredita que a contabilidade e o controle gerencial são fatores críticos de sucesso? Por que?
- Sobre a previsibilidade de caixa
 - O quão clara é a sua visibilidade sobre o fluxo de caixa da empresa? E sempre foi assim, ou melhorou com o tempo?
 - Se antes estava ruim, o que aconteceu pra te incentivar a fazer uma mudança nesse aspecto?
 - Qual foi a mudança/como a empresa melhorou a gestão do caixa?
 - Você considera importante a previsibilidade do caixa? Se sim, por que?
- Sobre mortalidade de startups

- Quais são, na sua opinião, os fatores críticos que interferem na sobrevivência ou não de uma startup?
 - Quais os riscos que na sua opinião, são críticos para a sua startup, em termos de mercado, financiamento, finanças, capacitação tecnológica, etc?
- Qual é a definição de startup para você?