

Modelos para apoio à criação de startups: uma análise comparativa

Rodrigo Franco Esteves* , Marcelo Caldeira Pedroso** 

*Universidade de São Paulo, São Paulo (SP), Brasil. E-mail: rodrigofesteves@gmail.com

**Universidade de São Paulo, São Paulo (SP), Brasil. E-mail: mpedroso@usp.br

SUBMISSÃO: 06 DE AGOSTO DE 2023 VERSÃO REVISADA (ENTREGUE): 12 DE FEVEREIRO DE 2025
APROVADO: 07 DE MARÇO DE 2025

RESUMO

Este artigo apresenta uma análise comparativa de quatro modelos de suporte à criação de startups: incubadoras, aceleradoras, investidores de risco e *venture builders* (VBs), um modelo emergente que vem ganhando relevância. Usando revisão sistemática de literatura baseada no método *Preferred Reporting Items for Systematic Reviews and Meta-Analysis* (PRISMA), foram identificados nove elementos pertinentes aos quatro modelos. A literatura científica sobre VBs é relativamente escassa e não foram encontrados trabalhos que comparem todos os quatro modelos, principalmente considerando os nove elementos consolidados. Os resultados destacam como os modelos equilibram os elementos de aporte de capital suor e de capital financeiro, com impacto mais evidente na participação societária negociada. A partir dos resultados, startups em estágios iniciais podem ter maior clareza na busca por apoio adequado às suas necessidades. Adicionalmente, investidores e gestores, públicos e privados, podem aprimorar sua tomada de decisão na criação ou gestão de programas de desenvolvimento de startups.

PALAVRAS-CHAVE: Startup; Incubadora; Aceleradora; Venture capital; *Venture builder*; Startup studio

Organizational models to support the creation of startups: a comparative analysis

ABSTRACT

This article presents a comparative analysis of four models of support for the creation of startups: incubators, accelerators, venture capitalists and venture builders (VBs), an emerging model that has been gaining relevance. Using a systematic literature review based on the Preferred Reporting Items for Systematic Reviews and Meta-Analysis (PRISMA) method, nine elements relevant to the four models were identified. The scientific literature on VBs is relatively scarce and no studies were found that compare all four models, especially considering the nine consolidated elements. The results highlight how the models balance the elements of sweat capital and financial capital, with a more evident impact on the negotiated equity share. Based on the results, startups in early stages can have greater clarity in seeking support that is appropriate to their needs. Additionally, investors and managers, both public and private, can improve their decision-making in creating or managing startup development programs.

KEYWORDS: Startup; Incubator; Accelerator; Venture capital; Venture builder; Startup studio

1. Introdução

Este artigo se destina a analisar diferentes modelos para apoio à criação de empresas nascentes inovadores (ou startups). Consideram-se como modelos consolidados as incubadoras, aceleradoras e os investidores de capital de risco. Adicionalmente será considerado um modelo emergente, o das *venture builders* (VBs). Este também é conhecido por outros nomes como *startup studio*, *startup factory*, *venture production studio* e *company builder* (DIALLO, 2014; ELZIERE, 2015; AZEVEDO; OLEGARIO-DA-SILVA; MAY, 2016; COLLINS, 2017; EHRHARDT, 2018; LAWRENCE et al., 2019). Apesar de ter ganho relevância recentemente, o termo considerado original foi “*venture production studio*”, citado pela primeira vez em 2011 pelo empreendedor Nova Spivack (SPIVACK, 2011; DIALLO, 2014; SZIGET, 2017).

As incubadoras são consideradas o primeiro modelo de suporte à criação de negócios com viés inovador e tecnológico (HAUSBERG; KORRECK, 2020) e iniciaram oferecendo recursos tangíveis (principalmente estrutura física) e, posteriormente, intangíveis como rede de relacionamento e conhecimento. As aceleradoras são consideradas uma evolução deste mesmo modelo (COHEN, 2013; RIBEIRO; PLONSKI; ORTEGA, 2015; DALRYMPLE; BECKETT; BERENDSEN, 2019) e concentram sua atuação em programas intensivos voltados para capacitação e relacionamento entre atores de mercado. Os investidores de risco (*venture capitalists*, ou VCs) atuam em vários estágios de maturidade, destacando-se na alocação mais intensiva de capital financeiro (DE CLERCQ et al., 2006). Já as VBs atuam ao longo da jornada de amadurecimento da startup alocando infraestrutura, serviços e, principalmente, tempo e esforço como investimento, o que, neste trabalho, definimos como “capital suor”, oriundo de sweat capital, (LOANE; BELL, 2006) conceito que pode ser relacionado a sweat equity (“participação societária suor” em tradução dos autores), ou seja, a participação societária oriunda desse tipo de investimento ao longo do tempo (BHANDARI; MCGRATTAN, 2021).

Investidores de risco expandiram sua atuação a partir da década de 1950, seguidos pelas incubadoras, que ganharam relevância a partir da década de 1960 (DE CLERCQ et al., 2006). Alguns autores como Diallo (2014), Ehrhardt (2018) e Lawrence et al. (2019) apontam a empresa norte-americana Idealab, fundada em 1996, como a primeira VB. Isso colocaria o modelo como anterior ao de aceleradoras, que surgiram em meados dos anos 2000 (PAUWELS et al., 2016).

Alguns autores comparam modelos de apoio à criação de startups, a exemplo de Cohen (2013), Köhler e Baumann (2016), Azevedo, Silva e May (2018), Baumann et al. (2018), Alvarenga, Canciglieri Junior e Zeny (2019) e Dalrymple et al. (2019). Esse trabalho considera que, até então, não foram identificados estudos cujo objetivo seja pesquisar concomitantemente os quatro modelos para apoio à criação de startups – incubadoras, aceleradoras, investidores de risco e *venture builders* (VBs). Também não foram identificados estudos que consolidam os elementos de comparação entre estes quatro modelos a partir de uma revisão sistemática e que incluíssem *venture builders*.

Nesse contexto, o trabalho objetiva identificar os principais elementos (ou componentes) dos modelos para apoio à criação de startups e analisar comparativamente quatro desses modelos: incubação, aceleração, investidores de risco e *venture builders* (VBs). As questões de pesquisa inerentes a este objetivo são as seguintes: *Quais são os principais elementos (ou componentes) que podem ser considerados para analisar os modelos para apoio à criação de startups? Como se constituem e atuam comparativamente quatro desses modelos: incubadoras, aceleradoras, investidores de risco e venture builders?*

Os resultados deste artigo podem servir a startups em busca de organizações para apoiar sua criação e desenvolvimento ampliando o entendimento sobre como esse apoio acontece e quais elementos o caracterizam. Por outro lado, os resultados são relevantes para as mesmas organizações, ao trazer detalhes sobre os elementos de suporte e as possíveis vantagens estratégicas para uma escolha entre modelos.

2. Método de pesquisa

O método de pesquisa utilizado é a revisão sistemática de literatura. Para tanto, esse estudo adota o método PRISMA, ou *Preferred Reporting Items for Systematic Reviews and Meta-Analyses*, (MOHER et al., 2009). Moher et al. (2009, p. 3) descrevem o processo com quatro etapas: identificação, triagem, elegibilidade e inclusão. A partir da revisão sistemática, serão feitas análises dos quatro modelos citados, baseada no levantamento dos principais padrões de elementos identificados na literatura.

O método é apresentado a seguir. As etapas (i) a (iv) compreendem o método PRISMA:

- (i) Identificação, ou busca em bases de conhecimento. Para este artigo foram usadas as bases Scopus, Web of Science e Google Scholar;
- (ii) Triagem, que consiste na eliminação de duplicatas e resultados que não abordem o tema associado a incubadoras, aceleradoras, capital de risco ou *venture builders* após leitura de título e resumo;
- (iii) Elegibilidade, que elimina os resultados que não tratem especificamente da atuação ou de características de negócio das incubadoras, aceleradoras, capital de risco ou *venture builders* de forma direta após leitura integral do estudo e avaliação;
- (iv) Inclusão de referências cruzadas: trabalhos (científicos e não científicos) pertinentes ao objetivo da pesquisa citados por artigos já selecionados após sua leitura integral e avaliação;
- (v) Identificação dos principais elementos (ou componentes) dos modelos para apoio à criação de startups: incubadoras, aceleradoras, investidores de risco e *venture builders* (VBs);
- (vi) Análise individual desses quatro modelos a partir desses elementos constituintes (identificados no passo anterior);
- (vii) Análise comparativa entre dos quatro modelos, considerando os resultados da análise individual (realizada no passo anterior);

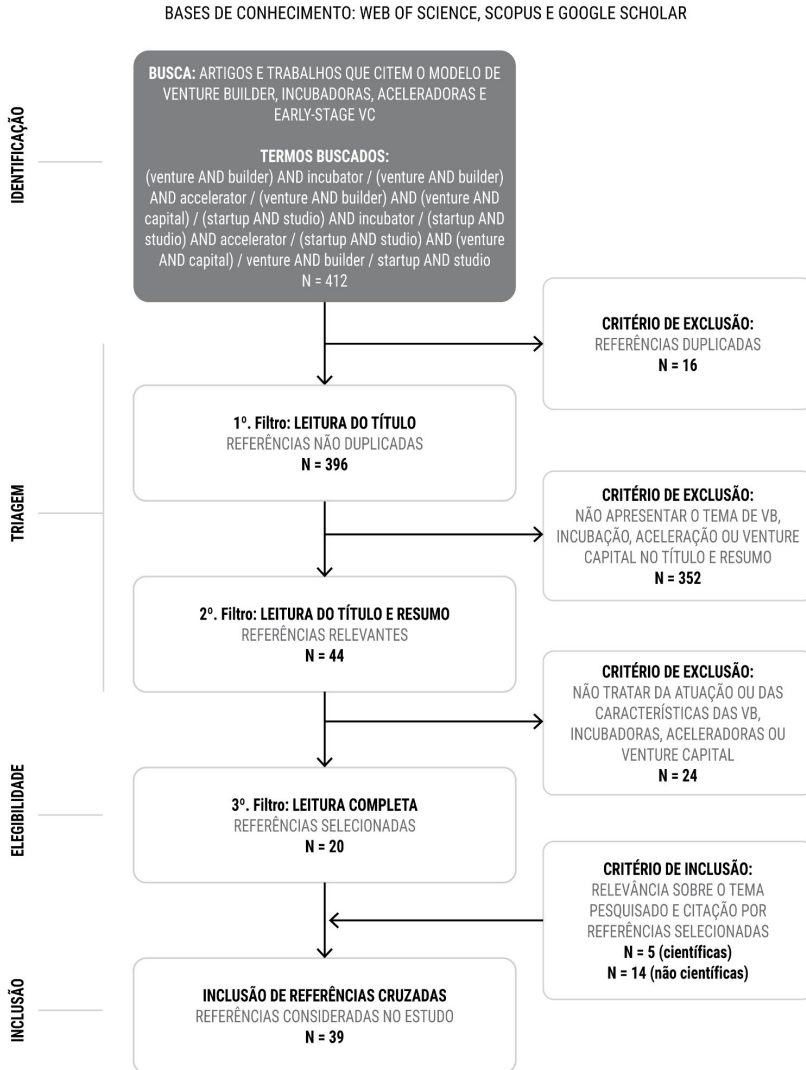
Iniciamos a pesquisa pelas bases científicas Scopus e Web of Science combinando “incubator”, “accelerator”, “venture capital”, “venture”, “builder”, “startup” e “studio”. As diferentes buscas e respectivas “strings” estão detalhadas na Figura 1. Essas buscas identificaram 202 trabalhos. Para aumentar o referencial teórico e incluir as VBs, que não tiveram resultados nessas bases, incluímos a base de conhecimento Google Scholar, usando os mesmos termos, resultando em 210 trabalhos. Com isso, para a etapa de identificação, foram identificados 412 trabalhos nas três bases pesquisadas. Todos os títulos e resumos foram lidos para as etapas (i) e (ii) do método PRISMA. As etapas (iii) e (iv) do método de revisão sistemática contemplaram a leitura integral dos artigos para avaliação de sua elegibilidade. Posteriormente, foi realizada a inclusão de referências cruzadas, resultantes de citações encontradas nos trabalhos previamente selecionados. A revisão sistemática da literatura foi realizada entre agosto de 2019 e outubro de 2020 e seus resultados são apresentados na Figura 1.

Para as etapas (v) a (vi) serão identificados os elementos constituintes principais dos modelos de incubadoras, aceleradoras, investidores de risco em estágios iniciais e *venture builders*, os quais serão usados nas análises individuais e comparativa entre esses modelos.

3. Resultados

A pesquisa evidenciou o incipiente referencial teórico sobre as VBs se comparado aos temas adjacentes como incubadoras, aceleradoras e investidores de risco em estágios iniciais. Foram encontrados apenas onze estudos científicos relevantes específicos sobre o tema VB, a saber: Azevedo et al. (2016), Köhler e Baumann (2016), Scheuplein e Kahl (2017), Azevedo et al. (2018), Baumann et al. (2018), Kullik et al. (2018), Martín et al. (2018), Alvarenga et al. (2019), Bastos (2019), Dalrymple et al. (2019), Lamm e Peters (2019). Muitos destes artigos citam fontes não científicas sobre VB e organizações adjacentes, outros citam VB de forma superficial (e.g. SILVA et al., 2018; PINTO, 2017). Assim, fez-se necessária a inclusão de referências cruzadas, resultando em 23 referências sobre VBs.

FIGURA 1
Revisão sistemática sobre os modelos de suporte à criação de negócios inovadores.



Fonte: Elaborado pelos autores.

Ambas aceleradoras e incubadoras são descritas por alguns pesquisadores como *modelos de incubação* (e.g. PAUWELS et al., 2016). Os novos modelos, incluindo os de aceleradora e VB, com mais recursos intangíveis, podem ser considerados uma evolução desse modelo inicial.

Outros estudos utilizaram comparações entre os modelos como Cohen (2013), que compara aceleradoras, incubadoras e investidores anjo. Já Azevedo et al. (2018), comparam as VBs com o aspecto mais amplo do *venture capital*, encontrando semelhanças. Este estudo amplia os anteriores, ao incluir as VBs. O Quadro 1 mostra os resultados da revisão sistemática de literatura classificados pelo tipo e pelos objetivos desta pesquisa.

QUADRO 1
Análise das referências usadas neste artigo

	Referência	Referência científica	Referência não científica	Aborda incubadora	Aborda aceleradora	Aborda investidores de risco	Aborda VB
1	Cohen (2013)	√		√	√	√	
2	Hausberg e Korreck (2020)	√		√			
3	Ribeiro, Plonski e Ortega (2015)	√		√	√		
4	Kreusel, Brem e Roth (2018)	√		√	√		√
5	TASIC et al. (2015)	√		√	√		
6	Zouain e Silveira (2006)	√		√			
7	DALRYMPLE et al. (2019)	√		√			
8	AZEVEDO et al. (2016)	√			√		√
9	COHEN et al. (2019)	√			√		
10	PAUWELS et al. (2016)	√			√		
11	Pinto (2017)	√			√		
12	Sá (2017)	√			√	√	
13	SILVA et al. (2018)	√			√		
14	YANG et al. (2018)	√			√		
15	AZEVEDO et al. (2018)	√			√	√	√
16	Baum e Silverman (2004)	√				√	
17	De Clercq et al. (2006)	√				√	
18	ALVARENGA et al. (2019)	√					√
19	Bastos (2019)	√					√
20	BAUMANN et al.. (2018)	√					√
21	Köhler e Baumann (2016)	√					√
22	Kullik et al. (2018)	√					√
23	Lamm e Peters (2019)	√					√
24	MARTÍN et al. (2018)	√					√
25	Scheuplein e Kahl (2017)	√					√
26	Abreu e Campos (2016)		√		√		
27	Miller e Bound (2011)		√		√		√
28	Abvcap (2015)		√			√	
29	Collins (2017)		√				√
30	Diallo (2014)		√				√
31	Ehrhardt (2018)		√				√
32	Elziere (2015)		√				√

Fonte: Elaborado pelos autores.

QUADRO 1
Continuação...

	Referência	Referência científica	Referência não científica	Aborda incubadora	Aborda aceleradora	Aborda investidores de risco	Aborda VB
33	Fontijn (2019)		√				√
34	Lapowsky (2014)		√				√
35	LAWRENCE et al. (2019)		√				√
36	Marsh (2016)		√				√
37	Mocker e Murphy (2014)		√				√
38	Spivack (2011)		√				√
39	Sziget (2017)		√				√
		n = 25	n = 14	n = 7	n = 13	n = 6	n = 23

Fonte: Elaborado pelos autores.

O tópico a seguir apresenta a identificação dos principais elementos (ou componentes) dos modelos para apoio à criação de startups. A seguir, são apresentados os resultados das análises individuais dos quatro modelos segundo a literatura selecionada, nessa ordem: incubadoras, aceleradoras, investidores de risco e *venture builders* (VBs). Na sequência, apresenta-se a análise comparativa destes quatro modelos.

3.1 Elementos dos modelos para apoio à criação de startups

A análise do conteúdo da literatura selecionada identificou três principais aspectos: o contexto das organizações, os recursos utilizados por elas e as suas principais atividades.

O contexto das organizações que atuam na criação de startups explora os modelos, contextualizando-os em seu setor. De Clercq et al. (2006), Zouain e Silveira (2006), Miller e Bound (2011), Cohen (2013), Azevedo et al. (2016), Pinto (2017), Baumann et al. (2018), Hausberg e Korreck (2020), Martín et al. (2018), Silva et al. (2018); Yang et al. (2018), Bastos (2019), Cohen et al. (2019) e Lawrence et al. (2019) abordam os seguintes elementos associados ao contexto: (1) duração do processo; (2) tamanho do portfólio; e (3) participação societária negociada ao início.

Os recursos utilizados por cada um dos modelos para operacionalizar sua entrega de valor são explorados em De Clercq et al. (2006), Zouain

e Silveira (2006), Pauwels et al. (2016), Azevedo et al. (2016), Scheuplein e Kahl (2017), Azevedo et al. (2018), Baumann et al. (2018), Ehrhardt (2018), Alvarenga et al. (2019), Cohen et al. (2019), Bastos (2019), Dalrymple et al. (2019), Lamm e Peters (2019) e Lawrence et al. (2019). Esses autores ressaltam os seguintes elementos relacionados aos recursos: (4) nível de investimento financeiro; e (5) nível de investimento de capital suor. Este último elemento foi considerado como relevante para as *venture builders* (AZEVEDO et al., 2016; BAUMANN et al., 2018; ALVARENGA et al., 2019; LAWRENCE et al., 2019), mas abordado de maneira não específica em outros modelos.

O terceiro aspecto relevante identificado na literatura, abordado por De Clercq et al. (2006), Cohen (2013), Pauwels et al. (2016), Pinto (2017), Scheuplein e Kahl (2017), Azevedo et al. (2018), Baumann et al. (2018), Ehrhardt (2018), Hausberg e Korreck (2020), Martín et al. (2018), Cohen et al. (2019), Bastos (2019), Fontijn (2019), Lamm e Peters (2019) e Lawrence et al. (2019), remetem às atividades das organizações estudadas. Esse aspecto considerou os seguintes elementos: (6) seleção; (7) locação e infraestrutura; (8) serviços administrativos e assessorias; e (9) compartilhamento de conhecimento e expertise.

Os nove elementos identificados - duração do processo, tamanho de portfólio, participação societária negociada, nível de investimento financeiro, nível de investimento de capital suor, seleção, locação e infraestrutura, serviços administrativos e assessorias, compartilhamento de conhecimento e expertise - são utilizados a seguir, nas análises individuais dos quatro modelos contemplados neste trabalho.

3.2 Modelo organizacional de incubadoras

As incubadoras constituem um modelo seminal de apoio e geração de negócios que opera para criar empresas (ZOUAIN; SILVEIRA, 2006), geralmente próximas a órgãos mantenedores públicos ligados à pesquisa e transferência tecnológica, onde o empreendedor se assemelha a um inquilino e não há prazo determinado para a incubação, que pode durar mais de 2 anos (ZOUAIN; SILVEIRA,

2006; RIBEIRO et al., 2015; TASIC et al., 2015). Há também modelos que visam lucro e que estão ligados a empresas privadas, ambos mais recentes (KREUSEL et al., 2018; DALRYMPLE et al., 2019). Em relação à participação societária negociada ao início, há várias estruturas entre as incubadoras, mas esta é, em geral, muito baixa, entre nenhuma participação e 3% (RIBEIRO et al., 2015; Pinto, 2017; KREUSEL et al., 2018; SILVA et al., 2018). Apesar de citado como fator importante para o modelo organizacional das incubadoras, não houve precisão quanto ao tamanho do portfólio na literatura. Esse tamanho, em geral, é comparável ao das aceleradoras, mas aparentemente menor (ZOUAIN & SILVEIRA, 2006; COHEN, 2013; RIBEIRO et al., 2015; HAUSBERG; KORRECK, 2020; SILVA et al., 2018).

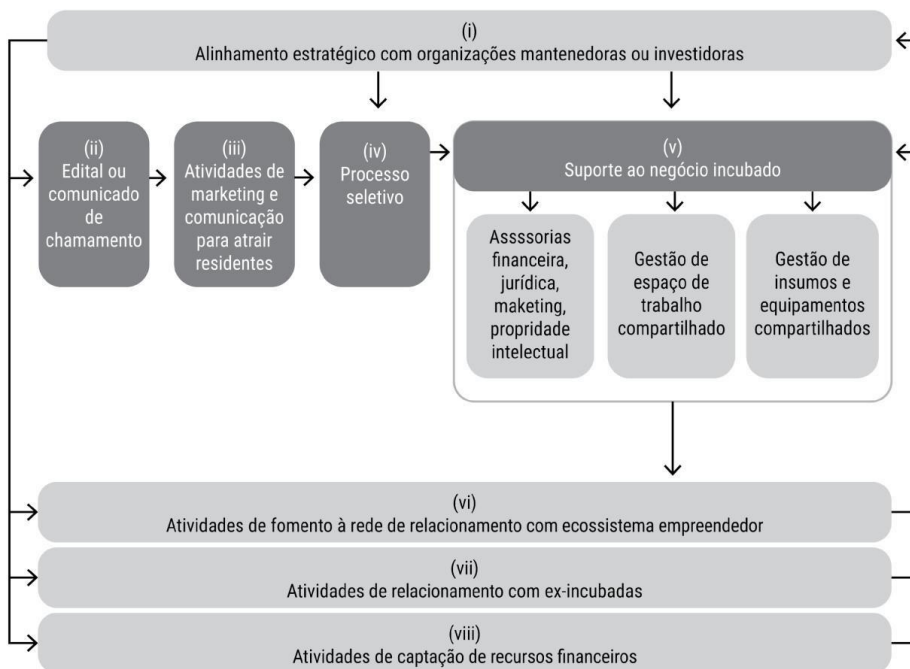
Incubadoras visam proteger um negócio nascente de base tecnológica ao oferecer recursos para suportar seu estágio inicial (MILLER; BOUND, 2011; COHEN, 2013; RIBEIRO et al., 2015). As incubadoras são retratadas como provendo mais recursos tangíveis, como espaço físico e acesso a equipamentos. O nível de investimento de capital suor pela incubadora, porém, não aparece como alto, sendo composto de recursos intangíveis associados ao capital intelectual, tais como consultorias e assessorias específicas, networking e eventos. Não obstante, investimentos na forma de recursos financeiros foram citados (ZOUAIN; SILVEIRA, 2006; HAUSBERG; KORRECK, 2020; DALRYMPLE et al., 2019), porém em nível muito baixo. Hausberg & Korreck (2020) consideram que as ofertas tangíveis têm se tornado secundárias em detrimento daquelas intangíveis, tais como oferecimento de conhecimento ou rede de relacionamento. Assim como acontece com algumas aceleradoras, as incubadoras em geral fazem parte de uma organização mais complexa e atendem às suas diretrizes estratégicas (ZOUAIN; SILVEIRA, 2006).

Segundo o referencial pesquisado, as principais atividades das incubadoras consistem em: (i) alinhamento estratégico com organizações mantenedoras ou investidoras (ZOUAIN; SILVEIRA, 2006; HAUSBERG; KORRECK, 2020); (ii) edital ou comunicado de chamada (ZOUAIN; SILVEIRA, 2006); (iii) atividades de marketing e comunicação para atrair residentes (ZOUAIN; SILVEIRA, 2006; HAUSBERG; KORRECK, 2020);

(iv) processo seletivo, individual ou em grupo e com prazo determinado (ZOUAIN; SILVEIRA, 2006; RIBEIRO et al., 2015; COHEN, 2013; KREUSEL et al., 2018); (v) suporte ao negócio incubado, com atividades como assessorias financeira, jurídica, marketing, propriedade intelectual, gestão de espaço de trabalho compartilhado e gestão de insumos e equipamentos compartilhados (ZOUAIN; SILVEIRA, 2006; MILLER; BOUND, 2011; COHEN, 2013; RIBEIRO et al., 2015; HAUSBERG; KORRECK, 2020; KREUSEL et al., 2018); (vi) atividades de fomento à rede de relacionamento com ecossistema empreendedor (ZOUAIN; SILVEIRA, 2006; HAUSBERG; KORRECK, 2020); (vii) atividades de relacionamento com ex-incubadas (ZOUAIN; SILVEIRA, 2006; COHEN, 2013); (viii) atividades de captação de recursos financeiros (HAUSBERG; KORRECK, 2020; KREUSEL et al., 2018; DALRYMPLE et al., 2019).

A Figura 2 ilustra o modelo.

FIGURA 2
Modelo de incubadoras para apoio à criação de startups.



Fonte: Elaborado pelos autores.

3.3 Modelo organizacional de aceleradoras

Segundo Pauwels et al. (2016) as aceleradoras surgiram em meados da década de 2010 como resposta aos lapsos dos modelos de incubação. Yang et al. (2018) também colocam as aceleradoras na sequência evolutiva das incubadoras. As aceleradoras destacam-se pelo tempo curto de duração (entre 3 a 13 meses), e são organizadas em ciclos de aceleração (ABREU; CAMPOS, 2016; PAUWELS et al., 2016; COHEN et al., 2019), com programas sistemáticos que abordam temas específicos de negócios a depender da fase de maturidade de cada participante. Existem programas de aceleração, por outro lado, que podem ser realizados por organizações que não são aceleradoras (PAUWELS et al., 2016; COHEN et al., 2019). As operações das aceleradoras são geralmente financiadas por sócios que aportam capital privado, como investidores anjo e outros tipos de *venture capital*, grandes corporações ou órgãos públicos. No caso das aceleradoras, o tamanho do portfólio é grande e pode chegar a dezenas ou passar de uma centena de empresas (SILVA et al., 2018). A negociação de participação societária ao início varia entre 0% (não se negocia participação societária) e 30% (RIBEIRO et al., 2015; PAUWELS et al., 2016). Isso coloca as aceleradoras com nível de investimento financeiro comparável ao de investidores de risco.

Há uma oferta intensiva de mentorias, ou seja, reuniões de aconselhamento com especialistas, empreendedores ou profissionais experientes (AZEVEDO et al., 2016; RIBEIRO et al., 2015). Apesar de mais intensivo por ser concentrado em menor tempo que nos outros modelos, o nível de aporte de capital suor pelas aceleradoras não é considerado alto (SCHEUPLEIN; KAHL, 2017). É possível relatar que os recursos das aceleradoras são em sua maioria intangíveis, a exemplo de acesso aos conteúdos educacionais e aconselhamento, muitos deles pontuais às necessidades das startups e realizados por mentores externos à própria aceleradora. Elas mantêm, nesse sentido, um nível de investimento de capital suor relativamente baixo. As aceleradoras podem oferecer espaço compartilhado para uso das startups participantes

(COHEN et al., 2109). Aceleradoras usualmente investem quantidades pré-determinadas de capital nas startups e com valores mais baixos em relação aos investidores de risco (COHEN, 2013; RIBEIRO et al., 2015; SILVA et al., 2018).

O modelo de negócio das aceleradoras busca criar valor para os times de empreendedores em estágio inicial visando ao rápido crescimento de seus negócios (COHEN, 2013; PINTO, 2017). Dessa forma, as aceleradoras preparam os empreendedores para as próximas rodadas de investimento e, com isso, podem obter retorno sobre seus próprios investimentos (SÁ, 2017).

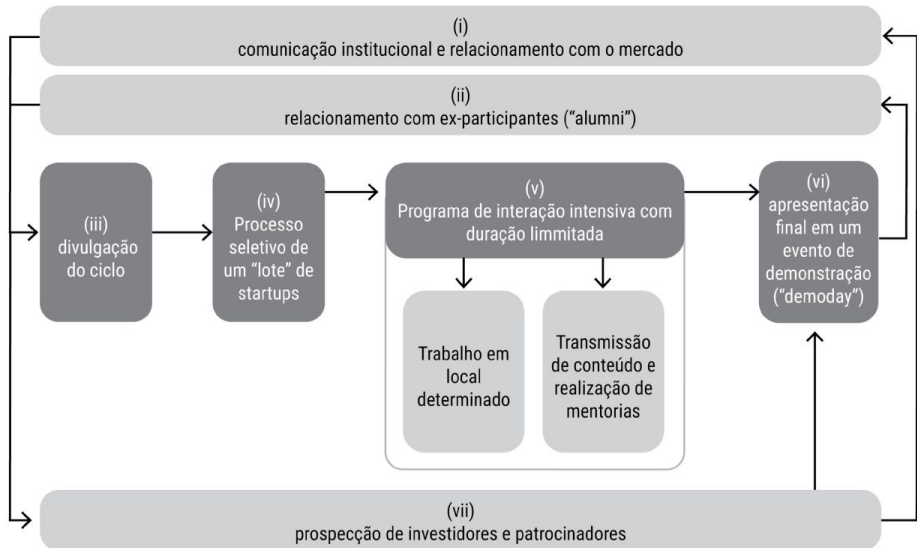
As seguintes principais atividades foram identificadas na literatura sobre aceleradoras: (i) Comunicação institucional e relacionamento com o mercado (MILLER; BOUND, 2011; PAUWELS et al., 2016); (ii) Relacionamento com ex-participantes (“alumni”) (PAUWELS et al., 2016; SILVA et al., 2018); (iii) Divulgação do ciclo; (iv) Processo seletivo competitivo, “em lote” e com prazo determinado (MILLER; BOUND, 2011; COHEN, 2013; SILVA et al., 2018); (v) Programa de interação intensiva com duração limitada, com trabalho em local determinado, transmissão de conteúdo e realização de mentorias (COHEN, 2013; PAUWELS et al., 2016; PINTO, 2017; AZEVEDO et al., 2018; SILVA et al., 2018); (vi) Apresentação final em um evento de demonstração (“Demoday”) (RIBEIRO et al., 2015; PAUWELS et al., 2016; PINTO, 2017); (vii) Prospecção de patrocinadores para a aceleração e investidores para as startups (MILLER; BOUND, 2011; PINTO, 2017).

A Figura 3 sintetiza o modelo.

3.4 Modelo organizacional de investidores de risco em estágios iniciais

Os *venture capitalists* (VC), que trataremos neste trabalho como investidores de risco (em estágios iniciais), podem ser: (i) fundos de investimento de risco que investem em empresas em vários estágios de maturidade usando fontes diversas de capital, (ii) investidores-anjo (IA),

FIGURA 3
Modelo de aceleradoras para apoio à criação de startups.



Fonte: Elaborado pelos autores.

peças físicas que investem o próprio dinheiro em startups fazendo isso individualmente ou em grupos, e (iii) os *corporate venture capitalists* (CVC) agentes que representam empresas e investem em startups (DE CLERCQ et al., 2006). Esses investidores capturam entre 5% a 30% de participação societária da startup ao início (DE CLERCQ et al., 2006; ELZIERE, 2015; SÁ, 2017). O tamanho do portfólio é variável e comparável ao das aceleradoras, porém sem definição precisa na literatura (DE CLERCQ et al., 2006; COHEN, 2013). Os investidores de risco capturam entre 5% a 30% de participação societária da startup (DE CLERCQ et al., 2006; ELZIERE, 2015; SÁ, 2017). Baum e Silverman (2004) descrevem os capitalistas de risco como os primeiros a encorajar a criação de startups, o que geralmente é feito com elevado nível de investimento financeiro, além de aporte de conhecimento e rede de relacionamento. Além disso, a duração do processo é longa, podendo ser maior que quatro anos (DE CLERCQ et al., 2006; COHEN, 2013; SÁ, 2017).

Os investidores de risco podem operar por meio de fundos, que são montantes constituídos de capital de terceiros geridos de forma

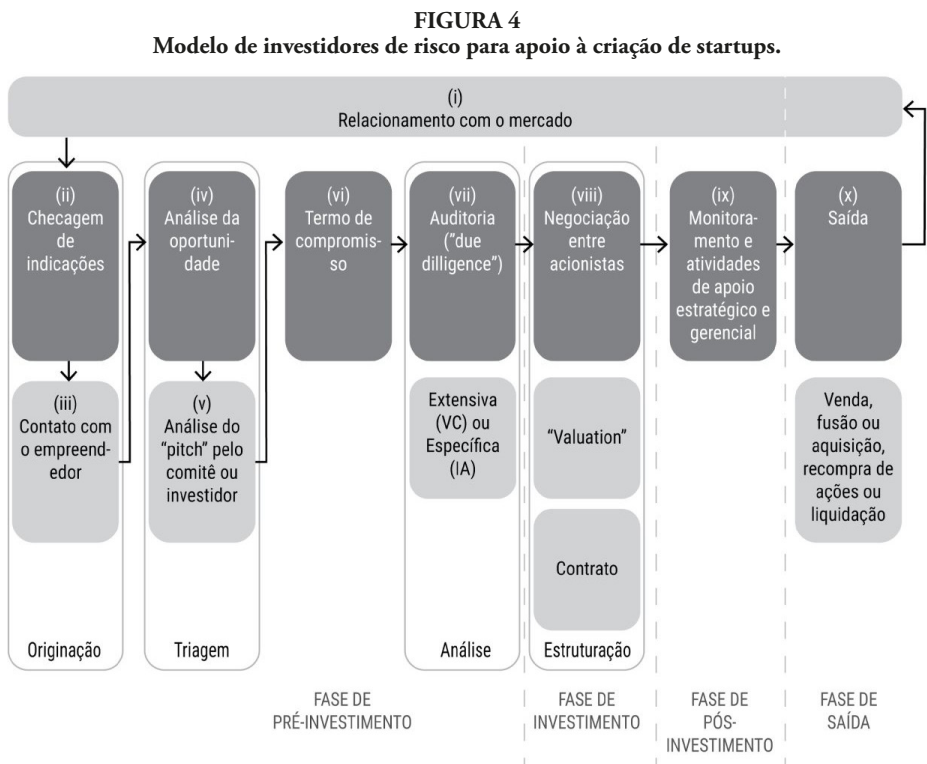
profissionalizada e investidos em portfólios de empresas de risco (*ventures*) (DE CLERCQ et al., 2006; COHEN, 2013). Nos estágios iniciais, destaca-se o chamado capital semente, que é um tipo de investimento realizado em empresas iniciantes (geralmente já constituídas) por VCs e CVCs, diretamente ou por meio de outros mecanismos, inclusive incubadoras e aceleradoras (DE CLERCQ et al., 2006; COHEN, 2013; DALRYMPLE et al., 2019). Os CVCs atuam como intermediários financeiros para investimentos feitos por empresas que não atuam com esta finalidade afim de garantir benefícios estratégicos para sua companhia mantenedora (DE CLERCQ et al., 2006).

Os investidores-anjo aportam capital em empresas em estágio embrionário em troca de participação acionária ou títulos de dívida conversíveis no futuro e geralmente têm atuação mais próxima ao empreendedor e à startup. Muitas vezes contribuem com sua rede de relacionamento, conhecimento e experiência. Frequentemente são ex-empresendedores e ex-executivos sêniores de grandes empresas. Em geral, não participam da gestão do negócio e contribuem com conhecimento, aconselhamento e rede de relacionamento de forma pontual. Também não compartilham serviços administrativos e assessorias específicas como jurídica, financeira, propriedade intelectual, marketing e recursos humanos, o que constitui um baixo nível de capital suor. Na literatura pesquisada, não foi identificada a alocação de recursos de infraestrutura (por exemplo, espaços compartilhados) neste modelo. As principais atividades identificadas na operação de investidores de risco podem ser agrupadas em três fases distintas:

- (1) Fase de pré-investimento, que contempla as seguintes atividades:
 - (i) Relacionamento com o mercado; (ii) Checagem de indicações e (iii) Contato com o empreendedor. Esse conjunto de elementos constitui a “Originação”, que é feita de forma individual e contínua.
 - (iv) Análise da oportunidade; e (v) Análise do “pitch” pelo comitê ou investidor. Esse conjunto de elementos contempla a “Triagem”. (vi) Termo de compromisso; e (vii) Auditoria (“due dilligence”), que pode ser extensiva (VC) ou específica (IA). Esse conjunto de elementos consiste na “Análise” (DE CLERCQ et al., 2006; ABVCAP, 2015);

- (2) Fase de investimento, que considera as seguintes atividades: (viii) Negociação entre acionistas, incluindo a análise do valor da startup (ou *valuation*) e o contrato. Essa atividade aborda a “Estruturação” (DE CLERCQ et al., 2006; SÁ, 2017);
- (3) Fase de pós-investimento, que contempla as seguintes atividades: (ix) Monitoramento e atividades de apoio estratégico e gerencial (BAUM; SILVERMAN, 2004; DE CLERCQ et al., 2006; COHEN, 2013; AZEVEDO et al., 2018);
- (4) Fase de saída, que contempla as seguintes atividades: (x) Saída, que pode ser venda, fusão ou aquisição, recompra de ações ou liquidação (DE CLERCQ et al., 2006; SÁ, 2017; AZEVEDO et al., 2018).

A figura 4 representa o modelo.



Fonte: Elaborado pelos autores.

3.5 Modelo organizacional de *venture builders*

As VBs (*venture builders*) não são definidas como uma incubadora, aceleradora, agência ou equipe de desenvolvimento *in-house* (MARSH, 2016; FONTIJN, 2019). Para Sá (2017), as VBs mesclam as características de incubadoras, aceleradoras e *venture capital*. Mas as *venture builders* não se identificam como sendo exclusivamente nenhum destes modelos.

A diferença essencial é que, nas VBs, há apoio operacional (ou “*hands-on*”) à construção do novo negócio, compartilhando infraestrutura, conhecimento, mentorias, serviços e alocação de mão-de-obra de times estratégicos e operacionais dedicados (AZEVEDO et al., 2018; DIALLO, 2014; LAMM; PETERS, 2019; LAWRENCE et al., 2019). As VBs aplicam primordialmente tempo e esforço como investimento configurando um aporte operacional significativo. Em contraste, o nível de investimento de capital financeiro é baixo, apesar de existente em alguns tipos de VB – principalmente aquelas em que há estrutura de fundo de capital de risco. Em geral, o tamanho do portfólio das VBs é pequeno, mas acompanhado no longo prazo, em geral por mais de dois anos (ELZIERE, 2015; EHRHARDT, 2018; LAWRENCE et al., 2019). Para justificar o aporte de capital suor, a proximidade da operação e dedicação longa, as VBs em geral negociam maiores fatias societárias, em geral majoritárias e podendo chegar a 100% do negócio (ELZIERE, 2015; AZEVEDO et al., 2016; EHRHARDT, 2018; BASTOS, 2019; LAWRENCE et al., 2019).

Há vários modelos como os de operação proprietária, os de estrutura flexível, os ligados a capital de investidores de risco, os ligados a universidades e governos. Muitos são focados em mercados específicos, enquanto outros atuam sob demanda. Existem ainda os “*racer studios*”, que buscam emular startups de sucesso em outras regiões geográficas (MOCKER; MURPHY, 2014; MARSH, 2016; LAWRENCE et al., 2019). Por fim, há as *Corporate Venture Builders* (CVB), iniciativas de criação de negócios ligadas, em geral, a grandes empresas, e ainda sob influência dos modelos de incubadoras e aceleradoras (KULLIK et al., 2018). O modelo de VB geralmente conta com a taxa de sucesso de suas saídas estratégicas para retornar o investimento (COLLINS, 2017;

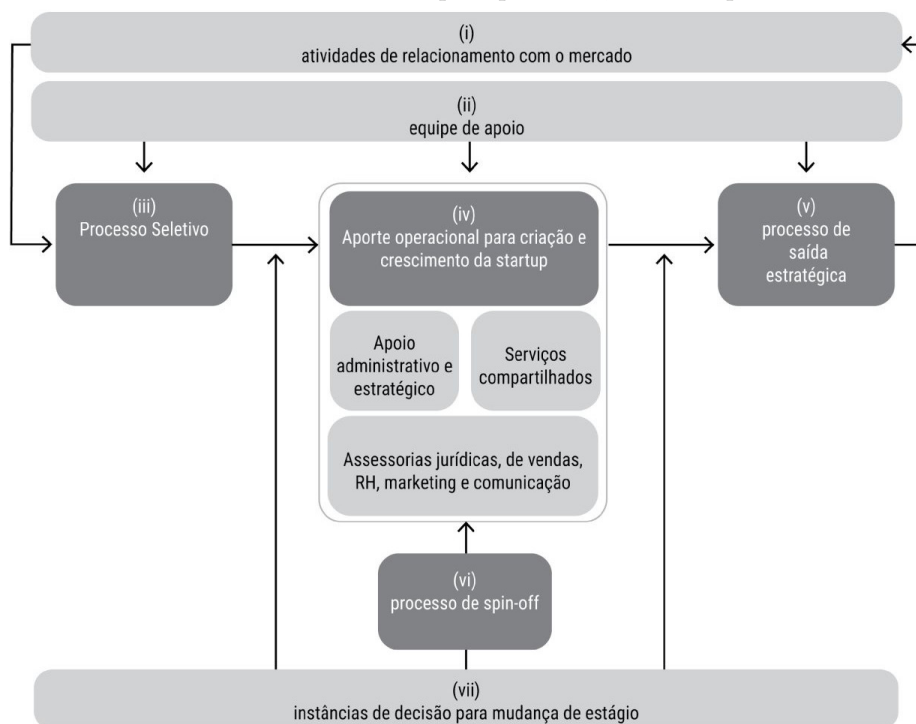
LAWRENCE et al., 2019), algo que só acontecerá após a empresa constituir-se e emplacar uma trajetória de crescimento. Essa situação pode explicar algumas das estratégias das VBs, tais como: (i) muitas VBs contam com capital (além da experiência) resultante de empreendimentos anteriores bem sucedidos de seus sócios; (ii) algumas VBs são constituídas por corporações e grandes empresas com capital alocado por estas; (iii) muitas VBs prestam serviços ou contam com outras formas de geração receita, além da construção das *ventures*; e (iv) algumas VBs apresentam fundos de investimentos acoplados, conhecidos como *sidecar funds* (MILLER; BOUND, 2011; DIALLO, 2014; Sá, 2017; BASTOS, 2019; LAWRENCE et al., 2019).

As VBs buscam aplicar esforços em necessidades específicas como criação do produto mínimo viável (*minimum viable product*) (RIES, 2012), desenvolvimento de *beta testing* (publicação de produto em fase de teste aberto), alocação de equipe de design, recursos humanos e até mesmo suporte à atividades de apoio (ou *back-office*), tais como assessoria jurídica, tributária, financeira e contábil (AZEVEDO et al., 2016). Adotam colaboração e compartilhamento de recursos (DIALLO, 2014), inclusive locação e infraestrutura, com o objetivo de acelerar a curva de aprendizado e ampliar a eficiência operacional (SCHEUPLEIN; KAHL, 2017). A gestão operacional em paralelo de startups também é um desafio para o portfólio (EHRHARDT, 2018) dada a alocação operacional intensiva. Por outro lado, a alocação desses serviços na VB retira do fundador as distrações operacionais e possibilita que ele se concentre nas atividades-chave do negócio (KÖHLER; BAUMANN, 2016).

Muitas VBs avaliam os estágios de evolução das startups, trabalhando com decisões de continuidade (“*go/no-go*”, ou continuar/não continuar). Apenas nas VBs as *spin-offs* foram citadas, ou seja, iniciativas que se destacam de uma operação maior (SZIGET, 2017; LAWRENCE et al., 2019). As principais atividades identificadas em um modelo organizacional de VB a partir da literatura pesquisada são: (i) Atividades de relacionamento com o mercado (DIALLO, 2014; AZEVEDO et al., 2018; KULLIK et al., 2018); (ii) Equipe de apoio

(MILLER; BOUND, 2011; BASTOS, 2019; LAWRENCE et al., 2019); (iii) Processo seletivo individual e de fluxo contínuo (EHRHARDT, 2018; LAWRENCE et al., 2019); (iv) Aporte operacional para criação e crescimento da startup, com atividades de apoio administrativo e estratégico, serviços compartilhados e assessorias jurídicas, de vendas, recursos humanos (RH), marketing e comunicação (RIES 2012; AZEVEDO et al., 2016; KÖHLER; BAUMANN, 2016; BASTOS, 2019; LAMM; PETERS, 2019); (v) Processo de saída estratégica; (vi) Processo de *spin-off* (SCHEUPLEIN; KAHL, 2017; SZIGET, 2017; BASTOS, 2019; LAWRENCE et al., 2019); (vii) Instâncias de decisão para mudança de estágio (“*stage-gates*”) (KÖHLER; BAUMANN, 2016; BASTOS, 2019; LAWRENCE et al., 2019). A Figura 5 destaca as atividades encadeadas em um modelo organizacional de VB.

FIGURA 5
Modelo de *venture builder* para apoio à criação de startups.



Fonte: Elaborado pelos autores.

3.6 Análise comparativa entre incubadoras, aceleradoras, investidores de risco e *venture builders*

As diferenças nos modos de trabalho entre incubadoras, aceleradoras, investidores de risco e VBs são uma evolução natural do ecossistema de apoio a estágios iniciais das *ventures* (COLLINS, 2017; DALRYMPLE et al., 2019). A duração do suporte das VBs é relatada como indefinida e relativa ao objetivo de se alcançar a fase de saída estratégica, assemelhando-se aos *early-stage* VCs, o que pode chegar a um período de vários anos (LAPOWSKY, 2014; AZEVEDO et al., 2016; SZIGET, 2017; KREUSEL et al., 2018; LAMM; PETERS, 2019). As aceleradoras aparecem claramente com o menor tempo de relacionamento com as empresas de seu portfólio.

Entre os modelos, as VBs aparecem com o menor tamanho de portfólio. Em geral, o risco de um portfólio reduzido se compensa negociando maiores fatias de participação societária da *venture* ao início (LAWRENCE et al., 2019). Aceleradoras e investidores de risco têm portfólios com tamanhos semelhantes e, em geral, maiores que incubadoras (RIBEIRO et al., 2015; PAUWELS et al., 2016; PINTO, 2017; HAUSBERG; KORRECK, 2020). Não há consenso sobre a participação negociada pelas VBs com suas empresas, mas há entendimento de que é significativamente maior do que os outros modelos, chegando a ser majoritário em certos casos (LAPOWSKY, 2014; LAWRENCE et al., 2019; LAMM; PETERS, 2019). Isso é coerente com a dicotomia entre os níveis de investimento financeiro e de capital suor.

Uma das principais diferenças entre aceleradoras, incubadoras, investidores de risco e o modelo de VB é que as três primeiras investem menor quantidade de recursos e atividades operacionais em troca de menor retorno (na forma de participação societária) e têm pouca ou nenhuma ingerência sobre as decisões estratégicas e

operacionais das startups criadas (DE CLERCQ et al., 2006; COHEN, 2013; DALRYMPLE et al., 2019; LAWRENCE et al., 2019). Já as VBs podem atuar como co-fundadoras do negócio e investem mais tempo e esforço – ou capital suor – por maiores fatias de *equity* (SZIGET, 2017). Apesar de a gama, intensidade e modalidade de oferta de atividades e recursos de apoio variar muito entre os tipos organizacionais, a comparação mostra que há uma graduação que confirmaria as VBs com o maior nível de investimento de capital suor (DE CLERCQ et al., 2006; RIBEIRO et al., 2015; PAUWELS et al., 2016; PINTO, 2017; SZIGET, 2017; BASTOS, 2019; LAWRENCE et al., 2019). O investimento de capital financeiro é mais evidente como estratégia nos investidores de risco, ao contrário das incubadoras, que em geral, não investem capital financeiro e, quando fazem, aportam pouco (COHEN, 2013; RIBEIRO et al., 2015; HAUSBERG; KORRECK, 2020).

Quanto à oferta de locação e infraestrutura: investidores de risco não oferecem local de trabalho compartilhado; aceleradoras, incubadoras e VBs, por outro lado, incentivam suas startups a trabalhar em espaços compartilhados quando oferecidos por elas (BASTOS, 2019; DE CLERCQ et al., 2006; RIBEIRO et al., 2015; PAUWELS et al., 2016; PINTO, 2017; SZIGET, 2017; LAWRENCE et al., 2019).

Nas aceleradoras, o compartilhamento intensivo de conhecimento foi amplamente citado (PAUWELS et al., 2016; ALVARENGA et al., 2019; COHEN et al., 2019; LAMM; PETERS, 2019), assim como nas VBs (AZEVEDO et al., 2016; BASTOS, 2019; LAWRENCE et al., 2019). Nas incubadoras, essa atividade é um elemento importante do modelo, apesar de ocorrer em menor intensidade em relação à aceleradoras e VBs (PAUWELS et al., 2016; DALRYMPLE et al., 2019). Investidores de risco contribuem com conhecimento e aconselhamento de forma pontual e menos intensiva que nos demais modelos (DE CLERCQ et al., 2006; COHEN, 2013). O Quadro 2 resume a comparação entre os modelos de acordo com os elementos resultantes da revisão sistemática.

QUADRO 2
Comparação entre modelos de suporte à criação de negócios inovadores

Elementos do modelo	Incubadora	Aceleradora	Investidores de risco	<i>Venture Builder</i>
Duração do processo	Indeterminado, pode chegar a mais de 2 anos	Determinado, geralmente entre 3 a 6 meses	Indeterminado, pode chegar a mais de 4 anos	Indeterminado, pode chegar a mais de 2 anos
Tamanho do portfólio	Mediano	Grande	Grande	Pequeno
Participação societária negociada ao início (%)	De inexistente a baixo, na faixa de 0 a 3%	De inexistente a mediano, na faixa de 0% a 30%	De baixo a mediano, na faixa de 5% a 20%	De baixo a muito alto, na faixa de 10% a 100%
Nível de investimento financeiro	De inexistente a muito baixo	Baixo	De baixo a alto	Baixo
Nível de investimento de capital suor	De inexistente a muito baixo	Baixo	De inexistente a muito baixo	Alto
Seleção	Individual ou grupo; prazo determinado	Grupo; prazo determinado	Individual; fluxo contínuo	Individual; fluxo contínuo
Locação e infraestrutura	Sim	Sim	Não	Sim
Serviços administrativos e assessorias	Sim	Sim	Não	Sim
Compartilhamento de conhecimento e expertise	Mediano	Muito alto	Baixo	Muito Alto

Fonte: Elaborado pelos autores.

4. Considerações finais

O presente estudo apresenta a identificação dos principais elementos (ou componentes) dos quatro modelos para apoio à criação de startups – incubadoras, aceleradoras, investidores de risco e *venture builders* –, bem como uma análise comparativa entre eles. Sob o aspecto geral dessas organizações, foram identificados nove elementos (ou componentes) desses modelos: (1) duração do processo; (2) tamanho do portfólio; (3) participação societária negociada ao início; (4) nível de investimento financeiro; (5) nível de investimento de capital suor (alocação de esforço operacional); (6) seleção; (7) locação e infraestrutura; (8) serviços administrativos e assessorias; e (9) compartilhamento de conhecimento e expertise. Estes nove elementos proporcionaram uma

estruturação para a comparação entre os quatro modelos que fizeram parte do escopo desta pesquisa.

A análise comparativa entre os quatro modelos permite afirmar que incubadoras, aceleradoras, *early-stage* VCs e VBs contemplam modelos diferentes entre si e com diferentes estratégias como negócio para entregar valor às startups. A principal diferença é a maneira como cada organização equilibra aporte de capital suor e capital financeiro, com impacto mais evidente na participação societária negociada ao início. A presença de aporte financeiro eleva a participação exigida pelas organizações. *Early-stage* VCs destacam-se dos demais modelos e baseiam-se no maior aporte de capital financeiro e menor de capital suor. Por outro lado, de maneira geral, quanto maior o nível de capital suor, maior a participação societária negociada ao início. Nesse aspecto, há destaque para as VBs, cujo modelo apresenta alto nível de envolvimento operacional e maiores negociações de *equity* em relação aos outros modelos. Adicionalmente, cada um dos modelos gerencia seu portfólio de maneira distinta, variando no tamanho e na maneira de selecionar startups.

Dentre as similaridades mais relevantes entre os quatro modelos para apoio à criação de startups, estão o compartilhamento de conhecimento e expertise em seu modelo, a despeito de uma grande variação na intensidade. Outra semelhança é a presença da captura de valor econômico, em maior ou menor grau, por meio de negociação de participação societária. Considerando essas similaridades e diferenças, as startups em estágios iniciais podem buscar o apoio adequado, alinhado às suas necessidades. Os resultados da revisão sistemática da literatura denotam uma escassa literatura especificamente sobre VBs, particularmente de natureza científica. A inclusão das VBs nos resultados da análise comparativa é considerada uma contribuição desta pesquisa, uma vez que não foram identificados estudos anteriores comparativos e concomitantes dos quatro modelos considerados nesta pesquisa. A avaliação desses quatro modelos de criação de startups em estágios iniciais pode fornecer subsídios para startups buscarem o apoio adequado às suas necessidades ao avaliar características de suporte que permitam

compará-los, como por exemplo, compartilhamento de conhecimento e expertise, participação societária, duração do processo e tipo de suporte. Ademais, os resultados da análise comparativa podem auxiliar na tomada de decisão de investidores e gestores, públicos e privados, com interesse em programas de desenvolvimento de startups ao permitir administrar os recursos a serem empregados de acordo com sua estratégia, como, por exemplo, locação e infraestrutura, nível de investimento financeiro, investimento de capital suor e tamanho de portfólio. Além disso, a consideração do conceito de “Nível de investimento de capital suor” para comparação entre os modelos não foi detectado em outros estudos, mas pôde ser caracterizado por esta pesquisa, implicando, em conjunto com o “Nível de investimento de capital financeiro” em mais entendimento sobre o equilíbrio entre esforço e financiamento para cada modelo.

Por fim, futuras pesquisas sobre organizações de criação e suporte às startups devem ser realizadas, especialmente com estudos aprofundados sobre os elementos de cada modelo de negócio de cada tipo de organização, sua evolução e possíveis impactos na criação e desenvolvimento das startups e incluindo as VBs, que carecem de maior aprofundamento científico.

Referências

- ABREU, P. R. M.; CAMPOS, N. M. O panorama das aceleradoras de startups no Brasil. São Paulo: CreateSpace Independent Publishing Platform, 2016. Disponível em: <<https://repositorio.fgv.br/items/273e76b8-ac3f-4d02-84fa-86f3250bc5ec>>. Acesso em: 05 jan. 2019.
- ABVCAP. Documentação básica em operação com fundos de participação no Brasil. 2015. Disponível em: <<https://abvcap.com.br/conteudo-e-informacao/estudos-e-pesquisas/abvcap/guias/>>. Acesso em: 05 fev. 2019.
- ALVARENGA, R.; CANGIOLIERI JUNIOR, O.; ZENY, G. C. Venture building and startup studios versus acceleration programs: conceptual

- and performance differences. In: XXX ISPIM INNOVATION CONFERENCE, 2019, Florence. Proceedings... Florência: ISPIM Conference, 2019, p. 1-14. Disponível em: <<https://www.proquest.com/docview/2297091064?sourcetype=Conference%20Papers%20&%20Proceedings>>. Acesso em: 05 jan. 2020.
- AZEVEDO, E. M. L.; OLEGARIO-DA-SILVA, A. C.; MAY, M. R. Como as venture builders apoiam as startups? In: V CONFERENCE OF THE LATIN AMERICAN AND CARIBBEAN NETWORK OF RESEARCHERS AND POLICY MAKERS ON SERVICES, 2016, São Paulo, Brasil. Anais... São Paulo: Conferência REDLAS, 2016, p. 53-61.
- AZEVEDO, E. M. L.; SILVA, A. C. O.; MAY, M. R. Análise do modelo de negócio das ventures builders. *Revista de Empreendedorismo e Gestão de Pequenas Empresas*, Governador Valadares, v. 7, n. 1, p. 104-129, 2018. <http://doi.org/10.14211/regepe.v7i1.498>
- BASTOS, J. N. P. Emerging startup studios in Portugal: Organizational characteristics of Portuguese startup studios. 2019. Dissertação (Mestrado) - Universidade Católica Portuguesa, Portugal, 2019. <https://doi.org/10400.14/26911>
- BAUM, J. A. C.; SILVERMAN, B. S. Picking winners or building them? Alliance, intellectual, and human capital as selection criteria in venture financing and performance of biotechnology startups. *Journal of Business Venturing*, Bloomington, v. 19, n. 3, p. 411-436, 2004. [http://doi.org/10.1016/S0883-9026\(03\)00038-7](http://doi.org/10.1016/S0883-9026(03)00038-7).
- BAUMANN, O. et al. Rocket Internet: organizing a startup factory. *Journal of Organization Design*, Heidelberg, v. 7, n. 1, p. 13, 2018. <http://doi.org/10.1186/s41469-018-0037-2>.
- BHANDARI, A.; MCGRATTAN, E. R. Sweat Equity in U.S. Private Business. *The Quarterly Journal of Economics*, Cambridge, v. 136, n. 2, p. 727-781, 2021. <http://doi.org/10.1093/qje/qjaa041>.
- COHEN, S. et al. The design of startup accelerators. *Research Policy*, Amsterdam, v. 48, n. 7, p. 1781-1797, 2019. <http://doi.org/10.1016/j.respol.2019.04.003>.

- COHEN, S. What do accelerators do? Insights from incubators and angels. *Innovations: Technology, Governance, Globalization*, Cambridge, v. 8, n. 3-4, p. 19-25, 2013. http://doi.org/10.1162/INOV_a_00184.
- COLLINS, C. Dissecting the venture studio model. Medium, 2017. Disponível em: <<https://medium.com/human-ventures/dissecting-the-venture-studio-model-22f9b6792cef>>. Acesso em: 27 jan. 2019.
- DALRYMPLE, J.; BECKETT, R. C.; BERENDSEN, G. Exploring incubator business models. In: *ISPIM CONFERENCE PROCEEDINGS: ISPIM CONNECTS OTTAWA*. Proceedings... Manchester: ISPIM, 2019, p. 1-12.
- DE CLERCQ, D. et al. An entrepreneur's guide to the venture capital galaxy. *The Academy of Management Perspectives*, Briarcliff Manor, v. 20, n. 3, p. 90-112, 2006. <http://doi.org/10.5465/amp.2006.21903483>.
- DIALLO, A. The rise of venture builders and the evolution of the startup model. Medium, 2014. Disponível em: <<https://venturebeat.com/business/how-venture-builders-are-changing-the-startup-model>>. Acesso em: 05 fev. 2019.
- EHRHARDT, J. The origin and evolution of the startup studio. Medium, 2018. Disponível em: <<https://medium.com/global-startup-studio-network/the-origin-and-evolution-of-the-startup-studio-3e442c35d21>>. Acesso em: 27 jan. 2019.
- ELZIERE, T. Startup studios: The rise of human capital. Medium, 2015. Disponível em: <<https://medium.com/startup-studio/startup-studios-the-rise-of-human-capital-7cf71e7aee14>>. Acesso em: 17 fev. 2019.
- FONTIJN, D. The startup studio ecosystem. *The Main Ingredient*, 2019. Disponível em: <<https://blog.themainingredient.co/the-startup-studio-ecosystem-2019-6598f2652e5e>>. Acesso em: 17 fev. 2019.
- HAUSBERG, J. P.; KORRECK, S. Business incubators and accelerators: a co-citation analysis-based, systematic literature review. *The Journal of Technology Transfer*, Heidelberg, v. 45, n. 1, p. 151-176, 2020. <http://doi.org/10.1007/s10961-018-9651-y>.

- KÖHLER, R.; BAUMANN, O. Organizing a Venture Factory: Company Builder Incubators and the Case of Rocket Internet. SSR, New York, 2016. <http://doi.org/10.2139/ssrn.2700098>
- KREUSEL, N.; BREM, A.; ROTH, N. European business venturing in times of digitisation: an analysis of for-profit business incubators in a triple helix context. *International Journal of Technology Management*, Geneva, v. 76, n. 1/2, p. 104-136, 2018. <http://doi.org/10.1504/IJTM.2018.088707>.
- KULLIK, O. et al. Company building: a new phenomenon of corporate venturing? In: *ISPIM 2018: INNOVATION, THE NAME OF THE GAME*, 2018. Proceedings... Estocolmo: ISPIM, 2018, p. 1-9.
- LAMM, M. C. R. H.; PETERS, J. R. The startup studio: new phenomenon or rebranding of existing support? Lund: Master's Programme in Entrepreneurship & Innovation, Lund Univesrity, 2019.
- LAPOWSKY, I. The next big thing you missed: tech superstars build "startup factories". *Wired*, 2014. Disponível em: <<https://www.wired.com/2014/11/startup-factories/>>. Acesso em: 17 fev. 2019.
- LAWRENCE, J. et al. The rise of startup studios. *Global Startup Studio Network*, 2019. Disponível em: <<https://www.gan.co/wp-content/uploads/2020/03/The-Rise-of-Startup-Studios-White-Paper.pdf>>. Acesso: 19 jul. 2019.
- LOANE, S.; BELL, J. Rapid internationalisation among entrepreneurial firms in Australia, Canada, Ireland and New Zealand. *International Marketing Review*, Bingley, v. 23, n. 5, p. 467-485, 2006. <http://doi.org/10.1108/02651330610703409>.
- MARSH, N. Startup studios. are they a thing? *Pitch to Product*, 2016. Disponível em: <<http://www.pitchtoproduct.com/writing/startup-studios-are-they-a-thing>>. Acesso em: 27 jan. 2019.
- MARTÍN, L. et al. La organización extendida, una nueva forma de crear ecosistemas digitales: Caso Barrabés. *Economía Industrial*, Madrid, v. 408, p. 41-53, 2018. Disponível em: <<https://dialnet.unirioja.es/servlet/articulo?codigo=6538546>>. Acesso em: 27 jan. 2019.

- MILLER, P.; BOUND, K. The startup factories: the rise of accelerator programmes to support new technology ventures. London, UK: NESTA, 2011. vol. 39. Disponível em: <<http://www.eban.org/wp-content/uploads/2014/09/14.-StartupFactories-The-Rise-of-Accelerator-Programmes.pdf>>. Acesso em: 27 jan. 2019.
- MOCKER, V.; MURPHY, S. Startup studios: a better model to build startups? Nesta, 2014. Disponível em: <<https://www.nesta.org.uk/blog/startup-studios-a-better-model-to-build-startups-1>>. Acesso em: 27 jan. 2019.
- MOHER, D. et al. Preferred reporting items for systematic reviews and meta-analyses: the PRISMA statement. PLoS Medicine, San Francisco, v. 6, n. 7, p. e1000097, 2009. <http://doi.org/10.1371/journal.pmed.1000097>. PMID:19621072.
- PAUWELS, C. et al. Understanding a new generation incubation model: the accelerator. Technovation, Atlanta, v. 50–51, p. 13-24, 2016. <http://doi.org/10.1016/j.technovation.2015.09.003>.
- PINTO, F. M. S. A Construção de um modelo de acompanhamento da evolução de startups digitais em contexto de aceleração: Caso Start-up Brasil. 2017. Dissertação (Mestrado) - Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2017. Disponível em: <<https://www.teses.usp.br/teses/disponiveis/12/12142/tde-21022018-110337/publico/CorrigidoFelipe.pdf>>. Acesso em: 27 jan. 2019.
- RIBEIRO, A. T. V. B.; PLONSKI, G.; ORTEGA, L. Um fim, dois meios: aceleradoras e incubadoras no Brasil. In: XVI CONGRESSO LATINO-IBEROAMERICANO DE GESTÃO DA TECNOLOGIA. Anais... São Paulo: ALTEC, 2015.
- RIES, E. A startup enxuta. São Paulo: Leya, 2012.
- SÁ, M. G. C. O capital de risco aplicado em start-ups no Brasil: Uma reflexão sobre o ecossistema dos empreendimentos inovadores a partir da visão do investidor. Revista de Gestão, Finanças e Contabilidade, Itapetininga, v. 7, n. 1, p. 97-120, 2017.

- SCHEUPLEIN, C.; KAHL, J. Do company builders create jobs? Examining the rise of incubation finance in Germany. Gelsenkirchen, Germany: Westphalian University, Institute for Work and Technology, 2017. <http://doi.org/10.2139/ssrn.3075027>.
- SILVA, A. L. S. et al. Mecanismos de geração de empreendimentos: as aceleradoras de start-ups no Brasil. *Revista Gestão Inovação e Tecnologias*, São Cristóvão, v. 8, n. 1, p. 4187-4199, 2018. <http://doi.org/10.7198/geintec.v8i1.1262>.
- SPIVACK, N. What I've been up to: The venture production studio model. Nova Spivack, 2011. Disponível em: <<http://www.novaSPIVACK.com/technology/what-im-up-to-the-venture-production-studio-model>>. Acesso em: 27 jan. 2019.
- SZIGET, A. Frequently asked questions about startup studios, venture builders, company builders, foundries. Attila Sziget, 2017. Disponível em: <<https://www.attilaSZIGETi.com/blog/startup-studio-faq>>. Acesso em: 27 jan. 2019.
- TASIC, I.; MONTORO-SÁNCHEZ, Á.; CANO, M. D. (2015). Startup accelerators: An overview of the current state of the acceleration phenomenon. In: XVIII CONGRESSO AECA, 2015, Cartagena. Proceedings... Cartagena: Asociación Española de Contabilidad y Administración de Empresas, p. 1-23.
- YANG, S.; KHER, R.; LYONS, T. S. Where do accelerators fit in the venture creation pipeline? Different values brought by different types of accelerators. *Entrepreneurship Research Journal*, Berlim, v. 8, n. 4, p. 1-13, 2018. <http://doi.org/10.1515/erj-2017-0140>
- ZOUAIN, D. M.; SILVEIRA, A. C. Aspectos estratégicos do modelo de gestão em incubadoras de empresas de base tecnológica. *Cadernos EBAPE.BR*, Rio de Janeiro, v. 4, n. 3, p. 1-14, 2006. <http://doi.org/10.1590/S1679-39512006000300009>.

Contribuições dos autores:

A. Fundamentação teórico-conceitual e problematização: Rodrigo Franco Esteves e Marcelo Caldeira Pedroso

B. Pesquisa de dados e análise estatística: Rodrigo Franco Esteves

C. Elaboração de figuras e tabelas: Rodrigo Franco Esteves e Marcelo Caldeira Pedroso

D. Elaboração e redação de texto: Rodrigo Franco Esteves e Marcelo Caldeira Pedroso

E. Seleção das referências bibliográficas: Rodrigo Franco Esteves

Conflito de interesse: Os autores declaram que não há conflito de interesse.

Fontes de financiamento: Os autores declaram que não há fonte de financiamento.



Este é um artigo publicado em acesso aberto (Open Access) sob a licença Creative Commons Attribution, que permite uso, distribuição e reprodução em qualquer meio, sem restrições desde que o trabalho original seja corretamente citado.



Disponível em:

<https://www.redalyc.org/articulo.oa?id=641781603008>

Como citar este artigo

Número completo

Mais informações do artigo

Site da revista em redalyc.org

Sistema de Informação Científica Redalyc
Rede de Revistas Científicas da América Latina e do Caribe,
Espanha e Portugal
Sem fins lucrativos acadêmica projeto, desenvolvido no
âmbito da iniciativa acesso aberto

Rodrigo Franco Esteves, Marcelo Caldeira Pedroso
Modelos para apoio à criação de startups: uma análise comparativa

Organizational models to support the creation of startups: a comparative analysis

Revista Brasileira de Inovação

vol. 24, e025008, 2025

Universidade Estadual de Campinas,

ISSN: 1677-2504

ISSN-E: 2178-2822

DOI: <https://doi.org/10.20396/rbi.v24i00.8674231>