



REVISTA AMBIENTE CONTÁBIL

Universidade Federal do Rio Grande do Norte

ISSN 2176-9036

Vol. 18, n. 1, Jan./Jun., 2026

Sítios: <https://periodicos.ufrn.br/index.php/ambiente>

<http://www.atena.org.br/revista/ojs-2.2.3-06/index.php/Ambiente>

Artigo recebido em: 14.09.2024. Revisado por pares em: 21.01.2025. Reformulado em: 23.02.2025. Avaliado pelo sistema double blind review.

DOI: 10.21680/2176-9036.2026v18n1ID37664

Adoção de práticas de governança corporativa por startups nordestinas

Adoption of corporate governance practices by startups in the northeast

Adopción de prácticas de gobierno corporativo por las startups del noreste

Autores

Thalya Teles Teixeira

Mestranda do Programa de Pós-Graduação em Ciências Econômicas da Universidade Federal de Alagoas (UFAL). Endereço: Av. Lourival Melo Mota, S/n - Tabuleiro do Martins, Maceió – AL – Brasil. CEP: 57072-970. Telefone: (75) 982278765. Identificadores (ID):

ORCID: <https://orcid.org/0009-0007-2122-140X>

Lattes: <https://lattes.cnpq.br/3246997238349012>

E-mail: telesthalya@gmail.com

Rafael Confetti Gatsios

Doutor em Controladoria e Contabilidade pela FEARP-USP, Professor Universidade Atlântica, Fábrica da Pólvora de, 2730-036, Barcarena – Portugal. Identificadores (ID):

ORCID: <https://orcid.org/0000-0003-4364-7157>

Lattes: <http://lattes.cnpq.br/5432465387302084>

E-mail: rafaelgatsios@hotmail.com

Resumo

Objetivo: O presente trabalho analisou a adoção de práticas de governança corporativa por *Startups* da região Nordeste do Brasil, suas dificuldades em implementar a governança, percepções sobre o tema e possíveis impactos na captação de investimentos.

Metodologia: Para isso, foi realizada uma pesquisa qualitativa por meio de entrevistas com sócios e diretores de *Startups*. Os resultados foram comparados com outros estudos, com a literatura existente e com pesquisas sobre o ecossistema de *Startups*.

Resultados: Foi verificado que algumas das práticas são adotadas com diferentes níveis de formalidade, porém com dificuldades devido a necessidade de priorização por parte das empresas de escalar a operação e aumentar as vendas. Além disso, foi notado que a adoção de práticas de governança pode ter impacto na captação de investimentos. Dessa forma, embora as práticas de governança não tenham tantos impactos diretos no desenvolvimento dessas *Startups*, podem contribuir para que tenham uma maior organização e estruturação.

Contribuições do Estudo: O presente trabalho preenche uma lacuna existente de pesquisas sobre práticas de governança adotadas por *Startups* do Nordeste, contribuindo para a compreensão das práticas mais adotadas e impacto na captação de investimentos. Os resultados podem embasar pesquisas futuras, orientar *Startups* interessadas em GC e apoiar agentes do ecossistema e investidores na tomada de decisão.

Palavras-chave: ESG; *Accountability*; Propriedade Intelectual; Captação de Investimentos; Estratégia.

Abstract

Purpose: This study analyzed the adoption of corporate governance practices by Startups in the Northeast of Brazil, their difficulties in implementing governance, perceptions about the subject and possible impacts on attracting investment.

Methodology: To this end, a qualitative study was carried out using interviews with founders and directors of Startups. The results were compared with other studies, existing literature and research into the Startup ecosystem.

Results: It was found that some of the practices are adopted with varying degrees of formality, but with difficulties due to the companies' need to prioritize scaling their operations and increasing sales. In addition, it was noted that the adoption of governance practices can have an impact on raising investment. As a result, although governance practices don't have such a direct impact on the development of these Startups, they can help them to become better organized and structured.

Contributions of the Study: This study fills an existing gap in research on governance practices adopted by Startups in the Northeast, contributing to an understanding of the most adopted practices and their impact on attracting funding. The results can provide a basis for future research, guide Startups interested in GC and support ecosystem agents and investors in their decision-making.

Keywords: ESG; *Accountability*; Intellectual Property; Investment Raising; Strategy.

Resumen

Objetivo: Este estudio analizó la adopción de prácticas de gobierno corporativo por parte de las Startups de la región Nordeste de Brasil, sus dificultades para implementar el gobierno, las percepciones sobre el tema y los posibles impactos en la atracción de inversiones.

Metodología: Para ello, se llevó a cabo un estudio cualitativo mediante entrevistas con socios y directores de Startups. Los resultados se compararon con otros estudios, la bibliografía existente y las investigaciones sobre el ecosistema de las startups.

Resultados: Se constató que algunas de las prácticas se adoptan con diversos grados de formalidad, pero con dificultades debido a la necesidad de las empresas de dar prioridad a la ampliación de las operaciones y al aumento de las ventas. También se observó que la adopción de prácticas de gobernanza puede repercutir en la atracción de inversiones. Así pues, aunque

las prácticas de gobernanza no tengan un impacto tan directo en el desarrollo de estas empresas incipientes, pueden ayudarlas a organizarse y estructurarse mejor.

Contribuciones del Estudio: Este estudio suple una laguna existente en la investigación sobre las prácticas de gobernanza adoptadas por las Startups del Noreste, contribuyendo a la comprensión de las prácticas más adoptadas y su impacto en la atracción de inversiones. Los resultados pueden informar futuras investigaciones, orientar a las Startups interesadas en el GC y apoyar a los agentes del ecosistema y a los inversores en su toma de decisiones.

Palabras clave: ESG; Responsabilidad; Propiedad intelectual; Captación de inversiones; Estrategia.

1 Introdução

A Governança Corporativa (GC) tem se disseminado globalmente nas últimas três décadas, impulsionada por crises econômicas, maior ativismo dos investidores institucionais e escândalos corporativos (Silveira, 2021). A GC é também um mecanismo de prevenção de fraudes e mitigação de comportamentos oportunistas (Nindito, Avianti, Koeswayo, & Tanzil, 2025).

A GC pode ser entendida como um conjunto de princípios, estruturas, regras e processos que direcionam e monitoram as organizações, com o objetivo de gerar valor de forma sustentável para as organizações, os sócios e a sociedade (IBGC, 2023). Além disso, tem o propósito de mediar a relação entre os agentes e promover o equilíbrio entre os interesses das partes envolvidas (Baysinger, & Hoskisson, 1990).

Yusuf *et al.* (2023) define a GC como um sistema pelo qual as empresas são controladas e gerenciadas. Também pode ser entendida como um sistema formado por mecanismos, processos e práticas que garantem os interesses das diferentes partes interessadas na organização (Herenia, Julián, & Al-Mohareb, 2024; Mensah, Arhinful, & Bein, 2024).

Com o rápido crescimento do ecossistema brasileiro de *Startups* nos últimos anos, esforços foram direcionados para avaliar quais práticas seriam recomendadas para essas empresas ao longo de suas fases de crescimento. As *Startups* são empresas que criam novos produtos ou serviços em condições de incerteza (Ries, 2019). Ainda, existem empresas grandes que formam *Startups* internas com foco em inovação, agilidade e mais flexibilidade (Sporsem, Tkulich, Moe, Mikalsen, & Rygh, 2021). O Brasil é o país da América Latina com o maior número de *Startups*, somando mais de 13.365 *Startups* ativas entre 2013 e 2023 (Distrito, 2023).

As práticas de Governança a serem seguidas por uma *Startup* vai depender da sua fase de desenvolvimento. Urtado e Machado (2024) evidenciaram a partir de uma revisão sistemática da literatura quatro modelos de práticas de governança. Um dos principais modelos identificados é o do Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (IBGC), que desenvolveu a Métrica de Governança para *Startups*, que é composta por quatro pilares de análise e quatro fases de desenvolvimento de *Startups*.

As fases de desenvolvimento consideradas na métrica são: 1) Ideação, quando o negócio ainda é uma ideia em construção e não foi formalizado juridicamente; 2) Validação, é um momento de experimentação do produto, do mercado e validação do modelo de negócio, sendo um período em que a empresa já foi formalizada e já tem atividades operacionais definidas; 3) Tração, nessa fase o serviço ou produto já foi validado e a empresa tem como desafio a prospecção de novos clientes e aumento do faturamento; e 4) *Scale-up*, fase em que a empresa

já está bem estabelecida e buscando crescer de forma escalável, testando novos produtos e mercados (IBGC, 2019).

O primeiro pilar considerado é o de estratégia e sociedade, que avalia a visão da *Startup* a longo e médio prazo e o relacionamento entre os sócios. O pilar de pessoas e recursos considera o capital intelectual e os recursos necessários para a construção da *Startup*. O terceiro pilar se relaciona a tecnologia e propriedade intelectual, visando a garantia da sustentabilidade e proteção da inovação. Por fim, o pilar de processos e *accountability* vai tratar das bases que a empresa usará para crescer de forma consistente e sustentável (IBGC, 2019). O termo *accountability* é usado para se referir a obrigação de informar e justificar a conduta a uma autoridade (Novelli, Taddeo, & Floridi, 2023).

As práticas de governança podem ser adotadas nas diferentes fases de uma *Startup*, já que podem minimizar a forma como os *Stakeholders* percebem os riscos associados a essas empresas (Nascimento, Vargas, & Diehl, 2020). Além disso, o desalinhamento entre os sócios, assim como problemas regulatórios acabam sendo gargalos importantes no crescimento das *Startups*. Inclusive, é um aspecto a ser considerado por investidores ao fazer aportes de investimento, já que a governança é um instrumento que acaba garantindo uma maior segurança ao investidor (Silveira, 2021).

Quando se trata de investimentos, a *accountability* é vista como um critério que complementa a análise das *Startups* na tomada de decisão dos investidores externos (Lima, Silva, Queiroz, & Queiroz, 2023). Urtado e Machado (2023) também citam que a adoção eficiente de práticas de governança relacionadas à propriedade intelectual, estratégia e acordo de sócios pode ser vantajosa na captação de recursos com investidores.

O tema de governança para *Startups* pode ser melhor explorado, tendo em vista que levanta questões importantes para a sobrevivência dessas empresas a longo prazo, oferecendo vantagens em processos de aquisição, garantia de dívidas, levantamento de capital e atração e retenção de profissionais qualificados (Popoola, 2022). Em uma pesquisa da Fundação Dom Cabral (2015), foi elencado que conflitos entre os sócios pode aumentar em 1,24 vezes a chance de descontinuidade da *Startup*.

Conforme evidenciado no estudo de Pollman (2019), existem diversos desafios relacionados à GC em *Startups*, tais como: conflitos entre os diversos *stakeholders*, aumento da complexidade da estrutura organizacional, falhas no monitoramento, problemas na gestão de impacto social e adequação regulatória. Esses desafios são inerentes à natureza dessas empresas, que enfrentam incertezas e riscos ao tentar desenvolver produtos inovadores, assim como possuem estrutura de capital complexa.

No Brasil, apenas 10,8% das *Startups* mapeadas pela Associação Brasileira de *Startups* (ABStartups) têm iniciativas que consideram fatores de GC como ética e transparência (ABStartups, 2022). Dessa forma, é importante olhar para o ecossistema brasileiro e a adoção práticas de governança e, em especial, para o ecossistema da região Nordeste, que é o terceiro maior ecossistema do país e representa 11,5% do quantitativo de *Startups* brasileiras (ABStartups, 2024). O estudo de Carvalho, Andrade, Guerreiro, Fraga e Santos (2024), evidencia que o ecossistema nordestino sofre com a ausência de investidores locais, pouca integração entre as empresas e falta de incentivos.

Ao analisar as bases *Web of Science* e *Scopus*, foi identificado que há uma lacuna nos estudos sobre o tema no contexto brasileiro. Nesse contexto, esse estudo busca responder ao seguinte questionamento: **quais são as práticas de GC adotadas por *Startups* Nordestinas?**

O presente trabalho tem como objetivo analisar a adoção pelas *Startups* da região Nordeste do Brasil às práticas de GC, atendendo a uma lacuna existente no país de pesquisas sobre o tema. O trabalho verifica a presença de desafios por parte das *Startups* em implementar

as práticas de governança, tendo em vista que são empresas que buscam crescer e se desenvolver em ambientes de extrema incerteza. E ainda, examina se existem impactos na captação de investimentos em decorrência da aderência às práticas de governança.

O trabalho visa contribuir positivamente com o ecossistema Nordestino e Brasileiro ao gerar *insights* sobre a importância da governança para as *Startups* e as principais práticas adotadas, haja vista que o ecossistema de *Startups* Nordestino tem se expandido e existem poucos trabalhos sobre o tema no contexto acadêmico. A forma como a GC tem sido adotada por essas empresas pode servir de base para futuras pesquisas sobre o tema, políticas públicas de incentivo a *Startups* e formulação de estratégias empresariais.

O presente trabalho está estruturado em quatro seções, sendo a primeira a introdução. A segunda seção apresenta a revisão da literatura existente sobre o tema. Em seguida, a terceira seção descreve os procedimentos metodológicos adotados, a quarta seção trata dos resultados e discussões e a quinta seção evidencia as considerações finais, limitações e recomendações para elaborar trabalhos futuros.

2 Revisão da Literatura

A seção a seguir trata inicialmente de explicar o que são as *Startups*, suas características, desafios e principais fontes de financiamento. Em seguida, é feita uma revisão da literatura sobre governança corporativa e como essa temática se relaciona com as *Startups*, verificando as práticas mais recomendadas para essas empresas.

2.1 Modelo de Negócio das *Startups*

Startups são empresas jovens, com menos de 10 anos, que buscam entregar ao mercado produtos ou serviços inovadores de forma escalável (Ries, 2019; Virágh, Tímár, & Pecze, 2024). Também são consideradas empresas ágeis e com a capacidade de inovar em meio a incerteza (Filippelli, Troise, Bigliardi, & Corvello, 2025). Essas empresas têm o potencial de criar e moldar novas indústrias, impactando a sociedade e economia (Audretsch, Colombelli, Grilli, Minola, & Rasmussen, 2020).

São empresas que dependem de uma rede de stakeholders para ter sucesso (Marcon, & Ribeiro, 2021). As *Startups* possuem um ciclo de vida marcado por fases como: I) Ideação e desenvolvimento; II) organização e tração; III) crescimento e escala; e IV) consolidação e transição (Couto et al., 2022).

Ainda, por se situar em um cenário de dinamismo, essas empresas passam por um ciclo de vida marcado por desafios nos níveis micro, meso e macro para que consigam sobreviver ao “vale da morte” e prosperar (Sudaryana, Wirjodirdjo, & Windarto, 2024).

O “vale da morte” é uma expressão usada para se referir a uma situação em que muitas *Startups* acabam falhando devido a uma série de obstáculos de ordem financeira, mercadológica, regulatória e burocrática (Hecht, 2023). Conforme evidenciado por Al-Shaikh & Siddiqui (2021), alguns aspectos são importantes para que essas empresas consigam superar o “vale da morte”, tais como: *network* com o ecossistema local, gestão da propriedade intelectual, suporte jurídico e contábil, conhecimento do mercado e clientes, gestão financeira e de riscos.

Zabolotnikova, Selezneva, Nizamdinova, Mukhamedyarova-Levina e Praliyeva (2020) identificaram que o acesso ao financiamento é um fator limitante ao desenvolvimento de 40% das empresas que participaram do estudo, sendo as principais fontes de investimento para *Startups* os subsídios, *crowdfunding* e investimento anjo.

Lange, Rezepa e Zatrochová (2024) identificaram que o investimento anjo vai além do financiamento, contribuindo também com mentorias, facilitação de financiamento em *Startups* e desenvolvimento de ecossistemas empreendedores. Ainda, investimento via capital pode afetar os resultados das *Startups* ao fornecer ativos, sendo associados inclusive ao aumento de patentes (Dushnitsky, & Lenox, 2005).

2.2 Governança Corporativa em *Startups*

A Governança Corporativa (GC) pode ser entendida como um conjunto de procedimentos, mecanismos, normas e políticas para supervisionar a gestão da empresa e o relacionamento entre as partes interessadas (Tamošiunas, 2024; Abualhassan *et al.*, 2024). Amyar, Djanegara, Pamungkas, Akbar e Suwarno (2024) consideram que a GC é um *framework* que tem o objetivo de criar e gerenciar uma estrutura para que a empresa mantenha a transparência, responsabilidade e prestação de contas, assim alinhando o conjunto dos interesses das partes interessadas.

Os mecanismos de GC podem contribuir para um melhor desempenho de *Startups* como apontado nos estudos de Spender, Corvello, Grimaldi e Rippa (2017) e Steiber, Alange e Corvello (2021). A Governança Corporativa é um tema frequentemente relacionado no meio acadêmico a teoria do agente-principal como forma de mitigar conflitos de interesses (Bouteska, Gupta, Boden, & Abedin, 2024), assim como a relação entre governança e sustentabilidade dentro das organizações (Dmuchowski, Dmuchowski, Baczewska-Dąbrowska, & Gworek, 2023).

No ambiente corporativo a GC trata de práticas como independência do conselho de administração (To, Wu, & Zhao, 2024) e investiga a performance de *Startups* a depender das características do conselho (Li, Zhou, Zhou, & Chen, 2021). No estudo de Meiryani, Fitriane e Habib (2019) foi identificado que boas práticas de governança corporativa têm efeito significativo na prevenção de fraudes. Além disso, a adoção dos mecanismos de controles internos pode antecipar e prevenir fraudes, melhorando a governança das empresas.

Um dos princípios da GC é a *Accountability*, que diz respeito a atribuir responsabilidade a um indivíduo por suas escolhas e ações (Natria, Yasmina, & Riantoputra, 2023). Garbaccio e Kischelewski (2024) verificaram que uma maior estruturação da governança com a *accountability* pode impactar a estabilidade financeira das empresas, assim como integridade e reputação.

A transparência e prestação de contas também são importantes para a garantia da *accountability* e melhoria da reputação da empresa (Yusuf *et al.*, 2024). O estudo de Frostenson e Johnstone (2023) trata também da importância de ter instrumentos formais de *accountability* dentro das empresas como políticas e procedimentos, de modo que os funcionários possam entender suas funções e responsabilidades.

A proteção da capacidade intelectual também é um tema que tem relação com práticas de governança e é considerada uma forma de tornar a empresa mais competitiva (Do, Tam, & Kim-Duc, 2022). Bai, Jiang, Yang e Chen (2020) apontam em seu estudo que a existência de práticas de governança com terceiros, em conjunto com mecanismos de proteção dos direitos de propriedade intelectual, pode levar as empresas para melhores resultados de inovação.

Muhmad, Ariff, Majid e Kamarudin (2021) destacam em seu estudo que a governança corporativa pode incentivar as empresas a melhorar sua performance em práticas de ESG. A governança é um dos pilares do ESG e aborda questões como ética e responsabilidade corporativa (Senadheera *et al.*, 2022). No estudo de Popoola (2022) sobre a sobrevivência de pequenas empresas, foi verificado que a implementação da GC permite que essas empresas se

tornem mais atrativas para potenciais aquisições e levantar capital, assim como atrair diretores mais qualificados.

A GC impacta os investimentos, pois pode reduzir problemas decorrentes da assimetria de informação e fornecer maior proteção ao investidor (Farooq, Tabash, Anagreh, & Al-Faryan, 2022). O estudo de Yadav e Yadav (2024) verifica que uma GC mais robusta reduz as ineficiências de investimentos nas empresas, pois possui um monitoramento mais eficaz e isso ajuda a minimizar o oportunismo dos agentes.

A adoção de práticas de GC favorece a longevidade das *Startups* ao aumentar o acesso ao capital, mitigar riscos e facilitar movimentos de fusão e aquisição (Popoola, 2022). Entretanto, empresas iniciantes como as *Startups* adotam as práticas de GC de forma seletiva, analisando o que funciona melhor para o modelo de negócio, de modo a evitar burocracia e ganhar agilidade (Grunde, & Talaucar, 2002).

Pollman (2019) categoriza as *Startups* em três principais estágios e faz uma análise das práticas a serem adotadas: I) No estágio inicial é importante definir papéis e responsabilidades e celebrar um acordo de sócios; II) No estágio de crescimento, recomenda-se a formalização do Conselho Consultivo ou de Administração, implementar práticas de *compliance* e prestação de contas, definição de estratégias de saída; III) No estágio de maturidade, é importante estruturar o conselho com diretores independentes e dar maior robustez aos controles internos.

Alguns estudos já foram feitos sobre *Startups* e GC, como o de Gleason, Kannan e Rauch (2022), que evidencia que a natureza das empresas de base tecnológica como as *Startups* facilita a ocorrência de fraudes, já que se tem estruturas de governança insuficientes e falta um maior monitoramento e controles internos nas fases de financiamento. Li, Zhou, Zhou e Chen (2021) investigaram a presença de Conselhos em *Startups* Chinesas e constataram que fatores como o tamanho do conselho e a frequência das reuniões contribuem para um maior desempenho das empresas.

Nascimento, Vargas e Diehl (2020) analisaram a relação entre práticas de GC adotadas por *Startups* e percepção das aceleradoras, evidenciando que a adoção da GC por *Startups* depende do estágio dessas empresas e do que é exigido por investidores e aceleradoras, incluindo práticas como: formalização de acordo de sócios e contratos, prestação de contas, planejamento estratégico, gestão de riscos, proteção da propriedade intelectual e código de conduta.

3 Procedimentos Metodológicos

Para que os objetivos do trabalho sejam satisfeitos, foi realizada uma pesquisa de natureza descritiva qualitativa com aplicação de uma *Survey* através de entrevistas semi estruturadas. A pesquisa qualitativa busca produzir resultados que não seriam alcançados por meio de procedimentos estatísticos ou quantificáveis. A pesquisa então, trata de analisar aspectos sociais relacionados à realidade e, portanto, tem o objetivo de analisar os fatos por meio da perspectiva das pessoas participantes da pesquisa (Gil, 2021).

A pesquisa contou com algumas etapas recomendadas pela literatura para realização de pesquisas qualitativas, como: 1) planejamento da pesquisa, 2) seleção da amostra, 3) coleta de dados, 4) análise dos dados e 5) escrita do relatório (Gil, 2021). A pesquisa em questão usou como referência o Manual do Usuário do IBGC que descreve a Métrica de Governança Corporativa para *Startups* e *Scale-ups* (2021), onde foi adaptada a metodologia de pesquisa do IBGC aos propósitos do trabalho. Além disso, usou como base a metodologia aplicada no artigo de Nascimento *et al.* (2020).

A seleção da amostra teve como objetivo a participação de fundadores e diretores de *Startups* Nordestinas e, se tratando de uma pesquisa qualitativa, a amostra trabalhada foi de 9 *Startups* participantes. O quantitativo de empresas entrevistadas seguiu o método de saturação, em que os aspectos analisados se mostraram esgotados pelas *Startups* entrevistadas para os fins da pesquisa realizada (Hennink, Kaiser, & Marconi, 2017). Buscou-se um entendimento mais aprofundado sobre a realidade das empresas com base na perspectiva dos entrevistados.

A coleta de dados foi realizada via entrevistas semi estruturadas e com questões baseadas nas boas práticas recomendadas pelo IBGC. As questões foram abertas, buscando proporcionar ao entrevistador a possibilidade de direcionar a entrevista com vistas a atingir o seu objetivo. Dessa forma, fazendo uso do processo indutivo de coleta de dados e apresentando os resultados de forma descritiva e não necessariamente numérica (Gil, 2021). As entrevistas aconteceram entre novembro e dezembro de 2023 através de encontros online via *Zoom*.

A estrutura de governança adotada pelas empresas reflete o perfil dessas empresas e no caso das *Startups* não seria diferente. Embora sejam empresas em fase de desenvolvimento, as *Startups* começam a adotar algumas práticas de governança, seja por causa da legislação, por necessidade de organização da estrutura da empresa ou até mesmo devido ao modelo de negócio adotado. As *Startups* participantes da pesquisa têm um perfil bem variado, conforme mostra na Tabela 1:

Tabela 1

Startups Entrevistadas

Entrevista	Cargo dos Entrevistados	Estado	Segmento	Fase
E1	Co-Founder/ Co-CEO	Maceió (AL)	EdTech	Tração
E2	COO	Maceió (AL)	Desenvolvimento de Softwares	Pré-Escala
E3	Founder/ CEO	Teresina (PI)	GovTech	Escala
E4	Co-Founder/ Co-CEO	Imperatriz (MA)	EdTech	Tração
E5	CEO	Salvador (BA)	AutoTech	Tração
E6	CEO	João Pessoa (PB)	HealthTech/ Life Science	Validação
E7	CTO	Fortaleza (CE)	HRTech	Escala
E8	COO/Sócio	Natal (RN)	Desenvolvimento de Softwares	Tração
E9	CEO	Aracajú (SE)	IndTech	Tração

Fonte: Dados da pesquisa.

A primeira *Startup* entrevistada (E1) foi fundada por duas mulheres com idades de 48 e 36 anos, sendo uma com título de mestre e outra de doutora. É uma empresa gerida por mulheres, cujo modelo de negócio é *business to business* (B2B) e focada em educação empreendedora e de inovação para mulheres. A *Startup* está em fase de tração, com produtos e modelo de negócio validados e com uma base inicial de clientes. O próximo passo é expandir o portfólio de produtos e intensificar a prospecção para ampliar seu impacto social.

A segunda entrevistada (E2) é uma empresa B2B focada em desenvolvimento de *softwares*, automação de comunicação em Inteligência Artificial (IA) no formato *Low Code* e *chatbots*. A empresa possui cinco sócios homens com idades que variam entre 35 e 50 anos e se encontra em uma fase entre tração e escala, em que o modelo de negócio já foi validado e estão buscando expandir a operação com novos produtos.

A terceira entrevistada (E3) é uma *Startup* em que seu modelo de negócio é *business to government* (B2G) e que possui um sistema para gestão unificada de prefeituras e automatização de processos. A operação dessa *Startup* já está em fase de escala e buscando prospectar mais clientes e expandir seus produtos, inclusive com a constituição de uma *Fintech* dentro dela, em que as pessoas usuárias podem fazer pagamentos de taxas como o Imposto sobre a Propriedade Predial e Territorial Urbana (IPTU). Possui apenas um fundador, que é homem com idade de 34 anos.

A quarta *Startup* entrevistada (E4) tem dois sócios homens em idades de 33 e 28 anos e possui um modelo de negócio B2G, sendo uma plataforma *Software as a Service* (SaaS) que faz gestão escolar com foco na melhoria da qualidade de aprendizado dos alunos de escolas públicas. A empresa se identifica com a fase de tração, com o produto já validado e buscando mais clientes para conseguir escalar.

A quinta entrevistada (E5) é uma *Startup* que nasceu como um *spin-off* de uma empresa de produção de softwares, sendo fundada por um homem com 52 anos de idade. Essa empresa é um sistema para gerenciamento de oficinas que agiliza o processo de orçamento e manutenção de veículos e se encontra na fase de tração. O modelo de negócio e produto já foram validados, porém a empresa ainda tem dificuldade para obter mais clientes e esse tem sido o foco principal da equipe.

A sexta empresa participante da pesquisa (E6) foi fundada por uma mulher com 43 anos de idade, porém possui um contrato progressivo de *Vesting* com o *Chief Strategy Officer* (CSO), em que no término do contrato ele receberá 10% da participação na empresa. Essa *Startup* tem um modelo *Business To Business To Consumer* (B2B2C), em que visa promover saúde integral das pessoas em um aplicativo gamificado que é baseado em 7 áreas da saúde. Por enquanto, o aplicativo está em fase de *Minimum Viable Product* (MVP) e terá sua primeira parte com previsão de lançamento no primeiro trimestre de 2024.

A sétima entrevistada (E7) é uma empresa B2B com dois sócios homens de 48 e 31 anos de idade e 12% de participação de uma aceleradora, sendo uma plataforma focada em unir empresas e profissionais para serviços de tradução, transcrição e legendagem. A *Startup* está em fase de tração, com seus produtos já disponíveis para os clientes, mas ainda enfrenta desafios de gestão que precisam ser superados para conseguir escalar.

A oitava *Startup* (E8) é B2B e tem soluções de *business intelligence* (BI), *Big Data*, Engenharia de Dados, *Machine Learning* e Inteligência Artificial, sendo gerenciada por três sócios homens com 28, 27 e 26 anos de idade. Os produtos já foram validados e a operação está bem estruturada, o desafio da empresa é obter mais clientes e conseguir escalar os processos.

A última entrevistada (E9) é uma *Startup* que tem um modelo B2B e é focada em manufatura reversa de resíduos eletrônicos que faz parte de uma *Holding* que gerencia mais três *Startups*. A *Holding* tem três sócios homens com idades entre 49 e 60 anos, sendo controladores das quatro *Startups* e possuindo contratos de *Vesting* com alguns diretores dessas *Startups*. Apesar de fazer parte de uma *Holding*, a *Startup* ainda se encontra em tração, pois a operação de manufatura reversa precisa de melhorias no processo para escalar e conseguir mais clientes.

A forma de registro dos dados foi via gravação das entrevistas, com uso de termos de consentimento devidamente assinados por parte dos participantes e da pessoa entrevistadora. A coleta de informações resultou em mais de 7 horas de vídeos e áudios gravados.

Cada entrevista foi direcionada para a fase de desenvolvimento da *Startup* analisada, totalizando mais de 49 questões aplicadas de acordo com o perfil e a fase em que a empresa se encontra. Por exemplo, ao identificar que a empresa estava no estágio de validação, perguntas como a existência de conselhos de administração foram desconsideradas, já que se trata de uma prática mais relacionada a *Startups* com maior maturidade. Assim como, em *Startups* em fases

iniciais, questões sobre a existência de processos mais escaláveis e maior rigor no gerenciamento de controles internos foram tratadas de forma mais abstrata.

Na Tabela 2 é possível verificar algumas das práticas que foram analisadas e o pilar de governança corporativa ao qual corresponde cada prática:

Tabela 2

Práticas de Governança Corporativas e os Pilares Analisados

Práticas de Governança Corporativa	Pilar
Definições de papéis e responsabilidades dos sócios	Estratégia e Sociedade
Definição de ética e código de conduta	Estratégia e Sociedade
Definição de práticas de ESG a serem adotadas	Estratégia e Sociedade
Formas de distribuição de lucros	Estratégia e Sociedade
Definição de acordo de sócios	Estratégia e Sociedade
Regras para entrada de novos sócios e investidores	Estratégia e Sociedade
Formas de resolução de conflitos	Estratégia e Sociedade
Cláusulas de não competição	Estratégia e Sociedade
Estruturação do conselho consultivo ou de administração	Pessoas e Recursos
Relacionamento com mentores, <i>advisors</i> , conselheiros e consultores	Pessoas e Recursos
Atração e promoção da diversidade	Pessoas e Recursos
Registro e proteção da propriedade intelectual	Tecnologia e Propriedade Intelectual
Adoção de práticas da Lei Geral de Proteção de Dados (LGPD)	Tecnologia e Propriedade Intelectual
Definição de práticas de controles internos e apuração de resultados	Processos e <i>Accountability</i>
Adoção de práticas de planejamento	Processos e <i>Accountability</i>
Formalização de contratos com clientes e fornecedores	Processos e <i>Accountability</i>
Prestação de contas	Processos e <i>Accountability</i>
Implantação de órgãos de fiscalização e controle	Processos e <i>Accountability</i>

Fonte: adaptado da *Métrica de Governança Corporativa para Startups e Scale-ups do IBGC*.

Após a coleta de dados via entrevistas, os dados foram analisados e classificados usando a ferramenta Notion para realizar a codificação e categorização dos dados. Ao todo foram mais de 217 respostas categorizadas, seguindo os quatro pilares recomendados pelo IBGC. Além disso, foram analisadas as demais respostas obtidas, categorizando-as por se relacionar com a percepção dos entrevistados e serem relacionadas ao ecossistema de *Startups*.

Em seguida, foi realizada a elaboração das discussões em torno dos resultados encontrados com a pesquisa, apresentando trechos das respostas durante as entrevistas. Ao longo da discussão dos resultados foi feita uma análise dos resultados em comparação com a literatura, com dados obtidos sobre o ecossistema a partir da base da ABStartups, bem como artigos e pesquisas sobre o tema.

4 Resultados e Análises

A seção a seguir apresenta os principais resultados da pesquisa, separando-os em subtópicos com os resultados para cada pilar de governança corporativa analisado pelo IBGC. A seção também apresenta informações sobre captação de investimento e percepção das pessoas entrevistadas sobre o ecossistema nordestino.

4.1 Pilar Estratégia e Sociedade

O pilar de estratégia e sociedade considera o relacionamento entre os sócios e questões estratégicas para o amadurecimento e crescimento de longo prazo das *Startups* (IBGC, 2019). Questões como acordo de sócios, papéis e responsabilidades, participação societária, entrada de saída de sócios, código de conduta, práticas de *Environmental, Social and Governance* (ESG) e resolução de conflitos são observadas nesse pilar, considerando a fase de desenvolvimento em que a *Startup* se encontra.

Na entrevista foi observada a existência de contrato social. Esse documento é obrigatório por lei e pode ser celebrado por uma ou mais pessoas, sendo obrigatório constar a identificação dos sócios e qualificação da sociedade, o capital investido por cada sócio, as quotas de cada sócio, realização do capital social, os representantes legais, participação em lucros e perdas e a responsabilidade subsidiária dos sócios (Mamede, 2022).

O contrato social é recomendado já nas primeiras fases de desenvolvimento de uma *Startup*, pois se trata de uma formalização jurídica prevista em lei para existir como pessoa jurídica no Brasil. Todos os entrevistados declararam possuir o contrato social, sendo esse um dos primeiros passos que foi realizado nessas empresas.

Quando se fala de relacionamento entre sócios, o Acordo de Sócios é um dos documentos mais importantes e que é recomendado pelo IBGC que seja iniciado desde a fase de ideação. Esse acordo não é obrigatório por lei e prevê regras para atuação societária que vão além do contrato social e pode envolver todos os sócios ou apenas parte deles (Mamede, 2022). Nesse documento podem constar diversos aspectos como formas de resolução de conflitos, regras para compra e venda de participação, regras para saída de sócios, questões relacionadas a transferência de propriedade intelectual para a empresa (IBGC, 2019). A Tabela 3 apresenta os principais resultados sobre o relacionamento entre sócios.

Tabela 3*Existência de Acordo de Sócios nas Startups Entrevistadas*

Entrevista	Existência de Acordo de Sócios	Detalhes
E1	Sim	Acordo formalizado, com regras bem definidas de papéis e responsabilidades.
E2	Não confirmado	A pessoa entrevistada não confirmou a existência do acordo.
E3	Não aplicável	Não é uma sociedade, tem apenas um fundador.
E4	Em discussão	Já foi discutido na empresa, porque eles já tiveram mentorias de alguns programas como o <i>Startups</i> Nordeste e eles mandaram um modelo de acordo de sócios. Então, está em pauta e eles estão amadurecendo essa ideia de fazer o acordo.
E5	Não aplicável	Não é uma sociedade, tem apenas um fundador.
E6	Em discussão	Vai ser feito quando o outro sócio entrar e a equipe jurídica já está analisando.
E7	Não	A empresa não tem acordo de sócios, considera-se apenas o contrato social.
E8	Sim	Tinha um acordo de sócios e não chegou a formalizar em cartório. No acordo tem participação societária, responsabilidades, percentual de remuneração, distribuição de lucros. A única coisa que não colocaram lá foi os cargos dos sócios, pois a estrutura acaba mudando e eles não queriam deixar isso amarrado.
E9	Sim	O acordo de sócios foi formalizado apenas para a Holding, não foi feito para cada <i>Startup</i> do grupo.

Fonte: Dados da pesquisa.

Dentre os entrevistados, o acordo de sócios somente foi declarado como formalizado por três dos entrevistados, sendo que no caso da E9 o acordo de sócios é da *Holding*. A E8 afirmou que o acordo não chegou a ser formalizado e que deve passar por atualizações devido a saída de um sócio, sendo que o documento atual consta aspectos como participação societária, responsabilidades dos sócios, percentual de remuneração e distribuição de lucros.

No trabalho de Nascimento *et al.* (2020) foi citado que o acordo de sócios não é uma prática cobrada por aceleradoras na etapa de seleção de projetos, mas passa a ser incentivada durante a aceleração, já que é uma prática que proporciona maior segurança aos investidores. A entrevista também verificou sobre as formas de resolução de conflitos, algo muito importante considerando que o conflito é um direito dos sócios, dentro dos limites quanto à atuação em prol da sociedade (Mamede, 2022). Normalmente é previsto no contrato social ou no acordo de sócios as formas de resolver os conflitos inerentes ao exercício da sociedade.

A E9 relatou que no acordo de sócios e contratos eles preveem soluções para eventuais tomadas de decisão em conflito e os mecanismos de saídas de sócios e como iria ficar a distribuição de quotas. Foi pontuado que fazem mediação de conflitos com pesos na tomada de decisão dependendo se o sócio possui *Golden Share* ou *Silver Share*.

Um aspecto muito relevante no ambiente empresarial, especialmente considerando os escândalos corporativos que frequentemente acontecem, é a chamada cultura ética. Aspecto que visa estimular comportamentos e decisões éticas dentro de uma organização, seja de maneira formal ou informal (Silveira, 2021).

Um exemplo de como essa cultura ética se reflete é na prática de adotar o código de ética e conduta, documento que reúne normas internas relacionadas aos princípios e valores éticos da organização, gestão do relacionamento interno e externo, proteção do patrimônio, formas de gerenciar conflitos de interesses e demais práticas de governança (IBGC, 2023). A Tabela 4 apresenta as respostas das *Startups* em relação ao código de ética.

Tabela 4*Existência de Código de Ética e Conduta nas Startups Entrevistadas*

Entrevista	Existência de Código de Ética e Conduta	Detalhes
E1	Sim	A empresa garante que todas as pessoas colaboradoras tenham acesso às diretrizes organizacionais desde a sua entrada. Além disso, promove um letramento contínuo para conscientização sobre o uso de uma linguagem inclusiva.
E2	Sim	Tem um código de ética e conduta, que está sendo revisado agora no pós pandemia para se adequar a realidade de trabalho remoto
E3	Sim	Tem um código disponibilizado no site da empresa. Os colaboradores da empresa assinam um termo também de confiabilidade e LGPD.
E4	Em desenvolvimento	Eles possuem um documento chamado “Deck de Cultura” com a mesma proposta do Código de Ética. Os funcionários não assinam, mas acessam esse conteúdo logo no onboarding da empresa. No documento deixa bem claro os valores da empresa e o que se espera dos funcionários.
E5	Sim	A empresa possui um termo que vai junto com o contrato de trabalho onde consta todas as regras trabalhistas e regras da empresa, e todas as pessoas colaboradoras assinam.
E6	Sim	A missão, visão e valores já estão definidos, e o guia da empresa, que orienta as normas de conduta dos colaboradores, está quase concluído.
E7	Não	Não tem e a empresa tem sentido muito essa necessidade depois de alguns acontecimentos relacionados a postura dos colaboradores.
E8	Sim	O código foi feito por uma necessidade jurídica, já que alguns clientes solicitam isso. Eles colocaram a cultura de forma documental.
E9	Em desenvolvimento	Eles estão formulando o código de ética com o jurídico e depois vão validar com o conselho. Esse código vai valer para todas as <i>Startups</i> do grupo.

Fonte: *Dados da pesquisa.*

Em muitas empresas esse código é compartilhado com os colaboradores e assinado. Conforme relatado pela E5, esse termo vai junto com o contrato de trabalho e deve ser devidamente assinado, inclusive inclui uma parte sobre cessão da propriedade intelectual para a empresa. A E2 pontuou que com a pandemia da Covid-19 e adoção do trabalho remoto, esse código está passando por revisão. Algo interessante relatado pela E8 é que esse código foi feito por necessidade jurídica após solicitação de alguns clientes.

Segundo a pesquisa *Governança Corporativa em Startups e Scale-ups: práticas e Percepções* (2019) do IBGC, cerca de 61% das *Startups* analisadas disseram possuir código de ética e conduta, com uma importância média de 4,2 em uma escala de 1 a 5, sendo 1 para menor importância e 5 para maior.

Na pesquisa de Nascimento *et al.* (2020) foi pontuado que as práticas relacionadas ao código de ética geralmente não são documentadas e são concernentes ao bom senso e boa-fé das partes envolvidas. Algo que se conecta com o resultado dessa pesquisa, pois não é em todas as *Startups* analisadas que esse código é formalizado e assinado pelos colaboradores.

ESG é um modelo organizado para avaliar empresas de acordo com o desempenho nas frentes de Meio Ambiente, Social e Governança (Ferreira, Valentim, & Lucena, 2022). A adoção das frentes de ESG por parte das empresas mostra que essas organizações se preocupam

com o impacto das suas atividades no âmbito social, ambiental e de governança. Dessa forma, essas empresas comunicam aos *stakeholders* que estão menos expostas a riscos econômicos e financeiros (Tietz, 2022). O estudo de Mansouri e Momtaz (2022) mostra que a adoção do ESG aumenta o valor do financiamento de *Startups* nos estágios iniciais.

Segundo dados do Mapeamento do Ecossistema Brasileiro de *Startups* (ABStartups, 2022), cerca de 43,9% das *Startups* não possuem nenhuma iniciativa de ESG e apenas 10,6% seguem todas as frentes relacionadas à ESG. Notou-se que embora algumas das entrevistadas sigam algumas das iniciativas, não conseguem seguir todas as frentes, a E2 afirmou que seguem o pilar de diversidade do Pacto Global, sendo uma diretriz estratégica da empresa.

Enquanto a E8 mencionou que o retorno para a sociedade é algo debatido dentro da empresa, especialmente do ponto de vista social, em que possuem uma política de formação e contratação de profissionais de áreas remotas no Nordeste, seguindo o Objetivos de Desenvolvimento Sustentável (ODS) número 4 da Organização das Nações Unidas (ONU).

4.2 Pilar Pessoas e Recursos

Segundo o IBGC (2019), o pilar de Pessoas e Recursos envolve questões relacionadas ao capital intelectual e os recursos tangíveis e intangíveis da *Startup*. Nesse pilar é verificado o relacionamento com mentores, conselheiros, empregados-chave e adoção de práticas de diversidade.

A definição de regras para o relacionamento com mentores, *advisors* ou consultores é algo importante para as empresas. É recomendado ter sempre a transparência e organização, evitando eventuais conflitos (IBGC, 2019). Notou-se durante as entrevistas que as *Startups* geralmente não possuem mentores específicos, as mentorias acontecem dentro de programas de aceleração ou mentorias individuais para algum sócio ou diretor. Esse foi o caso da E4, que um dos sócios tem um mentor.

Cabe fazer um paralelo com a pesquisa Governança Corporativa em *Startups* e Scale-ups: práticas e Percepções (2019) do IBGC, em que foi constatado que a formalização do relacionamento com mentores e *advisors* é pouco adotada pelas *Startups* analisadas no estudo e possui uma menor importância quando comparado com outras práticas de governança.

Outro aspecto analisado em *Startups* que possuem mais de um sócio foi a existência de um conselho consultivo ou de administração. No caso do conselho administrativo, trata-se de um órgão obrigatório por lei para empresas de capital aberto, enquanto o conselho consultivo é facultativo e sem poder de decisão, sendo responsável por opinar e recomendar determinadas práticas de gestão (IBGC, 2023).

Dentre os respondentes, apenas a E9 afirmou que está formulando um conselho de administração com os *Golden Share*, *Silver Share* e mais três conselheiros contratados de fora que são *C-levels* de grandes corporações. Contudo, esse conselho será para a *Holding* que controla as *Startups*, sendo uma necessidade decorrente das necessidades levantadas por investidores. Essas reuniões do conselho estão sendo desenhadas para ser de forma quinzenal, com pontos de controles semanais do que tem sido feito dentro das empresas controladas.

No caso das demais *Startups* entrevistadas, não existe um conselho. Nesse ponto é importante considerar que são *Startups* com estruturas menores e que os sócios assumem posições executivas na gestão dessas empresas. Então, fazem reuniões entre os sócios ou entre a diretoria para tomada de decisão.

No estudo realizado por Urtado e Machado (2023) o cenário foi parecido com os resultados do presente trabalho, já que boa parte das *Startups* entrevistadas não possuem conselho. Entretanto, a depender da estrutura e da fase de desenvolvimento da empresa, os

sócios e diretores passam a realizar reuniões internas ou começam a pensar em formar um conselho no caso de *Startups* que já tracionam e estão entrando na fase de escala. Também houveram algumas respostas sobre o relacionamento com empregados-chave. A Tabela 5 apresenta esses resultados.

Tabela 5

Startups com Acordos de Participação Acionária para Empregados Chave

Entrevista	Acordos de Participação Acionária	Detalhes
E3	Stock Option	A empresa concede percentuais de participação a alguns colaboradores, que também estão envolvidos nas decisões estratégicas junto ao CEO.
E6	Vesting	Contrato de participação progressiva com o CSO da empresa, no qual ele adquirirá 10% de participação ao final.
E9	Vesting	Alguns membros da diretoria possuem contrato de participação progressiva, condicionado ao cumprimento das metas estabelecidas no acordo.

Fonte: Dados da pesquisa.

As empresas E6 e E9 possuem contratos de *Vesting* com alguns diretores e a E3 tem contratos de *Stock option*. Essa prática é importante para reter talentos, dando a opção de participação em quotas da empresa. No estudo de Urtado e Machado (2023) houveram resultados parecidos, em que algumas *Startups* priorizam a adoção de *Equity*, *Stock option* ou *Vesting*, especialmente considerando a fase de desenvolvimento em que a empresa se encontra, sendo as fases de escala e tração mais comuns de ter essa prática mais estruturada. Nota-se que a E6 é uma *Startups* em fase de validação e já possui um contrato de *Vesting*, enquanto a E3 e E9 estão em fases mais avançadas.

A atração e promoção de diversidade e inclusão foi outro aspecto verificado, sendo muito relacionado às práticas de ESG dentro das organizações. A E1 afirmou que tem muito cuidado com esse aspecto e costumam fazer um processo de letramento das pessoas colaboradoras com vistas a compartilhar a visão da empresa sobre as temáticas de diversidade.

A E2 segue o pilar de diversidade do Pacto Global e possui vagas com recorte inclusivo, bem como costumam fazer momentos com o time para falar sobre diversidade. A E8 mencionou que cerca de 40% do time é formado por pessoas da comunidade de lésbicas, gays, bissexuais, transexuais, queer, intersexuais, assexuais (LGBTQIAP+), embora tenham sido contratações mais orgânicas e não com vagas específicas.

Em parte das *Startups* entrevistadas foi notado que a prática de atração e promoção da diversidade não é um dos pontos que essas empresas priorizam. Algo que vai de encontro com dados do Mapa de *Startups* 2022 da AB*Startups*, em que 96,1% das *Startups* analisadas afirmaram apoiar a diversidade. Contudo, na prática apenas 27% afirmou ter alguma ação relacionada à diversidade nos processos seletivos.

4.3 Pilar Tecnologia e Propriedade

O pilar de Tecnologia e Propriedade trata da proteção da inovação dentro das *Startups* e da garantia da sustentabilidade (IBGC, 2019). São analisadas práticas como registro de marcas e patentes, presença de termos de confidencialidade, política de proteção da propriedade produzida na empresa e seguimento das diretrizes da Lei Geral de Proteção de Dados (LGPD). A Tabela 6 descreve os resultados dos tipos de práticas de proteção da propriedade adotadas.

Tabela 6*Principais Práticas de Propriedade Intelectual Adotadas pelas Startups*

Entrevista	Marca	Patente	Termos de Propriedade	Contratos (NDA, LGPD, etc.)	Processos de Gestão de Dados / Privacidade
E1	Sim	Em progresso	-	-	-
E2	Sim	-	-	-	-
E3	Sim	Em progresso	No contrato de funcionários	-	-
E4	Em progresso	Em progresso	No contrato com terceiros	-	Processo de gestão de dados
E5	Em progresso	-	-	-	-
E6	Sim	-	-	Contratos de NDA com funcionários	Termos de uso no produto e cláusula de LGPD em contratos
E7	Sim	-	-	-	Política de privacidade e processos relacionados à LGPD
E8	Sim	-	No contrato de funcionários	-	Auditoria da LGPD e Segurança da informação
E9	Sim	Em revisão	No contrato de funcionários	Contratos de NDA	Cláusula de LGPD em contratos

Fonte: *Dados da pesquisa.*

Propriedade intelectual pode ser compreendida como os direitos diversos resultantes do intelecto humano e que pode se dividir em direito autoral, propriedade industrial e proteção *Sui Generis* (Jungmann, 2010). O registro de marcas e patentes é algo recomendado para empresas de base tecnológica como as *Startups*, pois visa garantir o retorno pelos esforços e gastos realizados na criação de um determinado invento e fornecer maior segurança jurídica, bem como auxiliar na comprovação e licenciamento do invento (INPI, 2021).

Conforme apresentado na Tabela 6, foi avaliado na pesquisa se as *Startups* participantes fizeram depósitos de marcas e patentes. Todos os entrevistados afirmaram ter marca ou patente ativa ou um processo em andamento junto ao Instituto Nacional da Propriedade Industrial (INPI). A E4 mencionou que o registro da marca e patente do software estão em processo desde 2021, enquanto a E5 tentou três vezes fazer o registro da marca e não conseguiu.

No caso da E9, embora as marcas e patentes estejam ativas, algumas já caducaram devido aos avanços constantes e eles estão fazendo novos depósitos, inclusive estão planejando patenteamento internacional na União Europeia devido a uma parceria com investidores da Suécia. A E1 relatou que o registro da marca passou a ser feito por uma empresa terceirizada a partir de um programa de aceleração que a *Startup* passou.

Fazendo um paralelo com dados do Mapeamento do Ecossistema Brasileiro de *Startups* (ABStartups, 2022), em que cerca de 23,5% das *Startups* possuem registro de patentes. É interessante considerar que todas as *Startups* entrevistadas afirmaram ter registro ativo ou em andamento junto ao INPI.

No estudo de caso feito por Urtado e Machado (2023) as *Startups* possuíam patentes para produtos da empresa, especialmente as que se entravam em fases de desenvolvimento mais avançadas, já a que estava em fase de ideação afirmou que a prioridade era o registro da marca. Na pesquisa Governança Corporativa em *Startups* e *Scale-ups*: práticas e Percepções (IBGC, 2019), 73% dos respondentes afirmaram ter alguma prática de proteção à propriedade intelectual.

A E2 mencionou que uma das práticas de proteção à propriedade intelectual adotada são os acordos de cessão da propriedade intelectual com os colaboradores como forma resguardar o que for produzido dentro da empresa. Além disso, pontuou que existe uma regra de que o trabalhador não poderá trabalhar em empresas do mesmo segmento em seis anos, embora na prática isso não seja monitorado.

A E8 afirmou que os colaboradores celetistas têm cláusulas contratuais que preveem questões de titularidade da propriedade, embora eles dêem mais ênfase a essa questão aos contratos com funcionários não fixos e que atuam por projetos.

Também foi avaliado se as *Startups* possuem termos de confidencialidade com as pessoas envolvidas na empresa de forma fixa ou por projetos. A E9 relatou que todas as pessoas que operam na *Startup* e na *Holding* possuem *Non Disclosure Agreement* (NDA) assinado para manter o sigilo. A E6 mencionou que as pessoas da empresa que possuem contratos de trabalho, têm o NDA assinado e eles usam uma equipe jurídica terceirizada para gerenciar essas questões.

A adequação dos processos às diretrizes da Lei Geral de Proteção de Dados Pessoais (LGPD), lei nº 13.709 de agosto de 2018, também foi um aspecto analisado, já que apresenta relação com o tratamento de dados e proteção da informação dentro das *Startups*. Sendo assim, a E4 informou que o CEO é o *Data Protection Officer* (DPO) da empresa e eles possuem um processo documentado de gestão de dados, algo cobrado pelos próprios clientes, já que se trata de uma *Startup* voltada para educação no setor público e que envolve dados de alunos.

No caso da E8 a LGPD é um tema mais importante ainda, pois se trata de uma *Startup* que trabalha diretamente com BI. Então, fazem diversas auditorias nos processos de LGPD e segurança da informação de forma alternada entre os anos para que se tenha um acompanhamento mais constante. Essa auditoria é feita por uma empresa terceirizada, analisando questões mais técnicas na segurança da informação e aspectos jurídicos relacionados ao tratamento de dados.

Na pesquisa de Azevedo, Lima, Lopes e Rosini (2022), em que foi feito um estudo de caso sobre adequação a LGPD por parte de uma *Startup* do ramo de serviços odontológicos. Na empresa analisada neste estudo existe uma política voltada a proteção de dados, porém foi sinalizado que nem todos os pontos citados na política são de fato utilizados na empresa, especialmente pela dificuldade de adequação de alguns processos da empresa à lei.

Relacionando com presente trabalho, é interessante que as *Startups* que afirmaram ter políticas e processos semelhantes, como o caso da E8, fazem um acompanhamento constante, especialmente por ser algo muito cobrado pelos clientes.

Ressalta-se a importância da sociedade cobrar dos serviços usados a efetiva implementação da LGPD. Além disso, por parte das empresas é muito importante investir na adequação de processos à legislação vigente, inclusive contratando consultorias específicas para esse fim e realizando auditorias constantemente.

4.4 Pilar Processos e *Accountability*

No pilar de Processos e *Accountability* é verificada a estrutura da empresa e as bases para garantir um crescimento sustentável e escalável (IBGC, 2019). Práticas como apuração e

divulgação de resultados, controle de caixa, criação de processos e políticas, formalização de contratos, realização do planejamento estratégico, realização de auditorias e práticas de controles internos são analisadas neste pilar.

Os chamados controles internos são processos definidos pela alta gestão das empresas que busca proporcionar um nível razoável de segurança no atingimento dos objetivos operacionais das empresas, divulgação de seus resultados e práticas de compliance (COSO, 2023). Esses controles se relacionam a definição de processos e políticas organizacionais, realização de controles de qualidade, testes nos produtos e implementação de práticas de segurança, análise de riscos, treinamentos da equipe e entre outros.

Na pesquisa Governança Corporativa em *Startups* e *Scale-ups*: práticas e Percepções (2019) do IBGC a implantação de controles internos foi a segunda prática de GC mais adotada pelas *Startups* estudadas. Nesse estudo, cerca de 77% das empresas afirmaram adotar essa prática como forma de garantir informações mais precisas.

A E5 e E4 citaram que fazem avaliações e testes como forma de controle interno de qualidade para corrigir eventuais problemas nos seus produtos. A E2 faz treinamentos de LGPD e gestão de dados para a equipe, bem como auditoria na *Cloud* e definição de processos de segurança.

Outra prática questionada na entrevista foi a de realização de auditorias, em que a E5 informou não fazer de forma estruturada e documentada e a E3 afirmou que faz auditoria do produto de forma quinzenal. Notou-se pelas respostas que as *Startups* entrevistadas não realizam auditorias formais como as que são feitas em empresas maiores. As demais empresas não fazem auditorias, resultado que corrobora que Aland (2022), que evidenciou que *Startups* frequentemente não entendem a necessidade de auditorias antes da oferta de investimentos como o *crowdfunding*.

A realização do planejamento estratégico também foi uma prática analisada, que o IBGC indica que seja feito na fase de tração das *Startups*, se tratando de uma forma de disseminação da cultura e do direcionamento estratégico da empresa (IBGC, 2019). A E8, por exemplo, faz um planejamento para curto, médio e longo prazo da empresa.

Também foi avaliado se essas empresas fazem gestão de riscos, prática que busca identificar os riscos atuais e potenciais, avaliá-los e definir critérios para o tratamento desses riscos de modo a preservar e gerar valor à empresa (Silveira, 2021). A E1 afirmou que o mapeamento dos riscos e da forma de tratamento é feito dentro do planejamento estratégico.

Os demais respondentes também tiveram respostas parecidas, fazendo essa análise no planejamento estratégico ou de forma mais orgânica e sem documentação da política. A E2 respondeu que essa política começou a ser construída em 2023, porém ainda precisa ser melhor coordenada.

Um aspecto importante foi levantado pela E8, que embora não tenha uma política de gestão de riscos voltado para a administração do negócio, possui políticas na segurança da informação. Atualmente, tem uma política de monitoramento de riscos e uma política de como lidar com possíveis incidentes, com planos de comunicação e treinamento da equipe. Ambas são políticas formalizadas e assinadas pela gestão, que passam por revisão a cada seis meses. O interessante é que são práticas realizadas devido a cobranças dos próprios clientes quanto a segurança da informação dentro dos produtos contratados.

Durante as entrevistas também foi perguntado sobre a criação de processos e políticas internas. Em que a E1 mencionou a preocupação que as fundadoras têm com os processos realizados na empresa e o impacto social atrelado a execução desses processos. No caso da E9 parece um pouco com a E1, onde tem essa preocupação, porém são processos de políticas mais

verbalizados do que documentados. A E8 afirmou que já tem vários processos documentados, como o de gestão de dados e gestão de acessos.

No estudo de Lima *et al.* (2023) foi verificado que sob a perspectiva de decisões de investimento, a prática de *accountability* é muito relevante, já que se trata de um instrumento usado como critério complementar na avaliação de investimento em *Startups*. Silveira (2021) também pontuou que ter um ambiente de confiança, aliado com a transparência e a prestação de contas são objetivos da GC e são necessários para a estabilidade da empresa e realização de investimentos.

A prestação de contas e a correta apuração de resultados financeiros é um dos aspectos mais importantes quando se fala em *accountability*. Segundo Losada (2020), uma das maiores dores de uma *Startup* é não ter controles financeiros e a informalidade nas práticas financeiras. Dentre os entrevistados foi notado que a apuração de resultados e controle de caixa é realizada, porém com diferenças na prestação de contas e divulgação de resultados.

A E1 relatou que inicialmente o controle financeiro não era realizado, porém por meio dos programas de aceleração as fundadoras aprenderam a fazer esse controle, com a análise de entradas e saídas de caixa. A partir disso, fazem a divulgação internamente para a equipe e para as aceleradoras como prestação de contas. No caso da E6 essa prestação de contas também foi realizada para o programa de aceleração.

A E8 mencionou que usam um sistema de BI para fazer a apuração de resultados em tempo real. A E5 também faz algo parecido, analisando o resultado financeiro de forma integrada no sistema próprio da empresa. As demais *Startups* entrevistadas fazem divulgação apenas internamente para a diretoria e alguns funcionários.

Urtado e Machado (2023) mostraram a importância da prestação de contas para as *Startups* participantes da pesquisa, especialmente as que estão buscando investimento externo. Algo que foi reafirmado na pesquisa de Nascimento *et al.* (2020), em que foi ressaltado a importância do processo de prestação de contas para as aceleradoras, sendo considerada uma das principais obrigações das *Startups* aceleradas.

Também foi verificado na pesquisa se existe formalização de contratos dentro das *Startups*, sejam para fornecedores, clientes ou funcionários. Na pesquisa realizada pelo IBGC (2019) sobre GC em *Startups* e Scale-ups foi observado que a formalização de contratos com clientes foi adotada por 92% das *Startups* participantes.

A E5 informou que toma todas as precauções para que os contratos sejam arquivados na nuvem de forma digital, evitando o risco de perda de informações. A E8 citou um aspecto diferente nos seus contratos com clientes, pois em alguns eles tem uma cláusula de cessão da propriedade para o cliente, por ser um produto personalizado. Enquanto em outros contratos eles retém a propriedade, especialmente se envolver produtos relacionados à IA.

Em Nascimento *et al.* (2020) foi analisado que a adequação a legislação trabalhista é inclusive um dos requisitos analisados pelas aceleradoras no processo de aceleração de *Startups*. Em relação ao presente estudo, boa parte dos respondentes fazem contratos com funcionários e colocam termos como a cessão da propriedade ou NDA conforme foi relatado na seção anterior do Pilar de Tecnologia e Propriedade. Como alguns dos entrevistados fornecem serviços para o setor público, como o caso da E3 e E4, seguem contratos feitos via licitação e possuem maior rigor nas cláusulas para cumprir com a legislação vigente.

4.5 Captação de Investimentos

A captação de investimentos é algo importante para o crescimento e desenvolvimento de *Startups*, sendo que uma das principais razões para uma *Startup* falir é não conseguir levantar capital o suficiente (CBInsights, 2021). E ainda, olhar para ESG é uma tendência que deve

ganhar mais espaço entre as *Startups*, pois diversos fundos de investimentos consideram práticas sustentáveis e responsáveis na hora de investir (ABStartups, 2022). Essa captação pode ser feita de diferentes formas, na Figura 1 é possível verificar os tipos de investimentos mais frequentes em *Startups* do Brasil:

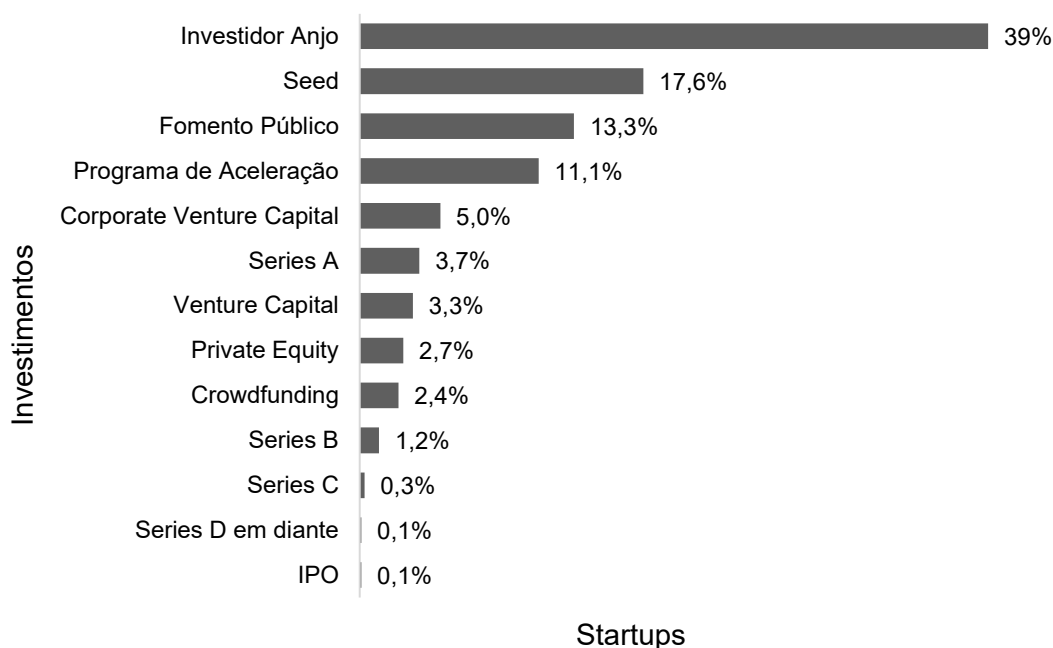


Figura 1 *Tipos de investimentos por Startups no Brasil*

Fonte: Mapa de Startups 2022 da Associação Brasileira de Startups [ABStartups]

Durante a aplicação da pesquisa foi verificado se as *Startups* participantes já receberam algum tipo de investimento. A Tabela 7 aborda os principais tipos de investimentos recebidos pelas *Startups* entrevistadas.

Tabela 7

Tipos de Investimentos Recebidos pelas Startups Entrevistadas

Entrevista	Investimentos Recebidos
E1	Editais de Financiamento
E2	Financiamento para Inovação da Unicef
E7	Equity com Aceleradora
E9	Captação aberta na plataforma Captable

Fonte: Dados da pesquisa.

Boa parte das respostas foram relacionadas a programas de aceleração ou fomento do setor público, resultado que corrobora com o mapeamento dos principais tipos de investimento em *Startups* no Brasil que a ABStartups conduziu. A E1 citou que todos os editais aos quais se inscreveram foram solicitadas questões relacionadas à governança, especialmente em relação ao impacto social gerado pela *Startup*.

No caso da E9, a reestruturação da empresa para criar a *holding* e começar a formular o Conselho são resultados das solicitações realizadas pela empresa que está liderando a captação na Captable.

A E2 relatou que a empresa tem intenção captar investimentos a partir da cessão de algumas ações da empresa e podem encontrar barreiras devido a adoção de práticas de governança, por isso esse tema está sendo mais discutido dentro da empresa. A E6 citou que alguns editais chegaram a perguntar durante a inscrição sobre o NDA e contratos entre sócios, porém não foi solicitada nenhuma comprovação.

De acordo com dados do Mapa de *Startups* 2022 da ABStartups, dentre as *Startups* que captaram investimento, 13,5% afirmaram incluir fatores de governança como ética e transparência em sua operação. Losada (2020) afirmou que é importante a *Startup* ter uma estrutura, mesmo que básica, de GC quando decide fazer captação de investimentos externos e até mesmo antes de ter essa necessidade de captação, sendo recomendada a preparação prévia da empresa.

Dessa forma, a clareza quanto aos direitos e deveres, a transparência e prestação de contas é uma forma de gerar um ambiente de maior confiança entre as partes envolvidas. Foi citado também alguns motivos pelos quais os fundos de *Venture Capital* não seguem com o investimento em *Startups* e destacam-se questões relacionadas a problemas internos com os fundadores e o time, reafirmando a importância da adoção de práticas de governança que prezam pela transparência de informações e nos relacionamentos entre as partes envolvidas (Losada, 2020).

Os resultados encontrados vão de encontro ao que foi evidenciado por Popoola (2022), que a adoção de práticas de GC podem favorecer o acesso ao capital. Assim como Nascimento *et al.* (2020), que identificaram que os investidores e aceleradoras consideram práticas como acordo de sócios e proteção da propriedade. Contudo, notou-se que esses fatores não são solicitados em todos os casos e varia com o tipo de investimento e o estágio de maturidade da *Startup*.

4.6 Percepção sobre o tema de governança corporativa

Foi verificado durante as entrevistas a percepção das pessoas entrevistadas sobre o tema de governança corporativa com o intuito de entender a importância do tema para as *Startups* entrevistadas e as dificuldades enfrentadas. O tema de governança dentro da E1 é debatido pelas sócias, na E8 também são os sócios junto com a área administrativa financeira que conversam mais sobre o tema, porém aprofundam mais durante o planejamento estratégico semestral. Além disso, dentro da E8 a área tech é a mais voltada para esse assunto, considerando o cumprimento das regras para governança de dados.

A E5 relatou que após um processo de mentoria em 2018 a empresa passou por uma reestruturação focada em se adequar às questões de governança e o tema ganhou mais destaque. Foi perguntado quais os maiores desafios de governança dentro dessas *Startups* e foi relatado questões como:

- I. Ter tempo disponível para implementar as práticas de governança.
- II. Fazer com que a equipe entenda e siga as questões relacionadas à governança.
- III. Fazer com que as coisas na empresa aconteçam sem os sócios participarem diretamente e ter maior independência por parte da equipe nos processos.
- IV. Documentar processos e acompanhar melhor os indicadores.
- V. Ter mais clareza por parte das pessoas colaboradoras sobre papéis e responsabilidades.

Quando perguntado sobre como a governança poderá ajudar no desenvolvimento da empresa, foi destacado pela E2 sobre a intenção de captar investimentos para a *Startup* e a necessidade de ter mais robustez no processo de governança. A E6 ressaltou que precisa de toda

a empresa entendendo sobre as práticas de governança e sua importância, bem como a importância do ESG, ou seja, isso precisa ser internalizado na cultura da empresa para que realmente funcione.

A adoção das práticas de governança é considerada uma das maiores dores da E7, pois é importante entender os processos, os papéis e responsabilidades, os riscos envolvidos e também é um tema relevante para o planejamento estratégico. A consideração feita pela E8 foi interessante, pois as boas práticas são entendidas como uma das formas de acessar clientes corporativos maiores, porém foi ressaltado que exige um cuidado da implementação das práticas de governança para não frear a inovação, mesmo que seja um instrumento importante de segurança jurídica e financeira.

A empresa E3 respondeu que como se trata de uma *GovTech* que precisa cumprir com a Lei de Licitações (Lei 14133) para contratos com a gestão pública e, por isso, eles precisam cumprir uma série de exigências sobre ESG, *Compliance* e Governança Corporativa.

No estudo sobre Governança Corporativa em *Startups* e *Scale-ups* (IBGC, 2019), as *Startups* participantes atribuíram à GC uma nota de 9 pontos em uma escala de 1 a 10 para importância da governança na concretização dos planos futuros dessas empresas. Também verificaram qual o cargo das pessoas que geralmente tratam desse tema dentro dessas empresas, e corroborando com a pesquisa realizada no presente estudo, os sócios e fundadores foram citados como as pessoas que mais incentivam esses temas.

4.7 Percepção sobre o ecossistema

As entrevistas também consideraram a visão das pessoas entrevistadas sobre o ecossistema nordestino de *Startups*, que é o nicho analisado durante o presente trabalho. Dentre as respostas, a E1 falou sobre o desafio ser desde que decidiram inovar, especialmente sendo uma *Startup* fundada por mulheres. O sotaque das pessoas já é uma barreira em muitos lugares e frequentemente questionam se um Estado nordestino realmente está fazendo aquele trabalho.

Segundo dados da ABStartups (2022), cerca de 20,5% das *Startups* nordestinas foram fundadas por mulheres, enquanto 73,4% têm fundador do gênero masculino (ABStartups, 2022). A E1 relatou na entrevista que muitas oportunidades têm surgido no ecossistema nordestino, porém muitas vezes as pessoas que participam da avaliação e seleção de *Startups* para esses editais têm um perfil homogêneo e formado por homens, brancos e das regiões Sul e Sudeste. Esse aspecto pode dificultar o acesso a essas oportunidades para *Startups* lideradas por públicos diversos.

E2 mencionou que começaram a notar recentemente uma xenofobia mais velada em alguns editais no mercado enterprise, mesmo que não seja algo que acontece abertamente, ainda existe uma mudança de tratamento. A E3 argumentou que muitas empresas nordestinas optam por consumir produtos do Sul ou Sudeste, então falta um pouco mais de união no ecossistema nordestino para que possa se fortalecer e aproveitar melhor as oportunidades dentro da própria região.

5 Considerações Finais

O presente estudo tinha como objetivo analisar a adoção de práticas de governança corporativa por *Startups* Nordestinas através de entrevistas com fundadores e diretores dessas empresas. Além disso, foi realizada uma análise comparativa com resultados encontrados em outros trabalhos, na literatura e em outras pesquisas sobre o ecossistema de *Startups*.

Dessa forma, conclui-se que as *Startups* participantes da pesquisa no pilar de estratégia e sociedade adotam algumas das práticas recomendadas. O contrato social foi a única prática

adotada por todos, já que se trata de algo previsto na legislação e necessário para operar como empresa no Brasil. Contudo, o acordo de sócios e resolução de conflitos foram as práticas menos adotadas, sobretudo porque nem todas as *Startups* entrevistadas possuíam mais de um sócio, bem como são práticas não obrigatórias.

O código de ética e conduta é usado pela maioria das empresas participantes, mas nem sempre é algo formalizado e assinado pelos colaboradores das empresas. Sobre ESG foi possível verificar que não seguem todas as frentes e direcionam esforços para alguma frente específica que tenha mais sinergia com o próprio modelo de negócios dessas *Startups*.

O pilar pessoas e recursos foi o que apresentou menor quantitativo de aplicação das práticas de governança, especialmente considerando a estrutura das *Startups* analisadas e sua fase de desenvolvimento. A E9 foi a empresa que mais adotou as práticas analisadas, mas trata-se de uma *Startup* que faz parte de uma *Holding* que controla várias outras empresas e possui uma estrutura desenvolvida para lidar com a sua complexidade jurídica.

Além disso, práticas como ter conselho consultivo e possuir política de *Stock Option* geralmente são observadas em empresas maiores e em fases mais avançadas de desenvolvimento. A prática de promoção da diversidade e inclusão foi pouco citada pelas empresas e não é um ponto de priorização, o que demonstra a importância de se olhar mais para esse tema em empresas com diferentes estruturas, tamanhos e fases de desenvolvimento. Outro aspecto a ser pontuado é que esse resultado vai de encontro com o que foi verificado em relação à implementação do ESG.

Aspectos como registro de marca e patente, proteção da propriedade intelectual e adequação a LGPD foram relatados como práticas adotadas pelas *Startups* no pilar de tecnologia e propriedade. Por se tratar de empresas de base tecnológica, a proteção da sua propriedade e o tratamento dos dados é considerado algo importante e estratégico, especialmente frente aos clientes. Em adição, práticas relacionadas a LGPD devem seguir a legislação vigente, o que reafirma a necessidade de revisão dos processos internos dessas empresas e o acompanhamento constante para que de fato sejam coerentes com a lei.

No pilar de processos e *accountability* foi possível notar que a prática de apuração de resultados financeiros é seguida por todas as *Startups* analisadas, sendo esse um dos pontos que os próprios programas de aceleração ensinam e cobram em alguns casos. A prática de formalização de contratos também é seguida por todas as empresas analisadas, especialmente contratos com funcionários que devem seguir a lei trabalhista e em alguns casos tem a inclusão do NDA como forma de segurança para a empresa.

Práticas como criação de processos e políticas, gestão de riscos, planejamento estratégico e controles internos são adotadas por algumas das empresas entrevistadas e depende muito da estrutura da *Startup* e as necessidades percebidas pelos gestores. Em boa parte dos casos essas práticas são adotadas de forma mais informal e dentro dos limites impostos pela própria operação dessas empresas.

A pesquisa se propôs a investigar quais os desafios enfrentados pelas *Startups* para implementar práticas de GC. Foi constatado que o tempo é o maior desafio, especialmente porque as *Startups* precisam focar em escalar sua operação e ter mais clientes.

Além disso, a própria compreensão do tema por parte das equipes é um desafio, fazendo com que os sócios e diretores precisem muitas vezes acompanhar de perto tudo que acontece dentro da empresa. É perceptível que o investimento em processos mais formalizados pode sanar algumas das dificuldades enfrentadas e dar um maior direcionamento da empresa para geração de valor aos clientes e escalabilidade da operação.

Este trabalho se dedicou a explorar também se a adoção de práticas de governança gera impactos na captação de investimentos, em que foi evidenciado que é um aspecto solicitado

pelas empresas que investem em *Startups* como aceleradoras, fundos de investimento e plataformas de captação. Observou-se que práticas como apuração de resultados financeiros e *accountability* são os mais observados pelos investidores. Algumas das *Startups* entrevistadas também citaram que veem a governança como um aspecto importante a ser analisado como forma de preparação para quando forem captar investimentos.

Dessa forma, não tem como afirmar que todas as práticas de governança impactam diretamente no desenvolvimento, na captação de investimentos ou nos resultados financeiros das *Startups* analisadas, mas contribui para uma maior organização e estruturação dessas empresas. Então, a adoção das práticas de governança pode contribuir para que as *Startups* estejam mais adequadas à própria legislação vigente no país e também aos requisitos dos clientes e investidores.

Do ponto de vista da captação de investimentos, as práticas de governança, em especial a apuração de resultados financeiros, *accountability* e resolução de problemas internos são tidos como aspectos que complementam a análise do investidor. Portanto, essas práticas devem ser consideradas por *Startups* que planejam captar investimento externo.

Também foi verificado na pesquisa a percepção sobre o ecossistema e foi possível notar que existem alguns preconceitos e desafios no acesso às oportunidades por essas empresas por serem do Nordeste. Ademais, é perceptível que existem disparidades de gênero na fundação de *Startups* no Nordeste.

Os resultados desta pesquisa são relevantes para compreender como as *Startups* do Nordeste adotam práticas de GC. O estudo se mostrou como um avanço em relação aos trabalhos existentes ao analisar as *Startups* do Nordeste de forma mais ampla, considerando as principais práticas de GC, o impacto dessas práticas na captação de investimento e a percepção das empresas em relação a GC. Sobretudo, os resultados podem ser usados para embasar estudos futuros, por *Startups* interessadas em adotar tais práticas e demais agentes do ecossistema que buscam promover ações de fomento ao desenvolvimento dessas empresas, bem como podem ser usados por investidores interessados em entender quais são as práticas mais adotadas pelas *Startups* nordestinas.

Contudo, a pesquisa apresentou algumas limitações: I) por se tratar de uma pesquisa qualitativa com entrevistas, as respostas podem conter vieses; II) algumas práticas de governança são obrigatórias por lei, tornando a adoção obrigatória e reduzindo a variabilidade dos dados obtidos; III) embora os resultados tenham sido comparados com outros estudos, há uma escassez de estudos parecidos, dificultando a análise comparativa mais aprofundada; e IV) não foi possível fazer nenhuma constatação acerca de relação entre GC e ser uma *Startup* Nordestina com os instrumentos de pesquisa utilizados.

Recomenda-se que estudos futuros façam uma comparação entre as *Startups* das diferentes regiões do país, para verificar como as diferenças nos ecossistemas regionais impactam de alguma na adoção de práticas de governança. Ainda, pesquisas empíricas mais aprofundadas ou uma revisão sistemática da literatura podem responder se existe alguma relação entre práticas de GC adotadas e ser uma *Startup* no Nordeste brasileiro. Além disso, pesquisas qualitativas com entrevistas podem ser incorrer em viés na resposta, sugere-se que sejam realizados estudos empíricos que analisem a relação entre adoção de práticas de GC e desempenho financeiro de *Startups*.

Referências

- Abualhassan, A. S., Nour, I. A., Atout, S., Daraghma, Z., Jebreen, K., & Alzebdieh, M. R. (2024). Does corporate governance moderate the impact of earnings management on capital structure of the listed corporations on Palestine and Amman Bourses. *Discover Sustainability*, 5(85).
- Aland, J. (2022). Exploring the knowledge gaps of crowdfunding firms: A survey of crowdfunding firms and auditors. *Journal of Accounting and Finance*, 22(5).
- Al-Shaikh, M. E., & Siddiqui, K. A. (2021). Crossing the valley of death: Lessons for young entrepreneurs. *Entrepreneurship and Sustainability Issues*, 9(1), 644–662.
- Amyar, F., Djanegara, S. M., Pamungkas, B., Akbar, B., & Suwarno, S. (2024). Estimating the mediating role of value chain in good corporate governance and asset growth. *Uncertain Supply Chain Management*, 12(1), 29-36.
- Arruda, C., Nogueira, V., Cozzi, A., & Costa, V. (2015). *Causas da Mortalidade de Startups Brasileiras: O que fazer para aumentar as chances de sobrevivência no mercado?*. Minas Gerais, Brasil. Recuperado em 24 de setembro de 2023, de <https://ois.sebrae.com.br/publicacoes/causas-da-mortalidade-de-Startups-brasileiras/>
- Associação Brasileira de Startups. (2022). *Mapa de Startups 2022*. São Paulo, Brasil. Recuperado em 7 de fevereiro de 2024, de <https://app.powerbi.com/view?r=eyJrIjoiaZDMwZDgyNjQ0MDg5OS00YWVhLWEzMzQtZmViZTQyN2QzZDUwIiwidCI6ImRmZjNkYTc0LWRhNzEtNDY5ZS04ZTcyLTdlNGZlNmQ1MzY5ZCJ9>
- Associação Brasileira de Startups. (2022). *Mapeamento do Ecossistema Brasileiro de Startups*. São Paulo, Brasil. Recuperado em 22 de setembro de 2023, de <https://abStartups.com.br/mapeamento-de-comunidades/>
- Associação Brasileira de Startups. (2022). *Report Investimento 2022*. São Paulo, Brasil. Recuperado em 10 de janeiro de 2024, de <https://abStartups.com.br/wp-content/uploads/2022/06/Report-Investimento-2022.pdf>
- Audretsch, D., Colombelli, A., Grilli, L., Minola, T., & Rasmussen, E. (2020). Innovative start-ups and policy initiatives. *Research Policy*, 49(10).
- Bai, O., Jiang, W., Yang, X., & Chen, R. (2020). Third-party relational governance and collaborative innovation performance: The role of IPR protection. *International Journal of Innovation Studies*, 4(1), 1-15.
- Baysinger, B., & Hoskisson, R. E. (1990). The composition of boards of directors and strategic control: Effects on corporate strategy. *The Academy of Management Review*, 15(1), 72–87.
- Bouteska, A., Gupta, A. D., Boden, B., & Abedin, M. Z. (2024). Who affects CEO compensation? Firm performance, ownership structure, and board diversity. *The Journal of High Technology Management Research*, 35(2).
- Carvalho, M. A. F. de, Andrade, M. P., Guerreiro, V. A., Fraga, V. T., & Santos, C. J. de M. (2024). Ascensão de Startups regionais e seus impactos na sustentabilidade: um estudo sobre o ecossistema de Startups da Bahia. *Revista Produção Online*, 24(3), 5116 .

- CB Insights. (2021). *The Top 12 Reasons Startups Fail*. New York, Estados Unidos. Recuperado em 22 de setembro de 2023, de <https://www.cbinsights.com/research/report/Startup-failure-reasons-top/>
- Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission - COSO. (2023). *Achieving effective internal control over sustainability reporting (icsr)*. Estados Unidos. Recuperado em 10 de janeiro de 2024, de <https://www.coso.org/guidance-on-ic>
- Couto, M. H. G., Oliva, F. L., Del Giudice, M., Kotabe, M., Chin, T., & Kelle, P. (2022). Life cycle analysis of Brazilian *Startups*: Characteristics, intellectual capital, agents and associated risks. *Journal of Intellectual Capital*, 23(6), 1348–1378.
- Distrito. (2023). *Panorama Tech América Latina 2023*. São Paulo, Brasil. Recuperado em 24 de setembro de 2023, de <https://materiais.distrito.me/report/panorama-tech-america-latina-2023>
- Dmuchowski, P., Dmuchowski, W., Baczewska-Dąbrowska, A. H., & Gworek, B. (2023). Environmental, social, and governance (ESG) model; impacts and sustainable investment - Global trends and Poland's perspective. *Journal of Environmental Management*, 329.
- Do, M. H., Tam, V. T., & Kim-Duc, N. (2022). Investigating intellectual capital: The role of intellectual property rights reform. *Cogent Economics & Finance*, 10.
- Dushnitsky, G., & Lenox, M. J. (2005). When do incumbents learn from entrepreneurial ventures?: Corporate venture capital and investing firm innovation rates. *Research Policy*, 34(5), 615–639.
- Farooq, U., Tabash, M. I., Anagreh, S., & Al-Faryan, M. A. S. (2022). Economic policy uncertainty and corporate investment: Does quality of governance matter?. *Cogent Economics & Finance*, 10(1).
- Ferreira, B. S., Valentim, I. C. D., & Lucena, W. G. L. (2022). Nudge na decisão do investidor: uma reflexão sobre as escolhas de investimento e as práticas ESG. *Anais Do Congresso Brasileiro De Custos*, João Pessoa. Brasil. Recuperado de <https://anaiscbc.emnuvens.com.br/anais/article/view/5008>
- Filippelli, S., Troise, C., Bigliardi, B., & Corvello, V. (2025). Examining the influence of entrepreneurial ecosystem pressure on the economic, social, and environmental orientation of Startups. *Technological Forecasting and Social Change*, 210.
- Frostenson, M., & Johnstone, L. (2023). Moving beyond the external face of accountability: constructing accountability for sustainability from within. *Sustainability Accounting, Management and Policy Journal*, 14(7), 124-151.
- Garbaccio, G. L., & Kischelewski, F. L. N. (2024). Governança e boas práticas na Lei Geral de Proteção de Dados por meio da conformidade, da gestão de riscos e da accountability. *Revista Brasileira de Estudos Políticos*, 128, 155-195.
- Gil, A. C. (2021). *Como fazer pesquisa qualitativa*. São Paulo, SP, Atlas.
- Gleason, K., Kannan, Y. H., & Rauch, C. (2022). Fraud in Startups: What stakeholders need to know. *Journal of Financial Crime*, 29(4), 1191–1221.
- Grunde, J., & Talaue, T. (2002). Company law and corporate governance of start-ups in Germany: Legal stipulations, managerial requirements, and modification strategies. *Journal of Management & Governance*, 6, 1–27.
- Hecht, J. (2023). Why will some promising renewables technologies enter a “Valley of Death,” from which they never emerge? *Bulletin of the Atomic Scientists*, 79(1), 3–8.

- Hennink, M. M., Kaiser, B. N., & Marconi, V. C. (2017). Code saturation versus meaning saturation: How many interviews are enough? *Qualitative Health Research*, 27(4), 591–608.
- Herenia, G. P., Julián, C. G., & Al-mohareb, M. M. A. (2024). Does corporate governance influence readability of the report by the chairman of the board of directors? The case of Jordanian listed companies. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 31(4), 3535-3550.
- Instituto Brasileiro de Governança Corporativa – IBGC. (2019). *Governança corporativa para Startups e scale-ups*. São Paulo, Brasil. Recuperado em 24 de setembro de 2023, de <https://conhecimento.ibgc.org.br/Paginas/Publicacao.aspx?PubId=24050>
- Instituto Brasileiro de Governança Corporativa – IBGC. (2019). *Governança Corporativa em Startups e Scale-ups: práticas e Percepções*. São Paulo, Brasil. Recuperado em 7 de fevereiro de 2024, de <https://conhecimento.ibgc.org.br/Paginas/Publicacao.aspx?PubId=24153>
- Instituto Brasileiro de Governança Corporativa – IBGC. (2021). *Métrica de Governança Corporativa para Startups e Scale-ups: Manual do Usuário*. São Paulo, Brasil. Recuperado em 24 de setembro de 2023, de <https://conhecimento.ibgc.org.br/Paginas/Publicacao.aspx?PubId=24506>
- Instituto Brasileiro de Governança Corporativa - IBGC. (2023). *Código de Melhores Práticas de Governança Corporativa*. São Paulo, Brasil. Recuperado em 20 de setembro de 2023, de <https://conhecimento.ibgc.org.br/Paginas/Publicacao.aspx?PubId=24640>
- Instituto Nacional da Propriedade Industrial - INPI. (2021). *Panorama da Utilização do Sistema de Propriedade Industrial por Startups*. Rio de Janeiro, Brasil. Recuperado em 10 de janeiro de 2024, de <https://www.gov.br/pt-br/propriedade-intelectual/noticias/2021/10/utilizacao-do-sistema-de-propriedade-intelectual-por-Startups>
- Jungmann, D. (2010). *A caminho da inovação: proteção e negócios com bens de propriedade intelectual: guia para o empresário*. Brasília, DF. Recuperado em 10 de janeiro de 2024, de <https://www.gov.br/inpi/pt-br/servicos/patentes/materiais-de-consulta-e-apoio>
- Lange, J., Rezepa, S., & Zatrochová, M. (2024). The Role of Business Angels in the Early-Stage Financing of Startups: A Systematic Literature Review. *Administrative Sciences*, 14(10), 247.
- Lei n. 13.709, de 14 de agosto de 2018 (2018). *Lei Geral de Proteção de Dados Pessoais (LGPD)*. Brasília, DF. Recuperado em 10 de janeiro de 2024, de https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_Ato2015-2018/2018/Lei/L13709.htm
- Li, Q., Zhou, W., Zhou, H., & Chen, J. (2021). Do Board Characteristics Matter for Growth Firms? Evidence from China. *Journal of Risk and Financial Management*, 14(8), 380.
- Lima, N. C., Silva, C. L., Souza, G. H. S., Queiroz, J. V., & Queiroz, F. C. B. P. (2023). Accountability: Inovação Decisória na Avaliação de Investimento em Startups. *Revista de Contabilidade & Controladoria*, 15(3), 41-62.
- Losada, B. (2020). *Finanças Para Startups: o Essencial Para Empreender, Liderar e Investir em Startups* (1ª ed.). São Paulo, SP: Saint Paul.
- Mamede, G. (2022). *Direito Societário* (14ª ed.). Barueri, SP: Atlas.
- Mansouri, S., & Momtaz, P. P. (2022). Financing sustainable entrepreneurship: ESG measurement, valuation, and performance. *Journal of Business Venturing*, 37(6).

- Marcon, A., & Ribeiro, J. L. D. (2021). How do Startups manage external resources in innovation ecosystems? A resource perspective of Startups' lifecycle. *Technological Forecasting and Social Change*, 171.
- Meiryani, Fitriani, N. A., & Habib, M. M. (2019). Can Information Technology and Good Corporate Governance Be Used by Internal Control For Fraud Prevention?. *International Journal of Recent Technology and Engineering*, 8(3).
- Mensah, L., Arhinful, R., & Bein, M. A. (2024). The Impact of Corporate Governance on Financial Decision-making: Evidence from Non-financial Institutions in the Australian Securities Exchange. *Asian Academy of Management Journal of Accounting and Finance*, 20(1), 41-95.
- Muhmad, S. N., Ariff, A. M., Majid, N. A., & Kamarudin, K. A. (2021). Product market competition, corporate governance and ESG. *Asian Academy of Management Journal of Accounting and Finance*, 17(1), 63-91.
- Nascimento, A. J., Vargas, S. B., & Diehl, C. A. (2020). Governança corporativa em Startups: proposições de pesquisa sobre o que as aceleradoras consideraram na hora de investir. *II Jornada Acadêmica de Governança Corporativa*, Porto Alegre, Brasil. Recuperado de https://www.researchgate.net/publication/344617682_Governanca_Corporativa_em_Startups_Proposicoes_de_Pesquisa_sobre_o_que_as_Aceleradoras_Consideraram_na_Hora_de_Investir
- Natria, D., Yasmina, E. L., & Riantoputra, C. (2023). Leader Humility and Employee Accountability: Psychological Safety as Mediator and Formalization as Moderator. *Makara Human Behavior Studies in Asia*, 27(1), 44-55.
- Nindito, M., Avianti, I., Koeswayo, P. S., & Tanzil, N. D. (2025). Guardians of integrity: Exploring the role of corporate governance in preventing financial statement fraud. *Journal of Governance & Regulation*, 14(1), 109–118.
- Novelli, C., Taddeo, M., & Floridi, L. (2023). Accountability in artificial intelligence: what it is and how it works. *AI & Society*, 39, 1871-1882.
- Pollman, E. (2019). Startup governance. *University of Pennsylvania Law Review*, 168, 155.
- Popoola, O. (2022). The impact of corporate governance on long term survival of small businesses in Canada. *Journal of the International Council for Small Business*, 3(3), 205-213.
- Ries, E. (2019). *A Startup enxuta: Como usar a inovação contínua para criar negócios radicalmente bem-sucedidos* (1ª ed.). Rio de Janeiro, RJ: Sextante.
- Rosini, A. M., Lopes, F. J., Lima, J. N., & Azevedo, N. C. (2022). Viabilidade da adequação das Startups à lei geral de proteção de dados – lgpd: Um estudo a partir da empresa verd brasil. *Revista Inovação Tecnológica*, 12(1), 3-16.
- Senadheera, S. S., Gregory, R., Rinklebe, J., Farrukh, M., Rhee, J. H., & Ok, Y. S. (2022). The development of research on environmental, social, and governance (ESG): A bibliometric analysis. *Sustainable Environment*, 8(1).
- Silveira, A. M. (2021). *Governança Corporativa no Brasil e no Mundo: Teoria e Prática* (3ª ed.). São Paulo, SP: Virtuous Company.
- Spender, J. C., Corvello, V., Grimaldi, M., & Rippa, P. (2017). Startups and open innovation: a review of the literature. *European Journal of Innovation Management*, 20(1), 4-30.

- Sporsem, T., Tkalic, A., Moe, N. B., Mikalsen, M., & Rygh, N. (2021). Using Guilds to Foster Internal Startups in Large Organizations: A Case Study. *Agile Processes in Software Engineering and Extreme Programming – Workshops*, 426, 135-144.
- Steiber, A., Alange, S., & Corvello, V. (2021). Evaluating corporate-Startup co-creation: a critical review of the literature. *European Journal of Innovation Management*, 25(7).
- Sudaryana, S. H., Wirjodirdjo, B., & Windarto, A. (2024). A systematic literature review of digital Startup business dynamics and policy interventions. *Cogent Business & Management*, 12(1).
- Tamosiunas, J. (2024). Corporate Governance Implications for Sustainable Performance: Focus on Leading Energy Producers in Denmark, Estonia, Latvia, Lithuania, and Sweden. *Sustainability*, 16(15), 6402.
- Tietz, K. (2022). Análise dos indicadores de risco econômico-financeiros das Companhias com selo ESG: Comparação entre as empresas que compõem o ISE e as listadas na BM&FBOVESPA. *Revista Científica Hermes*, 32, 228-251.
- To, T., Wu, E., & Zhao, D. (2024). Global board reforms and corporate acquisition performance. *Journal of Corporate Finance*, 87.
- Urtado, F. B., & Machado, C. A. P. (2023). Implementações dos pilares de governança corporativa: um estudo multicase no ambiente das agtechs. *Anais do X Encontro de Estudos em Estratégia*, Maringá, SP, Brasil. Recuperado de <https://repositorio.usp.br/item/003139631>
- Urtado, F., & Machado Filho, C. (2024). Corporate governance in Startups: a classification model for agtechs in Brazil. *Cogent Business & Management*, 12(1).
- Virágh, E. A., Tímár, G., & Pecze, K. (2024). Startup success from the founder's perspective. *Society and Economy*, 46(4), 404–422.
- Yadav, A. S., & Yadav, I. S. (2024). Does corporate governance affect investment efficiency of Indian firms? Panel evidence from new governance indices. *Journal of Corporate Accounting & Finance*, 35, 327-349.
- Yusuf, M., Dasawaty, E. S., Esra, M. A., Apriwenni, P., Meiden, C., & Fahlevi, M. (2024). Integrated reporting, corporate governance, and financial sustainability in Islamic banking. *Uncertain Supply Chain Management*, 12(1), 273-290.
- Zabolotnikova, V., Selezneva, I., Nizamdinova, A., Mukhamedyarova-Levina, T., & Praliyeva, S. (2020). Entrepreneurial projects' development: Alternative sources of investments. *Entrepreneurship and Sustainability Issues*, 8(2), 253–268.