

# Panorama das *startups* brasileiras: uma análise sob os investimentos, investidores, estágios de maturidade e segmento

Autora: Renata Marcolin Selli<sup>1</sup>  
Orientador: Dr. Oderson Panosso<sup>2</sup>

**Resumo:** O presente artigo tem como objetivo geral, analisar os investimentos e investidores em *startups* brasileiras nos diferentes estágios de maturidade e segmento. A metodologia aplicada é de natureza descritiva, com abordagem quantitativa, utilizando dados da Associação Brasileira de *Startups*, referentes aos anos de 2022, 2023 e 2024. Os dados foram tratados e analisados em planilha, sendo posteriormente categorizados por estágio de maturidade, região e segmento. Os resultados indicam que as fases de operação e tração concentram a maior parte das *startups*, com investimentos majoritariamente entre R\$ 50 mil e R\$ 250 mil. Observa-se a predominância do investidor-anjo, seguido por programas de aceleração, *corporate venture capital* e fundos *seed*, que atuam de forma mais intensa nas etapas iniciais e intermediárias. Já os fundos de *venture capital* e *private equity* ganham maior relevância nas fases de escala. Setores como saúde, educação e serviços financeiros concentram os maiores aportes, enquanto segmentos como consumo e logística apresentam menor volume de investimentos.

**Palavras-chave:** *Startups*; Investimentos; Investidores; Estágio de Maturidade; Segmentos.

## 1. INTRODUÇÃO

O surgimento das *startups* transformou significativamente o ambiente de negócios no século XXI. Essas organizações são caracterizadas por sua capacidade de inovar, crescer rapidamente e operar sob condições de incerteza e risco. Segundo Shane e Venkataraman (2000), o fenômeno empreendedor que fundamenta as *startups* está centrado na identificação e exploração de oportunidades, mesmo em contextos altamente incertos. Para Ries (2012), uma *startup* é “uma instituição humana desenhada para criar novos produtos e serviços em condições de extrema incerteza”, apresentando uma proposta de valor diferenciada, foco em tecnologia e a busca por modelos de negócio escaláveis.

---

<sup>1</sup> Pós-Graduando do curso de Especialização em Gestão e Inovação do IFRS Câmpus Farroupilha.

<sup>2</sup> Dr. em Contabilidade e Docente do curso de Especialização em Gestão e Inovação do IFRS Câmpus Farroupilha. oderson.panosso@farroupilha.ifrs.edu.br.

O desenvolvimento de uma *startup* geralmente segue uma trajetória dividida em estágios bem definidos, os quais refletem o grau de maturidade do negócio. Sendo assim, é possível identificar cinco fases principais: ideação, caracterizada pela formulação inicial da proposta de valor e identificação do problema a ser resolvido (Sebrae, 2020); validação, em que se busca testar hipóteses de mercado e o modelo de negócio através de protótipos e produto mínimo viável (MVP) (Blank & Dorf, 2012); operação, marcada pela organização mínima da estrutura interna e início das vendas regulares (Silva, 2017); tração, fase em que a *startup* passa a crescer de forma acelerada, com foco em métricas de desempenho e aquisição de usuários (Ries, 2012); e escala, na qual o modelo validado é replicado em maior escala, com expansão geográfica ou setorial e busca por consolidação de mercado (Sebrae, 2020).

A evolução ao longo dos estágios e o crescimento das *startups* estão diretamente ligados à sua capacidade de atrair investimento externo. Entre os tipos de investidores mais frequentes no ecossistema estão: os investidores-anjo; os fundos de *venture capital* (VC); o *corporate venture capital* (CVC), e as aceleradoras, esses são apenas alguns dos agentes que compõem a rede de financiamento no ecossistema das *startups*. Cada tipo de investidor possui características próprias em relação ao volume de aporte, grau de envolvimento com o negócio e estratégia de saída, o que influencia diretamente na trajetória das *startups*. Cumming & Zhang (2019) apontam que a presença de investidores experientes tende a melhorar o desempenho dos empreendimentos, principalmente quando combinam capital financeiro com suporte estratégico e acesso a redes de relacionamento.

Diante desse contexto, este artigo busca responder ao seguinte problema de pesquisa: qual a relação entre os tipos de investimentos e investidores em *startups* brasileiras nos diferentes estágios de maturidade e segmento? O objetivo geral é analisar os investimentos e investidores em *startups* brasileiras nos diferentes estágios de maturidade e segmento. Para isso, definem-se como objetivos específicos: Identificar os tipos de investidores que atuam nos diferentes estágios de maturidade das *startups* brasileiras; mapear a distribuição dos investimentos em *startups* no Brasil segundo o estágio de maturidade e o segmento de atuação das empresas; e comparar as estratégias de investimento adotadas pelos investidores.

A relevância deste estudo está na sua contribuição para a compreensão das dinâmicas entre *startups* e investidores, considerando a maturidade do

empreendimento, o perfil de capital aplicado e o segmento de atuação. Trabalhos anteriores demonstram o interesse por essa temática, estudos como o de Luna et al. (2024) analisam os critérios estratégicos considerados por investidores em estágios iniciais; Silva et al. (2023) e Ribeiro et al. (2017) investigam os critérios utilizados por incubadoras para apoiar *startups* de base tecnológica, já Machado (2015) explora os principais fatores que influenciam a decisão de investidores-anjo no Brasil. Do ponto de vista da evolução dos empreendimentos, Sarfati (2018) e Blank e Dorf (2012) apresentam modelos de estágios de maturidade e os desafios enfrentados em cada fase. Com base nestes estudos é possível evidenciar a relevância do tema mas também uma lacuna existente sobre como diferentes perfis de investidores alocam capital ao longo do processo de evolução das *startups*.

## **2. REFERENCIAL TEÓRICO**

### **2.1 Conceito de *Startup***

O conceito de *startup* tem evoluído significativamente nas últimas décadas, acompanhando as transformações tecnológicas, econômicas e comportamentais no campo da inovação e do empreendedorismo. Inicialmente associado ao ecossistema do Vale do Silício nas décadas de 1980 e 1990, o termo *startup* era utilizado de maneira informal para descrever empresas jovens e inovadoras, com foco em tecnologias emergentes e atuação em contextos de alta incerteza (Vonoga; Zvaigzne, 2022). Como destacam Brinckmann, Grichnik e Kapsa (2010), o conceito de *startup* foi inicialmente mais associado ao fenômeno da inovação do que a uma definição formalmente estabelecida, nesse sentido, o uso do termo surgiu para atender à necessidade de categorizar esse novo tipo de organização empresarial que era distinto dos modelos tradicionais de negócio.

Nos anos 2000 o termo *startup* começou a receber definições mais consistentes, Blank e Dorf (2012) definiram *startup* como uma organização temporária projetada para buscar um modelo de negócio repetível e escalável. A partir dessa definição, a principal característica da *startup* passa a ser seu caráter exploratório e experimental, distinguindo-se das empresas tradicionais por seu foco na descoberta e validação de hipóteses de mercado.

Na década de 2010, o avanço da literatura acadêmica apresentou novas propostas de análise ao conceito. Ehsan (2021), ao realizar uma revisão profunda da produção científica sobre o tema, identificou quatro elementos essenciais para caracterizar uma *startup*: novidade, inovação, risco elevado e potencial de crescimento acelerado. Para Ehsan (2021), *startups* não devem ser compreendidas apenas como empresas jovens, mas sim como estruturas organizacionais voltadas à experimentação e disrupção. Nesse mesmo sentido, Cockayne (2019) adverte para a necessidade de maior rigor metodológico e epistemológico na definição do termo, afirmando que o uso indiscriminado da expressão *startup* pode comprometer a precisão das análises acadêmicas.

No Brasil, o termo *startup* passou a adquirir maior relevância sobretudo a partir da segunda metade da década de 2010, conforme apontam Rovere, Santos e Vasconcellos (2021), esse processo esteve associado à consolidação de elementos estruturais como incubadoras, aceleradoras e mecanismos de fomento, que criaram um ambiente mais favorável ao surgimento e à expansão das *startups* no país. O Serviço Brasileiro de Apoio às Micro e Pequenas Empresas (Sebrae, 2023) passou a adotar a definição de *startup* como empresa emergente com modelo de negócio inovador, escalável e repetível, com atuação em contextos de alto risco e incerteza.

Dessa forma, observa-se que o conceito de *startup* não se limita a uma definição única ou estática, mas evolui conforme o avanço das práticas empreendedoras e das teorias organizacionais. Desde sua origem informal até sua consolidação como objeto de estudo acadêmico, a noção de *startup* passou por uma trajetória que reflete transformações. Compreender essa evolução é essencial para fundamentar análises que envolvam a evolução e o grau de maturidade dessas organizações.

## **2.2 Estágios de Maturidade nas Startups**

Os estágios de maturidade de uma *startup* representam fases sequenciais de desenvolvimento pelas quais a organização passa desde sua concepção até a consolidação no mercado, cada uma com objetivos estratégicos, necessidades de recursos e desafios específicos (Kai, 2024). Essa trajetória, embora muitas vezes não seja linear, segue um fluxo que envolve ideação, validação, operação, tração e escala,

culminando em estágios avançados que podem incluir consolidação, fusões, aquisições ou abertura de capital (Latitud, 2023). Abaixo, a Figura 1 demonstra um resumo dos principais estágios de maturidade e seus acontecimentos:

**Figura 1 – Estágio de Maturidade das *Startups***



Fonte: Autores, 2025.

A fase de ideação corresponde ao momento inicial em que a proposta de negócio é concebida. Nesse estágio, os fundadores identificam uma oportunidade de mercado e formulam hipóteses de solução, estruturando a proposta de valor e o esboço do modelo de negócio. É um momento marcado pela criatividade, pesquisa exploratória e pela construção de protótipos simples ou conceituais, antes mesmo da elaboração de um produto mínimo viável (Setindiabiz, 2025). Nessa fase, as decisões são tomadas com base em análises iniciais e visão estratégica, e os custos são reduzidos, mas a incerteza é elevada.

Na etapa de validação, a ideia inicial é testada no mercado por meio do desenvolvimento do produto mínimo viável (MVP). Esse processo busca confirmar se o problema identificado é relevante para o público-alvo e se a solução proposta é viável e desejável. Blank e Dorf (2012) destacam que esse estágio é parte essencial, no qual hipóteses de negócio são confrontadas com clientes reais, permitindo ajustes antes de investimentos significativos. A coleta de *feedback*, as métricas iniciais de uso e as primeiras vendas são indicadores críticos dessa fase.

A fase de operação representa a transição entre a validação e a consolidação de processos internos. Ela é fundamental para estabelecer a escala do modelo de negócio e organizar a estrutura operacional da *startup* (Latitud, 2023). Nesse momento, são definidas rotinas, padronizados procedimentos e estruturadas equipes, preparando a empresa para receber maior volume de clientes e sustentar o crescimento.

Na fase de tração, as *startups* já possuem produtos validados e iniciam um processo de crescimento, com aumento no número de usuários ou clientes e receitas iniciais. O foco está em estabelecer um modelo de vendas previsível e aumentar repetidamente os resultados (Ries, 2012). É nessa etapa que os indicadores de desempenho começam a ter papel central na tomada de decisões estratégicas, e que o interesse de investidores de capital de risco se intensifica (Bertucci Ramos, 2022).

A escala é alcançada quando a *startup*, já consolidada em seu modelo e mercado, busca crescimento acelerado, muitas vezes entrando em novas geografias ou ampliando significativamente sua base de clientes. Essa fase exige maior investimento em *marketing*, tecnologia e estrutura organizacional, e normalmente conta com aportes mais robustos de investimentos (Bertucci Ramos, 2022). A escalabilidade, segundo Kai (2024), depende de processos sólidos, produto validado e capacidade de execução estratégica.

O estágio final, que pode incluir consolidação, aquisição por empresas maiores ou abertura de capital, fecha o ciclo de maturidade. Cada fase do desenvolvimento da *startup* demanda aportes financeiros de investidores de capital de risco para que possa seguir evoluindo e avançando para os demais estágios.

### 2.3 Classificação dos tipos de investidores e investimentos em *Startups*

O ecossistema de financiamento de *startups* é composto por diferentes perfis de investidores, que se distinguem pelo volume de recursos aportados, objetivos estratégicos, forma de participação e grau de envolvimento na gestão. Segundo Gompers e Lerner (2001), a diversidade desses agentes é um dos elementos centrais para a dinâmica do mercado de capital de risco, permitindo que *startups* em diferentes contextos encontrem fontes de capital compatíveis com suas necessidades. No Quadro 1, apresentam-se as principais categorias de investidores presentes nesse mercado:

**Quadro 1 – Classificação por tipo de investidor em *Startups***

<b>Investimento</b>	<b>Conceituação teórica</b>	<b>Autor</b>
<i>Corporate Venture Capital (CVC)</i>	Investimento em que empresas consolidadas aportam recursos em <i>startups</i> , buscando objetivos estratégicos como acesso a novas tecnologias e diversificação de portfólio.	Chesbrough (2002)
<i>Equity Crowdfunding</i>	Modelo de investimento que possibilita a captação de recursos junto a múltiplos investidores individuais, em valores reduzidos, por meio de plataformas digitais regulamentadas.	Hornuf; Schwiendbacher (2018)

<i>Family, Friends and Fools</i>	Aporte de recursos por familiares, amigos e conhecidos dos empreendedores, caracterizado por confiança pessoal e ausência de formalização complexa.	Bygrave; Timmons (1992)
Fomento Público	Consiste em instrumentos de apoio financeiro providos por governos ou agências de fomento, podendo incluir subsídios, financiamentos e incentivos fiscais para estimular a inovação.	De Negri; Cavalcante (2014)
Fundos de Investimento <i>Seed</i>	Veículos que destinam capital a empresas em estágio inicial, com objetivo de acelerar o desenvolvimento do produto e da operação.	Metrick; Yasuda (2011)
Fundos de <i>Venture Capital</i>	Fundos que investem em <i>startups</i> com alto potencial de crescimento, aceitando riscos significativos em busca de retornos expressivos.	Gompers; Lerner (2001)
Investidor-Anjo	Indivíduo com experiência de mercado e capacidade financeira que investe recursos próprios em troca de participação societária, frequentemente oferecendo também mentoria e rede de contatos.	Sohl (2012)
<i>Private Equity</i>	Investimento voltado a empresas mais consolidadas, buscando ganhos por meio de reestruturação, expansão ou preparação para abertura de capital.	Kaplan; Schoar (2005)
Programas de Aceleração	Estruturas organizadas, geralmente de curta duração, que combinam investimento inicial, suporte gerencial e acesso a uma rede de parceiros em troca de participação acionária.	Cohen; Hochberg (2014)
<i>Series A, B, C e D</i>	Representam aportes sequenciais realizados por investidores institucionais para sustentar fases de expansão, internacionalização ou consolidação da empresa.	Damodaran (2012)

Fonte: Autores, 2025.

A diversidade dos perfis de investidores, conforme exemplos resumidos acima, constitui um elemento estruturante do ecossistema de *startups*, compreender o comportamento desses agentes para analisar de forma mais ampla as dinâmicas de financiamento e desenvolvimento empresarial é uma estratégia crucial para a sobrevivência e prosperidade das *startups* (Metrick; Yasuda, 2011).

### 3. PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS

Os procedimentos metodológicos correspondem aos tipos de pesquisa e delineamentos necessários para desenvolver o trabalho (Raupp e Beuren, 2006). Assim, este estudo é classificado como de natureza descritiva, a qual preocupa-se em observar fatos, registrá-los, analisá-los, classificá-los e interpretá-los, sem que haja interferência do pesquisador sobre eles (Marconi & Lakatos, 2010). Com abordagem quantitativa, foi realizado a extração dos dados, posteriormente organizados e tabelados para análise e avaliação.

Para a coleta de dados, utilizou-se o histórico do Mapeamento do Ecossistema de *Startups* Brasileiras, fornecido pela Associação Brasileira de *Startups* (Abstartups)

referente aos anos de 2022, 2023 e 2024. Essa associação é uma entidade sem fins lucrativos que atua desde 2011 com o propósito de fomentar o empreendedorismo inovador no país, conectando empreendedores, investidores, aceleradoras e demais agentes do ecossistema de inovação. Os dados obtidos refletem o cenário das *startups* no Brasil, reunindo informações detalhadas acerca dessas empresas.

Os dados coletados, foram analisados por meio de planilha *Excel*, para tal procedeu-se inicialmente a organização e tratamento da base, com o objetivo de eliminar inconsistências e uniformizar as variáveis analisadas. Foram excluídos um total de 2.075 respondentes com informações incompletas, necessárias para análise do estudo como dados de segmento, de investidor ou faixa de investimento. Por fim obteve-se a seguinte distribuição de dados válidos por ano: 1.448 em 2022, 1.920 em 2023 e 2.530 em 2024.

Em seguida, procedeu-se a segmentação da base quanto ao ramo de atuação das *startups*. Visto a base apresentar mais de 50 segmentos distintos foi feito um mapeamento deles e agrupados em 9 macro segmentos para viabilizar uma análise comparativa adequada, sendo eles: Comunicação, *Marketing* e Vendas; Consumo, Moda e Estilo de Vida; Educação e Conhecimento; Habitação, Cidades e Sociedade; Indústria e Produção; Logística, Mobilidade e Cadeia de Suprimentos; Saúde, Bem-Estar e Qualidade de Vida; Serviços Financeiros e Jurídicos; e Tecnologia e Digital.

Esses segmentos foram definidos de acordo com a similaridade estrutural e funcional entre as atividades econômicas, reunindo em cada conjunto setores que compartilham dinâmicas de produção de valor, padrões de consumo, modelos de inovação ou funções sociais semelhantes. Optou-se por esse agrupamento visto que essa segmentação permitiu captar a diversidade estrutural dos setores econômicos sem gerar dispersão excessiva.

Por fim, a partir das bases organizadas, realizou-se à análise da distribuição das *startups* considerando as fases de maturidade: ideação, validação, operação, tração e escala, de modo a permitir a observação comparativa entre os estágios de desenvolvimento e o comportamento dos investidores. Essa etapa possibilitou identificar padrões e relações, para a discussão dos resultados apresentados no capítulo seguinte.

## 4. RESULTADOS

### 4.1 Startups Brasileiras

A primeira análise buscou-se uma visão do número de *startups* por fase de maturidade no ecossistema brasileiro entre 2022 e 2024 conforme Tabela 1. Foi possível identificar um total de 5.898 *startups* entre os anos analisados.

Tabela 1 – *Startups* por Fase de maturidade

Fase	2022	2023	2024	Total Geral
Ideação	58	173	240	471
Validação	293	308	531	1.132
Operação	340	539	641	1.520
Tração	517	618	751	1.886
Escala	240	282	367	889
<b>Total Geral</b>	<b>1.448</b>	<b>1.920</b>	<b>2.530</b>	<b>5.898</b>

Fonte: Autores, com base em dados da Associação Brasileira de *Startups*, 2025.

Conforme os dados apresentados na Tabela 1, a fase de tração, etapa de crescimento com foco em aumento de clientes e receita, concentra o maior número de *startups* nos três anos analisados, totalizando 1.886 empresas (32,0%) do conjunto geral de dados. Em seguida, destaca-se a fase de operação, na qual a empresa está organizando a sua estrutura operacional, com 1.520 *startups* (25,8%). A fase de validação, com 1.132 *startups* (19,2%), representa o estágio intermediário onde se busca validar o produto mínimo viável.

Já as fases iniciais (formulação inicial da proposta de valor) e mais avançadas (replicação ao mercado e expansão) aparecem nas extremidades do ciclo, sendo elas: ideiação, com 471 *startups* (8,0%), e escala, com 889 (15,1%). O número reduzido de *startups* em ideiação indica menor concentração de negócios ainda em estágio embrionário, enquanto o crescimento gradual na fase de escala sugere o fortalecimento de iniciativas que conseguiram atrair investimento e expandir sua atuação ao longo dos anos.

Com esta análise, cabe destacar que a predominância de *startups* nas fases de tração e operação pode ser explicada pelo próprio ciclo de maturação dessas empresas, em que o risco inicial já foi mitigado e o modelo de negócio começa a se consolidar. Segundo Moore (2014) o processo de crescimento empresarial de uma *startup* envolve atravessar o chamado vale da morte, período crítico entre a validação

e a tração, no qual muitas *startups* não sobrevivem por limitações de capital e gestão. Assim, a concentração de empresas nessas fases intermediárias reflete a sobrevivência seletiva das que conseguiram ajustar seu produto ao mercado, ampliando receitas e estrutura organizacional, mas ainda sem atingir a escala do negócio.

A segunda análise buscou-se uma visão do número de *startups* por região para entender a distribuição dessas empresas no ecossistema brasileiro entre 2022 e 2024 conforme Tabela 2.

**Startups por Região**

<b>Região</b>	<b>2022</b>	<b>2023</b>	<b>2024</b>	<b>Total Geral</b>
Sudeste	821	1.059	1.456	<b>3.336</b>
Sul	323	424	532	<b>1.279</b>
Nordeste	179	246	293	<b>718</b>
Norte	63	97	125	<b>285</b>
Centro-Oeste	62	94	124	<b>280</b>
<b>Total Geral</b>	<b>1.448</b>	<b>1.920</b>	<b>2.530</b>	<b>5.898</b>

Fonte: Autores, com base em dados da Associação Brasileira de *Startups*, 2025.

Conforme apresentado na Tabela 2, observa-se que a região Sudeste concentra a maior parcela do total, com 3.336 *startups* (56,6%), mantendo-se como principal polo de empreendedorismo inovador no país. Em seguida, destaca-se a região Sul, com 1.279 *startups* (21,7%), revelando forte presença de polos emergentes de inovação.

As regiões Nordeste, Centro-Oeste e Norte, embora apresentem menor representatividade absoluta, registraram crescimento proporcional relevante ao longo do período. O Nordeste passou de 179 para 293 *startups*, um aumento de 63,7%, impulsionado por ecossistemas locais em consolidação. Tendência semelhante é observada no Centro-Oeste e no Norte, que juntos somam 565 *startups* (9,6% do total), refletindo a interiorização gradual da inovação e o fortalecimento de políticas regionais de fomento.

Esse panorama apresentado com ampla concentração de empresas na região Sudeste reflete um padrão histórico de desenvolvimento regional desigual no Brasil, no qual infraestrutura, capital humano e investimentos se acumulam em poucos polos, reforçando assimetrias estruturais no ecossistema de inovação. Conforme observa Cano (2011), o país apresenta um crescimento “desigual e combinado”, no qual

regiões centrais concentram oportunidades enquanto áreas periféricas enfrentam maiores barreiras para formar ambientes inovadores competitivos.

A terceira análise com relação aos dados de apresentação da base de respondentes detalha o número de *startups* por segmento de atuação conforme Tabela 3.

**Tabela 3 – Startups por Segmento**

<b>Segmento</b>	<b>2022</b>	<b>2023</b>	<b>2024</b>	<b>Total Geral</b>
Saúde, Bem-Estar e Qualidade de Vida	283	375	465	<b>1.123</b>
Educação e Conhecimento	242	253	357	<b>852</b>
Habitação, Cidades e Sociedade	210	274	340	<b>824</b>
Serviços Financeiros e Jurídicos	171	249	333	<b>753</b>
Comunicação, <i>Marketing</i> e Vendas	163	246	329	<b>738</b>
Indústria e Produção	194	221	296	<b>711</b>
Tecnologia e Digital	108	198	287	<b>593</b>
Logística, Mobilidade e Cadeia de Suprimentos	61	85	98	<b>244</b>
Consumo, Moda e Estilo de Vida	16	19	25	<b>60</b>
<b>Total Geral</b>	<b>1.448</b>	<b>1.920</b>	<b>2.530</b>	<b>5.898</b>

Fonte: Autores, com base em dados da Associação Brasileira de *Startups*, 2025.

Conforme apresentado na Tabela 3, o segmento de Saúde, Bem-Estar e Qualidade de Vida lidera em número de *startups*, totalizando 1.123 empresas (19,0%), seguido de Educação e Conhecimento com 852 (14,4%) e Habitação, Cidades e Sociedade com 824 (14,0%). Na sequência, destacam-se os segmentos de Serviços Financeiros e Jurídicos (753), Comunicação, *Marketing* e Vendas (738), Indústria e Produção (711). O grupo Tecnologia e Digital, reúne 593 *startups* (10,1 %), já os segmentos de Logística, Mobilidade e Cadeia de Suprimentos (244) e Consumo, Moda e Estilo de Vida (60) apresentam menor representatividade.

De modo geral, cabe destacar que a distribuição dos segmentos revela um ecossistema em que as demandas sociais como saúde, educação, moradia e serviços financeiros, continuam sendo o principal motor de criação de novas *startups*, indicando que os empreendedores têm respondido prioritariamente a necessidades amplas e persistentes da população. Ao mesmo tempo, chama atenção a velocidade de expansão de áreas como Tecnologia e Digital e Indústria e Produção, que, embora não liderem em volume absoluto, apresentam crescimento consistente ao longo dos três anos, sugerindo um fortalecimento da base tecnológica do país. Por outro lado, a

baixa representatividade de setores como Consumo, Moda e Estilo de Vida evidencia nichos ainda pouco explorados.

## 4.2 Dados dos Investimento das *Startups*

Essa etapa buscou identificar o número de *startups* que efetivamente captaram recursos, as faixas de valores investidos, levando em consideração as variáveis de estágio de maturidade e segmento. Na Tabela 4 apresenta-se o número de *startups* que receberam investimento durante o período analisado.

**Tabela 4 – *Startups* com Investimento**

<b>Recebeu Investimento?</b>	<b>2022</b>	<b>2023</b>	<b>2024</b>	<b>Total Geral</b>
Sim	544	547	739	<b>1.830</b>
Não	904	1.373	1.791	<b>4.068</b>
<b>Total Geral</b>	<b>1.448</b>	<b>1.920</b>	<b>2.530</b>	<b>5.898</b>

Fonte: Autores, com base em dados da Associação Brasileira de *Startups*, 2025.

Os dados apresentados na Tabela 4 evidenciam que, embora o número de *startups* que receberam investimento tenha crescido de forma contínua entre 2022 e 2024, a maioria das empresas ainda não acessa capital externo/terceiro. Em 2022, 544 *startups* (37,6%) haviam recebido investimento, 547 *startups* (28,5%) em 2023 e 739 *startups* (29,2%) em 2024, declararam ter captado recursos. Apesar do aumento absoluto no número de empresas investidas, o percentual relativo a amostra total mostra uma redução na captação de recursos ao longo do período analisado.

A literatura sobre empreendedorismo inovador aponta que a baixa proporção de *startups* que conseguem captar investimento externo é um padrão recorrente em economias emergentes, decorrente tanto da escassez de fundos formais quanto da preferência inicial dos empreendedores pelo uso de capital próprio. No contexto brasileiro, De Negri e Rauen (2018) destacam que a estrutura de financiamento do ecossistema apresenta limitações institucionais e elevada seletividade, levando muitos empreendedores a operar com recursos próprios como estratégia para manter autonomia e reduzir dependência de investidores. Nesse sentido, o comportamento identificado nos dados com a expansão do número de *startups*, porém um declínio de *startups* que captaram recursos terceiros pode indicar um perfil de empresas com financiamento advindo de capital próprio.

Na Tabela 5, apresenta-se as faixas de investimentos aportados para as *startups* que receberam valores.

**Tabela 5 – Faixa de Investimentos**

<b>Faixa de Investimento</b>	<b>2022</b>	<b>2023</b>	<b>2024</b>	<b>Total Geral</b>
Até R\$ 10.000	18	18	29	<b>65</b>
Entre R\$ 10.001 a R\$ 30.000	24	24	36	<b>84</b>
Entre R\$ 30.001 a R\$ 50.000	33	31	46	<b>110</b>
Entre R\$ 50.001 a R\$ 250.000	161	160	229	<b>550</b>
Entre R\$ 250.001 a R\$ 500.000	86	89	115	<b>290</b>
Entre R\$ 500.001 a R\$ 1.000.000	71	73	95	<b>239</b>
Entre R\$ 1.000.001 a R\$ 2.500.000	62	63	87	<b>212</b>
Entre R\$ 2.500.001 a R\$ 5.000.000	40	40	46	<b>126</b>
Acima de R\$ 5.000.000	49	49	56	<b>154</b>
<b>Total Geral</b>	<b>544</b>	<b>547</b>	<b>739</b>	<b>1.830</b>

Fonte: Autores, com base em dados da Associação Brasileira de *Startups*, 2025.

Entre 2022 e 2024, a maior parte dos investimentos situou-se na faixa entre R\$ 50.001 e R\$ 250.000, que totalizou 550 *startups* (30,0%) do conjunto de empresas investidas. Em seguida, destacam-se as faixas entre R\$ 250.001 e R\$ 500.000 (15,8%) e entre R\$ 500.001 e R\$ 1.000.000 (13,1%). As faixas superiores, acima de R\$ 1 milhão, ainda representam proporção intermediária, mas exibem crescimento gradual ao longo do período analisado. Somadas, as categorias entre R\$ 1.000.001 e R\$ 5.000.000 e acima de R\$ 5.000.000 abrangem 492 *startups* (26,9%). Já, somadas, as faixas abaixo de R\$ 50.001 demonstram uma menor representatividade dentro da amostra, totalizando 259 *startups* (14,2%).

Seguindo os objetivos propostos pelo artigo, apresenta-se a análise da distribuição dos investimentos em *startups* no Brasil, segundo o estágio de maturidade e o ramo de atuação. Para tal, apresenta-se a Tabela 6, com faixa de investimentos por fase.

**Tabela 6 – Investimentos por Fase**

<b>Faixa de Investimento</b>	<b>Ideação</b>	<b>Validação</b>	<b>Operação</b>	<b>Tração</b>	<b>Escala</b>
Até R\$ 10.000,00	12	15	13	16	9
Entre R\$ 10.001 a R\$ 30.000	5	16	28	27	8
Entre R\$ 30.001 a R\$ 50.000	5	18	44	32	11
Entre R\$ 50.001 a R\$ 250.000	<b>13</b>	<b>129</b>	<b>154</b>	<b>184</b>	70
Entre R\$ 250.001 a R\$ 500.000	4	37	84	110	55
Entre R\$ 500.001 a R\$ 1.000.000	2	29	65	111	32
Entre R\$ 1.000.001 a R\$ 2.500.000	3	22	44	92	51
Entre R\$ 2.500.001 a R\$ 5.000.000	2	19	18	38	49
Acima de R\$ 5.000.000	3	8	15	45	<b>83</b>

<b>Total Geral</b>	<b>49</b>	<b>293</b>	<b>465</b>	<b>655</b>	<b>368</b>
--------------------	-----------	------------	------------	------------	------------

Fonte: Autores, com base em dados da Associação Brasileira de *Startups*, 2025.

No que se refere à relação entre as fases de maturidade e as faixas de investimento, os dados da Tabela 6 indicam que as etapas iniciais, ideação e validação, apresentam uma menor concentração de aportes, em todas as faixas de valor, com um destaque para a fase de validação com uma predominância relevante de valores na faixa de R\$ 50 mil até R\$ 250 mil. Esse comportamento reflete o perfil de investimento voltado à fase de experimentação e à construção de produtos mínimos viáveis (MVPs), em que o risco é mais elevado e o retorno ainda incerto.

De acordo com Blank e Dorf (2012), *startups* em fase inicial requerem aportes moderados para testar hipóteses de mercado, ajustar o modelo de negócios e comprovar métricas mínimas de desempenho. Nessa mesma linha, Ries (2011) argumenta que investimentos iniciais relativamente reduzidos são suficientes para financiar o “construa-meça-aprenda”, etapa crítica para reduzir incertezas e aumentar as probabilidades de evolução para estágios mais maduros de captação. Assim, a representatividade dessa faixa na amostra reflete a realidade de que grande parte das *startups* brasileiras encontra-se em fases em que aportes intermediários são decisivos para consolidar validação e preparar a empresa para ciclos posteriores de crescimento.

Nas fases de operação e tração, nota-se um aumento significativo do volume de *startups* nas faixas intermediárias, entre R\$ 50 mil até R\$ 1 milhão, o que indica uma transição do capital de validação para o capital de crescimento. Nessas etapas, os aportes se destinam à estruturação de modelos de negócio, fortalecimento das equipes e início da expansão comercial. Já na fase de escala, ocorre um salto expressivo no volume financeiro, ainda com predominância de *startups* nas faixas intermediárias, mas com maiores volumes em fases superiores a R\$ 1 milhão, especialmente entre R\$ 2,5 milhões e R\$ 5 milhões e acima de R\$ 5 milhões. Esse comportamento sinaliza o ingresso de investimentos, voltados à aceleração do crescimento e à conquista de novos mercados.

Aprofundado ainda mais a distribuição dos investimentos em *startups* no Brasil, analisa-se ramo de atuação. Para tal, apresenta-se a Tabela 7. Para cada linha de valor investido é possível identificar quantas *startups* receberam este valor de investimento.

Tabela 7 – Investimentos por Segmento

Faixa de Investimento	Comuni. Mkt. e Vendas	Cons. Moda e Estilo de Vida	Educ. e Conhe.	Habit. Cid. e Soc.	Ind. e Produção	Logí. Mobil. e Cad. de Supr.	Saúde, B.-Estar e Qualid. de Vida	Serv. Financ. e Juríd.	Tec. e Digital
Até R\$ 10.000	0	1	13	11	7	3	14	5	11
Entre R\$ 10.001 a R\$ 30.000	14	1	11	18	11	2	20	6	1
Entre R\$ 30.001 a R\$ 50.000	9	1	22	26	14	8	10	12	8
Entre R\$ 50.001 a R\$ 250.000	<b>59</b>	1	<b>85</b>	<b>74</b>	<b>82</b>	<b>20</b>	<b>119</b>	<b>67</b>	<b>43</b>
Entre R\$ 250.001 a R\$ 500.000	35	1	60	35	42	14	42	36	25
Entre R\$ 500.001 a R\$ 1.000.000	21	<b>6</b>	46	32	33	13	42	30	16
Entre R\$ 1.000.001 a R\$ 2.500.000	28	0	35	19	21	8	51	40	10
Entre R\$ 2.500.001 a R\$ 5.000.000	22	1	28	7	12	1	19	18	18
Acima de R\$ 5.000.000	14	0	15	22	16	8	25	47	7
<b>Total Geral</b>	<b>202</b>	<b>12</b>	<b>315</b>	<b>244</b>	<b>238</b>	<b>77</b>	<b>342</b>	<b>261</b>	<b>139</b>

Fonte: Autores, com base em dados da Associação Brasileira de *Startups*, 2025.

Ao analisar a Tabela 7, observa-se maior concentração de investimentos na faixa entre R\$ 50.001 e R\$ 250.000, que totaliza os volumes mais expressivos em quase todos os segmentos, especialmente em Saúde, Bem-Estar e Qualidade de Vida (119 *startups*), Educação e Conhecimento (85) e Indústria e Produção (82). Os segmentos de Serviços Financeiros e Jurídicos (67 *startups*) e Tecnologia e Digital (43) também se destacam na mesma faixa entre R\$ 50.001 e R\$ 250.000.

Já as faixas mais elevadas — acima de R\$ 1.000.000 — apresentam menor número absoluto de *startups*, mas revelam a consolidação de setores intensivos em inovação e capital, como Saúde, Serviços Financeiros e Educação e Conhecimento, que mantêm captações relevantes mesmo nos níveis mais altos de investimento. Por

outro lado, os valores mais baixos, até R\$ 50.000, concentram poucos casos, predominando apenas nas áreas de Educação, Habitação e Saúde.

### 4.3 Dados de investidor nas *Startups*

Seguindo as análises propostas, inicia-se o bloco de validação com relação ao tipo de investidor. A Tabela 8 apresenta a distribuição das *startups* conforme o tipo de investidor.

**Tabela 8 – Tipo de Investidor**

<b>Tipo de Investidor</b>	<b>2022</b>	<b>2023</b>	<b>2024</b>	<b>Total Geral</b>
Investidor-Anjo	230	235	286	<b>751</b>
Programa de aceleração	83	81	98	<b>262</b>
FFF ( <i>Family, Friends e Fools</i> )	34	34	81	<b>149</b>
Fomento público	39	39	59	<b>137</b>
<i>Corporate Venture Capital</i>	40	40	48	<b>128</b>
<i>Series A</i>	23	24	24	<b>71</b>
<i>Private Equity</i>	20	20	24	<b>64</b>
Fundos de Investimento <i>Seed</i>	18	17	27	<b>62</b>
Fundos de Investimento <i>Venture Capital</i>	13	14	28	<b>55</b>
<i>Crowdfunding</i>	14	14	16	<b>44</b>
Grupo de Anjos	11	11	17	<b>39</b>
Outros	8	7	19	<b>34</b>
<i>Series B</i>	7	7	8	<b>22</b>
<i>Series C</i>	2	2	2	<b>6</b>
<i>IPO</i>	1	1	1	<b>3</b>
<i>Series D em diante</i>	1	1	1	<b>3</b>
<b>Total Geral</b>	<b>544</b>	<b>547</b>	<b>739</b>	<b>1.830</b>

Fonte: Autores, com base em dados da Associação Brasileira de *Startups*, 2025.

Conforme os dados apresentados na Tabela 8, observa-se que o investidor-anjo representa a principal fonte de investimento no período analisado, totalizando 751 *startups* (41,0%) entre 2022 e 2024. A predominância do investidor-anjo no Brasil está alinhada ao que a literatura aponta sobre ecossistemas emergentes, nos quais o capital de risco institucional ainda é limitado e etapas iniciais dependem fortemente de indivíduos com maior tolerância ao risco..

Na sequência, destacam-se os programas de aceleração, com 262 *startups* (14,3%), seguidos pelas categorias FFF (*Family, Friends e Fools*), com 149 *startups* (8,3%), e *Corporate Venture Capital*, com 128 *startups* (7,0%). As modalidades de fomento público e fundos de investimento *Seed* e *Venture Capital* também se mostram representativas, somando 137 (7,5%) e 117 *startups* (6,4%), respectivamente.

Os fundos de *Private Equity* contabilizaram 64 *startups* (3,5%), enquanto os grupos de anjos e o *crowdfunding* registraram 39 (2,1%) e 44 *startups* (2,45) investidas. As rodadas *Series A*, B, C e D apresentaram números mais reduzidos, com 71 (3,9%), 22 (1,2%), 6 (0,3%) e 3 (0,2%) *startups*, respectivamente. Outras categorias, como *IPO* e investimentos classificados como “outros” (categoria que abrange investidores que não se enquadram em nenhuma das tipologias citadas na relação), mantiveram proporções menores dentro do total.

De forma geral, os dados indicam a diversificação das fontes de capital ao longo do período analisado, com crescimento moderado na maioria das categorias entre 2022 e 2024 e ampliação do número total de *startups* que receberam algum tipo de aporte.

Elaborou-se a Tabela 9 que permite observar a intensidade de atuação de cada categoria de investidor nos estágios, possibilitando compreender a dinâmica de participação e a evolução dos aportes ao longo do ciclo de crescimento empresarial.

**Tabela 9 – Investidor por Estágios de Maturidade**

<b>Tipo de Investidor</b>	<b>Ideação</b>	<b>A.H</b>	<b>Validação</b>	<b>A.H</b>	<b>Operação</b>	<b>A.H</b>	<b>Tração</b>	<b>A.H</b>	<b>Escala</b>	<b>A.H</b>	<b>Total</b>
Corporate Venture Capital	6	-	13	117%	25	92%	<b>45</b>	80%	39	-13%	<b>128</b>
Crowdfunding	0	-	5	-	9	80%	<b>23</b>	156%	7	-70%	<b>44</b>
FFF (Family, Friends e Fools)	9	-	47	422%	<b>49</b>	4%	30	-39%	14	-53%	<b>149</b>
Fomento público	0	-	32	-	<b>51</b>	59%	40	-22%	14	-65%	<b>137</b>
Fundos de Investimento Seed	3	-	5	67%	7	40%	22	214%	<b>25</b>	14%	<b>62</b>
Fundos de Investimento Venture Capital	2	-	5	150%	11	120%	<b>26</b>	136%	11	-58%	<b>55</b>
Grupo de Anjos	0	-	2	-	12	500%	<b>19</b>	58%	6	-68%	<b>39</b>
Investidor-Anjo	16	-	99	519%	198	100%	<b>314</b>	59%	124	-61%	<b>751</b>
IPO	0	-	0	-	0	-	1	-	<b>2</b>	100%	<b>3</b>
Outros	1	-	7	600%	<b>11</b>	57%	9	-18%	6	-33%	<b>34</b>
Private Equity	0	-	14	-	4	-71%	<b>24</b>	500%	22	-8%	<b>64</b>
Programa de aceleração	10	-	55	450%	79	44%	<b>80</b>	1%	38	-53%	<b>262</b>
Series A	1	-	4	300%	8	100%	16	100%	<b>42</b>	163%	<b>71</b>

Series B	1	-	4	300%	0	- 100%	2	-	15	650%	22
Series C	0	-	1	-	0	- 100%	4	-	1	-75%	6
Series D em diante	0	-	0	-	1	-	0	- 100%	2	-	3
<b>Total Geral</b>	<b>49</b>	-	<b>293</b>	498%	<b>465</b>	59%	<b>655</b>	41%	<b>368</b>	-44%	<b>1830</b>

Fonte: Autores, com base em dados da Associação Brasileira de *Startups*, 2025.

De modo geral, observa-se uma tendência progressão dos investidores conforme as *startups* amadurecem, com predominância de investidores individuais e programas de aceleração nas fases iniciais, e o ingresso de fundos e capital corporativo nas etapas mais avançadas.

O *Corporate Venture Capital (CVC)* apresenta sua maior incidência nas etapas de tração (45), escala (39) e operação (25), enquanto sua participação é menor em validação (13) e ideação (6). Esse comportamento indica que as corporações tendem a se envolver apenas quando as *startups* já demonstram resultados e sinergia estratégica com seus negócios, priorizando a redução de riscos e a busca por inovação aplicada.

O *crowdfunding* por sua vez, atinge seu nível mais elevado durante a tração (23), o que pode indicar esse modelo como uma fonte de capital voltada à expansão inicial. No entanto, a redução significativa em escala (7) demonstra que os investimentos *crowdfunding* não se mantiveram na mesma proporção com a expansão dos negócios. Nas demais fases de operação (9) e validação (5), apresenta menor representatividade.

Os investimentos provenientes de *Family, Friends and Fools (FFF)* mostram-se mais expressivos nas fases iniciais e intermediárias, notadamente em operação (49) e validação (47). Essa categoria representa o apoio de proximidade, que impulsiona a fase de estruturação das *startups*. A presença ainda significativa em tração (30) demonstra a continuidade desse suporte em alguns casos, embora haja queda acentuada na escala (14), quando a empresa visa uma maior profissionalização do seu negócio.

O fomento público desempenha papel relevante nas fases de operação (51), tração (40) e validação (32), evidenciando a importância das políticas de incentivo, editais e programas governamentais como instrumentos na etapa de expansão inicial e como fonte de estímulo à consolidação das *startups*. Contudo, a queda observada

em escala (14) indica que o alcance das políticas públicas ainda é limitado quando as *startups* ultrapassam a fase de consolidação.

A relevância do fomento público nas etapas iniciais do ciclo de vida das *startups* é amplamente reconhecida na literatura, especialmente em ecossistemas onde o mercado privado ainda não cobre de forma eficiente os estágios mais arriscados da inovação. Em estudos sobre o contexto brasileiro, Fernandes, Carvalho e Ribeiro (2018) reforçam que editais, subvenções e programas governamentais não apenas ampliam a capacidade de experimentação das *startups*, mas também fortalecem o ecossistema ao estimular interações entre universidades, empresas e organismos públicos. Assim, o destaque do fomento público nas fases de operação, tração e validação reflete seu papel estratégico como mecanismo de sustentação inicial, embora a queda no estágio de escala evidencie os limites dessas políticas diante das necessidades crescentes de capital e estrutura para expansão.

Os Fundos de Investimento *Seed* apresentam um comportamento de evolução acompanhando os estágios das *startups* alcançando seu ápice na escala (25), e reduzindo gradualmente nas fases anteriores tração (22), operação (7), validação (5) e em ideação (3). Esse comportamento revela que eles não se restringem às fases iniciais, mas atuam na consolidação e expansão de negócios que já demonstraram viabilidade. Sua presença crescente nas etapas mais avançadas indica uma estratégia de capitalização progressiva, voltada a *startups* que superaram os riscos iniciais e demandam recursos para sustentar o crescimento.

Os grupos de anjos e o investidor-anjo individual possuem forte presença em quase todas as etapas, com destaque para o investidor-anjo, que lidera amplamente em todas as fases: 314 na tração, 198 na operação, 124 na escala, 99 na validação e 16 na ideação. Essa predominância evidencia o papel central desses investidores no ciclo de vida das *startups* brasileiras, atuando tanto no fomento inicial quanto na consolidação de negócios promissores.

Como observam Ramalho e Rocha (2020) os investidores-anjo são relevantes em mercados periféricos porque combinam capital financeiro com capital social, oferecendo redes, experiência e apoio estratégico que compensam a escassez de mecanismos institucionais de fomento. Dessa forma, a forte presença do investimento-anjo no Brasil reflete características estruturais do ecossistema nacional,

marcado por alto grau de informalidade nas fases iniciais e limitada disponibilidade de fundos profissionais para as etapas de maturidade

Os programas de aceleração se destacam de maneira consistente com pico de atuação na tração (80) e operação (79), mas mantendo seu papel nas fases de validação (55), escala (38) e ideação (10), evidenciando que funcionam como agentes fundamentais de desenvolvimento, suporte técnico e conexão com investidores. As categorias *Private Equity* e Fundos de Investimentos *Venture Capital* passam a ter relevância justamente nas fases finais, quando o risco é reduzido e há maior previsibilidade de retorno.

Já as rodadas *Series A* e *B* aparecem de forma gradual, marcando a transição para o capital institucional e preparando o caminho para escalabilidade — *Series A* (42) na escala e *Series B* (15) confirmam essa progressão. Instrumentos como *IPO* e *Series D* em diante têm baixa incidência, o que é esperado, dado que o ecossistema nacional ainda conta com número restrito de *startups* aptas a abrir capital ou atingir grandes rodadas de investimento.

Para finalizar, analisou-se o tipo de investidor levando em consideração o segmento de atuação. Como pode ser observado na Tabela 10.

**Tabela 10 - Investidor por Segmento**

Investidor	Comunic Mkt. e Vendas	Cons. Moda e Estilo de Vida	Educ. e Conhe.	Habit. Cid. e Soc.	Ind. e Produção	Logíst. Mobil. e Cad. de Supr.	Saúde, B.-Estar e Qualid. de Vida	Serv. Financ. e Juríd.	Tec. e Digital
Corporate Venture Capital	15	1	18	15	20	6	22	<b>23</b>	8
Crowdfunding	<b>12</b>	0	10	1	2	1	11	4	3
FFF (Family, Friends e Fools)	19	0	27	<b>35</b>	15	7	18	19	9
Fomento público	10	0	25	19	<b>38</b>	5	24	3	13
Fundos de Investimento Seed	5	0	<b>18</b>	7	8	5	3	8	8
Fundos de Investimento Venture Capital	3	0	8	7	5	1	<b>16</b>	9	6

Grupo de Anjos	10	0	12	3	0	0	7	4	3
Investidor-Anjo	86	7	118	100	89	24	162	107	58
IPO	2	0	0	0	0	0	0	1	0
Outros	1	0	10	4	6	3	5	3	2
Private Equity	3	0	10	6	13	4	16	8	4
Programa de aceleração	22	4	46	39	36	15	41	39	20
Series A	12	0	10	5	3	0	15	21	5
Series B	2	0	3	3	1	6	0	7	0
Series C	0	0	0	0	2	0	2	2	0
Series D em diante	0	0	0	0	0	0	0	3	0
<b>Total Geral</b>	<b>202</b>	<b>12</b>	<b>315</b>	<b>244</b>	<b>238</b>	<b>77</b>	<b>342</b>	<b>261</b>	<b>139</b>

Fonte: Autores, com base em dados da Associação Brasileira de *Startups*, 2025.

Com base nas informações da Tabela 10, observa-se que os investidores-anjo são amplamente predominantes em todos os segmentos, com destaque expressivo em Saúde, Bem-Estar e Qualidade de Vida (162), Educação e Conhecimento (118) e Serviços Financeiros e Jurídicos (107).

Os programas de aceleração também apresentam presença significativa em diferentes verticais, especialmente em Educação (46), Saúde (41) e Serviços Financeiros (39). Já o fomento público se destaca em Indústria e Produção (38) e Saúde (24), o que demonstra o papel estratégico das políticas governamentais no incentivo à inovação em setores considerados estruturais para o desenvolvimento econômico.

Por sua vez, o *Corporate Venture Capital (CVC)* concentra-se em segmentos mais consolidados e de maior sinergia com grandes corporações, como Serviços Financeiros (23), Saúde (22) e Indústria e Produção (20). Esse padrão sugere uma tendência de cooperação entre empresas estabelecidas e *startups* voltadas à aplicação prática de inovações tecnológicas e à ampliação da competitividade corporativa.

Em contrapartida, fundos de *Venture Capital* e *Private Equity* aparecem com menor expressividade absoluta, distribuindo-se principalmente entre Saúde, Serviços Financeiros e Tecnologia Digital, setores com maior potencial de escala e retorno.

Outros tipos de investimento, como *crowdfunding* e *Family, Friends and Fools* (FFF), mantêm presença mais pulverizada, com destaque do FFF em Habitação, Cidades e Sociedade (35) e Educação (27), indicando que muitos projetos ainda dependem de financiamento de proximidade e redes pessoais. Já as rodadas *Series A* em diante aparecem com números reduzidos, o que reforça a baixa maturidade do ecossistema e a dificuldade das *startups* brasileiras em atingir estágios de capitalização mais avançados.

#### 4. CONCLUSÃO

O objetivo geral deste estudo foi analisar os investimentos e investidores em *startups* brasileiras, considerando suas relações com os estágios de maturidade e segmentos de atuação. Os resultados evidenciaram que o ecossistema nacional encontra-se em fase de consolidação, com predominância de *startups* nas etapas de operação e tração — fases em que as empresas já validaram seus modelos de negócio e buscam ampliar estrutura e mercado.

Verificou-se que as faixas de investimento mais recorrentes situam-se entre R\$ 50.001 e R\$ 250.000, valor que representa o equilíbrio entre risco e retorno esperado para empresas em expansão. Esse intervalo reflete a atuação expressiva de investidores-anjo e programas de aceleração, responsáveis por impulsionar o crescimento inicial e conectar as *startups* ao mercado. Em paralelo, fundos *seed* e *corporate venture capital* (CVC) também demonstraram papel relevante, especialmente nas fases intermediárias, enquanto fundos de *venture capital* e *private equity* ganharam presença nas etapas de escala, caracterizando a transição do capital de validação para o capital institucional.

Ao analisar os resultados por segmento, constatou-se que áreas como Saúde, Bem-Estar e Qualidade de Vida, Educação e Conhecimento e Serviços Financeiros e Jurídicos concentram os maiores volumes de investimento e atraem maior diversidade de perfis de investidores. Esses setores combinam alta demanda social com forte potencial de escalabilidade, fatores que reforçam seu protagonismo no ecossistema.

Por outro lado, segmentos como Consumo, Moda e Logística apresentaram menor captação e dependência maior de *Family, Friends and Fools* (FFF) e fomento público, refletindo limitações estruturais e menor apetite de risco do capital privado.

O trabalho apresentou como limitação o uso de uma base secundária, que, embora abrangente, não contempla todas as informações financeiras e qualitativas das *startups*. Por esse motivo, algumas análises precisaram ser adaptadas para seguir o padrão de respostas e informações disponíveis no material enviado.

Sugere-se para estudos futuros a ampliação da amostra com dados primários obtidos junto a investidores e empreendedores, bem como a inclusão de variáveis relacionadas ao desempenho financeiro e à sobrevivência das *startups* ao longo do tempo, possibilitando uma compreensão mais profunda das relações entre investimento, maturidade e sustentabilidade empresarial.

## 5. REFERÊNCIAS

BERTUCCI RAMOS, P. H. Elements involved in the startup scalability process: a study on Regional Studies. *Regional Studies*, 2022.

BLANK, S.; DORF, B. *The Startup Owner's Manual: The Step-by-Step Guide for Building a Great Company*. K&S Ranch, 2012.

BRINCKMANN, J.; GRICHNIK, D.; KAPSA, D. Should entrepreneurs plan or just storm the castle? A meta-analysis on contextual factors impacting the business planning-performance relationship in small firms. *Journal of Business Venturing*, v. 25, n. 1, p. 24-40, 2010.

BYGRAVE, W. D.; TIMMONS, J. A. *Venture Capital at the Crossroads*. Boston: Harvard Business School Press, 1992.

CANO, Wilson. *Desenvolvimento regional no Brasil: heranças do passado e desafios do futuro*. São Paulo: Fundação Perseu Abramo, 2011.

CHESBROUGH, H. W. *Open Innovation: The New Imperative for Creating and Profiting from Technology*. Boston: Harvard Business School Press, 2002.

COCKAYNE, D. What is a startup firm? A methodological and epistemological investigation. *Geoforum*, v. 105, p. 12-15, 2019.

COHEN, S.; HOCHBERG, Y. V. Accelerating Startups: The Seed Accelerator Phenomenon. *SSRN Electronic Journal*, 2014.

CUMMING, D.; ZHANG, M. Angel investors around the world. *Journal of International Business Studies*, 2019.

DAMODARAN, A. *Investment Valuation: Tools and Techniques for Determining the Value of Any Asset*. 3. ed. Hoboken: Wiley, 2012.

DE NEGRI, F.; CAVALCANTE, L. R. *Produtividade no Brasil: desempenho e determinantes*. Brasília: IPEA, 2014.

EHSAN, Zaeem-Al. Defining a Startup – A Critical Analysis. *SSRN Electronic Journal*, 2021.

GOMPERS, P.; LERNER, J. The Venture Capital Revolution. *Journal of Economic Perspectives*, v. 15, n. 2, p. 145–168, 2001.

HORNUF, L.; SCHWIENBACHER, A. Crowdfunding: angel investing for the masses?. *Handbook of Research on Crowdfunding*. London: Palgrave Macmillan, 2018.

KAI, D. A social cognitive perspective in innovation ecosystems. *Technological Forecasting and Social Change*, 2024.

KAPLAN, S. N.; SCHOAR, A. Private Equity Performance: Returns, Persistence, and Capital Flows. *The Journal of Finance*, v. 60, n. 4, p. 1791–1823, 2005.

Lana, H. A.; Pimenta, E. G. (2021). Investimentos e desinvestimento para Startups. *Revista Curso Direito UNIFOR-MG*, v. 12, n. 1, p. 54-79.

LATITUD. *The 7 stages of a startup, from ideation to growth and maturity*. 2023. Disponível em: <https://www.latitud.com/blog/stages-of-a-startup>. Acesso em: 9 ago. 2025.

LUNA, M. B.; LUNA, P. T. M.; VAZ, C. R. Critérios de decisão para investimento em startups em estágios iniciais: uma análise estratégica. *Revista Produção Online*, v. 24, n. 1, 2024.

MARCONI, M. de A.; LAKATOS, E. M. *Fundamentos de metodologia científica*. 7. ed. São Paulo: Atlas, 2010.

MACHADO, L. C. Critérios de seleção de startups por investidores-anjo no *Brasil: um estudo qualitativo*. 2015. Dissertação (Mestrado) – Universidade Presbiteriana Mackenzie, São Paulo, 2015.

METRICK, A.; YASUDA, A. *Venture Capital and the Finance of Innovation*. 2. ed. Hoboken: Wiley, 2011.

MOORE, G. A. *Crossing the Chasm: Marketing and Selling High-Tech Products to Mainstream Customers*. 3. ed. New York: HarperCollins, 2014.

RAMALHO, José; ROCHA, Angela. *Investidores-anjo e o financiamento inicial de startups no Brasil*. *Revista de Empreendedorismo e Gestão de Pequenas Empresas*, v. 9, n. 1, p. 1-22, 2020.

RAUPP, Fabiano Maury; BEUREN, Ilse Maria. Metodologia da pesquisa aplicável às Ciências Sociais. In: BEUREN, Ilse Maria (Org.). *Como elaborar trabalhos monográficos em contabilidade: teoria e prática*. 3. ed. São Paulo: Atlas, 2006. p. 76-97.

RIBEIRO, M. M.; BARROS, C. R.; OLIVEIRA, L. H. Critérios de seleção de incubadoras de base tecnológica: um estudo exploratório. 2017.

RIES, E. *The Lean Startup: How Today's Entrepreneurs Use Continuous Innovation to Create Radically Successful Businesses*. New York: Crown Publishing Group, 2012.

ROVERE, R. L. L.; SANTOS, G. O.; VASCONCELLOS, B. L. X. Desafios para a mensuração de ecossistemas de inovação e de ecossistemas de empreendedorismo no Brasil. *Revista de Empreendedorismo e Gestão de Pequenas Empresas*, v. 10, n. 1, art. e1971, p. 1-27, jan./abr. 2021.

SARFATI, G. Quem (e como) investe em startups brasileiras. *GV Executivo*, v. 17, n. 3, 2018.

SEBRAE. *Ciclo de vida das startups: desafios e boas práticas para cada estágio de desenvolvimento*. Brasília: Sebrae Nacional, 2020.

SEBRAE. *O que é uma startup?* Serviço Brasileiro de Apoio às Micro e Pequenas Empresas, 2023. Disponível em: <https://sebrae.com.br/sites/PortalSebrae/artigos/o-que-e-uma-startup>. Acesso em: 5 ago. 2025.

SETINDIABIZ. *What are the stages of a startup as per DPIIT: ideation, validation, early traction, and scaling?* 2025. Disponível em: <https://www.setindiabiz.com/blog/startup-stages>. Acesso em: 9 ago. 2025.

SHANE, S.; VENKATARAMAN, S. The promise of entrepreneurship as a field of research. *Academy of Management Review*, v. 25, n. 1, 2000.

SOHL, J. E. The changing nature of the angel market. *Entrepreneurship Theory and Practice*, v. 36, n. 3, p. 717-734, 2012.

SILVA, E. E. *Ciclo de vida das empresas startups*. 2017. Dissertação (Mestrado) – Universidade Presbiteriana Mackenzie, São Paulo, 2017.

SILVA, R. A. B.; PAULA, F. O.; SILVA, J. F. Critérios de seleção de startups por incubadoras universitárias. 2023.

VONOGA, G.; ZVAIGZNE, A. Theoretical aspects of the concept start-up in the literature. In: *Proceedings of the International Scientific Conference "Economic Science for Rural Development"*. 2022.