

UNIVERSIDADE DE SÃO PAULO
FACULDADE DE ECONOMIA, ADMINISTRAÇÃO, CONTABILIDADE E ATUÁRIA
DEPARTAMENTO DE ADMINISTRAÇÃO
PROGRAMA DE MESTRADO PROFISSIONAL EM EMPREENDEDORISMO

Gisela Santos de Macedo

Viés de Gênero no Ecossistema de *Startups* Brasileiro:
estudo sobre os agentes investidores

São Paulo
2024

Prof. Dr. Carlos Gilberto Carlotti Júnior
Reitor da Universidade de São Paulo

Profa. Dra. Maria Dolores Montoya Dias
Diretora da Faculdade de Economia, Administração, Contabilidade e Atuária

Prof. Dr. João Maurício Gama Boaventura
Chefe do Departamento de Administração

Profa. Dra. Graziella Maria Comini
Coordenadora do Programa de Mestrado Profissional em Empreendedorismo

GISELA SANTOS DE MACEDO

Viés de Gênero no Ecosistema de *Startups* Brasileiro:
estudo sobre os agentes investidores

Dissertação apresentada ao Programa de Pós-Graduação em Mestrado Profissional em Empreendedorismo do Departamento de Administração da Faculdade de Economia, Administração, Contabilidade e Atuária da Universidade de São Paulo, como requisito parcial para obtenção do título de Mestre em Ciências.

Orientador: Prof. Dr. Arnaldo José França Mazzei Nogueira.

Coorientadora: Profa. Dra. Liliam Sanchez Carrete.

Versão Corrigida

(Versão original disponível na Biblioteca da Faculdade de Economia, Administração, Contabilidade e Atuária)

São Paulo
2024

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

Sistema de Geração Automática de Ficha Catalográfica, desenvolvido pelo Instituto de Ciências Matemáticas e de Computação, da Universidade de São Paulo

Catálogo na Publicação (CIP)
Ficha Catalográfica com dados inseridos pelo autor

Macedo, Gisela Santos de.

Viés de Gênero no Ecossistema de Startups Brasileiro: estudo sobre os agentes investidores / Gisela Santos de Macedo. - São Paulo, 2024.
156 p.

Dissertação (Mestrado) - Universidade de São Paulo, 2024.
Orientador: Arnaldo José França Mazzei Nogueira.
Co-orientador: Liliam Sanchez Carrete.

1. Empreendedorismo Feminino. 2. Viés de Gênero. 3. Investidor e Investidora. 4. Captação de Recursos. 5. Ecossistema de Startups. I. Universidade de São Paulo. Faculdade de Economia, Administração, Contabilidade e Atuária. II. Título.

FOLHA DE AVALIAÇÃO

Nome: GISELA SANTOS DE MACEDO.

Título: Viés de Gênero no Ecosistema de *Startups* Brasileiro: estudo sobre os agentes investidores.

Dissertação apresentada ao Programa de Pós-Graduação em Mestrado Profissional em Empreendedorismo do Departamento de Administração da Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade e Atuária da Universidade de São Paulo, para obtenção do título de Mestre em Ciências.

Aprovado em: __/__/____

Banca Examinadora

Prof. Dr.: _____

Instituição: _____

Julgamento: _____

Prof. Dr.: _____

Instituição: _____

Julgamento: _____

Prof. Dr.: _____

Instituição: _____

Julgamento: _____

DEDICATÓRIA

Fazer uma pós-graduação não é uma tarefa fácil. Sei disso, pois essa é a minha segunda. Já fiz um MBA no exterior, período integral, na Babson College, também em Empreendedorismo. Porém, mesmo sabendo que neste Mestrado Profissional em Empreendedorismo (MPE), eu deveria trabalhar numa dissertação, ao invés de criar uma *startup* e de participar de duas aceleradoras no exterior por opção própria, enquanto fazia meu MBA, desde o momento que optei por esse tema soube que seria complexo, mas a realidade foi bem mais difícil do que eu esperava. Porém, os entrevistados e as entrevistadas confiaram em mim e absolutamente todos compartilharam um material riquíssimo, além de contatos importantíssimos. É um privilégio e uma honra poder registrar isso aqui, na minha primeira pesquisa acadêmica de destaque, minha dissertação... Sou muito grata pela confiança que depositaram em mim e, antes de tudo, dedico essa dissertação a todos aqueles que entrevistei.

Dedico à minha família, à minha mãe e ao meu pai, Jessie e Roberto, pois ambos, independentemente da circunstância, sempre me apoiaram e me ensinaram, ainda que de maneiras não-óbvias. Eu e minhas irmãs sempre fomos estimuladas a adquirir conhecimento, independentemente do tipo. Todos esses conhecimentos, dos mais sofisticados até os mais mundanos, trouxeram-me até aqui. Minha mãe me acolheu; meu pai nunca disse que eu não poderia fazer nada, mas ambos disseram muitos dos não que eu precisei ouvir na vida e que me transformaram em quem eu sou hoje. Com o passar dos anos, nosso relacionamento só evoluiu e eu os amo demais e lhes sou muito grata por absolutamente tudo.

Dedico às minhas irmãs, Carolina e Cristiana, por saberem como é ser filha do Roberto e da Jessie, e por terem me ensinado, me inspirado e me apoiado tanto, em diversos sentidos e em vários momentos importantes. Amo muito vocês. Dedico também à minha sobrinha, Cora. *You've inspired me to become a better person. Tia Gigi loves you so, so much. Thank you.*

E, finalmente, dedico às empreendedoras cujas histórias contêm tantos episódios lamentáveis de viés de gênero, desde aquelas que tiveram *exit* de sucesso até aquelas que continuam empreendendo e as que não empreendem mais. Escrevi inspirada em vocês, empreendedoras, e pelo sonho de que essa dissertação faça diferença positiva na vida de pelo menos uma empreendedora. Obrigada.

AGRADECIMENTOS

Aos meus queridos amigos, pelo acolhimento e suporte. Vocês sabem quem são. Mesmo que nos vejamos pouco, vocês fizeram-se presentes e tornaram esse momento mais leve. Especialmente à Carolina P., por uma amizade que não tenho palavras para descrever e por torcer por mim junto com a sua família. À Taciana, à Thaís e à Alexandra que, mesmo estando em outros países, estão comigo o tempo todo, muito mais do que muita gente que está tão perto.

A todos os meus amigos brasileiros que me encontraram nos EUA, por terem apoiado minha jornada empreendedora. Principalmente, à Livia, ao Ivan, à Francine, ao Vinícius, ao Sal, à Monica e ao Thomas pela amizade, carinho e acolhimento que jamais esquecerei.

Ao Babson College Brasil Alumni Club, ao Babson Angels e à FEA Angels pelo compartilhamento de conhecimento e apoio.

À Andrea, à Amanda e, especialmente, à Maria Cristina pelo suporte durante a fase mais complexa desta dissertação.

Ao Prof. Marcelo Nakagawa, pela inspiração e apoio.

Ao meu orientador, Prof. Dr. Arnaldo, e à minha coorientadora, Profa. Dra. Liliam, pelos ensinamentos, questionamentos e apoio às minhas ideias.

Aos meus queridos professores Jane, Martinho, Marcelo, Ana Cristina e Josmar, pelos ensinamentos e acolhimento.

À minha eterna professora e amiga, Carla, a quem agradeço pela amizade, compreensão, apoio, força e torcida. Não tenho palavras suficientes para tamanha gratidão. Ela acreditou em mim desde a época da faculdade, antes, durante e depois do MBA e inclusive quando decidi entrar no MPE. Ela teve a paciência de ler meus projetos, dissertação, *essays*, entre outros. Também teve muita paciência comigo. Torço para que mais pessoas tenham a sorte que eu tenho de ter alguém como ela na vida.

Aos professores membros da Banca de Qualificação, pela generosidade e disponibilidade em avaliar o meu trabalho.

À Fabiana, assistente do MPE, pelo apoio, paciência e ajuda incansáveis desde o dia da matrícula até a entrega da dissertação.

Aos meus poucos, porém incríveis amigos do MPE, pela amizade, companheirismo, dicas e ajuda. À Andressa e à Gabriela, amigas queridas, confidentes que o MPE me deu.

À Marina, que trabalhou comigo na AUSPIN, por ter me dado um suporte ímpar.

Ao Rui e ao Mateus, por não só terem me apoiado, mas também por terem confiado em mim e terem me ensinado tanto. Muito obrigada pelas oportunidades incríveis.

Ao Pedro, que me ensinou muito sobre a questão de orientação sexual e diversidade de gênero. Agradeço pela amizade e ensinamentos, ainda mais de alguém tão paciente e benquisto quanto ele.

Aos meus alunos, por terem me ensinado a ser um ser humano e uma professora melhor e por me ensinarem muito, todos os dias.

Aos queridos profissionais de saúde Danielle, Frederico e Fernando, pelo acolhimento, sabedoria e apoio e por acreditarem em mim. Sem vocês eu não seria quem eu sou hoje, nem teria conquistado tantos sonhos e muito menos teria a saúde que tenho. Saibam que vocês mudaram, para melhor e para sempre, a vida de pelo menos uma pessoa (e, indiretamente, a vida daqueles que estão ao redor dela). Agradeço, inclusive, ao Sistema Único de Saúde (SUS) e ao Hospital das Clínicas da Faculdade de Medicina da Universidade de São Paulo (HCFMUSP).

To Heidi Neck, Ed Marram, Jay Rao, Diane Mulcahy, Heatherjean MacNeil and my professors at Babson College, for all of you inspired me so much and for being more than professors: you were mentors and friends who provided me with the support I needed. I am truly grateful and became a better person because of you. I've been doing my best to pass on everything that you've taught me. Thank you.

To Gail Simmons and Andrew Zimmern, for your generosity and compassion. Your support has opened doors I never could have imagined. Because of this, I was able to build a business and have a lifetime experience that, together, were the spark to this dissertation.

To WINLab, SVP and Food Sol, for all the knowledge, friends, peers, support and opportunities. For everything.

To Emily Levy, for being so fearless, brave, and compassionate. I am truly forever grateful and inspired by you, my dear friend.

To Anthony, thank you for sharing your knowledge and passion for photography. Your influence has greatly improved my days and will continue to do so forever, my friend.

À Ruby e à Lana, minhas cachorras, por terem me dado um apoio que ninguém jamais poderá compreender – exceto quem tem animais e os ama. Elas me ensinam o poder do amor todos

os dias. Desejo que mais pessoas no mundo tenham a sorte que eu tenho e a oportunidade de vivenciar tal amor.

Às minhas versões anteriores, às “Giselas”, por terem feito eu chegar até aqui. Todo dia eu me transformo na melhor versão de mim mesma e devo isso a elas. Algumas tiveram mais trabalho do que outras, outras passaram por situações inimagináveis, mas são todas igualmente importantes, resilientes e obstinadas. Também dedico às “Giselas” que me tornarei.

E finalmente, por acreditar numa força superior que nos une e permite que coisas maravilhosas aconteçam, agradeço a D’us, embora não saiba se este nome simboliza isso tudo. Acho que, quanto mais o tempo passa, mais a ciência ainda tem a descobrir e sinceramente duvido que seja impossível que algo tão incrível não exista. Então, agradeço à sorte que tive e que tenho por conta disso.

RESUMO

MACEDO, Gisela Santos de. **Viés de Gênero no Ecossistema de *Startups* Brasileiro: estudo sobre os agentes investidores.** 2024. 156f. Dissertação (Mestrado Profissional em Empreendedorismo) – Faculdade de Economia, Administração, Contabilidade e Atuária, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2024.

O viés de gênero no ecossistema de *startups* tem sido discutido cada vez com mais frequência, o que pode ser observado tanto em estudos nacionais como, principalmente, nos internacionais. Entretanto, estatísticas apontam que, como consequência, há um menor volume tanto de operações de investimento quanto no valor dessas direcionadas a *startups* lideradas por mulheres. Com isso, estudar como o investidor e a investidora analisam o viés de gênero em relação à liderança das *startups* brasileiras e propor um *framework* para mitigar tal viés foram os objetivos gerais deste estudo. Para tal, foi realizada uma pesquisa qualitativa, de natureza exploratória e descritiva. Foram coletados dados primários por meio de entrevistas em profundidade com 25 respondentes, empreendedoras, investidores e investidoras, tendo como instrumento um roteiro semiestruturado. As entrevistas foram gravadas, transcritas por meio de inteligência artificial e analisadas com a ajuda de um *software* específico. Assim, foi possível levantar diversos motivos pelos quais os investidores e as investidoras justificaram a falta de financiamento, dentre eles: falta de educação empreendedora, baixa autoestima, dificuldades tanto em fazer *pitch* quando em negociar com os investidores. Foi também possível identificar competências que as empreendedoras têm e ainda poderão desenvolver para aumentar o sucesso no levante de capital. Ademais, foram relatadas questões envolvendo assédio, tema que vem ganhando cada vez mais atenção tanto no ecossistema quanto em instituições em geral – por exemplo, na própria Universidade de São Paulo (USP). Na prática, esta dissertação forneceu um *framework* com sugestões que podem ser trabalhadas a fim de mitigar o viés de gênero no ecossistema. Este *framework* foi customizado para empreendedoras, investidoras e investidores, além de instituições presentes em tal ambiente. Com isso, é possível que as mulheres, ao utilizarem tal ferramenta, tenham maior probabilidade de sucesso no levante de capital. Também é possível que investidores e investidoras diversifiquem seus portfólios com maior chance de retorno e que as instituições agreguem maior educação empreendedora, além de políticas anti-viés, não só de gênero, mas também de outros, dentre eles, o viés de credo, cor, raça, origem, educação, situação econômica etc. Vale destacar ainda que, em comparação com estudos internacionais, o Brasil ainda carece de pesquisas sobre esse tema, que precisam de apoio dado o impacto negativo na sociedade.

Palavras-chave: Empreendedorismo Feminino. Viés de Gênero. Investidor e Investidora. Captação de Recursos. Ecossistema de *Startups*.

ABSTRACT

MACEDO, Gisela Santos de. **Gender Bias in the Brazilian Startup Ecosystem: study on investing agents**. 2024. 156p. Dissertation (Professional Master in Entrepreneurship) – Faculdade de Economia, Administração, Contabilidade e Atuária, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2024.

The gender bias in the startup ecosystem has been increasingly discussed, which is observed in both national and, especially, international studies. However, statistics indicate that consequently, there is a lower volume of investment operations as well as the value of those directed towards startups led by women. Thus, the main objectives of this study were to study how investors analyze gender bias regarding leadership in Brazilian startups and to propose a framework to help mitigate such bias. For this purpose, a qualitative research approach was used, which was exploratory and descriptive in nature. Thus, primary data were collected through in-depth interviews and semi-structured scripts with a total of 25 respondents, including entrepreneurs, investors, and female investors. The interviews were recorded, transcribed with artificial intelligence, and analyzed with specific software. It was possible to identify various reasons why investors justify the lack of funding, amongst them: lack of entrepreneurial education, low self-esteem, difficulties in both pitching and negotiating. It was possible to identify competencies that entrepreneurs can have and develop to increase success in fundraising. Additionally, issues involving harassment were reported, a topic that has been receiving increasing attention both in the ecosystem and in institutions in general – for example, at USP. In practice, this dissertation provided a framework with suggestions that allow working to mitigate gender bias in the ecosystem, being customized for entrepreneurs, female investors, male investors, and institutions present in such an environment. Thus, it is possible for women, when using such a tool, to have a higher probability of success in fundraising, for investors to diversify their portfolios with a greater chance of return, and for institutions to add greater entrepreneurial education as well as anti-bias policies, not only regarding gender but also regarding other biases, such as faith, color, race, educational background, economic situation, etc. It is worth concluding that, compared to international studies, Brazil lacks research on this topic, which needs support given the negative impact on society.

Keywords: Female Entrepreneurship. Gender Bias. Female and male Investors. Fundraising. Startup Ecosystem.

LISTA DE GRÁFICOS

Gráfico 1: Opinião sobre a performance da <i>startup</i> quanto à participação em aceleradoras	37
Gráfico 2: Opinião das entrevistadas sobre o desempenho da sociedade mista	44
Gráfico 3: Opinião das entrevistadas sobre o desempenho da sociedade composta apenas por mulheres.....	44
Gráfico 4: Composição dos fundos quanto ao gênero dos líderes.....	47
Gráfico 5: Opinião das fundadoras de <i>startups</i> sobre as dificuldades quanto ao acesso ao investimento inicial.....	48
Gráfico 6: Perguntas mais frequentes direcionadas às mulheres durante a fase de busca por capital	50

LISTA DE QUADROS

Quadro 1: Métodos de avaliação (<i>valuation</i>)	46
Quadro 2: Identificação dos investidores entrevistados	70
Quadro 3: Identificação das investidoras entrevistadas.....	70
Quadro 4: Identificação das empreendedoras entrevistadas.....	71
Quadro 5: <i>Framework</i> de trabalho para mitigar o viés de gênero no ecossistema de <i>startups</i> brasileiro: empreendedoras.....	126
Quadro 6: <i>Framework</i> de trabalho para mitigar o viés de gênero no ecossistema de <i>startups</i> brasileiro: investidores e investidoras.....	127
Quadro 7: <i>Framework</i> de trabalho para mitigar o viés de gênero no ecossistema de <i>startups</i> brasileiro: fundos de investimento, grupos de investidores anjo, aceleradoras e incubadoras, hubs e comunidades, instituições de ensino	128

LISTA DE TABELAS

Tabela 1: Composição de gênero dos fundos	54
Tabela 2: Eficiência dos contatos realizados	60
Tabela 3: Categorias, Códigos, Subcódigos e Segmentos analisados	73
Tabela 4: Categorias, Subcategorias, Códigos e Subcódigos	73
Tabela 5: Categorias, Códigos e Subcódigos	74
Tabela 6: Categoria pontos de vista do investidor e da investidora, códigos, subcódigos e as respectivas quantidades de segmentos	76
Tabela 7: Quantidade de subcódigos por código	76
Tabela 8: Categoria Pontos de vista das empreendedoras, códigos, subcódigos e respectiva quantidade de segmentos	85
Tabela 9: Categoria Ponto de vista da empreendedora, subcategoria percepção sobre si mesma, códigos e respectiva quantidade de segmentos	88
Tabela 10: Categoria Viés de Gênero, códigos, subcódigos e respectivas quantidades de segmentos	92
Tabela 11: Categoria Viés de gênero, código percepção de viés na sociedade como um todo, subcódigos e respectiva quantidade de segmentos	105
Tabela 12: Categoria viés de gênero, códigos viés orientação sexual etc., subcódigos e respectiva quantidade de segmentos	108
Tabela 13: Categoria Situações relevantes, códigos, subcódigos e respectiva quantidade de segmentos	113

LISTA DE ABREVIATURAS E SIGLAS

AUSPIN	Agência USP de Inovação
B2B	<i>Business to Business</i> (De negócio para negócio)
B2C	<i>Business to Consumer</i> (De negócio para consumidor)
BCG	<i>Boston Consulting Group</i>
Capes	Coordenação de Aperfeiçoamento de Pessoal de Nível Superior
CDB	Certificado de Depósito Bancário
CEO	<i>Chief Executive Officer</i> (Diretor-executivo)
CLT	Consolidação das Leis do Trabalho
CTEM	Ciências, Tecnologia, Engenharia e Matemática
FEA	Faculdade de Economia, Administração, Contabilidade e Atuária
FIEMG	Federação das Indústrias do Estado de Minas Gerais
HCFMUSP	Hospital das Clínicas da Faculdade de Medicina da Universidade de São Paulo
MBA	<i>Master in Business Administration</i>
MPE	Mestrado Profissional em Empreendedorismo
MC	<i>MassChallenge</i>
ODS	Objetivo de Desenvolvimento Sustentável
ONU	Organização das Nações Unidas
PIB	Produto Interno Bruto
RISTI	Revista Ibérica de Sistemas e Tecnologias de Informação
RME	Rede Mulher Empreendedora
SEBRAE	Serviço Brasileiro de Apoio às Micro e Pequenas Empresas
SESI	Serviço Social da Indústria
SUS	Sistema Único de Saúde
TSE	Tribunal Superior Eleitoral
USP	Universidade de São Paulo
VC	<i>Venture Capital</i>
VB	<i>Venture Builder</i>

SUMÁRIO

1. INTRODUÇÃO	18
1.1 SITUAÇÃO-PROBLEMA	23
1.2 QUESTÃO DA PESQUISA E OBJETIVOS GERAL E ESPECÍFICOS.....	25
1.3 JUSTIFICATIVA DA PESQUISA	25
1.4 ESTRUTURA DA DISSERTAÇÃO	26
2. REFERENCIAL TEÓRICO	28
2.1 PERFIL DAS MULHERES	28
2.1.1 Direitos e Oportunidades para as Mulheres	29
2.1.2 Liderança.....	30
2.2 EMPREENDEDORISMO	31
2.2.1 Financiamento de <i>Startups</i>	32
2.2.2 Funil de Investimento	34
2.2.3 Captação de recursos.....	36
2.3 VIÉS DE GÊNERO	39
2.3.1 Viés de Gênero no Empreendedorismo	39
2.3.2 Viés de Gênero do Ponto de Vista do Time Fundador	41
2.3.3 Viés de Gênero do Ponto de Vista do Investidor	45
2.4 SÍNTESE DO REFERENCIAL TEÓRICO	54
3. PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS	57
3.1 SELEÇÃO DOS ENTREVISTADOS.....	57
3.2 INSTRUMENTO PARA COLETA DE DADOS	60
3.3 PROCEDIMENTOS PARA A COLETA DE DADOS PRIMÁRIOS – REALIZAÇÃO DE ENTREVISTAS	64
3.4 PROCEDIMENTOS PARA ANÁLISE DE CONTEÚDO.....	66
4. ANÁLISE E DISCUSSÃO DOS RESULTADOS	69
4.1 PERFIL DOS ENTREVISTADOS	69
4.1.1 Investidores e Investidoras.....	69
4.1.2 Empreendedoras.....	71
4.2 ACHADOS DAS ENTREVISTAS	72
4.2.1 Pontos de Vista dos Investidores e das Investidoras (Categoria 1)	75
4.2.2 Pontos de Vista da Empreendedora: sobre o Investidor, a Investidora e si própria (Categoria 2)	84

4.2.3	Viés de Gênero: Empreendedora e todos os Entrevistados (Categoria 3)	92
4.2.4	Situações Relevantes (Categoria 4)	111
4.3	SÍNTESE	121
5.	CONTRIBUIÇÕES DA PESQUISA	123
5.1	PROPOSTA DE <i>FRAMEWORK</i> DE TRABALHO PARA MITIGAR O VIÉS DE GÊNERO NO ECOSISTEMA DE <i>STARTUPS</i> BRASILEIRO	125
6.	CONSIDERAÇÕES FINAIS.....	129
6.1	LIMITAÇÕES DA PESQUISA	134
6.2	SUGESTÕES PARA TRABALHOS FUTUROS.....	136
	REFERÊNCIAS	138
	APÊNDICES	152
	APÊNDICE A: TERMO DIGITAL PARA VERIFICAR INTERESSE EM PARTICIPAR DA PESQUISA	152
	APÊNDICE B: TERMO LIDO EM VOZ ALTA E ACEITO ANTES DA ENTREVISTA .	153
	APÊNDICE C: TERMO DE CONSENTIMENTO LIVRE E ESCLARECIDO.....	154
	APÊNDICE D: QUESTIONÁRIOS COMPLETOS APLICADOS AOS INVESTIDORES E INVESTIDORAS	155
	APÊNDICE E: QUESTIONÁRIO COMPLETO APLICADOS ÀS EMPREENDEDORAS	156

1. INTRODUÇÃO

A palavra empreendedorismo deriva do verbo francês *entreprendre*, do século 13, que significava “fazer algo” ou “encarregar-se (de algo)”. O economista e empresário Richard Cantillon foi o primeiro a utilizar este termo, aproximadamente em 1730. Antes dele, os empresários, empreendedores, no caso, formalizavam contratos com o governo para estabelecer um acordo comercial. Cantillon, no entanto, redefiniu o conceito, passando a relacioná-lo com empresários que atuavam no mercado como um todo, sem ligação exclusiva com o governo (THORNTON, 2020). Cantillon definiu ainda que a propensão ao risco de criar um negócio é a característica principal do empreendedor ou da empreendedora (SOBEL, 2023).

Nos Estados Unidos, entre as décadas de 1980 e 1990, os olhos do governo voltaram-se para investimentos em empreendedorismo (SOBEL, 2023). É possível observar que foi nesta mesma época que surgiam os computadores pessoais e a Internet foi disponibilizada nas residências. Assim, a palavra empreendedorismo acabou sendo associada à tecnologia. Apesar de tal relação, há diversos tipos de empreendedores, por exemplo, o corporativo, o serial, o franqueado e outros. No entanto, nesta dissertação, foi analisado, especificamente, o empreendedorismo de *startups*.

Startup pode ser definida como um modelo de negócio escalável, com um produto inovador, num cenário de extrema incerteza (MELO, 2020). O empreendedorismo de *startups* é um fenômeno que vem chamando a atenção e vem crescendo substancialmente no Brasil, com estatísticas que apontam para um crescimento aproximado de 432% no número de *startups* entre os anos de 2012 e 2020 (STATISTA, 2024). Além disso, o país vem atraindo cada vez mais investidores nacionais e estrangeiros, com um total de US\$ 1,3 bilhões investidos por fundos de *Venture Capital*¹ (VC), em 2018, em um total de 259 operações (AZEVEDO, 2019).

No entanto, em 2023, houve uma queda de 56,8% na captação de aporte pelas *startups* brasileiras em relação ao ano de 2022, mas, ainda assim, foram 455 rodadas, num volume de USD 1,9 bilhões. Tais volumes são superiores aos de 2018: 75,7% a mais de rodadas e 46,2% a mais de capital. Esses valores equivalem a 61,2% dos investimentos na América Latina (CARVALHO,

¹ *Venture Capital* é o dinheiro investido em *startups* com expectativa de retorno alto, em um curto período (DISTRITO, 2022).

2024). Apesar da queda em relação aos anos anteriores, o mercado espera uma retomada nos investimentos em 2024.

Quando se observa o ecossistema, é possível identificar várias empresas brasileiras, como Nubank, iFood e Loggi, e outras estrangeiras, como Uber, Rappi e Airbnb, que passaram a fazer parte do dia a dia de muitos brasileiros. Todas elas ou foram criadas ou chegaram no Brasil nos últimos 13 anos². No que tange às *startups* brasileiras, Dias (2021) afirmou que, em 2020, foram aportados USD 3,5 bilhões, porém, desse volume, apenas 0,04% foram destinados a *startups* lideradas por mulheres, embora estas, sozinhas, conduzam apenas 9,8% das *startups* brasileiras (B2MAMY; DISTRITO; ENDEAVOR, 2021).

Ademais, segundo dados da ABStartups de 2020, de um total de mais de 12 mil *startups* no Brasil, apenas 15,7% eram lideradas por mulheres (ESTADÃO PME, 2020). De acordo com o Female Founders Report, realizado por B2Mamy, Distrito e Endeavor (2021), exclusivamente 4,7% das *startups* brasileiras foram fundadas por mulheres, enquanto no empreendedorismo tradicional (que não é ligado à inovação), o percentual é de 46,2%. Dentre os 30 unicórnios brasileiros, apenas o Nubank, tem uma mulher no time de fundadores (FRASABILE, 2019) e dos 1220 unicórnios no mundo, apenas 124 são liderados por mulheres (FAILORY, 2024; CBINSIGHTS, 2023).

A desigualdade de gênero, percebida em outros contextos além do empreendedorismo, tem consequências negativas para a sociedade como um todo. Enquanto países com maior igualdade de gênero têm uma população com maior qualidade de vida e mais saudável, aqueles com maior desigualdade enfrentam maiores níveis de violência doméstica (VICTORIA STATE GOVERNMENT, 2021a). No Brasil, anualmente, a desigualdade chega a impactar negativamente o Produto Interno Bruto (PIB) em R\$ 21,4 bilhões (SESI; FIEMG, 2023). De acordo com o Serviço Social da Indústria (SESI) e com a Federação das Indústrias do Estado de Minas Gerais (FIEMG), tal abalo financeiro deve-se às faltas no trabalho causadas pela violência, além de suas consequências, como a queda de produtividade, *stress* e depressão crônicos que abalam permanentemente a produtividade e a capacidade laborativa feminina.

Mas, não são apenas as mulheres que são impactadas negativamente. Estima-se que a perda média de capital humano *per capita* no mundo, devido à desigualdade de gênero, seja de USD 23,6

² De acordo com Fonseca (2017) no *site* da revista FORBES, além dos *sites* das empresas IFOOD, NUBANK e UBER e da plataforma 55Content (GUAHY, 2022). Todos os respectivos *links* com as informações das datas de criação de cada *startup* constam nas Referências (REDAÇÃO NUBANK, 2018; IFOOD, 2023; AIRBNB, 2024).

mil ou, aproximadamente, R\$ 127 mil (WONDON; DE LA BRIÈRE, 2018). Destaca-se que o capital humano pode ser definido como o conjunto de competências e de experiências do indivíduo que, reunidas, têm valor econômico (MARVEL; DAVIS; SPROUL, 2014).

Ainda sobre a desigualdade de gênero e como esta afeta homens e mulheres, há outro exemplo, visto que, em alguns países, a licença-paternidade é substancialmente mais curta do que a licença-maternidade. No Brasil, de acordo com a Legislação Trabalhista, no caso das mulheres, são padronizados 4 meses de licença-maternidade, mas pode chegar a até 6 meses, caso a empresa contratante seja participante do Programa Empresa Cidadã. Em alguns casos, é possível emendar férias vencidas, o que poderia levar a licença a até 7 meses, dependendo do caso. No caso dos homens, são determinados 5 dias, de acordo com a Legislação Trabalhista, mais 15 dias, pelo Programa Empresa Cidadã, caso a empresa seja participante do mesmo.

Porém, algumas empresas, buscando promover a equidade de gênero, têm políticas diferenciadas. O Grupo Boticário, por exemplo, concede 4 meses de licença paternidade; o Google, 12 semanas; e a Oracle, 10 semanas (BEZERRA, 2023). A única exceção prevista na Consolidação das Leis do Trabalho (CLT) é quando um homem adota uma criança e obtém sua guarda unilateral. Neste caso, ele recebe 120 dias de licença paternidade (VARELLA, 2021), pois recai sobre ele a pressão por ser o único ou o principal provedor para a família. Com isso, os homens sentem pressão para serem fortes física e emocionalmente, o que os faz procurar menos ajuda, principalmente de profissionais da área de saúde mental, além de amigos e de família para obterem apoio em momentos difíceis e, infelizmente, acabam tendo maior probabilidade de cometerem suicídio (VICTORIA STATE GOVERNMENT, 2021b; GÊNERO E NÚMERO, 2019).

Considerando os fatores supramencionados, percebe-se a importância de alcançar e de promover a igualdade de gênero pois, com isso, a sociedade como um todo beneficia-se. Assim sendo, a presente dissertação está inserida neste tema e está de acordo com o 5º Objetivo de Desenvolvimento Sustentável (ODS) da Organização das Nações Unidas (ONU), a saber: “Alcançar a igualdade de gênero e empoderar todas as mulheres e meninas” (NAÇÕES UNIDAS BRASIL, 2024).

O baixo nível de representatividade das mulheres em empresas e em *startups*, principalmente ocupando cargos de liderança, como CEOs (*Chief Executive Officers*), começa pela primeira promoção ou contratação para cargo de gerência. No Brasil, 42,4% dos cargos de gerente são ocupados por mulheres (SANDLER, 2020), seguidos de apenas 27,3% para cargos de

superintendência e somente 13,9% para cargos de diretoria. Um estudo realizado por Thomas et al. (2023), patrocinado pela McKinsey e pela Fundação Lean In, verificou que há poucas mulheres disponíveis para o cargo de CEO e este problema é consequência do que ocorre na primeira promoção. De um total de colaboradores analistas, por exemplo, 48% são mulheres e 52% são homens. Quando analisadas as promoções para o próximo nível, os números alteram-se para 39,5% de mulheres e 60,5% de homens e após cerca de 5 promoções até o C-level, os números diferenciam-se ainda mais, passando para 23% de mulheres e 77% de homens.

De acordo com Sandler (2020), o maior fardo que recai sobre as mulheres é a maternidade, visto que a possibilidade de elas, em idade fértil, ausentarem-se do trabalho por meses para ter um filho – ainda que seja seu direito – não agrada às expectativas do empregador.

Machado e Neto (2016) levantaram que aproximadamente 50% das mulheres são despedidas até 2 anos após o término da licença maternidade. B2Mamy, Distrito e Endeavor (2021) identificaram que cerca de 10% das mulheres entrevistadas por eles começaram a empreender ou para ficarem mais proximidade de seus filhos ou por terem tido dificuldades em retornar ao mercado de trabalho.

O intangível que as organizações deixam de ganhar ao olhar a mulher negativamente é ímpar, pois, de acordo com T. Jalbert, M. Jalbert e Furumo (2013), empresas com mulheres na liderança são percebidas de maneira mais positiva no mercado e têm melhor performance.

Do ponto de vista financeiro, para as *startups* iniciarem suas operações e garantirem seu funcionamento por um período longo o suficiente para terem tração nas vendas e obterem lucro, elas precisam de capital (CBINSIGHTS, 2021) e este pode ser obtido tanto pelos sócios quanto pelos investidores privados – como investidores anjos e fundos de *Venture Capital*, a maioria deles gerida e liderada por homens.

A teoria de homofilia determina que as pessoas e seus semelhantes (GOMPERS; HUANG; WANG, 2017) aproximam-se, considerando-se determinadas características. Assim, um investidor, por exemplo, aproximar-se-á de *startups* cuja liderança seja exercida, majoritariamente, por uma pessoa do mesmo gênero que o dele. Dado que a maioria dos fundos de *venture capital* é liderada por homens – no Brasil, esse número chega a 73,81% (B2MAMY; DISTRITO; ENDEAVOR, 2021) – inevitavelmente as mulheres acabam tendo mais dificuldades de acesso ao capital.

Em termos mundiais, sabe-se que os valores investidos em *startups* lideradas por mulheres são menores que nas lideradas por homens. Em 2020, apenas 2,3% do investimento total proveniente de fundos de *venture capital* foi destinado a mulheres (FONSECA, 2021). Em contrapartida, o retorno sobre o investimento em *startups* com liderança feminina é 34% maior que o das *startups* lideradas por homens, de acordo com Abouzahr et al. (2018), em estudo patrocinado pelo Boston Consulting Group (BCG) e pela MassChallenge (MC)³.

Essas informações permitem constatar que há um potencial “dinheiro na mesa”, ou seja, os investidores estão deixando de receber uma parte do retorno sobre o capital investido ao assumirem a estratégia de investir menos em *startups* lideradas por mulheres, apesar de tais *startups* terem maior retorno sobre o investimento, como mencionado. No caso, o retorno sobre o capital aportado em *startups* com liderança masculina foi 25,4% inferior ao retorno sobre o capital aportado em *startups* com liderança feminina (ABOUZHR et al., 2018). Além disso, *startups* lideradas exclusivamente por mulheres recebem apenas cerca de 0,04% do total de capital investido, conforme mencionado (B2MAMY; DISTRITO; ENDEAVOR, 2021), levando a se questionar o que faz com que as mulheres recebam menos capital.

Ao analisar diversos estudos para elaborar a presente dissertação, principalmente os internacionais, dada a escassez de estudos brasileiros sobre o tema de viés de gênero no empreendedorismo, constatou-se que diversos fatores podem influenciar o menor investimento nas *startups* lideradas por mulheres, dentre eles, o viés de gênero do investidor. Cabe ainda mencionar que se tem consciência de que o viés de gênero não afeta apenas cisgêneros⁴, mas envolve também questões econômicas, sociais, orientação sexual, raça, cor, credo, religião etc.

No caso, por opção, foram acessados, exclusivamente, empreendedoras, investidoras e investidores cisgêneros. Assim sendo, dado que é um vasto espectro de questões a serem discutidas quanto ao viés de gênero de uma forma geral, optou-se por, neste estudo, focar exclusivamente no que envolve a diferença entre homens e mulheres em posição de liderança.

³ Considerando-se a falta de estudos nacionais e internacionais acadêmicos que informem dados semelhantes, optou-se por utilizar referências de estudos corporativos, como o exemplo citado.

⁴ Batista (2023, n. p.) explica que o termo cisgênero “é usado para definir pessoas que se identificam com o gênero que é designado quando nasceram, o qual é associado socialmente ao sexo biológico. (...) são pessoas nascidas com pênis que se identificam como homens e pessoas nascidas com vagina que se identificam como mulheres”.

1.1 SITUAÇÃO-PROBLEMA

Durante o processo de criação de uma *startup*, para verificar sua viabilidade, devem ser analisados diversos fatores (ZWILLING, 2015) dentre eles, o mercado potencial, o modelo de negócio, o tipo de produto, a análise de custos, as perspectivas de retorno, o capital necessário para iniciar as operações, a necessidade de capital adicional no futuro etc. Estes últimos itens dependem integralmente do empreendedor ou do time de fundadores, que podem prover o montante por meio de seu próprio capital, de financiamento coletivo (*crowdfunding*⁵), de investimento anjo, de empréstimo, de *Venture Capital*, com o apoio de uma *Venture Builder*⁶ (VB) e até de sua rede de contatos pessoais (por exemplo, família e amigos).

Considerando-se um mesmo produto, numa mesma indústria, numa mesma localização e num mesmo modelo de negócio, observa-se que as *startups* levantam tipos e volumes de capital inicial muito diferentes. Essa disparidade pode ser devido aos seguintes fatores: rede de contatos do empreendedor, personalidade do mesmo, gênero, posição econômico-social, histórico profissional e outros. Assim, são diversos os pontos a serem investigados, porém, na presente dissertação foi analisado, especificamente, o fator de gênero, que envolve a diferença entre homens e mulheres em posição de liderança, como mencionado. Decidiu-se focar neste ponto devido aos resultados observados em pesquisas realizadas no exterior, que se apresentam numa fase mais avançada de discussão em relação ao Brasil. Além disso, o empreendedorismo feminino foi inspiração para a autora desta dissertação durante seus estudos na Babson College.

A MC é uma das maiores aceleradoras do mundo, que se uniu com a consultoria BCG para patrocinar um estudo sobre as *startups* lideradas por mulheres que passaram pelo seu programa de aceleração. Este estudo apresentou dados importantes, dentre eles que as *startups* com liderança feminina geram uma receita média e um retorno sobre cada dólar investido 10,3% e 150% maiores, respectivamente, em relação às *startups* lideradas por homens (ABOUZAHRA et al., 2018). Teare e Desmond (2016) acrescentaram que, do total investido em *startups*, tanto pelos fundos de VC quanto pelos investidores anjos, 10% e 17%, respectivamente, vão para *startups* com pelo menos

⁵*Crowdfunding* é um financiamento de capital realizado por um grupo de pessoas (SEBRAE, 2015).

⁶ *Venture Builder* é uma organização criada para dar apoio a diversas *startups*, de modo que todas compartilhem o mesmo espaço e os mesmos recursos (Departamento Financeiro, de Programadores, Recursos Humanos etc.) (ACE STARTUPS, 2021).

uma mulher no time de fundadores. Esses dois estudos mencionados têm em comum uma base de dados grande e a localização das *startups*.

Esse levantamento possibilitou a realização de uma pesquisa semelhante às supramencionadas, sobre as mulheres empreendedoras, especificamente no Brasil, visto que, cada vez mais ações são executadas e instituições são criadas buscando fomentar o empreendedorismo feminino no Brasil, como a Rede Mulher Empreendedora (RME) e o fundo de investimento We Ventures, que investe apenas em *startups* lideradas por mulheres (WE VENTURES, 2024). Vale mencionar também os estudos *Female Founders Report* (B2MAMY; ENDEAVOR; DISTRITO, 2021) e *Mulheres e o Ecossistema Empreendedor* (OLIVEIRA et al., 2022), este último patrocinado pela Liga Ventures, que levantaram estatísticas sobre as mulheres no ecossistema brasileiro de *startups*. De acordo com B2Mamy, Endeavor e Distrito (2021), 95,3% das *startups* brasileiras são lideradas por homens e apenas 0,04% do capital aportado foi direcionado às *startups* lideradas por mulheres. Foi justamente a desvantagem das mulheres em relação aos homens quanto às oportunidades de receber investimento em *startups* no Brasil que foi estudada como situação-problema desta dissertação.

Entretanto, os melhores parâmetros de pesquisa ainda são os estudos realizados nos EUA, mencionados ao longo desta dissertação. Cabe citar Cassion et al. (2021) que realizaram recentemente um estudo em países da América do Norte, Ásia e Europa, analisando uma base de dados substancial e concluíram que há um grande viés de gênero do investidor em relação à liderança de *startups*. No caso, homens receberam maior média de investimento em 90% das indústrias analisadas. Tal fato ocorre tanto em diversas indústrias quanto em diversas geografias.

Em países em desenvolvimento, devido à desvantagem e à discriminação em relação à educação e ao mercado de trabalho, as mulheres têm uma experiência empreendedora em média menos rica que a dos homens (NAUDÉ; MINNITI, 2011).

Considerando-se todos esses pontos, foram realizadas entrevistas com investidores, investidoras e empreendedoras, a fim de compreender a questão do viés de gênero de todos os lados envolvidos no investimento junto às *startups* lideradas por mulheres. Espera-se que os resultados levantados tenham disparidades ainda maiores quando comparados com os identificados nos estudos realizados nos EUA.

1.2 QUESTÃO DA PESQUISA E OBJETIVOS GERAIS E ESPECÍFICOS

Considerando-se a situação-problema e a falta de estudos sobre o viés de gênero no empreendedorismo de *startups* brasileiro, a questão que norteou a presente pesquisa foi: **Como investidores e investidoras analisam o viés de gênero em relação à liderança das *startups* brasileiras e que tipo de ações podem ser realizadas para mitigar tal viés no ecossistema?**

Buscando responder à questão de pesquisa supramencionada, os objetivos gerais da presente dissertação foram: **Identificar os motivos que investidores e investidoras usam para explicar um menor investimento em *startups* lideradas por mulheres e propor soluções para mitigar tal viés de gênero.**

Desses objetivos gerais decorreram diversos objetivos específicos, a saber:

1. Compreender como investidores e investidoras analisam o seu investimento no ecossistema de *startups* brasileiro;
2. Identificar potenciais desafios e barreiras que as empreendedoras enfrentam durante o processo de busca por capital;
3. Verificar se há algum comportamento comum dentre as empreendedoras que têm sucesso junto aos investidores;
4. Verificar o quão consciente o investidor e a investidora são em relação ao viés de gênero;
5. Criar um *framework* que venha a ajudar a promover a erradicação de tal viés de gênero no ecossistema de *startups* brasileiro.

1.3 JUSTIFICATIVA DA PESQUISA

Conforme mencionado, há uma crescente conscientização no ecossistema de *startups* sobre o viés de gênero do investidor. *Startups* lideradas exclusiva ou majoritariamente por mulheres têm maiores dificuldades em levantar capital. Por isso, potenciais oportunidades podem ser perdidas, tanto em relação à demanda latente do consumidor quanto em relação ao retorno sobre o investimento do investidor.

Vale relembrar que esta dissertação procurou analisar o viés de gênero de maneira qualitativa, abordando todo o espectro de envolvidos no ecossistema de *startups* lideradas por mulheres: investidores, investidoras e empreendedoras.

Ao realizar uma busca pelo termo “*gender bias entrepreneurship*”, no portal de periódicos da Coordenação de Aperfeiçoamento de Pessoal de Nível Superior (Capes), em janeiro de 2024, a plataforma incluiu automaticamente o termo “*sexism*” (sexismo, traduzido pela autora). Com isso, foram disponibilizados 497 recursos *online*. Entretanto, ao realizar a mesma pesquisa em língua portuguesa, foram obtidos apenas 6 resultados e nenhum deles estava relacionado com *startups*. Contudo, a mesma pesquisa realizada no Google Scholar, retornou 79 resultados, em língua portuguesa, e 1840, em língua inglesa, o que exemplifica como a pesquisa acadêmica sobre esse tema ainda carece de muita atenção no Brasil, sobretudo quando associada ao 5º ODS da ONU, já mencionado.

Relacionando tal tema, assim como a necessidade de pesquisa científica sobre o mesmo, com o histórico profissional e pessoal da pesquisadora, a meta foi agregar a pesquisa acadêmica estrangeira com os relatórios nacionais sobre a mulher no ecossistema de *startups* brasileiro. Para tanto, optou-se por entrevistar os sujeitos envolvidos no momento do investimento, a fim de colaborar com o conhecimento sobre o tema por meio de uma pesquisa acadêmica.

Para realizar a presente dissertação, foram considerados outros modelos de pesquisa. Não obstante a falta de estrutura, quando comparada com os estudos estrangeiros (em termos de base de dados, histórico de eventos envolvendo investidores e empreendedores, por exemplo) levou a pesquisadora a realizar uma pesquisa qualitativa exploratória, a fim de conhecer mais profundamente os sujeitos envolvidos no investimento e assim poder contribuir com a pesquisa acadêmica que ainda carece de atenção quanto ao tema.

1.4 ESTRUTURA DA DISSERTAÇÃO

Esta dissertação foi organizada em seis capítulos. No Capítulo 1 – INTRODUÇÃO, foi exibido o contexto da pesquisa, a questão que a norteou, os objetivos e a justificativa para sua realização. No Capítulo 2 – REFERENCIAL TEÓRICO, foram discutidos os conceitos que deram sustentação à pesquisa. Partiu-se da compreensão geral sobre o tema e, a seguir, foram discutidos alguns pontos observados na literatura. No Capítulo 3 – PROCEDIMENTOS

METODOLÓGICOS, foi exposta a metodologia adotada para realizar a pesquisa, assim como os entrevistados selecionados e os procedimentos para a coleta e análise de dados. No Capítulo 4 – ANÁLISE E DISCUSSÃO DOS RESULTADOS, foram analisados os dados coletados por meio de entrevistas e foram apresentados os resultados da análise, comparando os dados coletados com os achados da literatura. No Capítulo 5 – CONTRIBUIÇÕES DA PESQUISA, foram expostas as contribuições da mesma tanto para a Academia quanto para o Mercado e foi apresentada uma proposta de *Framework* de Trabalho para mitigar o viés de gênero no ecossistema de *startups* brasileiro. No Capítulo 6 – CONSIDERAÇÕES FINAIS, foram expressas as conclusões da dissertação que envolveram as sugestões para eventuais trabalhos futuros e as limitações desta pesquisa. Nos APÊNDICES, foram apresentados o Termo digital para verificar interesse em participar da pesquisa, o Termo lido em voz alta e aceito antes da entrevista, o Termo de Consentimento Livre e Esclarecido e os Questionários completos aplicados a Investidores/ Investidoras e às Empreendedoras. Também foram apresentadas as REFERÊNCIAS que deram sustentação à presente pesquisa.

2. REFERENCIAL TEÓRICO

Para criar o Referencial Teórico que deu sustentação à presente dissertação, foram analisados trabalhos acadêmicos e corporativos, nacionais e sobretudo os internacionais, visto que há poucos trabalhos produzidos no Brasil sobre tal tema, especialmente os que mesclam empreendedores e investidores privados (independentes, investidores anjos, fundos de *venture capital* e aceleradoras). Assim sendo, os trabalhos internacionais formaram a base da presente pesquisa, que teve como objetivos gerais identificar os motivos que investidores e investidoras usam para explicar um menor investimento em startups lideradas por mulheres e propor soluções para mitigar tal viés de gênero.

O Referencial Teórico envolveu diversos conceitos. Primeiramente, foi explorado o perfil das mulheres, no que tange aos direitos e às oportunidades, sendo estas em número menor em relação às oportunidades para os homens, em consequência do viés de gênero. Em seguida, foram exploradas questões ligadas à mulher na liderança. No item a seguir, tratamos do empreendedorismo. Foram detalhadas questões referentes aos financiamentos de *startups*, ao funil de investimento e à captação de recursos. Finalmente, foram abordadas as evidências científicas de viés de gênero no empreendedorismo, do ponto de vista do time fundador e do investidor. Para concluir, foi realizada a síntese dos conceitos que deram sustentação à presente dissertação.

A linha de pesquisa quanto ao empreendedorismo feminino e ao viés de gênero do investidor abordou ainda as seguintes questões: estereótipo do gênero, capital humano, *networking*, homofilia de gênero e de comportamento, entre outros, os quais foram abordados neste Referencial Teórico que além de ter dado sustentação à dissertação também ajudou a pesquisadora a mapear os fatores-chave utilizados para elaborar o questionário para coletar os dados primários.

2.1 PERFIL DAS MULHERES

Neste subitem, foram explicitadas questões ligadas à mulher, com referências que deram embasamento aos direitos e às oportunidades das mulheres. Posteriormente, o tema liderança das mulheres veio à tona, verificando pontos que explicam como elas atingem cargos mais altos e que podem afetá-las quando decidem empreender.

2.1.1 Direitos e Oportunidades para as Mulheres

Direito e oportunidade são substantivos completamente diferentes. Direito é fundamentado em leis e oportunidade é a possibilidade de realizar algo (WIKIDIFF, s.d.).

No Brasil, as mulheres começaram a conquistar direitos iguais aos dos homens, como, por exemplo, o direito de estudar numa faculdade e o de votar, apenas nos séculos 19 e 20, respectivamente (TSE, 2020; BLAY; CONCEIÇÃO, 1991). Entretanto, à sombra destas conquistas, ainda há dificuldades devido à falta de oportunidades iguais.

Jamali (2009), em um estudo realizado em países em desenvolvimento, verificou que homens e mulheres identificam oportunidades de maneiras diferentes devido à experiência de vida pessoal e profissional de cada gênero e de cada indivíduo em particular.

Há vários tipos de oportunidades acerca do empreendedorismo, dentre elas:

- O empreendedor identifica uma oportunidade para abrir o seu negócio ou para criar um produto ao observar que há um problema ou uma necessidade e consegue encontrar uma solução para ela;
- Um grupo de investidores anjos realiza eventos bimestrais em que pelo menos uma *startup* tem a oportunidade de realizar seu *pitch*, que receberá *feedback*, fará *networking* e terá a chance de receber investimento (DISTRITO, 2020);
- Uma aceleradora seleciona *startups* anualmente (CASTELLANOS, 2015);
- Uma empreendedora analisa quais aceleradoras poderão ajudá-la a alavancar o seu negócio.

É possível verificar que em todos os exemplos supramencionados há o capital humano envolvido na identificação e na criação de oportunidades, ou seja, quando o empreendedor identifica a oportunidade, os investidores anjos e a aceleradora selecionam as *startups* e uma empreendedora analisa as aceleradoras. O que se espera é que, em cada uma dessas situações, os empreendedores utilizem seu conhecimento prévio e o resultado da escolha leve a um retorno financeiro.

Como mencionado, as mulheres conquistaram competências e conhecimento relativamente mais tarde do que os homens e, por isso, em média, acabaram tendo uma defasagem em relação a eles. Quando as mulheres iniciam um empreendimento, de um modo geral, essas questões as impactam negativamente, de modo a terem menor facilidade para executarem o negócio e para identificarem oportunidades, ou pelo menos para serem vistas como tal.

Detienne e Chandler (2007), em uma pesquisa realizada nos Estados Unidos sobre como cada gênero identifica oportunidades com base em seu capital humano, encontraram evidências de que homens e mulheres utilizam processos diferentes. Ainda assim, em termos de inovação, as soluções não têm diferenças, ou seja, apesar de o processo de identificação ser diferente, o nível de inovação é igual, o que por si só não justificaria o viés negativo em relação às mulheres.

2.1.2 Liderança

Durante muitos anos, a maioria das mulheres ficou restrita aos afazeres domésticos enquanto os homens saíram para trabalhar. No entanto, paulatinamente, as mulheres foram conquistando seu espaço nos estudos e no mercado profissional, embora tivessem que enfrentar inúmeras barreiras, algumas das quais perduram até hoje. Por mais que, atualmente, essas dificuldades sejam bem menores, a história dessas “conquistas” é relativamente recente (TSE, 2020; BLAY; CONCEIÇÃO, 1991).

As mulheres têm marcado presença no ambiente corporativo com mais frequência desde o início dos anos 1970 (HELGENSEN, 2020). Desde então, com a evolução tecnológica e econômica, o mundo evoluiu muito e as mulheres passaram a ter maior presença de acordo. Adams e Funk (2012) verificaram que, na liderança corporativa, as mulheres diferem-se dos homens ao serem menos orientadas à tradição e à segurança. Apesar disso, normalmente, são mais benevolentes e interessadas, além de mais amantes ao risco do que seus pares homens. É possível afirmar que, para crescerem na carreira, as mulheres na liderança têm que se desprender do estereótipo de gênero feminino, que engloba, dentre outros, a aversão ao risco.

Tal comportamento foi questionado por Nelson (2015), que realizou uma Revisão de Literatura envolvendo estudos que comparam a conduta dos gêneros em relação ao risco. Seus achados envolveram resultados que não são significativos estatisticamente. Ou seja, a mulher, embora lide com um estereótipo de aversão ao risco, na verdade, estatisticamente, esta não é uma de suas características. Para compensar isso, acaba exacerbando uma questão inata do feminino – quando crê que isto é o oposto do gênero. Dauzacher (2021) revelou que, inevitavelmente, a mulher lida com preconceitos quando se comporta de modo antagônico ao seu estereótipo. Mesmo tendo necessidade de adquirir comportamentos considerados masculinos no ambiente corporativo, a fim

de conseguir subir na carreira e se sentir incluída, a mulher costuma lidar com a consequência de ter uma avaliação ruim (VOITKANE, 2018).

Entretanto, apesar de a presença da mulher no setor de *venture capital* ter passado a ser maior a partir da década de 1980, sua participação na liderança não cresceu tanto quando comparada com a de empresas tradicionais. Enquanto empresas tradicionais contam com 38,8% de mulheres ocupando cargos de liderança (NALIN, 2024), nos principais fundos de *venture capital* do Brasil, as mulheres correspondem a 11,4% dos sócios fundadores (LEADERS LEAGUE, 2024).

Semelhantemente a tais estatísticas, a participação das mulheres em cursos de Graduação ligados à Ciências, Tecnologia, Engenharia e Matemática (CTEM) também é baixa: 22% do total de estudantes que graduaram em 2022, em cursos ligados a estas áreas eram mulheres (IBGE, 2024). A partir de tal dado, é possível compreender também que este é um dos motivos pelos quais 20% do total de profissionais atuantes na área de tecnologia é mulher (SENAC GOIÁS, 2024). Curiosamente, em 2021, considerando-se o número total de *startups* brasileiras, as mulheres tinham fundado (sozinhas ou com pelo menos um sócio do gênero masculino) 9,8% delas. Considerando-se estes pontos, é possível também compreender a baixa presença feminina no ecossistema e o baixo levante de capital por elas: seja enfrentando dificuldades para chegar à liderança, seja lidando com problemas para se comportar de acordo com o oposto de um estereótipo o que, de acordo com estudos, não equivale ao seu próprio, ou mesmo às suas próprias escolhas, pois são poucas que optam por cursos de graduação ligados a áreas de Ciências, Tecnologia, Engenharia e Matemática. Inevitavelmente, são poucas que chegam ao funil de investimento dos investidores anjos, fundos de *venture capital* etc. Isso não surpreende, visto que saem com capital investido.

2.2 EMPREENDEDORISMO

Empreendedorismo refere-se ao processo de uma ou mais pessoas utilizarem um método original para criarem um negócio. A pessoa que empreende é conhecida como empreendedor ou empreendedora e, ao identificar uma oportunidade de negócio, assume risco para executar um projeto. Ainda assim, os benefícios relacionados a este último também são integralmente direcionados ao empreendedor ou à empreendedora (STANFORD, s.d.).

De acordo com o Portal da Indústria (2024, n.p.), o empreendedorismo tem como objetivo “criar valor econômico, social e ambiental, através da criação de produtos, serviços ou soluções

que atendam às necessidades do mercado e gerem lucro e impacto positivo”. Ainda de acordo com a mesma instituição, os empreendedores são responsáveis por fundar empresas que gerem empregos e, conseqüentemente, que movimentem a economia do país.

Tais definições são abrangentes em diversos aspectos – de modelo de negócio à indústria, produto e serviço. Isso significa que, para um mesmo produto, podem existir diversos modelos de negócio – desde os mais conservadores até os mais arriscados. Por exemplo, um empreendedor pode ter um produto inovador num modelo de negócio tradicional, ou um serviço tradicional num modelo de negócio inovador – como a Uber, por exemplo. Esta empresa, que começou em 2009, (EQUIPE UBER, 2023), na época, era considerada *startup*. No entanto, nas últimas décadas, o empreendedorismo tem sido ligado, geralmente, a modelos de negócio inovadores, escaláveis e extremamente arriscados – ou seja, a *startups*.

Com a popularização do termo *startup* e o aumento de agentes ligados a ela no ambiente econômico, como aceleradoras, fundos de *venture capital*, comunidades, incubadoras etc., formou-se, naturalmente, um ecossistema de *startups* – ou seja, assim como um ecossistema biológico, ele existe devido à “interação entre os seres” (GALATI, 2023). No Brasil, por exemplo, o ecossistema de *startups* é formado por aceleradoras, *hubs*, comunidades, incubadoras, fundos de *venture capital*, plataformas de *equity crowdfunding*, grupos de investidores anjos etc.

A seguir, foram expostos fatores relacionados ao capital do empreendedorismo, que inclui financiamento de *startups*, funil de investimento e captação de recursos.

2.2.1 Financiamento de *Startups*

Neste item, foi detalhado como fundos de *venture capital*, aceleradoras, competições e investidores anjos tomam a decisão sobre seus investimentos. Em geral, para financiar uma *startup*, os empreendedores têm algumas possibilidades de investimento, conforme detalhou Katre (2016), a saber:

1. Família e amigos: o empreendedor recebe capital de parentes e de amigos próximos, tratando os valores como empréstimo ou como participação na *startup*;
2. Economias próprias: investimentos em ações, poupança, Certificados de Depósito Bancário (CDBs), valor de acordo de demissão, por exemplo, servem para começar a operar uma empresa;

3. Venda de ativos próprios: similar ao item acima. Carro, apartamento, moto, roupas, móveis etc. são utilizados para levantar capital;
4. Penhor: outra opção para tratar os ativos próprios, entregando-os como garantia a um empréstimo;
5. Empréstimo: pode ser bancário ou por meio de linha de microcrédito do governo, incluindo também cartão de crédito e limite de crédito de conta corrente;
6. Venda antecipada de produto/serviço: esse modelo é bem encorajado, funcionando, inclusive, para algumas plataformas de *crowdfunding*. As vendas antecipadas como promessa de entrega de produto num prazo pré-determinado fornecem capital não só para começar as operações da empresa, mas também para estabelecer questões jurídicas, encontrar um escritório e demais demandas que a empresa tenha no momento;
7. *Crowdfunding*:
 - *Equity*: significa participação societária. No caso, a *startup* vende participação na empresa via uma plataforma especializada, de maneira pulverizada, ou seja, com participações envolvendo um valor mínimo de capital acessível a investidores em geral.
 - Produto/Serviço: conforme abordado anteriormente, as vendas antecipadas de produtos e de serviços servem para levantar capital. A diferença é que o *crowdfunding* é feito por meio de uma plataforma profissional, como, por exemplo, Kickstarter (mais popular), Indiegogo e Wefunder;
8. Investidor Anjo: é uma pessoa que tem experiência no mundo corporativo, agregando valor não só com capital, mas também com conhecimento, *networking* etc., seja em uma grande empresa ou até mesmo por já tendo empreendido no passado. Ele pode fazer parte de um grupo de investidores anjos ou atuar independentemente. Os valores investidos não são substanciais como fundos de *venture capital*, mas são maiores do que as cotas únicas de *crowdfunding*, por exemplo;
9. Fundos de *venture capital*: envolvem um gestor e vários investidores. O gestor levanta capital para aportar em *startups* que têm alto potencial de longo prazo ou então em *startups* que tiveram um alto crescimento recentemente e que têm potencial para levar o crescimento adiante. Quando fazem aporte na *startup*, levam em troca uma parte da

participação societária. É normal que a cesta de investimentos de um fundo tenha perdas substanciais e que o retorno positivo venha de uma parcela mínima das empresas investidas;

10. Aceleradoras/Incubadoras: funcionam como um local que fornece espaço físico, para as *startups* interagirem entre si, mas também promovem *workshops* e *networking* para que os empreendedores desenvolvem seu capital humano: conhecimentos sobre finanças e direito, marketing etc., além de apresentação de *pitch* e de *networking*. Em cada país funciona de uma maneira, no entanto, a maioria aporta capital em troca de participação societária na *startup*, mas, há aquelas que cobram um valor pré-determinado dos empreendedores, por meio de mensalidade, enquanto outras trabalham para fomentar o ecossistema, ou seja, não aportam capital e nem cobram valores;
11. Competições: bem populares nos EUA. *Startups* são selecionadas por uma banca que avalia diversos quesitos, passando por uma peneira. Algumas delas fazem o *pitch* final, em que o vencedor é escolhido. O prêmio, normalmente, é em dinheiro e não há exigência de capital ou de produtos da *startup* em troca – mais conhecido como “*equity-free*” (livre de participação societária, ou seja, é efetivamente um prêmio sem nada em troca).

O capital humano está envolvido em todos os modelos de financiamento, visto que a escolha do modelo a ser estudado é feita, inevitavelmente, com base no conhecimento prévio do empreendedor que, normalmente, espera um retorno financeiro. Com base nesses modelos de financiamento, foram verificados detalhadamente os de recursos privados, ou seja, de investidores anjo, de fundos de *venture capital* e de aceleradoras.

2.2.2 Funil de Investimento

Conforme visto anteriormente, há diversas maneiras de financiar *startups*. Algumas delas, como investimento anjo, aceleradoras e fundos de *venture capital* (doravante, exclusivamente neste subitem, chamados de investidor), têm um processo semelhante em relação a empreendedores e a empreendedoras: a rodada de investimento, que se inicia no primeiro contato entre empreendedora

e empreendedor com o possível investidor e termina apenas quando o dinheiro já está na conta da *startup*.

Cada investidor, independentemente de o potencial de investimento ser alto ou baixo tem o seu próprio funil, com critérios, documentos e demandas alinhados à sua tese (ou perfil de investimento). Contudo, em geral, todos eles têm os pontos abaixo:

- Primeiro contato – pode acontecer ao vivo ou via *e-mail*, por exemplo;
- Reuniões para conhecer o negócio – momentos em que o investidor e a *startup* entram em contato para compreender melhor se o negócio e o investimento são oportunos;
- Negociação de contratos e valores – após o aceite de seguir adiante, investidor e *startup* negociam valores, modelo de investimento etc.
- *Due Dilligence* – com ambas as partes de acordo com o negócio, advogados e contadores trabalham junto com a *startup* e o investidor para realizarem um levantamento mais detalhado das partes (STARTUPS.COM.BR, 2024; CHALFON, 2021; HAYES; MURRY; JASPERSON, 2024; CREMADES, 2018; SOURCESCRUB, 2024).

O investimento é o momento do aporte de capital, realizado apenas após a *startup* ser aprovada no processo de *due dilligence*. Considerando-se as fases do funil de investimento, percebe-se que o momento em que o investidor vai ter todas as informações detalhadas e reais da *startup* na qual pretende investir é somente depois, quando tanto ele quanto a *startup* decidem seguir adiante com o negócio. As informações são baseadas em reuniões e em encontros em que documentos e informações sigilosas, supostamente, não são compartilhadas.

Assim, fica ilustrado como o contato humano é a parte principal nos primeiros passos do investimento. Observando-se isto, é possível afirmar que diversas questões influenciam a tomada de decisão do investidor: modelo de negócio da *startup*, indústria na qual a mesma opera, estágio de operação (se já tem vendas ou não, por exemplo) e alinhamento da tese com a do investidor.

Esen, Dahl e Sorenson (2023) verificaram como fundos de *venture capital* decidem em quais *startups* vão investir e que atributos consideram mais relevantes. Foi verificado que, mais importante e crítico do que os atributos da *startup* como um todo, é primordial a formação dos fundadores e da liderança, contudo, a formação dos funcionários em geral é mais crucial ainda, pois demonstra a capacidade do time de fundadores e de gestão de captar e de reter talento. Assim,

inevitavelmente, a gestão (cujos responsáveis são os empreendedores, empreendedoras e o *C-level*) é o quesito mais importante da *startup*. Gompers et al. (2020) ressaltaram tal questão.

Ao fazer um funil bem-feito, muitos negócios não seguem ir adiante para o investimento⁷. Isso é algo normal e esperado, visto que, por exemplo, é possível que o relacionamento entre investidor e empreendedora ou empreendedor não evolua, que no *due diligence* a documentação não esteja de acordo com o que foi dito pela empreendedora ou pelo empreendedor ou então que os investidores façam uma proposta que esteja em desacordo com a estratégia da *startup*. Todavia, como o fator humano é um recurso-chave da *startup* e é o que afeta as primeiras partes do processo, é possível que bons modelos de negócio (ou seja, *startups* de alto potencial) sejam excluídos devido ao viés de gênero. E isto não é bom nem para a empreendedora (pois fica sem capital para investir em sua *startup*), nem para o investidor (que fica sem participação num negócio de alto potencial) e nem para o cliente da *startup* (que fica latente, sem acesso a um serviço ou a um produto que poderia sanar seu problema).

Nesta dissertação, conforme já mencionado, foi analisado o contato entre investidor e empreendedora. As entidades de investimento mencionadas anteriormente – investidores anjos, grupos de investidores anjos, fundos de *venture capital* e aceleradoras – serão representadas por investidores e investidoras na pesquisa e nas entrevistas. Inclusive, será visto, na metodologia, como as perguntas das entrevistas remetem às partes do funil de investimento, a fim de compreender os momentos em que investidores e investidoras têm contato com empreendedoras.

2.2.3 Captação de recursos

Quanto ao comportamento do empreendedor e da empreendedora em busca de capital, algumas questões mostram-se bastante diferentes. Previamente, foi verificado que nas opções de financiamento de *startups*, a literatura avalia as situações em que o investidor é uma figura com experiência em investimentos privados e que não tem ligação familiar ou muito próxima com o empreendedor, ou seja, fundos de *venture capital*, aceleradoras, competições e investidores anjos (podendo ser independentes ou participantes de grupos estabelecidos).

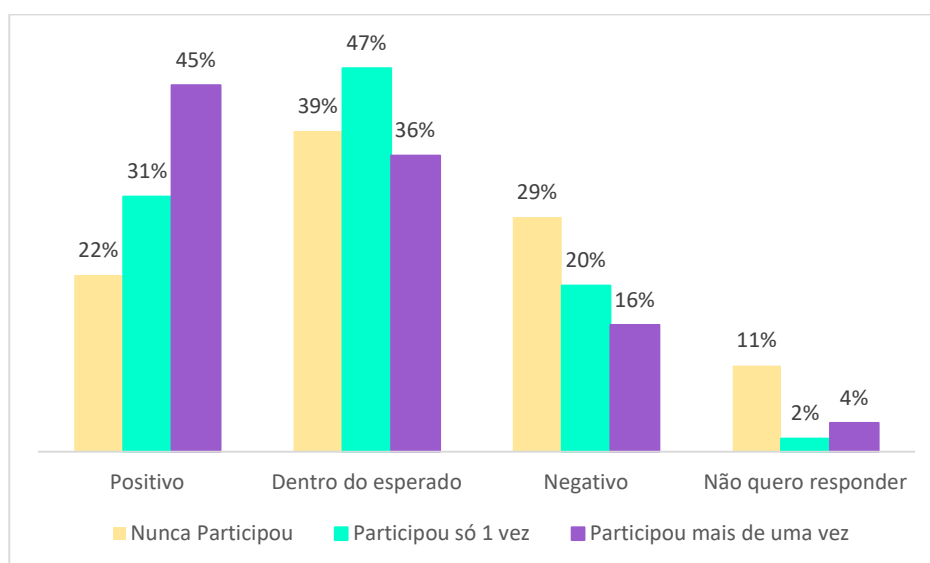
Kanze et al. (2018), em um estudo realizado com *pitches* de *startups* numa competição ocorrida nos Estados Unidos, constataram que *startups* lideradas por mulheres também enfrentam

⁷ De acordo com Chalfon (2021), apenas 1,3% do total de *startups* cadastradas em seu funil recebem investimento.

problemas para crescer, devido à estrutura do ecossistema empreendedor, com a maioria dos investidores sendo homens. De acordo com Chen (2020), em um estudo realizado nos Estados Unidos, as aceleradoras preferiram empreendedores durante a fase de admissão. O autor verificou que as aceleradoras promoveram um ambiente positivo que, por sua vez, promoveu evolução para as *startups* como um todo. Segundo Chen (2020), as *startups*, independentemente do gênero da liderança, têm uma performance estatisticamente semelhante após se graduarem na aceleradora, ou seja, não se justifica a predileção das aceleradoras por *startups* com liderança masculina.

Os estudos supramencionados foram realizados no exterior. No entanto, Oliveira et al. (2022) constataram que esses fatores internacionais também se aplicam à realidade das empreendedoras brasileiras. Quando considerado o impacto de uma aceleradora, é drástica a diferença da performance entre as *startups*. O Gráfico 1 ilustra o cenário brasileiro.

Gráfico 1: Opinião sobre a performance da *startup* quanto à participação em aceleradoras



Fonte: Elaborado pela autora, adaptado de Oliveira et al. (2022, p. 46).

Também foi apurado que as mulheres têm dificuldades em fazer *networking*, realizar o *pitch* e levantar capital, pontos que foram discutidos a seguir.

Kanze et al. (2018) apuraram que os homens se beneficiam do contato com investidores de *venture capital* em competições de *pitch*, mas as mulheres não conseguem tal benefício, o que constata a homofilia de gênero. Mas, curiosamente, caso seja uma investidora, isto é, do gênero

feminino, nem homens e nem mulheres beneficiam-se do contato com ela – ressaltando a existência de um fator de neutralidade.

Na pesquisa qualitativa realizada há depoimentos de homens ressaltando o grande benefício obtido com o *networking*, enquanto as mulheres entenderam que seria inadequado contatar o investidor ou a competição não teria sido a plataforma correta para levantar fundos. A pesquisa sugeriu que os empreendedores, e não os gestores de VCs, causaram tal discrepância quanto ao *networking*, o que evidencia que as mulheres ou são mais exigentes consigo mesmas ou são menos proativas, o que impacta negativamente o cenário que já não as favorece em diversos quesitos.

Somado a isso, Machado et al. (2003) em sua pesquisa sobre empreendedoras brasileiras, concluíram que 66,7% do capital inicial foram oriundos de economias próprias e de seus familiares. Inclusive, os autores observaram que essa tendência é própria de mulheres e não de homens, que procuram capital externo. Este fato pode ser tanto uma preferência pessoal quanto uma dificuldade de as mulheres obterem capital externo, mas isso não foi definido na pesquisa – apesar de a última hipótese ser a mais provável, considerando o que foi observado até então.

Essas possibilidades foram discutidas por Coleman e Robb (2014), que verificaram que, nos Estados Unidos, os fundadores tinham três vezes mais chances de conseguirem acesso a capital via investidores anjos que as fundadoras. Curiosamente, de acordo com Brooks et al. (2014), em estudo realizado em competições de *pitch* nos Estados Unidos, homens considerados “atraentes” conseguem levantar ainda mais capital que os homens em geral e, principalmente, até mais que as mulheres.

Todavia, além dos pontos que afetam diretamente o acesso ao capital pelas empreendedoras, que elas mesmas podem tomar providências para sanar, ou pelo menos diminuir, há evidências de que os homens são percebidos como empreendedores bem-sucedidos (GUPTA et al., 2018). Brush et al. (2018) afirmaram que o peso do estereótipo do homem bem-sucedido recai sobre as mulheres especialmente quando elas estão realizando um *pitch*. Em suma, os homens, além de procurarem captar capital externo, tendem a ser vistos como bem-sucedidos e a ter menos dificuldades que as mulheres ao realizarem o *pitch*.

Assim sendo, agregam-se mais outros pontos que impactam negativamente o recebimento de investimentos por mulheres: o comportamento visto como estereotipado; a predileção por negócios menos arriscados; e o fato de o ecossistema percebê-las com menos capital humano, quando comparadas com os homens.

Apesar disso, vale lembrar que, de acordo com Thébaud (2015), é preciso olhar a questão dos baixos índices de mulheres no empreendedorismo não só pelo lado da oferta, ou seja, pelas características das mulheres e como elas se portam, mas também pela demanda do ecossistema e dos investidores por empreendedoras pois, ao realizar um paralelo com o mercado de trabalho, há um viés em relação ao estereótipo da mulher.

2.3 VIÉS DE GÊNERO

Neste subitem, foram detalhados os aspectos do viés de gênero abordados ao longo desta dissertação. A pesquisa bibliográfica partiu dos pontos mais abrangentes para os mais específicos: primeiramente, foi analisado o viés de gênero no empreendedorismo, depois sob os pontos de vista dos agentes investidores e sob o ponto de vista do time empreendedor.

2.3.1 Viés de Gênero no Empreendedorismo

Cada vez mais se discute o viés de gênero em organizações de trabalho modernas. O número de empreendimentos liderados por homens e por mulheres demonstra isso: do total de *startups* brasileiras estudadas, apenas 4,7% foram fundadas exclusivamente por mulheres e 5,1% foram fundadas por times mistos, ou seja, por mulheres e por homens, totalizando 9,8% de *startups* com participação de mulheres. Estes últimos dados foram levantados pelo *Female Founders Report* “Relatório das Fundadoras”, estudo patrocinado por B2Mamy, Distrito e Endeavor (2021). Como o próprio nome deixa claro, tal relatório analisa o empreendedorismo feminino, ou seja, as empresas criadas e/ou lideradas por mulheres (FIA, 2018). Além disso, diversos estudos apontaram que, realmente, as empreendedoras enfrentam dificuldades, o que reflete não só em suas conquistas de oportunidades, mas também no levante de capital para suas empresas, dentre outros. A pesquisa mencionada também permitiu verificar que, do total investido em *startups* brasileiras, apenas 0,04% foram direcionados às *startups* fundadas exclusivamente por mulheres, como mencionado.

Castro (2016), ao entrevistar homens e mulheres que trabalham no setor de Tecnologia da Informação brasileiro, verificou que há qualidades exigidas dos profissionais que demonstram o viés de gênero. Por exemplo, a necessária disponibilidade total do funcionário que, pelo fato de as mulheres, geralmente, estarem envolvidas com as tarefas cotidianas familiares – como cuidar dos

filhos, sobretudo em caso de doença – um trabalho que demande disponibilidade integral não se aplica a mães ou a mulheres em idade fértil. Neste último caso, os gestores consideram que mulheres em idade fértil poderiam engravidar enquanto estivessem trabalhando para eles. Assim, num processo seletivo, as candidatas com essas características seriam consideradas pessoas com impedimentos para atender a algumas das exigências do trabalho, independentemente de serem mães, chefes de família ou até mesmo mulheres solteiras que não tivessem desejo de ter filhos.

Os estudos sobre o viés de gênero, normalmente, foram realizados por organizações já estabelecidas. Thébaud (2015), em sua pesquisa realizada nos Estados Unidos e no Reino Unido, argumentou que a desigualdade quanto às oportunidades de empreendedorismo tem sido relacionada com as crenças do mercado, referentes às escolhas e aos comportamentos das empreendedoras e ao que elas oferecem, por exemplo, às dificuldades de realizar *networking*, de ter ou de obter recursos financeiros para começar uma empresa e à escolha por indústrias mais tradicionais (o que afeta o potencial retorno sobre o investimento).

Porém, ainda quanto a esses pontos, há uma grande diferença em relação à participação de homens e de mulheres no empreendedorismo. Thébaud (2015) sugeriu que fossem analisados fatores quanto à demanda por empreendedoras, por exemplo, quanto às características que os investidores enxergam, como um todo e quanto ao trabalho de um empreendedor. Assim, é possível realizar um paralelo com o que Castro (2016) mencionou em seu estudo realizado no Brasil. Ou seja, em um processo de busca de capital, as empreendedoras saem em desvantagem, pois os investidores compreendem o trabalho do empreendedor como algo que demanda características que as mulheres, em geral, não possuem, dentre elas frieza na tomada de decisão, disponibilidade integral para o trabalho etc.

Thébaud (2015) afirmou ainda que a teoria da desigualdade de gênero no âmbito profissional, que vem sendo discutida há décadas, tem a mesma raiz que o viés de gênero no empreendedorismo, ou seja, há uma cultura enraizada nas instituições econômicas e sociais de que o estereótipo feminino não se adequa ao empreendedorismo.

Assim, concluiu-se que o viés existe não em relação ao que as empreendedoras oferecem como características e comportamentos aparentemente não adequados ao empreendedorismo, mas pela demanda dos provedores de capital, que assumem que todas as empreendedoras têm um mesmo conjunto de atributos e de condutas, sendo que isso não se aplica à população de empreendedoras em geral.

A seguir foram discutidas as evidências científicas quanto ao viés de gênero, tanto do ponto de vista do time fundador, quanto dos investidores.

2.3.2 Viés de Gênero do Ponto de Vista do Time Fundador

O processo do empreendedorismo como um todo, desde a identificação da oportunidade até a efetiva execução do negócio para fornecimento de produtos ou de serviços, em todos os seus aspectos, depende integralmente de sua liderança.

Mueller, Volery e Von Siemens (2012), em estudo realizado com empreendedores na Suíça, Áustria e Alemanha, verificaram que o comportamento do empreendedor é influenciado diretamente por suas ações e estas, por sua vez, influenciam o processo de identificação de oportunidade de negócio.

Jamali (2009) aponta que cada gênero tem um processo único e as diferenças entre esses vêm da experiência profissional e pessoal de cada indivíduo, além das competências e do conhecimento adquiridos ao longo de suas vidas. Como mencionado, as mulheres conseguiram competências e conhecimento relativamente mais tarde que os homens (TSE, 2020; BLAY; CONCEIÇÃO, 1991), o que sugere que há uma defasagem entre os gêneros, independentemente da idade, da experiência e da condição social de cada indivíduo. Essas questões impactam negativamente o estereótipo das mulheres, de modo que elas terão mais dificuldades ao iniciarem um empreendimento, ao executarem o negócio e ao identificarem oportunidades, em relação aos homens.

A teoria da homofilia explica que as pessoas têm tendência a se ligarem a outras pessoas com as mesmas características – gênero, cultura, crença, etnia, classe social, educação etc. – por questões de segurança (GOMPERS; HUANG; WANG, 2017). Essa teoria implica a propensão natural a se unir a semelhantes, e não rejeitar, propositalmente, os diferentes. Isto influencia as mulheres a escolherem os membros do seu time empreendedor. Tal teoria foi fundamentada numa análise do comportamento de uma turma do programa de MBA na Universidade de Harvard, nos Estados Unidos, cuja composição étnica era bem diversa, havendo alunos tanto dos EUA quanto de diversos outros países ou mesmo de outros continentes do mundo.

Howell e Nanda (2019), em uma competição realizada também na Universidade de Harvard, verificaram que os homens fazem *networking* de maneira mais proativa que as mulheres,

potencialmente afetados pela homofilia de gênero. As mulheres acabam não se beneficiando com isso, pois a participação delas no ecossistema é baixa, inclusive, por serem mais exigentes consigo mesmas.

Quanto a este último ponto – sobre a percepção quanto a si mesmo – Gupta et al. (2009) realizaram uma pesquisa com homens e mulheres estudantes, nos Estados Unidos, na Índia e na Turquia, de modo que os questionários se referiam à própria pessoa que os preenchia. Havia características específicas femininas, masculinas e de índole empreendedora. Os autores constataram que homens e mulheres percebiam empreendedores como pessoas que têm características estereotipadas masculinas e, principalmente, as pessoas que se identificaram como sendo do gênero masculino, percebiam-se como pessoas com maior intenção empreendedora.

Considerando o que foi mencionado até então, a teoria do capital humano verifica que cada pessoa tem um *mix* único de “habilidades e de conhecimento” e esse *mix* tem valor econômico (MARVEL; DAVIS; SPROUL, 2014). Marvel, Davis e Sproul (2014) realizaram este estudo no exterior, com base em diversos artigos publicados internacionalmente.

Jamali (2009) afirmou que, em média, a injeção de menor capital humano em mulheres dificulta a percepção de oportunidades e reforça a escolha de modelos de negócio mais conservadores. A autora sustentou que, eventualmente, ter uma oportunidade para se desenvolver além do seu horizonte pode ser uma possibilidade para as empreendedoras obterem mais sucesso. Isso pode ser correlacionado com o que Kanze et al. (2018) verificaram ao avaliarem uma competição de *pitches*: mulheres preferem modelos de *startup* que permitem equilíbrio entre a vida profissional e a pessoal, e evitam empreender em indústrias com modelos de negócio mais propensos ao risco e que demandam mais tempo do empreendedor, o que seria prejudicial para o estereótipo feminino. Esse fato, relacionado com o que Thébaud (2015) verificou, mostra que as mulheres são percebidas como empreendedoras menos dispostas ao risco de empreender e com maior propensão a precisarem se ausentar do trabalho. No momento da demanda dos investidores por *startups* para investirem, tais características acabam impactando negativamente as empreendedoras, por mais que, estatisticamente, as mulheres tendam a ter respostas ao risco bem mais similares às dos homens do que o que a generalização popular das diferenças entre os gêneros determina (NELSON, 2015, p. 580).

Adicionado a isto, T. Jalbert, M. Jalbert e Furumo (2013) realizaram um estudo nos Estados Unidos sobre o impacto do gênero do CEO na performance e na gestão das empresas. Os autores

verificaram que, quando as mulheres estão na liderança, as empresas são geridas e percebidas de maneira diferente pelo mercado. Há evidências de que o crescimento na receita, o retorno sobre o investimento e o valor de mercado da empresa são maiores nas empresas lideradas por mulheres que nas lideradas por homens.

Para concluir, foram levantados dados de diversos tipos e de diversas empresas e foram feitos diferentes tipos de regressões. Porém, questiona-se o que faz com que essas mulheres na liderança de empresas estabelecidas sejam percebidas de maneira diferente em relação às empreendedoras?

Pawlowski, Atwal e Dunbar (2008), numa visão mais generalista, verificaram que as mulheres são percebidas como mais avessas ao risco, ou seja, eles sugeriram que, num cenário de empresas maiores, já estabelecidas e tradicionais, seria positivo ter uma mulher no poder devido à sua propensão a correr menos riscos. No entanto, em *startups*, em que o risco do negócio tem potencial para retornos substanciais, o fato de o estereótipo feminino da liderança ser percebido como conservador não é algo interessante para os investidores.

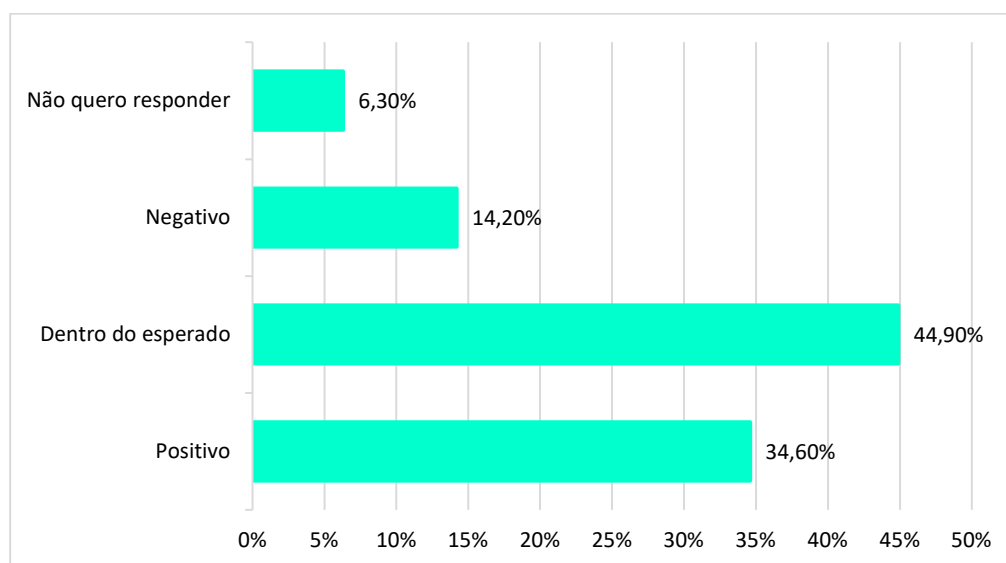
Para mitigar tais percepções, as mulheres poderiam se beneficiar de times, com base no que Box e Segerlind (2018) verificaram. Ao realizarem um estudo com empresas suecas, os autores constataram que times, ao invés de empreendedores solo, têm maiores probabilidades de sobreviverem, independentemente do fator gênero do time ou do CEO, que não impactam a sobrevivência da *startup*.

Cassion et al. (2021), em estudo realizado com dados de *startups* da América do Norte, da Europa e da Ásia-Pacífico, constataram que os investidores têm predileção por times mistos quanto ao gênero, mas, CEOs mulheres, liderando times exclusivamente femininos ou mistos, ficam atrás quanto à predileção do investidor, inclusive de times formados exclusivamente por homens. Os autores valeram-se de uma metodologia interessante, pois mostraram dois aspectos do empreendedorismo, questionando se o problema era a liderança ou apenas o CEO. Essa pesquisa foi realizada com uma base de dados substancial da Crunchbase, reconhecida como líder no mundo quanto a informações sobre *startups* (CARDILLO, 2023) e foi possível verificar os pontos discutidos de maneira quantitativa.

Oliveira et al. (2022), em sua análise sobre Mulheres e o Ecossistema Empreendedor, patrocinada pela Liga Ventures, verificaram que esta predileção para times mistos, independentemente da liderança, realmente faz sentido no Brasil. Os Gráficos 2 e 3 permitem

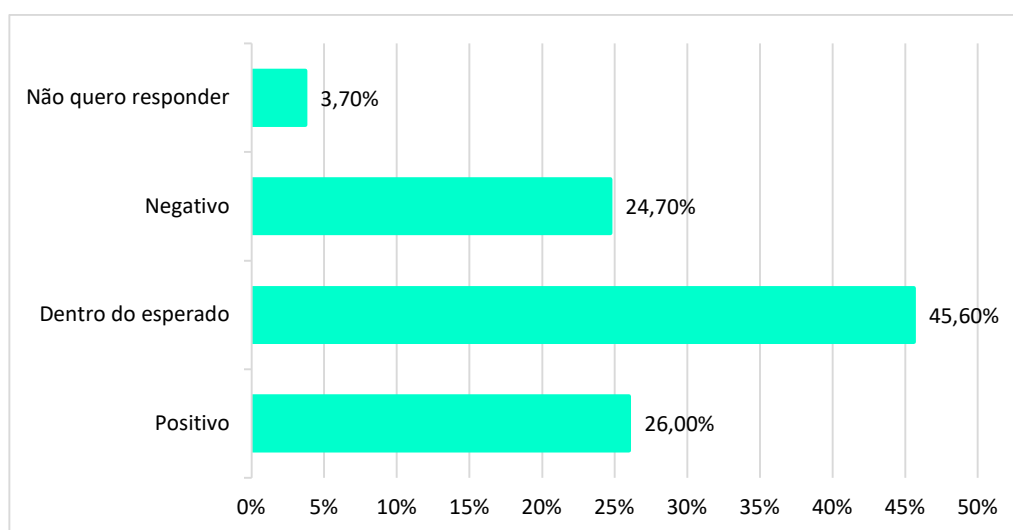
constatar os resultados da pesquisa quanto à performance das *startups*, de acordo com o modelo do quadro societário. As empreendedoras foram entrevistadas e deram seu *feedback* quanto ao desempenho de cada modelo de sociedade. Com base em tais respostas, nota-se que os times mistos tiveram performance melhor do que os exclusivamente femininos. Em seguida, foi discutido o referencial teórico sobre o viés de gênero do ponto de vista do investidor.

Gráfico 2: Opinião das entrevistadas sobre o desempenho da sociedade mista



Fonte: Oliveira et al. (2022, p. 40).

Gráfico 3: Opinião das entrevistadas sobre o desempenho da sociedade composta apenas por mulheres



Fonte: Oliveira et al. (2022, p. 40).

2.3.3 Viés de Gênero do Ponto de Vista do Investidor

Num mundo em que 90% das *startups* que foram abertas acabam fechando, também é perdida uma grande parcela do capital dos investidores, que não chega a 90%, visto que o dinheiro não é distribuído de forma igualitária entre todas as *startups*. Lemkin (2020) discutiu essas estatísticas e acrescentou que os fundos de *venture capital* perderam entre 20% e 30% com as *startups* que receberam investimento e quebraram. Porém, os retornos sobre todo o capital alocado (inclusive o que foi perdido) variaram entre 25% e 35% por ano.

Questiona-se, portanto, como os investidores escolhem as *startups* para investirem. Para analisar como é feita a interação entre o empreendedor e o investidor, foi considerado o investidor experiente, privado, que não é nem amigo e nem parente, ou seja, não é próximo do empreendedor (a fim de não enviesar a escolha do investimento). A decisão de investimento é realizada a partir da análise de diversos fatores, dentre eles: (1) *valuation*; (2) características do time fundador; e (3) modelo de negócio (MIELLE, 2016).

O momento de interação direta entre o investidor e o empreendedor foi analisado por diversos autores. Há estudos que verificaram a interação entre empreendedores e investidores em aceleradoras, em competições de *pitch* e no momento de investimento em geral, os quais trazem informações válidas para todos os tipos de interação.

Quando o investidor faz a análise de investimento em uma *startup*, ele tem uma ferramenta poderosa em suas mãos, o *valuation*. De acordo com Casado (2022), este é o cálculo que define o valor de mercado da *startup*, considerando diversos pontos e a existência de diversas metodologias para isso. Os investidores podem variar seu uso conforme cada modelo de negócio e de indústria.

Mielle (2016) avaliou nove modelos de *valuation* possíveis, conforme apresenta o Quadro 1.

Quadro 1: Métodos de avaliação (*valuation*)

Método de avaliação	Princípio
1 Berkus	Avaliação baseada na análise de 5 fatores chave
2 Avaliação de Fatores de Risco	Avaliação baseada em um valor base ajustado por 12 fatores de risco padrão
3 Scorecard	Avaliação baseada em uma média ponderada ajustada por uma empresa similar
4 Negociações Comparáveis	Avaliação baseada na regra de três de um KPI de uma empresa similar
5 Valor Contábil	Avaliação baseada nos ativos tangíveis da empresa
6 Valor de Liquidação	Avaliação baseada no valor de sucata dos ativos tangíveis
7 Fluxo de Caixa Descontado	Avaliação baseada na perpetuidade do fluxo de caixa descontado
8 First Chicago	Avaliação baseada na média ponderada de 3 cenários de avaliação
9 Venture Capital	Avaliação baseada no ROI esperado pelo investidor

Fonte: Mielle (2016, n.p.).

Dentre os métodos avaliados por Mielle (2016), apenas em dois (Método de Berkus e *Scorecard Valuation*) o time entrava na equação para chegar ao valor da empresa. Os demais métodos, por não considerarem na avaliação o fator time como uma variável do cálculo do *valuation*, mostraram que a liderança era avaliada de maneira exclusivamente qualitativa, por exemplo, no *pitch* e nas reuniões.

Machado (2015), em pesquisa realizada no Brasil, observou que o empreendedor e o seu time de gestão são os critérios mais importantes para a decisão dos investidores anjos em *startups*. Além disso, os motivos para se investir, ou não, em *startups* envolvem a personalidade do empreendedor. O ego e a falta de estratégia, por exemplo, levam a uma negativa por parte do investidor.

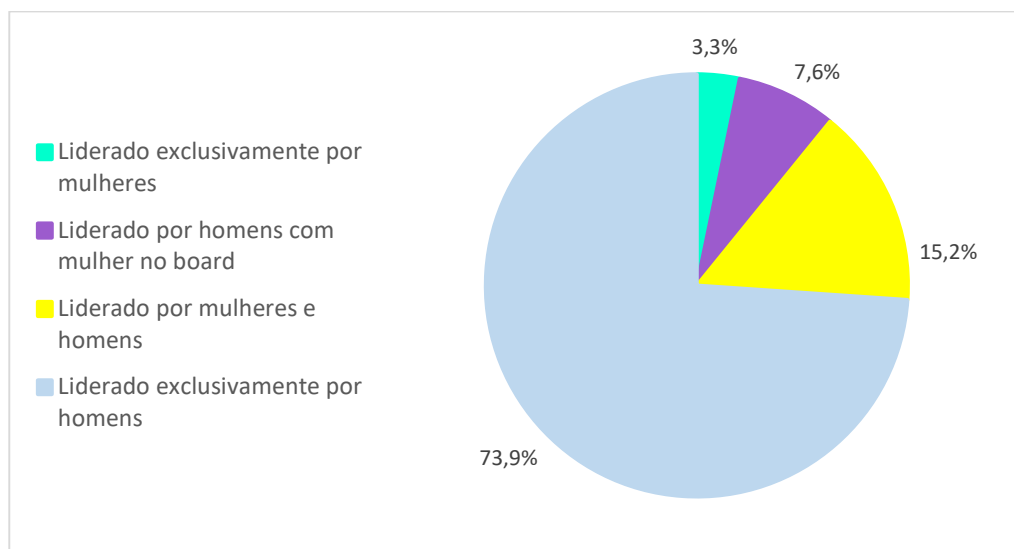
A teoria da homofilia também afeta os investimentos (BALACHANDRA et al., 2017), como mencionado, pois o resultado de tal conexão com semelhantes implica que os homens sejam beneficiados no momento do investimento, visto que, de acordo com Howell e Nanda (2019), 90% dos investidores de fundos de *venture capital* são homens. Assim sendo, inevitavelmente, a homofilia de gênero afeta a situação de maneira ainda mais negativa para as mulheres. As autoras verificaram que não há diferenças expressivas quanto ao aporte de capital devido ao gênero, mas quanto aos comportamentos e ao estereótipo do gênero. Assim sendo, alguns comportamentos

podem ser aprendidos, o que aumentaria as chances de um empreendedor receber capital de investidores.

Entretanto, o cenário no Brasil não é muito animador para empreendedoras. Conforme dados dos principais fundos de investimento apresentados no *site* Leaders League (2024), as mulheres representam apenas 11,4% dos fundadores dos principais fundos de *venture capital* no Brasil. Desses fundos, apenas 18,2% contam com mulheres em seu time de líderes, o que reforça o fator da homofilia de gênero. De acordo com o *Female Founders Report*, estudo patrocinado por B2Mamy, Distrito e Endeavor (2021), no Brasil, dentre os 11 fundos que realizaram mais investimentos no ecossistema, apenas um foi fundado por mulher – o Maya Capital e, mesmo assim, apenas 29% do total de *startups* investidas por este fundo eram lideradas por mulheres. Dentre os demais fundos, a média ficou em 8,4%. Porém, os valores investidos não foram divulgados, o que poderia ilustrar ainda mais a desigualdade. Os dados levantados pelo estudo ainda apresentam estatísticas que corroboram diversos argumentos já mencionados nesta dissertação.

O Gráfico 4 apresenta a composição dos fundos de investimento que mais investiram no ecossistema de *startups*: 73,9% deles são liderados exclusivamente por homens.

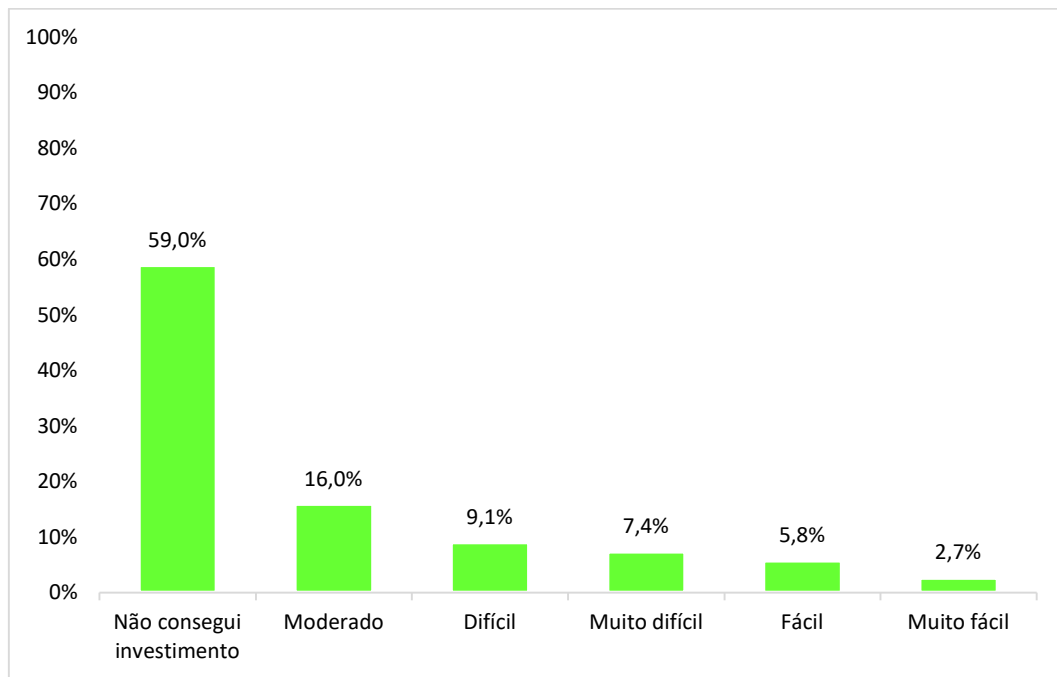
Gráfico 4: Composição dos fundos quanto ao gênero dos líderes



Fonte: Elaborado pela autora, adaptado de B2Mamy, Distrito e Endeavor (2021, p. 52).

O Gráfico 5 apresenta a opinião das fundadoras de *startups* entrevistadas quanto às dificuldades de acesso ao investimento inicial.

Gráfico 5: Opinião das fundadoras de *startups* sobre as dificuldades quanto ao acesso ao investimento inicial



Fonte: Elaborado pela autora, adaptado de Oliveira et al. (2022, p. 27).

Johnson, Stevenson e Letwin (2018) realizaram uma pesquisa nos Estados Unidos e demonstraram que investidores entendem que empreendedoras são mais confiáveis que empreendedores em plataformas de *crowdfunding* e este julgamento é suficientemente forte para facilitar a disposição para providenciar capital. No entanto, esta forma para levantar capital não é necessariamente válida para todos os modelos de negócio, produtos e serviços e depende do estágio no qual a *startup* se encontra. As consequências desse fenômeno podem ser observadas nos estudos de Chen (2020, p. 2, tradução nossa)⁸ que concluiu que: “Se esses desafios podem levar a um menor investimento de boas ideias, não só é prejudicial para as empreendedoras, mas também é para os

⁸ Texto original em língua inglesa: “If these challenges can lead to the under-funding of good ideas, not only would this be detrimental to the female entrepreneurs, but also to funders who would miss out on better opportunities and the society which would miss out on better ideas” (CHEN, 2020, p. 2).

investidores, que perdem melhores oportunidades de investimento, além da sociedade como um todo”.

A pesquisa de Chen (2020) foi realizada a partir de uma base de dados composta por *startups* e com aceleradoras norte-americanas, sendo que estas últimas, necessariamente, aportam capital em troca de participação acionária das *startups*. Conforme mencionado, foi verificado que as aceleradoras preferem empreendedores durante a fase de admissão, todavia, após a graduação na aceleradora, as *startups* lideradas por mulheres têm uma performance estatisticamente semelhante às demais, ou seja, a escolha pode não ser racional ou baseada numa análise quantitativa. Observou-se, inclusive, que há aceleradoras focadas em uma determinada indústria, o que pode afetar ainda mais a proporção de empreendedores e de empreendedoras, dado que, como mencionado, empreendedoras tendem a preferir indústrias menos agressivas.

Considerando estes pontos negativos, Chen (2020) ainda argumentou que as aceleradoras podem ajudar empreendedoras e empreendedores a superarem essas questões, mas, principalmente, que as empreendedoras seriam mais ajudadas dada a discriminação e a outros potenciais problemas causados pelo viés de gênero.

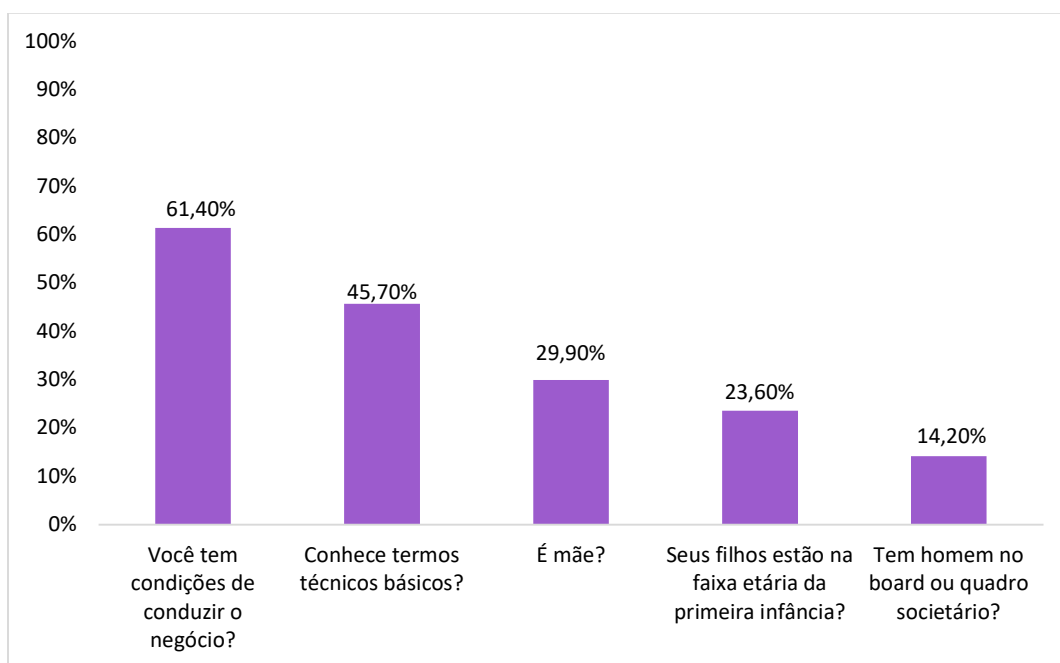
Com isso, há o interesse genuíno do ecossistema em utilizar aceleradoras e outros meios (como fundos voltados para investimentos exclusivamente em *startups* lideradas por mulheres) para aumentar as taxas de empreendedorismo feminino. Entretanto, as empreendedoras ainda sofrem preconceito por parte de aceleradoras e de programas de aceleração antes de serem admitidas no programa – o que faz com que a admissão de *startups* lideradas por mulheres seja substancialmente menor que as lideradas por homens.

Uma pesquisa feita nos EUA mostrou que outro fator que impacta as decisões dos investidores é que estes submetem os empreendedores a questões referentes à promoção do negócio (KANZE et al., 2018), enquanto as empreendedoras são submetidas a questões referentes a fatores que previnem o negócio de prosperar, ou seja, perguntas de prevenção. Por exemplo, homens eram questionados sobre o que fariam caso recebessem um aporte substancial, enquanto as mulheres eram questionadas sobre quem cuidaria dos filhos, caso o negócio precisasse de sua dedicação integral.

O *Female Founders Report* apresentou diversos tipos de perguntas direcionadas às empreendedoras (B2MAMY; DISTRITO; ENDEAVOR, 2021) durante a fase de busca por capital.

O Gráfico 6 apresenta algumas delas e as respectivas porcentagens recebidas, que permitem ilustrar a situação no Brasil.

Gráfico 6: Perguntas mais frequentes direcionadas às mulheres durante a fase de busca por capital



Fonte: Elaborado pela autora, adaptado de B2Mamy, Distrito e Endeavor (2021, p. 55).

As perguntas da pesquisa de Kanze et al. (2018), realizada no exterior, tinham o potencial de direcionar o empreendedor ou a empreendedora para o bem ou para o mal, dependendo das respostas dadas. Esses tipos de perguntas, de prevenção e de promoção, foram determinados de acordo com a teoria do foco regulatório. De acordo com Brockner, Higgins e Low (2004), essa teoria determina que um indivíduo faz uma autorregulação de si mesmo, em função do objetivo almejado. Por exemplo, se ele foca num objetivo de crescimento, vai se alinhar com o seu “ideal” e esperar ganhos positivos. Porém, quando procura prevenção, o indivíduo vai evitar o risco e as potenciais perdas, alinhando-se com os seus deveres. O estudo verificou que os investidores nos Estados Unidos realizaram perguntas com viés de crescimento ou para evitar perdas e concluiu que, em geral, os investidores fazem perguntas de prevenção direcionadas às mulheres e de promoção direcionadas aos homens. Isso impactou o conteúdo das respostas e, inevitavelmente, o resultado da *startup* na competição. No caso, as mulheres ficaram em desvantagem.

Em média, as respostas foram alinhadas com as perguntas quanto ao teor, ou seja, perguntas com palavras de promoção foram respondidas com respostas com conteúdo similar. Porém, aqueles que responderam às perguntas de prevenção como promoção apresentaram um potencial maior de investimento que os demais.

Finalmente, foi constatado que as empreendedoras levantaram menos capital que os empreendedores, considerando o mesmo tipo de *startup* e a mesma necessidade de capital, devido ao viés de gênero em relação às mulheres.

Adicionado a isso, Balachandra et al. (2017) realizaram um estudo nos Estados Unidos, em que analisaram vídeos de homens e de mulheres fazendo *pitch* para investidores. O resultado foi que os investidores não tinham viés de gênero em relação às mulheres. Na realidade, homens e mulheres enfrentaram vieses quando detinham características e comportamentos ligados ao estereótipo feminino. Neste estudo, os autores definiram que os comportamentos do estereótipo masculino são: dominância, agressividade, assertividade e contundência; enquanto os do estereótipo feminino são: expressividade, sensibilidade, emotividade e entusiasmo.

Voitkane (2018), em pesquisa realizada na Suécia, acrescentou que as características masculinas do empreendedorismo minam a credibilidade das mulheres e o que os fundos de VC analisam e questionam se as mulheres conseguiriam obter maior sucesso caso se demonstrassem detentoras das mesmas características que os homens. Ou seja, ao aprenderem e ao desenvolverem as habilidades mais apreciadas pelos investidores, as mulheres obteriam maior sucesso no levante de capital. A conclusão da pesquisa realizada por Voitkane (2018) foi que o viés vem de uma inconsistência entre as qualidades associadas a mulheres e as características ligadas ao sucesso de um empreendedor. Ademais, a autora levantou que, quando um investidor faz a análise de uma *startup* para investir, ele analisa o time e, em média, não tem como fazer uma análise profunda o suficiente a ponto de não ser influenciado pelo estereótipo de gênero.

Como mencionado, o time é o ponto mais importante a ser considerado num possível aporte de capital. Em geral, o relacionamento com o empreendedor não é longo nem profundo o suficiente a ponto de a análise não ser afetada pelo estereótipo. Inevitavelmente, o estereótipo é utilizado, dada a quantidade de informações limitadas tanto em relação à *startup* quanto aos seus fundadores.

Lembrando que a pesquisa de Voitkane (2018) estabeleceu que o comportamento do estereótipo de gênero é o fator que mais impacta a avaliação dos investidores e não o gênero em si, Voitkane (2018) ainda afirmou que a falta de conformidade com o papel do gênero gera

preconceito. Por exemplo, uma mulher, ao buscar investimento, percebe que algumas atitudes do estereótipo masculino poderiam ajudá-la. Ao fazer isso, ela sofre preconceito por não ter características típicas do estereótipo feminino. As consequências desse fenômeno inevitavelmente impactam negativamente a inovação e o empreendedorismo.

Assim, os investidores analisam as mulheres ceticamente e as *startups* lideradas por homens tendem a receber avaliações infladas em relação àquelas lideradas por mulheres. Ainda assim, ao procurar seguir o esperado do CEO do gênero feminino, ou seja, a mulher escolhendo indústrias que, a princípio, são vistas como alinhadas com as líderes de *startups*, inevitavelmente, elas são penalizadas, pois tais indústrias, normalmente, possuem retorno inferior quanto ao investimento no curto prazo e proporcionam menos risco ao investidor, o que resulta em um valor financeiro potencial menor que o de outras indústrias, tipicamente lideradas por homens, embora Nelson (2015) tenha verificado que a diferença de predileção por risco entre homens e mulheres não seja estatisticamente significativa.

Somado a isso, atualmente, a indústria de investimentos é dominada por homens, tanto mentores quanto sócios e diretores de programas de aceleração. Os gestores das aceleradoras têm a crença incorreta de que empreendedoras vão encontrar grandes desafios ao se formarem e terão dificuldades, de acordo com o que Bohren et al. (2019) verificaram em sua pesquisa realizada nos Estados Unidos.

Porém, as aceleradoras têm o poder de diminuir a diferença entre os gêneros, já que, normalmente, elas investem no capital humano dos fundadores. Tanto é que, ao estudar as pessoas graduadas, foi concluído que economicamente não havia diferença de performance entre os gêneros após a graduação, fator de neutralidade para os empreendedores. Se a preferência de gênero da aceleradora for realmente por crença e por preconceito, as aceleradoras perdem oportunidades com potencial de alta qualidade e rentabilidade de investimento.

Em suma, foi verificado que, além de a maioria dos investidores ser homem, o que impacta diretamente a questão quanto à escolha do empreendedor devido à homofilia de gênero, o time e o empreendedor também são itens que contam, ou não, na tomada de decisão quanto ao aporte de capital. Foi comprovado que, dentre os investidores, há viés principalmente quanto ao estereótipo feminino e as aceleradoras têm dificuldades em aceitar as mulheres, pois questionam como será a performance após a saída do programa (apesar de ser comprovado que a performance das *startups* lideradas por mulheres não difere das lideradas por homens).

Finalizando, como destacado pelo artigo de Kanze et al. (2018, tradução nossa) intitulado “Nós pedimos para homens ganharem e para mulheres não perderem”⁹, investidores inevitavelmente dificultam a vida das mulheres ao fazerem perguntas que têm um teor pejorativo, o que estimula respostas com teor relacionado com a precaução e não com a promoção do negócio, que seria o ideal naquele momento.

Mas, como partes do problema são as características e os comportamentos ligados ao estereótipo feminino, é possível concluir que, de certo modo, o estereótipo do comportamento das mulheres é o que não as tem ajudado, além da falta de proatividade no *networking*, exigência consigo mesmas, atitude passiva, sensibilidade, emotividade e outros.

Assim, existem pontos que sustentam quantitativamente que investidores deveriam diversificar mais os seus investimentos, como resultados positivos de empresas lideradas por mulheres, além de elas darem um retorno superior em relação ao investimento, quando comparadas com *startups* lideradas por homens. Inclusive, há até a predileção de investidores por mulheres em plataformas de *crowdfunding*. Logo, na pesquisa internacional, ficou claro que existe realmente um viés de gênero do investidor, principalmente quanto ao estereótipo de gênero.

Como verificado por Oliveira et al. (2022) e por B2Mamy, Endeavor e Distrito (2021), os pontos levantados em pesquisas no exterior podem ser confirmados quantitativamente no Brasil. Mas, o intrigante é que as características do estereótipo feminino e o capital humano do empreendedor afetam a decisão do investidor, além da proatividade para fazer *networking* e para escolher o tipo de indústria a se empreender.

Apesar de ter sido sugerido que algumas atitudes do estereótipo masculino poderiam ser utilizadas para alavancar um possível investimento, a falta de alinhamento dessas características com as esperadas do gênero feminino faz com que o investidor reaja com um certo preconceito, já que as mulheres não estão agindo de acordo com o seu estereótipo. Esses pontos são fatores que podem impactar tanto positiva quanto negativamente o sucesso dos empreendedores, sejam homens, sejam mulheres.

⁹ Título original em língua inglesa: “*We ask men to win and women not to lose*” (KANZE et al., 2018)

2.4 SÍNTESE DO REFERENCIAL TEÓRICO

De acordo com a análise realizada sobre empreendedores e investidores como um todo, as perspectivas não são positivas quanto ao investimento em *startups* com liderança feminina. Enquanto a importância do investimento recai sobre o empreendedor, seu perfil e seu time, ainda há a questão de identificação do investidor para com o empreendedor e seus pares, que pode ser crucial para a decisão do investimento, principalmente quando se considera que a teoria da homofilia de gênero leva investidores a colocarem mais recursos em seus semelhantes.

Para complementar, os dados levantados por Cassion et al. (2021) demonstraram que as mulheres são apenas 12% dos sócios em aceleradoras e em empresas que têm programas de *corporate venture* no mundo. No Brasil, as estatísticas são um pouco mais animadoras, porém, permitem concluir que a maioria dos fundos de *venture capital* é exclusivamente liderada por homens, conforme demonstra a Tabela 1.

Tabela 1: Composição de gênero dos fundos

Liderado exclusivamente por mulheres	3,26%
Liderado por homens com mulher no <i>board</i>	7,61%
Liderado por mulheres e homens	15,22%
Liderado exclusivamente por homens	73,91%

Fonte: Elaborada pela autora, adaptada de B2Mamy, Distrito e Endeavor (2021, p. 52).

Com isso, pode-se deduzir que a chance de uma empreendedora levantar capital é substancialmente baixa quando comparada com a de um empreendedor, independentemente do tipo de produto ou do modelo de negócio que a *startup* tenha. Este fato foi levantado supondo que os dados quantitativos sejam equivalentes, uma vez que não foram considerados o time para o *valuation* das empresas em questão.

Ademais, as pesquisas previamente citadas, realizadas no exterior, mostraram que *startups* lideradas por mulheres encontram altos desafios para obterem financiamento de investidores, mesmo quando suas *startups* têm qualidades observáveis semelhantes àquelas fundadas por homens (COLEMAN; ROBB, 2014). Se esses desafios causarem financiamento menor de boas ideias, não é só prejudicial às empreendedoras, mas também aos investidores em geral, que perdem

melhores oportunidades, e à sociedade como um todo, que fica sem novos produtos ou novos serviços que essas ideias poderiam trazer.

Até no processo de admissão em aceleradoras, nos Estados Unidos, as empreendedoras encontram dificuldades, em que em média recebe menor *valuation* por suas *startups*. Mas, é preciso lembrar que esse processo depende de ambas as partes – as *startups* escolhem as aceleradoras que podem participar e as aceleradoras escolhem as *startups* que têm potencial para participar do grupo (CHEN, 2020).

Conforme mencionado, as aceleradoras agregam muito valor às *startups*, principalmente para as empreendedoras. Howell e Nanda (2019) verificaram que, nos Estados Unidos, as empreendedoras têm dificuldade de *networking*. As aceleradoras, por sua vez, têm o poder de providenciar oportunidades para nivelar a questão do *networking* entre empreendedores e empreendedoras (CHEN, 2020). Os resultados sugerem que aceleradoras poderiam se beneficiar, ou seja, poderiam ter maiores retornos sobre seus investimentos ao investirem mais em *startups* lideradas por mulheres.

Seja em fundos de *venture capital*, aceleradoras, grupos de investidores anjos e investidores independentes, ao analisar os diversos estudos, foi verificado que as decisões do investidor são motivadas, em parte, por observações quanto a comportamentos estereotipados de gêneros e por associações implícitas com a competência corporativa do empreendedor, e não necessariamente em função do gênero do empreendedor.

Pelo fato de os investidores não observarem diretamente as habilidades do(a) empreendedor(a), eles tomam decisões de investimento parcialmente baseadas em seu conhecimento ou na experiência prévia de fundadores com características demográficas similares, criando desafios para as pessoas que não são empreendedoras tradicionais ou que estão associadas a questões negativas de qualidade por razões históricas. Como, historicamente, as mulheres têm baixas taxas de empreendedorismo, elas também têm menor probabilidade de se associarem a *startups* bem-sucedidas (GUZMAN; KACPERCZYK, 2019).

Isso poderia ser mitigado se os investidores tivessem acesso a maior conhecimento sobre a real qualidade de cada *startup*, como, por exemplo, em aceleradoras que têm menor custo para analisar melhor as *startups* do que os investidores (CHEN, 2020). Em média, as aceleradoras investem pouco, quando comparadas com os demais investimentos privados e esse apoio da aceleradora dá credibilidade para as *startups* e, conseqüentemente, fazem com que as mulheres

sofram menos discriminação ao reduzirem a assimetria de informação no mercado de investimentos em *startups*.

3. PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS

Neste capítulo, foi apresentada a metodologia utilizada e suas características, assim como os procedimentos adotados para selecionar os entrevistados, coletar e analisar os dados e discutir os resultados. A pesquisa que mais se adequou foi a qualitativa, exploratória e descritiva, visto que o propósito foi compreender o tema da dissertação e atingir os objetivos propostos, permitindo conhecer as nuances comportamentais, as atitudes, a experiência e os processos de mudança relacionados com a tomada de decisão dos respondentes (RICHARDSON, 1999). Pesquisa qualitativa pode ser definida como um método integrado de visualização de discurso.

Por se tratar de um tema relativamente pouco discutido no Brasil, quando se compara a quantidade de estudos nacionais com os internacionais, conclui-se que a pesquisa exploratória seria a mais adequada, pois ajuda a investigar uma questão ainda não definida por padrões. Isso vem ao encontro das pesquisas de viés de gênero que, embora tenham algumas teorias relacionadas a ela, não há uma única que a defina (BHAT, 2024), conforme visto no Referencial Teórico. Este fato também leva a discussões de teorias que envolvem a questão de viés de gênero e como este impacta a decisão do investidor. Para atingir os objetivos propostos, foi necessário coletar dados primários e secundários.

3.1 SELEÇÃO DOS ENTREVISTADOS

O Referencial Teórico permitiu constatar que os principais envolvidos no viés de gênero do investidor no empreendedorismo brasileiro foram investidores, investidoras, empreendedores e empreendedoras. Contudo, optou-se por estudar o viés de gênero ligado ao investimento em *startups* lideradas por mulheres. Para compreender o que cerca tal viés, foram selecionados três tipos de entrevistados: investidores, investidoras e empreendedoras, pois apenas estes três personagens estão diretamente ligados ao fluxo de capital que envolve o investimento dos investidores e das investidoras nas *startups* lideradas exclusivamente por mulheres. Dworkin (2012) estabeleceu que o ideal seria 6 respondentes de cada um dos grupos, o que totalizaria 18 entrevistados.

Os entrevistados foram selecionados por conveniência, ou seja, foram os acessíveis à pesquisadora. Na plataforma LinkedIn¹⁰, foi realizada uma busca sobre empreendedoras, investidoras e investidores e foram selecionados alguns que teriam conexão com a rede de contatos da pesquisadora. Em seguida, foi-lhes enviada uma mensagem via aplicativo de mensagens WhatsApp, a qual também foi enviada a outros investidores, investidoras, empreendedores e empreendedoras com os quais a pesquisadora tivesse contato, solicitando-lhes que a ajudassem a se conectar com os contatos selecionados, além de que sugerissem outros potenciais entrevistados.

Os critérios estabelecidos para selecionar os entrevistados foram:

- Investidores: ser do gênero masculino e ter realizado investimento privado em duas *startups* ou mais no Brasil, pelo menos como investidor anjo;
- Investidoras: ser do gênero feminino e ter realizado investimento privado em duas *startups* ou mais no Brasil, pelo menos como investidor anjo;
- Empreendedoras: ser do gênero feminino e ter interagido com pelo menos 2 investidores, buscando ativamente por aporte de capital privado de terceiros; ter recebido investimento; e ter realizado pelo menos uma rodada de investimentos com investidores anjos, fundos VC etc.

Foram, então, marcadas as primeiras entrevistas. À medida que estas foram sendo realizadas, a pesquisadora ia pedindo aos entrevistados indicações de outros possíveis respondentes, num processo denominado “bola de neve”.

Ao todo, a pesquisadora enviou convite para 18 investidoras, no entanto, apenas 8 dispuseram-se a colaborar com a pesquisa, confirmando a entrevista e aceitando o *disclaimer* inicial enviada via WhatsApp. Quanto aos investidores, de um total de 13 contatados, 8 dispuseram-se a colaborar com a pesquisa. Apesar da alta colaboração da rede de contatos da pesquisadora, foi mais difícil encontrar investidoras que investidores, tanto pela não resposta às mensagens quanto pelo número de *startups* investidas e pelo valor e modelo de investimento estabelecido. De acordo com a StartSe (2023), R\$ 20 mil é o valor mínimo de um investimento anjo. Um dos critérios de seleção do perfil procurado foi ter realizado no mínimo 2 investimentos anjo e isto impactou as respostas.

Quanto às empreendedoras, apesar de a rede primária da pesquisadora ser composta por mais empreendedoras que investidores e investidores, ela contou com a colaboração dos entrevistados para que a ajudassem a contatar mais empreendedoras para as entrevistas, como

¹⁰ LinkedIn: www.linkedin.com

mencionado. Os critérios estabelecidos para selecionar as empreendedoras foi: ser do gênero feminino e já ter estabelecido suas vendas e recebido no mínimo investimento anjo de pessoas a princípio desconhecidas.

Considerando os pré-requisitos estabelecidos, as estatísticas das mulheres como empreendedoras no ecossistema de *startups* brasileiro e a quantidade de empreendedoras na rede de contatos da pesquisadora, não era esperado que esta encontrasse grande dificuldade. Todavia, apesar de terem sido enviados 28 convites, as empreendedoras ou não se encaixavam no perfil estabelecido, impactando as respostas ou tinham recebido aportes de familiares, de amigos ou tinham utilizado seu próprio capital. No que tange às empreendedoras, o índice de retorno em relação aos contatos realizados via WhatsApp foram muito diferentes dos índices dos investidores e das investidoras. Dentre as empreendedoras contatadas, apenas 9 atenderam aos pré-requisitos estabelecidos, tinham disponibilidade e aceitaram ser entrevistadas.

Apesar disso, considerando a participação do gênero feminino no empreendedorismo brasileiro (tanto para investidoras quanto para empreendedoras), de acordo com as estatísticas mencionadas previamente nesta dissertação, era esperado que mais empreendedoras fossem contatadas para que o número destas fosse, no mínimo, igual ao dos demais entrevistados.

No total, foram contatadas 59 pessoas (dentre investidores, investidoras e empreendedoras) que atendiam a pelo menos um dos critérios estabelecidos (inclusive, foram entrevistados investidores e investidoras que já tinham empreendido) e foram realizadas 25 entrevistas.

Minayo (2017) indica que, em pesquisa qualitativa, não há um número padrão e pré-determinado de entrevistados e que se pode chegar a um ponto de saturação em que não tem mais necessidade de realizar novas entrevistas, pois o conteúdo das respostas dos entrevistados passa a demonstrar complementariedades e sobretudo reincidências.

A priori, a pesquisadora tinha estabelecido como meta inicial realizar 18 entrevistas e, para obter equilíbrio em termos do volume de entrevistados, esperava que o número de investidores, investidoras e empreendedoras fosse igual. Apesar disso, a gentileza e a disponibilidade de uma rede de pessoas dispostas a colaborar e a promover a pesquisa científica, fez com que houvesse uma participação maior do que a inicialmente prevista, influenciando o tamanho da amostra, levando esse número a aumentar em quase 40%. Assim, foram entrevistados 8 investidoras, 8 investidores e 9 empreendedoras.

A Tabela 2 apresenta mais detalhes sobre a quantidade de convites enviados e as respostas recebidas, demonstrando a estatística da eficiência dos contatos. Vale ressaltar que foi mais difícil encontrar empreendedoras e investidoras.

Dentre as pessoas consultadas, o percentual de aceite dos investidores ficou em 62% (Tabela 2), sendo o maior índice de disponibilidade dentre os três perfis de entrevistados, e o primeiro a ser confirmado e finalizado.

Tabela 2: Eficiência dos contatos realizados

SUJEITO	OK		INDISPONÍVEL		SEM PERFIL		TOTAL
	quantidade	%	quantidade	%	quantidade	%	
Empreendedora	9	32%	17	61%	2	7%	28
Investidor	8	62%	5	38%	-	-	13
Investidora	8	44%	7	39%	3	17%	18
TOTAL	25	42%	29	49%	5	8%	59

Fonte: Elaborada pela autora.

3.2 INSTRUMENTO PARA COLETA DE DADOS

Para a coleta dos dados primários, foram realizadas entrevistas com base em um roteiro semiestruturado, contendo perguntas fechadas e abertas, sendo estas a maioria. Cabe destacar que entrevistas são amplamente utilizadas para compreender fenômenos e para levantar informações importantes e ricas oriundas de um pequeno número de pessoas. Usualmente, entrevistas são utilizadas em pesquisas qualitativas, pois permitem explorar crenças, pontos de vista, experiências, motivações, comportamento, sentimento, atitudes e opiniões de participantes individuais (GILL; STEWART; TREASURE et al., 2008). Em um questionário, as perguntas podem ser abertas e/ou fechadas, mas, geralmente, as abertas permitem que novas informações sejam coletadas (BROOKS; JOHN, 2018).

O questionário foi adaptado para cada uma destas populações, de modo que todas tivessem espaço para mencionar o seu ponto de vista em relação ao assunto. As perguntas foram elaboradas buscando atender aos objetivos propostos e às características deste estudo, com base no Referencial Teórico. A pesquisadora valeu-se, inclusive, de sua experiência profissional como empreendedora, mentora e funcionária de *startups* e de entidades do ecossistema de *startups* brasileiro.

Pelo fato de o tema abordado ser delicado – viés de gênero do investidor no empreendedorismo brasileiro – é de senso comum que o assunto, muitas vezes, pode estar de acordo com as crenças do indivíduo entrevistado (PORFÍRIO, s.d.). Por exemplo, um investidor compreende que empreendedoras têm maior dificuldade em conversar com investidores, mas, ele se dispõe a falar com mais empreendedoras, pois acredita que elas trazem valor aos times e aos investimentos. Por outro lado, o assunto também pode estar em desacordo com as crenças dos entrevistados, por exemplo, quando uma investidora entende que mulheres têm, em média, mais responsabilidades com a família que os homens e essa visão impacta negativamente a decisão da investidora no momento de realizar um investimento.

Se a investidora do exemplo acima compreender que tal opinião pode ser vista como negativa pela sociedade, suas respostas podem não refletir a realidade. Todavia, sem ter conhecimento sobre o tema e tendo respondido a perguntas abertas, suas respostas podem demonstrar claramente sua opinião sobre o assunto, mesmo sem ter consciência disso, o que é positivo para a pesquisa acadêmica.

Tendo consciência de que o tema é delicado, a pesquisadora decidiu não informar de antemão, antes da entrevista, o tema específico da pesquisa, informando-o apenas no final da mesma. Os entrevistados ficavam sabendo a que se referia apenas na última pergunta. Deixar de informar o tema específico da entrevista seria antiético, o que não era o objetivo nem desta pesquisa e nem mesmo da pesquisadora, mas não se desejava que a pesquisa fosse viesada. Assim, para que a decisão da pesquisadora fosse realizada de forma ética, tanto no convite para a entrevista quanto no *disclaimer* lido em voz alta para o entrevistado antes do início da entrevista, a pesquisadora informou que o tema específico da pesquisa seria divulgado apenas na última pergunta. No entanto, a pesquisadora informou previamente que o tema geral estudado era investimento em *startups*.

Dito isto, cabe esclarecer que se optou por realizar um questionário em que as perguntas fossem complementares entre os sujeitos (por exemplo, o ponto de vista dos entrevistados quanto à busca de investimentos tanto por parte da empreendedora quanto dos investidores) e as últimas perguntas fossem sobre gênero.

Esse procedimento foi realizado com todos os respondentes, independentemente de serem investidores, investidoras ou empreendedoras – pois alguns (investidores e investidoras) poderiam esconder o viés e outros (empreendedoras) poderiam exacerbar a existência do mesmo durante a entrevista, num comportamento conhecido como “viés de desejabilidade social” (RICEE, 2020).

Trata-se da tendência do participante da pesquisa a apresentar sua realidade alinhada com o que ele entende que seja socialmente aceitável.

No caso, investidores e investidoras poderiam não apresentar viés de gênero e/ou serem a favor de políticas de promoção de investimento em mulheres; e empreendedoras, por sua vez, poderiam dar respostas destacando ou até mesmo exacerbando o viés de gênero numa situação que poderia não ter, necessariamente, acontecido.

Por se tratar de dois tipos de grupos diferentes (investidores/investidoras e empreendedoras), foram elaborados dois questionários distintos. Ambos começavam com perguntas fechadas para compreender o perfil do respondente e suas características sociodemográficas. As perguntas complementavam-se, a fim de se obter informações de ambas as partes do investimento. Os questionários completos constam nos APÊNDICES D e E, respectivamente.

Todas as 11 questões de cada um dos questionários foram criadas com base nos pontos de contato entre o investidor, a investidora e a empreendedora, refletindo as evidências e os estudos discutidos no Referencial Teórico, além de buscarem atingir os objetivos específicos desta dissertação. As perguntas foram feitas partindo do tema mais amplo em direção ao mais específico, iniciando pela demanda por *startups* a se investir (investidores e investidoras) ou por capital (empreendedoras), passando pelo processo de busca e finalizando com o momento prévio ao aporte de capital (*due dilligence*), sendo que, posteriormente, investidores, investidoras e empreendedoras finalizaram a entrevista com 3 perguntas relacionadas a gênero, em que a última explicitava a temática da dissertação. Assim, foi possível obter dois pontos de vista do investimento e, conseqüentemente, uma pesquisa mais abrangente.

As questões foram segmentadas em sete blocos, detalhados a seguir:

- a) **Bloco 1 – introdução:** a pesquisadora fez a leitura em voz alta do *disclaimer* da pesquisa, colhendo a confirmação da participação do entrevistado ou da entrevistada na pesquisa, além da autorização para gravação da entrevista;
- b) **Bloco 2 – questões qualificadoras (perguntas de 1 a 4):** neste bloco, foram colhidas e confirmadas informações sobre os respondentes referentes ao perfil desejado para a participação na pesquisa;
- c) **Bloco 3 – busca por *startups* ou por capital (pergunta 5):** procurou-se compreender como é feita a busca por capital (empreendedoras) ou por *startups* a se investir

(investidores/investidoras), a fim de levantar pontos em geral do financiamento, inclusive barreiras;

- d) **Bloco 4 – influência na tomada de decisão (perguntas 6 e 7):** buscou-se compreender fatores internos e externos que, em geral, afetam a tomada de decisão das empreendedoras, investidores e investidoras, a fim de compreender comportamentos de sucesso. Procurou-se identificar quais foram as maiores dificuldades dos entrevistados ao buscar capital ou *startups* para se investir, explicitando-se os fatores das *startups* ou dos investidores e das investidoras que tornaram o processo mais difícil, o que poderia trazer à tona questões relacionadas ao comportamento dos investidores, das investidoras e das empreendedoras, além de barreiras para levantar capital;
- e) **Bloco 5 – due diligence (pergunta 8)** – nesta questão, foram levantadas informações sobre o primeiro contato de trabalho burocrático efetivo, que acontece antes do aporte de capital entre investidores, investidoras e empreendedoras para identificar se algum outro fator, positivo ou negativo, poderia ser mencionado com base em tal momento-chave, inclusive, comportamento;
- f) **Bloco 6 – viés de gênero (perguntas 9 e 10)** – estas perguntas, as primeiras a tocarem no tema gênero, procuraram levantar a experiência dos investidores, investidoras e empreendedoras em relação ao gênero e aos negócios relacionados com *startups*, de modo a identificar o quão consciente o investidor e a investidora são em relação ao viés de gênero, do ponto de vista de todos os respondentes;
- g) **Bloco 7 – viés de gênero (pergunta 11)** – o último bloco explicitava o detalhe da pesquisa e levantava a opinião pessoal do entrevistado ou da entrevistada sobre as estatísticas de distribuição de capital que refletem o viés de gênero no ecossistema de *startups* brasileiro, com objetivo semelhante ao do Bloco 6. Todavia, os entrevistados ou as entrevistadas tinham acesso ao detalhe da temática da pesquisa. Com isso, poderiam emitir sua opinião consciente sobre o assunto.

Para realizar a análise, todas as entrevistas foram gravadas, com a devida autorização dos entrevistados, mediante aprovação verbal após leitura do *disclaimer* (APÊNDICE B) antes do início da entrevista, como mencionado.

3.3 PROCEDIMENTOS PARA A COLETA DE DADOS PRIMÁRIOS – REALIZAÇÃO DE ENTREVISTAS

Após os potenciais entrevistados terem sido abordados e terem demonstrado interesse e disponibilidade em participar da entrevista, lhes foi enviado um convite digital, via WhatsApp (APÊNDICE A), contendo informações detalhadas sobre a mesma. Posteriormente, para formalizar o aceite do *disclaimer*, a pesquisadora enviou o termo de consentimento *online* para que todos assinassem digitalmente (APÊNDICE C). Para não enviesar a pesquisa, no convite e no *disclaimer* lido antes do início da entrevista foi mencionado que o tema geral a ser tratado era “investimento em *startups*”.

Entre junho e novembro de 2023, foram realizadas 25 entrevistas *online* em profundidade, com investidores, investidoras e empreendedoras, com duração média de 43 minutos. Primeiramente, foram realizadas duas entrevistas pré-teste: com uma empreendedora e com um investidor. A realizada com a empreendedora foi descartada¹¹, no entanto, a realizada com o investidor foi considerada nesta pesquisa. Como mencionado, a pesquisadora valeu-se de um roteiro de entrevistas semiestruturado, composto por perguntas abertas e fechadas, cuja pauta não era rígida, o que lhe permitiu levantar dados individuais ao invés de coletivos. O questionário mostrou-se adequado e, conseqüentemente, não houve necessidade de eventuais alterações.

O questionário formulado iniciou com perguntas fechadas e evoluiu para perguntas abertas ligadas ao investimento em *startups*. Perguntas abertas permitem que os entrevistados se sintam à vontade para deliberar sobre questões de modo a compartilharem informações novas, e, eventualmente, fatos inesperados que não tivessem sido citados anteriormente (BROOKS; JOHN, 2018).

O tema específico da dissertação, “viés de gênero no investimento em *startups*”, foi divulgado aos entrevistados somente na pergunta final, para que pudessem expressar livremente o seu ponto de vista, como explicado anteriormente. Todos os entrevistados foram informados de que seria uma entrevista para uma dissertação de mestrado na Faculdade de Economia, Administração, Contabilidade e Atuária da Universidade de São Paulo (FEA-USP). Só foram

¹¹ Durante a entrevista, foi notado que a empreendedora interpretou os pré-requisitos erroneamente ao confirmar sua participação. Assim, a pesquisadora constatou que tal entrevistada não se encaixava no perfil (no caso, não tinha recebido aporte de capital). Apesar disso, prosseguiu com a entrevista normalmente, a fim de utilizá-la como teste. Após breve análise para verificar se as perguntas estavam adequadas, a entrevista foi descartada.

entrevistados aqueles que aceitaram o termo e que tinham disponibilidade para realizar a entrevista. A agenda das entrevistas foi estabelecida de acordo com a disponibilidade dos entrevistados.

Todas as entrevistas foram gravadas em áudio e em vídeo, de modo a permitirem interagir e notar nuances dos sujeitos entrevistados, além de suas falas. Houve apenas uma exceção, cuja entrevista foi gravada apenas em áudio, dado a um imprevisto com o computador do entrevistado no momento da entrevista e a não disponibilidade dele para agendamento outro horário. Vale mencionar que alguns entrevistados tiveram um comportamento físico que sugeriu um “viés de deseabilidade social” em relação ao tema, porém, decidiu-se focar exclusivamente na análise de conteúdo.

Em resumo, as entrevistas foram realizadas de acordo com a seguinte sequência: antes de iniciar a entrevista, a pesquisadora lia, em voz alta, o *disclaimer*, ressaltando a questão do tema (APÊNDICE B). Finalizada a leitura, a pesquisadora questionava se o entrevistado aceitaria participar da entrevista e, inclusive, estaria de acordo com sua gravação. Todos os que foram questionados concordaram com todos os pontos e circunstâncias da entrevista e com o Termo de Consentimento Livre e Esclarecido (APÊNDICE C). No entanto, alguns entrevistados reforçaram o pedido para que não fossem identificados e para que não fosse citado o nome da empresa em que atuavam, nem locais, circunstâncias e pessoas públicas mencionadas. Em contrapartida, a pesquisadora ressaltou seu comprometimento de não compartilhar o conteúdo integral da entrevista e nem mesmo divulgar o nome dos entrevistados e das empresas, garantindo-lhes sigilo. Isso possibilitou que os entrevistados transitassem em um espaço neutro para exporem suas opiniões.

Após as entrevistas, entre junho e novembro de 2023, os áudios foram transcritos, utilizando as ferramentas Transkriptor¹² e Amazon Web Services¹³. As transcrições somaram aproximadamente 1097 minutos de entrevistas, formando um conjunto composto por 149 mil palavras transcritas e 811 mil caracteres. O conteúdo foi inserido no *software* MAXQDA¹⁴ para ser codificado e para realizar a análise, que ocorreu em novembro de 2023.

¹² Ferramenta Transkriptor disponível em: <https://www.transkriptor.com/>.

¹³ Ferramenta Amazon Web Services disponível em: <https://aws.amazon.com/>.

¹⁴ MAXQDA é um *software* para análise qualitativa de dados de diversos tipos, volumes e heterogeneidade (MAXQDA Products, 2024).

3.4 PROCEDIMENTOS PARA ANÁLISE DE CONTEÚDO

Dentre os métodos disponíveis para analisar os dados coletados durante as entrevistas, a pesquisadora optou pela Análise de Conteúdo (SALDAÑA, 2015), dada a complexidade do conteúdo fornecido pelos entrevistados, por haver 3 grupos de sujeitos diferentes e pelo fato de o tema específico da pesquisa ser informado apenas no final da entrevista. Esse método permite ao pesquisador compreender, cientificamente, a realidade social de um modo subjetivo (ZHANG; WILDEMUTH, 2005). Além disso, como mencionado, a pesquisa foi de natureza qualitativa exploratória, pois buscou compreender as nuances do viés de gênero, baseando-se nos principais envolvidos: empreendedoras, investidores e investidoras. Vogesrau, Pocrifka e Simonian (2016) explicaram essa técnica de análise de conteúdo.

Por sua vez, a codificação simultânea permite ao pesquisador descobrir correlação entre as codificações realizadas, sendo utilizada quando, ao mesmo fragmento de texto, podem ser atribuídos dois códigos diferentes, pois em um mesmo parágrafo o participante apresenta informações que se relacionam (VOSGERAU; POCRIFKA; SIMONIAN, 2016, p. 98).

A análise de conteúdo em uma pesquisa qualitativa pode ser definida como um método integrado de visualização de discurso. Ao contrário da análise quantitativa, que envolve a contagem de palavras ou a extração de significados objetivos, a análise de conteúdo é usada vastamente para analisar significados de falas (ZHANG; WILDEMUTH, 2005).

Zhang e Wildemuth (2005) colaboraram com a definição do processo de análise de conteúdo. De acordo com os autores, o processo deve ser dividido em etapas, como demonstrado a seguir, e a ordem de realização das mesmas não precisa necessariamente ser mantida.

- Preparação dos dados – após a realização das entrevistas, é necessário transcrevê-las. Neste caso, as entrevistas foram transcritas na íntegra, ao invés de serem focadas exclusivamente em perguntas específicas;
- Definição da unidade de análise – significa identificar temas, o que permite que a interpretação das respostas seja codificada em diversos aspectos, de modo que uma frase possa ter o mesmo significado de um parágrafo, por exemplo, o que dá bastante flexibilidade ao pesquisador, permitindo que determinada frase envolva vários temas;
- Desenvolvimento de categorias e de um sistema de codificação – categorias e códigos devem ser derivados dos próprios dados, de teorias ou de estudos anteriores. Inclusive,

podem ser criados de modo dedutivo ou indutivo. No caso, a princípio, foram criados, com base no referencial teórico desta dissertação. Contudo, ao longo do estudo e da análise do conteúdo, foram identificados pontos relevantes que não tinham sido identificados previamente na literatura. Estes pontos foram discutidos no Capítulo 4 desta dissertação;

- Teste do sistema de categorias e códigos com um texto – é necessário, antes de prosseguir com a codificação de todo o conteúdo, testar a consistência do esquema de códigos, o que, no caso, foi realizado;
- Codificação do texto inteiro – uma vez que o teste tenha funcionado, é necessário realizar a codificação de toda a entrevista transcrita, procurando não perder nenhuma informação, considerando-se a quantidade de conteúdo, uma vez que é possível que novos códigos venham a surgir ao longo da análise;
- Análise da consistência da codificação – é necessário verificar se não foram criados mais códigos do que os necessários e se a codificação foi consistente, ou seja, a interpretação de uma fala pode gerar mais de um código e isso, eventualmente, pode enviesar a pesquisa;
- Inferência das conclusões sobre a codificação – o pesquisador explora as categorias, identifica as correlações entre os códigos e os possíveis padrões e faz uma análise geral da pesquisa;
- Reporte dos métodos e dos achados – reportar os processos e os procedimentos de análise para que o estudo seja replicado. É necessário balancear a descrição e a interpretação, de modo que esta última não afete demasiadamente os resultados, de acordo com o que o pesquisador deseja obter.

Como a base de dados era muito extensa e a pesquisadora procurou explorar um fenômeno relativamente pouco estudado no Brasil, quando comparado com o número de estudos disponíveis internacionalmente, optou-se pelo método indutivo, onde os códigos são criados com base nos dados (SALDAÑA, 2015). Considerando estes pontos, as categorias foram utilizadas para diferenciar as falas dos sujeitos. No caso, foi unificado o ponto de vista do investidor e o da investidora – quanto ao fator viés de gênero e, posteriormente, às situações relevantes.

Com base nas categorias, a transcrição das entrevistas foi lida e relida até que fosse possível identificar as correlações entre as falas dos sujeitos e realizar as codificações. Ou seja, foram

selecionados trechos (ou segmentos) das falas com teores em comum, os quais foram agrupados na planilha da categoria em questão e foram identificados com o código que melhor se adequasse ao caso. No entanto, para facilitar uma posterior análise, após novas releituras, foram identificados subcódigos – ou seja, após releitura dos trechos de um determinado código, foram identificados outros pontos em comum.

A razão pela qual foi utilizada a metodologia descrita foi para conhecer a realidade tanto dos investidores como das investidoras e das empreendedoras no Brasil, além de investigar seus comportamentos e as potenciais correlações com os estudos mencionados, com problemas de *networking*, composição do time, gênero, estereótipos de gênero etc. e, finalmente, verificar se existe viés de gênero do investidor em relação à liderança das *startups* brasileiras. Assim, considerando todos esses pontos levantados em pesquisas nacionais e, na maioria, internacionais, no Capítulo 4 foi analisado o conteúdo total das entrevistas realizadas com investidores, investidoras e empreendedoras.

4. ANÁLISE E DISCUSSÃO DOS RESULTADOS

Neste capítulo, foram analisados os dados coletados nas 25 entrevistas realizadas. Conforme mencionado, a análise de conteúdo foi realizada de acordo com a técnica de Saldaña (2015).

Assim sendo, foi apresentado o perfil dos entrevistados (investidores, investidoras e empreendedoras); foram discutidos os códigos que mais se destacaram nas entrevistas, focando no ponto de vista dos respondentes e ressaltando as observações feitas por eles que estavam de acordo com o Referencial Teórico; e, por fim, foram discutidos os achados inesperados, pertinentes à pesquisa científica e à prática do empreendedorismo.

4.1 PERFIL DOS ENTREVISTADOS

Para garantir a confidencialidade dos dados, os nomes dos entrevistados (investidores, investidoras e empreendedoras) foram omitidos, sendo os mesmos identificados por letras. Para os investidores, foi utilizada a sigla IO-n; para as investidoras, IA-n; e para as empreendedoras E-n, sendo n uma variável entre 1 e 8, no caso dos investidores e das investidoras, e entre 1 e 9, no caso das empreendedoras. Os números foram distribuídos de maneira aleatória dentre os entrevistados. Vale mencionar que os detentores do título de Mestre, ao responderem o breve questionário sociodemográfico, optaram por mencionar “mestrado”, referindo-se a uma pós-graduação *stricto sensu* e aqueles que cursaram uma pós-graduação *lato sensu* optaram por mencionar “pós-graduação”.

4.1.1 Investidores e Investidoras

Conforme mencionado no Capítulo 3 (subitem 3.1), os requisitos para que os investidores e investidoras fossem entrevistados foram os seguintes: ser do gênero masculino, para investidores, e feminino, para investidoras, e ter investido no mínimo em duas *startups*, pelo menos como investidor anjo, no Brasil, e em *startups* de terceiros (que não fossem amigos e nem familiares).

Vale ressaltar que, dentre os investidores e investidoras, há investidores anjos e *venture capitalists*, sendo que 3 destes últimos realizaram investimento anjo previamente ao seu trabalho

com *venture capital*. Os Quadros 2 e 3 apresentam a identificação dos investidores e das investidoras entrevistados, respectivamente, mencionando, inclusive, os dados sociodemográficos, obtidos a partir das respostas do questionário e de dados disponibilizados no LinkedIn.

Quadro 2: Identificação dos investidores entrevistados

ID	Idade	Estado Civil	Formação Acadêmica	Escolaridade	Cidade	Segmento de Atuação	Profissão	Experiência profissional
IO-1	56	casado	engenheiro	mestrado	São Paulo	serviços financeiros	investidor e empreendedor	35
IO-2	43	casado	administração	mestrado	São Paulo	serviços financeiros	CDO	22
IO-3	39	casado	economia	pós-graduação	Lisboa	tecnologia / mídia e entretenimento	empresário	22
IO-4	37	casado	administração	superior completo	São Paulo	investimentos	investidor	16
IO-5	65	divorciado	administração	mestrado	São Paulo	financeiro	investimentos	43
IO-6	42	casado	administração	superior completo	São Paulo	tecnologia	CIO	22
IO-7	38	casado	administração	mestrado	São Paulo	incorporação imobiliária	COO/CFO	18
IO-8	40	casado	administração	graduação	São Paulo	investimentos	investidor	20

Fonte: Elaborado pela autora.

Quadro 3: Identificação das investidoras entrevistadas

ID	Idade	Estado Civil	Formação Acadêmica	Escolaridade	Cidade	Segmento de Atuação	Profissão	Experiência profissional
IA-1	64	solteira	engenharia elétrica	pós-graduação	São Paulo	empreendedorismo	investidora e consultora	30
IA-2	38	casada	administração	pós-graduação	Rio de Janeiro	venture capital	investidora e consultora	16
IA-3	27	solteira	administração	superior completo	São Paulo	tecnologia	administradora	5
IA-4	26	solteira	administração	superior completo	São Paulo	venture capital	analista senior	6
IA-5	30	divorciada	política e economia	superior completo	São Paulo	early stage VC	managing partner	10
IA-6	29	solteira	administração	superior completo	São Paulo	venture capital	associate	6
IA-7	40	divorciada	administração	pós-graduação	São Paulo	varejo e financeira	empresária e investidora	20
IA-8	31	solteira	administração	superior completo	São Paulo	investimentos	investidora e consultora	10

Fonte: Elaborado pela autora.

4.1.2 Empreendedoras

O Quadro 4 apresenta a relação das empreendedoras entrevistadas, mencionando os respectivos dados sociodemográficos, obtidos a partir das respostas do questionário e de dados disponibilizados no LinkedIn.

No final da entrevista, todas as empreendedoras concordaram que as estatísticas de viés de gênero refletem a realidade.

Vale informar que, de todas as empreendedoras entrevistadas, apenas a E-1, E-2 e E-9 têm times mistos no C-level, sendo que E-1 e E-2 trabalham com seus maridos e E-9 tem apenas relacionamento profissional com o seu sócio. As demais têm times exclusivamente femininos. Ressalta-se que todas as entrevistadas são *founders* de suas *startups*.

Quadro 4: Identificação das empreendedoras entrevistadas

ID	Idade	Estado Civil	Formação Acadêmica	Escolaridade	Cidade	Segmento de Atuação	Profissão	Experiência profissional
E-1	32	casada	psicologia	superior completo	Paris	startups	empreendedora	16
E-2	41	casada	direito	cursando mestrado	Monte Alegre do Sul	transportes	empresária e mediadora	20
E-3	37	solteira	administração	mestrado	São Paulo	ecommerce e saúde	empreendedora	15
E-4	38	casada	engenharia química	mestrado	São José dos Campos	aeroespacial	empreendedora	17
E-5	32	divorciado	farmácia	pós-graduação	São Paulo	comunidade	empresária e mediadora	11
E-6	39	casada	economia	pós-graduação	Valinhos	saúde	empreendedora	22
E-7	43	casada	comunicação	mestrado	São Paulo	cosméticos	empreendedora	24
E-8	29	solteira	administração	superior completo	Rio de Janeiro	tecnologia	administradora	10
E-9	40	casada	administração	pós-graduação	São Paulo	empreendedorismo	empreendedora e investidora	21

Fonte: Elaborado pela pesquisadora.

4.2 ACHADOS DAS ENTREVISTAS

A análise de conteúdo foi realizada em etapas, conforme descrito no Capítulo 3, de acordo com a metodologia de Saldaña (2015). Após uma primeira análise das entrevistas, foram determinadas 3 categorias:

- Pontos de vista dos investidores e das investidoras;
- Pontos de vista das empreendedoras; e
- Viés de gênero.

Após determinadas estas categorias, as diversas releituras do conteúdo das entrevistas, permitiram identificar 40 códigos. Contudo, após novas releituras do material coletado, optou-se por focar nos 10 códigos mais relevantes que mais se aproximavam da temática desta dissertação.

Após uma nova análise, estes códigos passaram, então, a ser divididos entre 4 categorias:

- Pontos de vista dos investidores e das investidoras;
- Pontos de vista das empreendedoras;
- Viés de gênero;
- Situações relevantes.

De acordo com a metodologia de Saldaña (2015) e considerando a vasta quantidade de dados (uma vez que as entrevistas tiveram duração, em média, de 40 minutos) foram codificados, a princípio, 679 segmentos (ou citações) das falas dos entrevistados. Porém, após os novos ciclos de codificação, estas citações originalmente codificadas foram reanalisadas e reclassificadas, somando um total de 184 citações (Tabela 3), distribuídas em 4 categorias, 24 códigos e 38 subcódigos. Para melhor compreensão da análise, as citações referentes às respostas dos entrevistados foram denominadas “segmentos”.

Cabe lembrar que código “é um rótulo ou uma etiqueta que usamos para classificar, qualificar, registrar partes do conteúdo de acordo com os objetivos da pesquisa” (SAMPAIO; LYCARIÃO, 2021, p. 45). Os códigos utilizados foram determinados após a finalização da análise de todas as entrevistas. A Tabela 3 apresenta a quantidade de códigos, subcódigos e os segmentos analisados distribuídos em função de cada categoria.

Conforme mencionado, após algumas releituras dos segmentos escolhidos, foram identificados os subcódigos para facilitar a análise. De acordo com Saldaña (2015), estabelecer

subcódigos é um meio de adicionar um segundo código ao código original a fim de detalhar o segmento em questão.

Tabela 3: Categorias, Códigos, Subcódigos e Segmentos analisados

Categoria	#Subcategorias	# Códigos	# Subcódigos	# Segmentos	%
ponto de vista do investidor e da investidora	-	4	12	31	16,85%
ponto de vista da empreendedora	2	10	4	30	16,30%
viés de gênero	-	3	13	91	49,46%
situações relevantes	-	7	9	32	17,39%
Grand Total	2	24	38	184	100,00%

Fonte: Elaborada pela autora.

As Tabelas 4 e 5 especificam as categorias, subcategorias, códigos e subcódigos analisados. Vale ressaltar que as categorias “viés de gênero” e “situações relevantes” foram comuns a todos os respondentes. Ademais, apenas a categoria “ponto de vista da empreendedora”, na Tabela 4, contém subcategorias.

Tabela 4: Categorias, Subcategorias, Códigos e Subcódigos

categorias novas	contagem de subcategorias	subcategorias	contagem de códigos	códigos	contagem de subcódigos	subcódigos
ponto de vista da empreendedora	2	exigências sobre si mesma	2	perfil	2	modelo de negócio
				exigências consigo mesma		comportamento organizacional
		percepções das empreendedoras sobre investidores e investidoras	8	investidoras são mais rígidas	2	positivo
			poucas mulheres investidoras			
			preconceito - estágio de investimento			
			preconceito - modelo de negócio			
			preconceito - produto			
			fundos com mulheres são mais abertos			
			preferência por investidoras			
			só 1 homem de investidor			
					negativo	

Fonte: Elaborada pela autora.

Tabela 5: Categorias, Códigos e Subcódigos

categorias novas	contagem de códigos	códigos	contagem de subcódigos	subcódigos
ponto de vista do investidor e da investidora	4	características que procura no/a empreendedor/a	12	experiência do empreendedor second-time founder
		fator interno que afeta o investidor e a investidora positivamente		empreendedor experiência do empreendedor gênero times
		dificuldades para encontrar startups		dificuldades em geral gênero empreendedor encontrar empreendedor para investir experiência do empreendedor geografia
		processo de busca de investimentos		networking
viés de gênero	3	percepção de viés da sociedade como um todo	13	maternidade discriminação viés de gênero
		opinião sobre estatísticas de viés de gênero		percepção sobre a mulher no empreendedorismo cultura da sociedade diferença entre gêneros investidor fundos trabalhando pra causar impacto educação
		viés – orientação sexual, socioeconômico, raça, estudo (faculdade, pós etc), modelo de negócio		modelo de negócio racismo lgbtobia demografia
situações relevantes	7	empreendedora	9	viés de gênero preconceito contra esposas preconceito contra mães mulheres em fundos não tomam decisão
				fatos graves com terceiros
		investidora		comportamento mulher investidora calote de Investidores
		investidor		viés de gênero calote de Investidores

Fonte: Elaborada pela autora.

Com base nos códigos, subcódigos e frequências de cada subcódigo por categoria (Tabela 3), optou-se por, finalmente, focar a análise final nos subcódigos mais presentes em cada categoria. Em resumo, o procedimento de análise final seguiu a seguinte sequência:

1. Criação das categorias;
2. Codificação de acordo com cada categoria;
3. Identificação de uma nova categoria;
4. Refacção da codificação;
5. Criação de subcódigos para facilitar a análise e estabelecimento de subcodificação;
6. Revisão da codificação e da subcodificação;
7. Desconsideração dos subcódigos de menor frequência em cada código e em cada categoria;
8. Análise final.

Considerando esses fatores, a discussão dos resultados foi organizada de acordo com as quatro categorias mencionadas: (1) pontos de vista dos investidores e das investidoras, em conjunto; (2) pontos de vista das empreendedoras; (3) viés de gênero (e demais vieses, que englobam as respostas de todos os entrevistados); e (4) situações relevantes mencionadas por investidoras e empreendedoras. Esta última categoria foi criada após a primeira análise e a codificação de todas as entrevistas.

4.2.1 Pontos de Vista dos Investidores e das Investidoras (Categoria 1)

Nesta categoria, foi analisado o conteúdo das entrevistas com os investidores e com as investidoras. Foram verificados diversos aspectos relacionados ao time, aos fundadores, ao processo de busca de investimentos e a fatores atrativos quanto ao investimento em *startups*. De um total de 16 entrevistas relacionadas com esta categoria, foram identificados 12 subcódigos e 31 segmentos de destaque. Finalmente, os subcódigos de maior presença deram destaque aos códigos “características que procura no empreendedor/a”, “dificuldade para encontrar *startups*”, “fator interno que afeta o investidor/a positivamente” e “processo de busca de investimentos”.

A maioria das subcodificações dos relatos dos investidores e das investidoras estava diretamente relacionada a fatores internos, como ao fundador e ao seu time, por exemplo, à experiência do empreendedor, à experiência do empreendedor *second-time founder*, ao empreendedor e ao gênero. Com isso, os códigos “características que procura no/a empreendedor/a”, “fator interno que afeta o/a investidor/a positivamente”, “dificuldades para

encontrar *startups*” e “processo de busca de investimentos” foram destacados na análise. Neste caso, foram identificados 31 segmentos para tais códigos, conforme demonstram as Tabelas 6 e 7.

Tabela 6: Categoria pontos de vista do investidor e da investidora, códigos, subcódigos e as respectivas quantidades de segmentos

Categoria	Códigos	# segmentos por código	Subcódigos	# segmentos por subcódigo
ponto de vista do investidor e da investidora	características que procura no/a empreendedor/a	5	experiência do empreendedor second-time founder	5
			empreendedor	3
	fator interno que afeta ele/a positivamente	14	experiência do empreendedor	3
			gênero	3
			times	5
			dificuldades em geral	3
	dificuldades para encontrar startups	9	gênero	2
			empreendedor	1
			encontrar empreendedor para investir	1
			experiência do empreendedor	1
geografia			1	
processo de busca de investimentos	3	networking	3	

Fonte: Elaborada pela autora.

Adicionado a isso, foram mencionadas brevemente algumas citações dos investidores em relação ao processo de busca de investimentos, as quais foram julgadas relevantes em função de alguns achados no Referencial Teórico.

A Tabela 7 apresenta a quantidade de subcódigos por código.

Tabela 7: Quantidade de subcódigos por código

Subcódigos	Códigos	características que procura no/a empreendedor/a	fator interno que afeta ele/a positivamente	dificuldades para encontrar startups	processo de busca de investimentos	Total
experiência do empreendedor second-time founder		5				5
empreendedor			3	1		4
experiência do empreendedor			3	1		4
gênero			3	2		5
times			5			5
dificuldades em geral				3		3
encontrar empreendedor para investir				1		1
geografia				1		1
networking					3	3
Total		5	14	9	3	31

Fonte: Elaborada pela autora.

4.2.1.1 Fator interno que afeta o/a investidor/a positivamente

Como menções a fatores internos das *startups* que afetam o/a investidor/a positivamente, destacaram-se os times, mencionados principalmente pelos entrevistados IA-2, IA-3, IA-5 e IA-6;

o empreendedor, mencionado pelos entrevistados IO-1, IO-7 e IA-8; e a experiência destes, mencionada pelos entrevistados IA-8 e IA-5 (este último a mencionou duas vezes). O empreendedor, no caso, é considerado o líder do time principal. Os entrevistados relataram:

E fatores internos da *startup* com certeza o *founder* ou a equipe, né? O time com certeza (IO-7).

E ele é, tentou e falhou, por exemplo, teve mais algumas coisas que você percebeu tanto na atitude, gênero, enfim, qualquer coisa. Acho que as coisas que mais eu busco quando eu estou avaliando o empreendedor é essa. Obviedade de alguma pessoa quer dizer executora? A segunda coisa é conhecimento da indústria que ele está fazendo (IA-5).

Com isso, verifica-se que as entrevistas estão de acordo com a pesquisa de Machado (2015), que destacou que o fator humano (no caso, time e empreendedor) é o parâmetro principal da análise dos investidores quanto ao investimento em *startups*. Ainda assim, o fator gênero também foi abordado pelos investidores IO-2 e IO-5 e pela investidora IA-1. Com exceção do investidor IO-2, que alegou não perceber diferença de performance entre as *startups* em função do gênero do CEO, os investidores buscam *startups* com *mix* de gênero para ser parte de seus portfólios. Ao tratar de seu portfólio, o investidor IA-1 afirmou:

Eu procuro ter o *mix* (nos investimentos), né? Num caso não tem e é difícil eu aceitar isso. E nos outros 2 têm, só que não é na mesma proporção. O *cap table* não está dividido proporcionalmente como eu gostaria. Mas, tem a diversidade. Só tem uma (*startup*) que não tem (IA-1).

A seguir, foram destacadas as citações mais relevantes referentes ao time. Alguns entrevistados mencionaram fundadoras, ainda que as palavras “fundador” ou “empreendedor” possam ter sido utilizadas de modo neutro quanto ao gênero. No conteúdo total, foi possível verificar algumas similaridades com o Referencial Teórico. No entanto, as citações abaixo foram destacadas por expressarem a opinião dos investidores em favor das empreendedoras. Contudo, um dos investidores afirmou não notar diferença de performance entre as *startups* do seu portfólio.

As mais bem-sucedidas têm mulher, né? Eu não sei se se elas têm mulher, porque são, são bem-sucedidas e foram capazes de ir atrás ativamente de trazer mulheres que se levam ou se pelo fato de as mulheres estarem lá. Mas, o fato é ter 1 correlação fortíssima entre ter mulher e ser bem-sucedida, né? (IO-1).

Eu vou preferir o *mix*, tá? Não tenho dúvida do potencial do poder, da diversidade e acredito que é uma questão clara de tendências. A gente precisa mais do que o *mix* de gênero. A gente precisa trabalhar com um *mix* de raça. Eu demorei para engrenar no aspecto de gênero e acho que a gente tem que incluir, inclusive o mais rápido possível. É combinar gênero e raça assim, já trazer para a pauta as 2 coisas, porque está tudo intercalado, inclusive a raça. A gente ainda está muito distante nesse aspecto racial. A gente precisa ter essas pessoas do nosso lado, sim. Então, pra tomar uma decisão de investimento pra montar uma equipe que corresponda a essa sociedade, a gente tem que atuar, né? (IA-2).

É muito triste. Eu diria que das 25 empresas só 3 têm mulheres CEO. Em uma delas, na verdade, a empreendedora, ela é co-CEO, então, é um time misto. É bem ruim, tá? Todos os outros aí tem uma empresa que tem uma *cofounder*, onde é mais para participação muito pequena. Não tem só mulheres na gestão, são ou só homens ou homens e mulheres (IA-3).

O quanto seria importante na própria escola, incentivar mulheres em gostar de matemática, né? Talvez as mulheres sejam um pouco mais abertas a serem humildes a receberem ajuda. A ter um pouco mais de percepção de intuição e olhar mais o entorno. E os homens são mais objetivos, racionais e, algumas vezes, mais céticos (IA-7).

Startups que têm mulheres são mais organizadas. É notório que existe uma preocupação com as contas estarem organizadas, os documentos estarem prontos, de dar o próximo passo com um melhor nível de organização (IO-3).

Eu, na verdade, eu acho a mulher mais competente que o homem é. Então, já tenho uma preferência, um viés meu, né? Apesar de ter tido pouca oportunidade de investir em mulheres pelo mercado mesmo? (IO-6).

Não, não tenho elementos para te dizer para, para poder fazer essa avaliação. Não, não tenho elementos (IO-5, sobre prós e contras de cada gênero na liderança, considerando as *startups* do seu portfólio).

Então, porque é horrível ainda como a dificuldade das mulheres e só tenho procurado ativamente, inclusive eu estou entrando em outra rede de anjo, que ajuda as mulheres empreendedoras aqui em (...), inclusive (IA-1).

Os trechos supramencionados foram extraídos das entrevistas de 4 investidoras e de 4 investidores. Enquanto as investidoras entrevistadas mencionaram carência de *mix* de gênero; dificuldade para encontrar empreendedoras; e necessidade de incentivar mulheres a gostarem de matemática, os investidores entrevistados mencionaram as qualidades das empreendedoras, como: melhor organização; correlação entre empreendedoras e *startups* bem-sucedidas; e percepção de as mulheres serem mais competentes que os homens. Um dos entrevistados afirmou não ter elementos para comparar os gêneros na liderança. Contudo, com exceção de um investidor que relatou ter

50% das *startups* investidas lideradas por homens e 50% lideradas por mulheres, todos os entrevistados têm, em seu portfólio, substancialmente menos *startups* lideradas por mulheres que por homens. Este fato ilustra as estatísticas levantadas no Referencial Teórico.

4.2.1.2 Dificuldades para encontrar *startups*

Outros pontos que impactam as “dificuldades para encontrar *startups*” estão relacionados com os times e com o *founder*, além do gênero relacionado às *startups*. Embora “fatores internos que aproximam” e “dificuldades para encontrar *startups*” possam ser vistos como redundantes, na prática, eles diferem-se.

Enquanto no “fator interno que afeta o/a investidor/a positivamente” quase todas as subcodificações tiveram ligação direta com o empreendedor (empreendedor, experiência do empreendedor e gênero), quando analisadas as “dificuldades para encontrar *startups*”, dos 12 segmentos codificados, apenas 5 têm subcódigos que estão relacionados com o empreendedor (empreendedor, encontrar empreendedor para investir, experiência do empreendedor, gênero). Quanto ao gênero, por exemplo, enquanto a investidora IA-1 mencionou tal assunto em ambas as codificações (fatores internos que afetam positivamente e dificuldades para encontrar *startups*), os investidores IO-2 e IA-3 realizaram uma análise diferente.

Quanto às “dificuldades para encontrar *startups*”, a entrevista IA-1 afirmou:

Então, é horrível ainda como tem dificuldade das mulheres e só tenho procurado ativamente, inclusive, estou entrando em outra rede de anjo, que ajuda mulheres empreendedoras (IA-1).

Porém, seu relato em relação ao “fator interno que aproxima o/a investidor/a” foi:

Eu procuro ter o mix (*nos investimentos*), né? Num caso não tem e é difícil eu aceitar isso. E nos outros 2 tem, só que não é na mesma proporção. O *cap table* não está dividido proporcionalmente como eu gostaria. Mas tem a diversidade, só tem uma que não tem (IA-1).

Também foram identificados outros fatores que tornam o processo de busca de *startups* mais complexo para o/a investidor/a. Fatores relacionados com a *startup* ganharam destaque, sendo mencionados pelos entrevistados IO-1, IO-6, IO-8 e IA-7. Um dos entrevistados relatou:

A coisa mais dura que tinha é encontrar boas startups. Ou seja, é porque assim você tinha sempre 2 tipos de startups: aquelas que eram profissionais de fazer *pitch* e, enfim, de se vender e não necessariamente eram boas, e tinha aquelas que estavam invisíveis por aí. Assim você não sabia que existiam, né? (IO-1).

O investidor IO-1 alegou que há *startups* bem-preparadas para fazer *pitches* e outras não. Especificamente no relato supramencionado do investidor IO-7, pode-se correlacionar o *pitch* com algumas questões levantadas no Referencial Teórico. Por exemplo, Brooks et al. (2014) verificaram que homens considerados “atraentes” levantam mais capital que os demais e, principalmente, até mais que as mulheres. Ademais, Gupta et al. (2018) ressaltaram que o homem é percebido como um empreendedor bem-sucedido. Brush et al. (2018) destacaram que o empreendedor bem-sucedido tem um estereótipo masculino e que isso afeta as mulheres, negativamente, quando fazem *pitches*.

De acordo com o encontrado no Referencial Teórico, homens tendem a levar vantagem em relação às mulheres quando fazem *pitch*. Por isso, é possível que tanto as *startups* que não são profissionais em fazer *pitch* como o próprio investidor determina, quanto as que são invisíveis, tenham mais empreendedoras como líderes do que as consideradas “profissionais” em fazer *pitch*. Guzman e Kacperczyk (2019) relataram, inclusive, que pelo fato de as mulheres, historicamente, terem empreendido menos, elas têm menos chances de serem ligadas a *startups* bem-sucedidas.

Adicionado a isso, o investidor IO-8 relatou que o fator geográfico afeta o investidor brasileiro.

Acho que tem uma dificuldade de conhecer principalmente as startups que estão fora do eixo do centrinho de São Paulo. Minas tem gente boa desenvolvendo o negócio. Mesmo em Recife, Mato Grosso, a grande questão é como para nós, para fazer uma busca ativa, olhando todo o Brasil para escolher a melhor. Aí não acaba tendo um viés de proximidade. Então, eu acho que a dificuldade está muito mais na questão da geografia (IO-8).

A investidora IA-7 adicionou uma questão semelhante à comunicação e ao *pitch* das *startups*.

(...) acho que, muitas vezes, [as *startups*] têm ideias boas que os empreendedores têm dificuldade de falar e de se comunicar. É, e a própria questão do *network* dos empreendedores, de também eles saberem se relacionar com quem eles conseguem divulgar a ideia deles, se expressando. Mas para quem eles divulgam também, né? Até mesmo a (...) [omitido para manter o anonimato] que conectou a gente aqui, foi através de indicação, né? Que foi um programa que elas estavam participando, ali que eu as conheci. Então, elas já mais ou menos sabiam qual era

a minha tese. Elas já tinham feito um filtro para participar. Quem participava do programa, então, é daí que eu consegui chegar nelas (IA-7).

A investidora IA-7 relatou que há *startups* com ideias boas, com empreendedores que têm dificuldade de falar e de se comunicar e que é necessário que os empreendedores saibam fazer *networking*. Isto vai ao encontro da pesquisa de autores previamente mencionados nesta dissertação, como Kanze et al. (2018), que esclareceram que as empreendedoras tendem a ser mais exigentes consigo mesmas e/ou não são tão proativas no *networking* e isto as afeta negativamente. Howell e Nanda (2019) também verificaram que homens executam *networking* de um jeito mais proativo que as mulheres e estas não se beneficiam disso, pois, além de serem mais exigentes consigo mesmas, a participação delas também é mais baixa. A *startup* mencionada pela investidora IA-7, liderada por mulheres, é um exemplo positivo.

Assim, foi possível identificar algumas questões relevantes quanto ao primeiro contato dos investidores com as *startups*, de acordo com os entrevistados. Tais questões, de acordo com o Referencial Teórico, são justamente os pontos em que as empreendedoras têm dificuldades para se destacar.

4.2.1.3 Características que procura no/a empreendedor/a

Ainda do ponto de vista do investidor e da investidora, foram analisadas suas opiniões sobre as “características que busca no/a empreendedor/a”. Foram destacadas citações dos entrevistados e, independentemente do fator gênero ou do time, em todas houve menção ao *second-time founder* (IA-5) ou fundador pela segunda vez (tradução nossa). A menção ao fundador que já tinha empreendido anteriormente foi encontrada em diversas entrevistas.

(...) mas empreendedor que realmente que é bom aquele que é que é *coachable*, que é sensível ao *feedback*. Então, ele provavelmente deve ter quebrado, mas deve ter se mostrado sensível aos *feedbacks*. Portanto, a gente olha para ele e fala, cara, esse cara é resiliente (...) ele vai ouvir também, né? Então é um pouco isso (IO-1).

Oh, para ser bem honesta, acho que o que pesa mais para a gente é não ser a primeira vez que está empreendendo. Acho que isso mostra uma bagagem de mais resiliência, importante nesse cenário ruim. É diferente quando a gente pega um que está pela primeira vez empreendendo. Mesmo que o currículo dele seja brilhante, se ele nunca passou pela sua jornada solitária que empreender, é uma

coisa que é uma habilidade muito específica. Sendo empreendedor de segunda viagem ou terceira viagem, uma quarta viagem acrescenta muito. Primeiro, eu diria que é mais importante ser empreendedor de segunda para frente. Mas, depois CV, ter passado por casas analíticas, por fundos de investimento (IA-4).

(...) então, não é porque fez só Stanford, Harvard ou *whatever* que a gente vai investir, mas a gente gosta de *proven execution*, então aquele cara que já empreendeu e se deu mal, aquela pessoa que trabalhou em uma *startup* anteriormente. E ele é, tentou e falhou, por exemplo, teve mais algumas coisas que você percebeu tanto na atitude, gênero, enfim, qualquer coisa. Acho que as coisas que mais eu busco quando eu estou avaliando o empreendedor são essas (IA-5).

First-time founder não funciona, nem *solo founder* (IO-4).

Olha, se tem uma coisa que é muito forte é o fato de ser *second-time founder*. Então, isso é muito relevante porque existe um aprendizado, quando você vai construir tecnologia, né? (IO-6).

Quanto ao “*solo founder*”, ou seja, ao empreendedor solo (tradução nossa), o que o investidor IO-4 declarou vai ao encontro do que Box e Segerlind (2018) perceberam quando analisaram empresas e concluíram que empreendedores/as solo, ao contrário de times, não têm boas perspectivas futuras.

Empreendedor(a) serial, ou seja, um *second-time founder*, pode ser definido(a) como alguém que já fundou uma ou mais empresas anteriormente. De acordo com Shaw e Sørensen (2017), esses empreendedores têm produtividade e vendas maiores que os empreendedores de primeira viagem. Ao observar este ponto, é natural compreender o motivo pelo qual os investidores tendem a preferir tal perfil para investirem. Todavia, não foram mencionados os fatores referentes à produtividade e a vendas maiores. Os entrevistados citaram pontos como resiliência, aprendizado, atitude, experiência e ser “*coachable*”, ou seja, uma pessoa treinável. Estas são características próprias da personalidade da pessoa, com exceção do fator experiência.

Shaw e Sørensen (2017) verificaram também que, de um total de 171.716 empreendedores novatos e 19.118 empreendedores seriais, há 29,6% e 13,4% de mulheres, respectivamente. Conforme observado, as estatísticas no Brasil mostram que há menos empreendedoras que empreendedores (B2MAMY, DISTRITO e ENDEAVOR, 2021), o que vai ao encontro do estudo mencionado. Dito isto, apesar de Shaw e Sørensen (2017) verificarem em sua amostra que empresas lideradas por empreendedores seriais são 39% mais produtivas que aquelas lideradas por

empreendedores novatos, a partir do momento que tal requisito está na lista dos investidores, torna-se mais difícil ainda encontrar uma empreendedora para investir.

4.2.1.4 Processo de busca de investimentos

Quanto ao “processo de busca de investimentos”, foram destacadas três situações bem diferentes, mas sob o mesmo aspecto do *founder*. Na primeira delas, o investidor IO-6 relatou que procura ter acesso aos melhores empreendedores por meio de eventos. Na segunda, a investidora IA-5 mencionou que organiza eventos com *founders* que já conhece para que eles lhe apresentem novos *founders*. E, na terceira, o investidor IO-8 relatou que costuma fazer um teste de personalidade para saber como o empreendedor pensa. Destaca-se novamente a questão do *networking*, previamente citada, em que estudos como o de Howell e Nanda (2019) verificaram que as mulheres são menos proativas que os homens no *networking* e, dado que a participação das empreendedoras é baixa no ecossistema, isto acaba não as ajudando.

4.2.1.5 Síntese

Em suma, foi possível constatar que os investidores mencionaram pontos que ilustram a discussão da teoria abordada nesta dissertação, como o fato de o time e o empreendedor serem os pontos mais relevantes na avaliação das *startups* (MACHADO, 2015) e muitos investidores procurarem *mix* de gênero dentre a liderança (CASSION et al., 2021). Foram identificados outros fatores não abordados pela literatura: investidores e investidoras mencionaram as qualidades das empreendedoras, como organização, maior competência em relação aos empreendedores e correlação com *startups* bem-sucedidas.

Vale ressaltar, inclusive, as dificuldades relatadas pelos investidores e investidoras em geral, de encontrar *startups* para investir, independentemente do gênero de seu líder. Tais dificuldades envolvem, principalmente, comunicação e *networking* (HOWELL; NANDA, 2019), além de uma demanda por empreendedores e empreendedoras que já tenham fundado *startup* anteriormente (citada como *second-time founders*). Neste último ponto, a pesquisa prévia demonstra que empreendedoras têm maior dificuldade em *pitch* e em *networking* e que apenas

13,4% dos empreendedores possuem a característica de já terem criado uma *startup* no passado (SHAW; SORENSEN, 2017).

Assim, é possível inferir que, apesar de terem mencionado busca por times mistos e qualidades relacionadas com as empreendedoras, os critérios de seleção do investidor e da investidora tornam o processo de busca por *startups* mais rígido com empreendedoras que com empreendedores – como a questão de comunicação e *networking*, além de, idealmente, o empreendedor ou a empreendedora ser *second-time founder*. Tais pontos, conforme visto na literatura, estão mais relacionados positivamente com empreendedores que com empreendedoras.

4.2.2 Pontos de Vista da Empreendedora: sobre o Investidor, a Investidora e si própria (Categoria 2)

Durante as entrevistas com as empreendedoras, alguns pontos destacaram-se dada a frequência com que apareceram. Para analisá-los, foram divididos em duas subcategorias: “percepções das empreendedoras sobre os investidores e as investidoras” e “percepções das empreendedoras sobre si mesmas”. Enquanto a primeira categoria estava mais relacionada à percepção de comportamento de cada gênero de investidor, a segunda contou com uma análise mais sutil, visto que nem sempre as empreendedoras estavam cientes de que falavam sobre si mesmas. Os achados foram codificados e, no total, somaram 30 segmentos. Posteriormente, cada segmento mencionado foi aprovado e revisado, a fim de enfatizar as declarações específicas de cada empreendedora em relação aos tópicos em comum, os quais foram abordados a seguir. O objetivo foi sintetizar as perspectivas das empreendedoras.

4.2.2.1 Percepções das empreendedoras sobre os Investidores e as Investidoras

Após todo o processo de análise realizado nesta pesquisa, que envolveu diversas leituras e levou não só à criação de uma nova categoria, mas também à criação de subcódigos, nesta subcategoria em questão (percepções das empreendedoras sobre os investidores e as investidoras), as empreendedoras colaboraram com esta subcategoria sobre suas percepções em relação ao comportamento dos/das investidores/as. No total, somaram-se 12 segmentos, com 2 códigos e 9 subcódigos, conforme demonstra a Tabela 8.

Tabela 8: Categoria Pontos de vista das empreendedoras, códigos, subcódigos e respectiva quantidade de segmentos

categoria	contagem de subcategorias	subcategoria	contagem de códigos	códigos	contagem de segmentos	soma de segmentos
ponto de vista da empreendedora	1	percebe diferença de comportamento entre gêneros de investidor	8	investidoras são mais rígidas	1	12
				poucas mulheres investidoras	1	
				preconceito - estágio de investimento	1	
				preconceito - modelo de negócio	1	
				preconceito - produto	2	
				fundos com mulheres são mais abertos*	3	
				preferência por investidoras*	2	
				só 1 homem de investidor*	1	

Fonte: Elaborada pela autora.

Observando as conotações positivas e negativas de cada subcódigo, optou-se por agrupá-los para facilitar a análise, conforme demonstra a Tabela 8. Assim sendo, os códigos com * ao lado direito, da subcategoria “percebe diferença de comportamentos entre gêneros do investidor” são considerados códigos positivos e os demais, códigos negativos. Considerando estes pontos, os relatos codificados que mais se destacaram foram analisados a seguir.

4.2.2.1.1 Códigos positivos

No que tange aos códigos positivos, as entrevistadas E-5 e E-7 mencionaram “preferência por investidoras”. A empreendedora E-7 alegou que fundos com mulheres são mais abertos e a empreendedora E-5 informou que tem apenas um homem no *pool* de investidores de sua *startup*.

Os fundos que têm mais envolvimento de mulheres estão mais abertos para investir em empreendedoras, para olhar e observar e entender teses que são diferentes do que é o mais cobiçado no momento. (...) teve a escolha por questão de gênero, no sentido de buscar quem nos apoia, (...) por sermos empreendedoras mulheres, a gente percebe de uma forma subjetiva que é um desafio. A gente foi intencionalmente atrás de investimento de fundos de mulheres investidoras (E-7).

A E-5 destacou outra questão quanto à análise do ponto de vista da empreendedora em relação a si mesma:

Só tem um homem, né? Como investidor é que ele é um homem que a gente fala do HeForShe ¹⁵, mas a vasta maioria das nossas investidoras são mulheres (E-5).

¹⁵ *HeForShe*: “movimento de solidariedade para envolver toda a sociedade, inclusive os homens e meninos, na promoção da igualdade gênero” da ONU. Fonte: <https://www.onumulheres.org.br/elesporelas/>

Obrigada por querer investir na gente, estar conosco, mas nesse primeiro momento, além disso, a gente precisa de ajuda para você organizar todo esse processo (E-5, quando encontrou e fechou investimento com o único investidor homem do pool de investidores).

Verifica-se que há uma questão positiva nesses relatos, pelo fato de ter só um homem dentre os investidores na *startup* em questão (ou seja, a empreendedora ao mencionar o movimento HeForShe¹², compreendeu que é positivo o fato de ter apenas um homem no *pool* de investidores, quando o esperado é que exista apenas uma mulher – ou nenhuma – dentre os investidores de uma *startup*). Percebe-se inclusive que, em seu relato, há um tom positivo quanto à gratidão e ao pedido de ajuda. Apesar disso, posteriormente, a empreendedora alegou que, naquele momento, não tinha conhecimento e/ou experiência para organizar tal processo. Isto vai ao encontro do subitem educação (subitem 4.2.3.1.6) discutido mais adiante, quanto à opinião sobre as estatísticas de viés de gênero, em que as empreendedoras são percebidas como tendo menos educação que os empreendedores, em termos de conhecimento, o que inevitavelmente pode prejudicá-las no processo de busca por capital.

4.2.2.1.2 Códigos negativos

Quanto aos aspectos negativos, apesar de a predileção por investidoras ter sido mencionada anteriormente, algumas empreendedoras (E-2 e E-9) concordaram que há poucas mulheres investidoras e, surpreendentemente, as investidoras tendem a ser mais rígidas (E-3 e E-8).

Acho que a mulher, quando inserida no mercado, que é muito masculino, ela tende a se portar mais como um homem, então é difícil de pegar (investimento), porque as mulheres também não querem ser conhecidas como ‘Aí, eu só invisto em problema muito de menina¹⁶’ (E-3).

De acordo com Dauzacher (2021), existe a masculinização da mulher no trabalho, a fim de se sentirem pertencentes ao ambiente organizacional. Contudo, quando se comportam em desacordo com o seu estereótipo, tendem a ser avaliadas negativamente (VOITKANE, 2018),

¹⁶ Diekman et al. (2011), em seu estudo, reiteram que utilizar o termo “de menina” pode mostrar que existe um tom negativo em relação às mulheres em áreas de CTEM (ciência, tecnologia, engenharia e matemática). Neste caso, por não ser uma citação e sim um exemplo, pode-se inferir que ele foi usado para ressaltar o quão negativo é uma investidora investir exclusivamente em mulheres ou em indústrias relacionadas apenas com mulheres.

conforme analisado no Referencial Teórico, o que ratifica que a não-conformidade com o estereótipo do gênero gera preconceito. Curiosamente, no relato da própria empreendedora E-3, acontece também o oposto. Ela mencionou uma frase pejorativa em relação a um estereótipo esperado da mulher investidora.

Há, ainda, relatos sobre o preconceito dos investidores em relação ao modelo de negócio, ao produto e ao estágio do investimento, estes últimos relatados pelas empreendedoras E-3 e E-7, respectivamente. Isso também vale para o preconceito em relação ao produto que, de acordo com a entrevistada (E-7), promete solucionar uma dor que é considerada um tabu e, geralmente, está relacionada exclusivamente à mulher.

Considerando estes pontos positivos e negativos, foi possível verificar homofilia de gênero num ecossistema em que empreendedoras procuram investidoras. Entretanto, tais investidoras são percebidas como mais rígidas, o que reflete a masculinização da investidora no mercado de trabalho. Pelo fato de a empreendedora não se comportar de acordo com o estereótipo de seu gênero, ela acaba sendo percebida de maneira negativa. Trata-se do próprio estereótipo feminino de que quem só investe em mulher é malvisto, de acordo com a declaração da empreendedora E-3.

Estas questões permitem compreender e ilustrar que empreendedoras preferem investidoras, porém, ainda assim as investidoras não tornam o trabalho das empreendedoras mais fácil, simplesmente por serem mulheres. Conforme visto no Referencial Teórico, as mulheres, enquanto líderes, para crescerem na carreira, acabam se desprendendo do estereótipo feminino (ADAMS; FUNK, 2012). Assim, é possível constatar que, inevitavelmente, as empreendedoras saem prejudicadas, pois, de acordo com Guzman e Kacperczyk (2019), elas têm menor histórico de empreendedorismo e, conseqüentemente, uma baixa chance de serem associadas a *startups* de sucesso. Kanze et al. (2018) ressaltaram que, normalmente, os modelos de negócio escolhidos por mulheres são os de indústrias menos propensas ao risco, o que prejudica as empreendedoras que buscam capital. Ou seja, embora homens e mulheres tenham apetite ao risco semelhante estatisticamente (NELSON, 2015), as empreendedoras acabam lidando com a problemática das percepções relacionadas a elas e às mulheres em geral – de que mulheres são mais avessas ao risco do que homens.

4.2.2.2 Percepções das empreendedoras sobre si mesmas

Ao analisar o conteúdo das entrevistas realizadas com as empreendedoras, foi possível verificar menções a si mesmas e a outras empreendedoras. Um total de 30 segmentos foram codificados entre perfil, exigências consigo mesmas, educação e capital. A Tabela 9 apresenta detalhes quanto a esta codificação. Os códigos “exigências consigo mesmas” (mencionado pelas entrevistadas E-1, E-3, E-4, E-5 e E-7) e “perfil” (mencionado pelas entrevistas E-3, E-4, E-6 e E-7) destacaram-se.

4.2.2.2.1 Exigências consigo mesmas

Tabela 9: Categoria Ponto de vista da empreendedora, subcategoria percepção sobre si mesma, códigos e respectiva quantidade de segmentos

categorias novas	contagem de subcategorias	subcategorias	contagem de códigos	códigos	contagem de subcódigos	subcódigos	contagem de segmentos	contagem de segmentos
ponto de vista da empreendedora	2	percepção sobre si mesma	2	perfil	2	modelo de negócio	5	18
						comportamento organizacional	5	
				exigências consigo mesma			8	

Fonte: Elaborada pela autora.

O caso do código “exigências consigo mesmas” chama a atenção na pesquisa principalmente pelo fato de ter sido mencionado também pelos autores destacados no Referencial Teórico. Conforme os 4 segmentos mencionados abaixo, relatados pelas empreendedoras E-1, E-4 e E-7, há questões relacionadas com a insegurança, apesar de claramente terem um perfil com vasto conhecimento e experiência (E-7). Ainda sobre a empreendedora E-7, ela tem consciência de que é mais conservadora e relata um fator autodepreciativo que percebe não só em relação a si mesma, mas em relação ao perfil da mulher. A empreendedora E-1, apesar de ter iniciado seu relato mencionando que não sabe se teria sido bem-sucedida se tivesse empreendido sozinha, finaliza-o citando diversos fatores que a levaram sozinha ao sucesso de sua *startup*, o que pode ser considerado contraditório. A E-4 inferiu que falta às mulheres autoconfiança e que é necessário que elas se “provem muito mais”.

(...) me chamaram para dar uma palestra e eu disse que não era da área financeira, mas insistiram que eu fazia a parte financeira da minha *startup*. Tendo MBA, sabe, com *mentoring*, fazendo tudo direitinho, mesmo hoje vendo que estou trazendo ajuda financeira, mas lido com esse estigma, entendeu? Então acho que isso também demonstra um pouquinho o perfil da mulher nesse mundo, sabe? (E-7).

(...) a gente vem com um viés que é o nosso, de que a gente está muito diluída e a gente já responde colocando pra baixo, sabe. Estamos muito diluídas, a gente já responde assim, E na nossa cabeça, mesmo que a gente responda direitinho, já vem, putz. Eles perguntaram agora eles vão ver que a gente está diluída. Então, eles não vão entrar. Ou seja, você já envia a resposta sempre. E eu acho que esse mecanismo todo nessa questão do gênero já entra, sabe? Eu acho que como mulher, a gente tende a ser mais conservadora, mais pé no chão, de ser mais exigente, de verdade, sofrer esse tipo de, sabe, todo tipo de preconceito no dia a dia, né? (E-7).

Se fosse só eu sozinha, sem eles, não sei se teríamos conseguido, estou sendo bem transparente porque (...) você tem o profissional e tem os outros investidores. Acho que isso contribuiu, tá? Mas eu sempre estive à frente, então todas as apresentações, todas os planos de negócio, todas as dúvidas, todo o processo fui eu fazendo, né? Fui eu apresentando, fui eu tirando dúvidas, fui eu argumentando, eu à frente. Então eles apostaram em mim também, né? (E-1).

Eu não sei, eu acho que tem um pouco de falta de autoconfiança. Para a gente sentir que pertence e merece. É, eu acho. Em geral a gente tem que se provar muito mais (E-4).

Kanze et al. (2018, p. 1, tradução nossa) em seu artigo intitulado “Nós pedimos para homens ganharem e mulheres para não perderem”, demonstraram que os investidores fazem perguntas com conotação negativa para as mulheres e positiva para os homens. As consequências são respostas com teor defensivo por parte das mulheres e isto passa uma mensagem de sucesso inferior ao dos homens. Tal questão está relacionada com o GEM (ELAM et al., 2019) que constatou que identificação de oportunidades, medo de fracasso etc. são influenciados pelo modo como a sociedade percebe o empreendedorismo em geral e como o estereótipo do empreendedor está ligado ao masculino. Com isso, é possível compreender que empreendedoras enfrentam, frequentemente, mais pressões e obstáculos que o empreendedor, fato que pode aumentar a auto exigência delas para superar tais barreiras.

4.2.2.2.2 Perfil

Quanto ao código perfil, as entrevistadas mencionaram questões ligadas aos subcódigos modelo de negócio e comportamento organizacional.

- Modelo de Negócio

Quanto ao perfil da empreendedora, durante o estudo e a codificação das entrevistas, identificou-se que as empreendedoras E-3 e E-4 estavam bem alinhadas quanto às suas afirmações referentes à escolha do modelo de negócio. Conforme analisado no Referencial Teórico, Castro (2016) verificou que mulheres tendem a empreender com modelos de negócio mais conservadores. Mielle (2016) alegou que o modelo de negócio é um dos fatores mais relevantes quanto à determinação do *valuation* da empresa. Porém, uma vez que a mulher determina fatores da *startup* como a indústria, o modelo de negócio etc., tais fatores afetam o *valuation* da empresa. Isso não significa necessariamente que os investidores estão olhando apenas o fator numérico, pois pode explicitar que, na verdade, estão dando maior peso para a pessoa que escolheu as variáveis.

O que a mulher cria não é o que o investidor quer investir. Então tem esse *gap*. O investidor poderia estar buscando investir em outras coisas. Aí eu acho que é uma maturidade no mercado de capitais. É, então eu acho que isso vai acabar acontecendo e tudo bem, aí é outra coisa muito positiva (E-3).

Quando a gente foi criar a empresa, na época a gente já sabia que a gente queria ser B2C¹⁷. Só que até a gente entender que quase todos os investidores não iriam investir nessa ideia, pois preferem B2B¹⁸. E eles também não falam. Alguns foram mais explícitos do tipo ‘olha, adorei vocês. Se vocês mudarem a ideia, a gente te dá 1 milhão de dólares agora. Troque de ideia, pare de trabalhar nisso e a gente já te dá o dinheiro (E-3).

Em geral, principalmente aqui no Brasil, as empresas de *Venture Capital* são muito voltadas para um modelo já padrão. São coisas que são baseadas em *software* (...)Tem uma regra de triplicar a receita dos primeiros anos. Então, essa foi a primeira barreira que a gente sentiu. Investimento aqui, em produtos com alta tecnicidade, coisas físicas, elas são muito mais restritas. Então, imagina só um produto extremamente inovador? E no *PowerPoint*? E aí, como é que assim, sendo que ainda você era 1 empresa iniciada, você não tinha um histórico, apesar da gente ser uma *spin-off* de uma empresa gigante? Então, assim foi uma barreira

¹⁷ Nota da pesquisadora: B2C – *Business to Consumer* – em língua portuguesa significa negócio para o consumidor, ou seja, um modelo de empresa que vende diretamente para o cliente consumidor.

¹⁸ Nota da pesquisadora: B2B – *Business to Business* – em língua portuguesa significa de negócio para negócio.

gigantesca. Então, a solução foram editais de fomento da Finep, que investe em desenvolvimento desse tipo de tecnologia de inovação. Então, a gente fez um edital no mesmo ano da indústria 4.0 e a gente passou, e não era no tema da nossa indústria. Aí a gente encontrou uma aceleradora #####¹⁹ que era de *tech*, também apoiava em projetos desse tipo. Então, assim, aí tem uma outra forma também que a gente vê que é que a gente pode explorar. E agora fomos convidados para a aceleração da ##### (aceleradora muito reconhecida). Você acredita? Acho que vai abrir portas, pois aqui no Brasil a gente sentiu que em termos de cheque, é tudo muito menor. É uma barreira enorme no Brasil pelo negócio que a gente está fazendo. E algo como o nosso facilmente quintuplica no estágio que a gente tá (E-4).

- Comportamento organizacional

Quanto ao comportamento organizacional, as entrevistadas E-3 e E-7 citaram questões interessantes, como:

(...) a mulher é um pouco mais conservadora e tem a parte do mercado ser mais feminino e ser um tabu. Então, tem essa parte e a nossa característica também, de ser bem pé no chão, tá? (E-3).

(...) eu diria que tem esse viés sim, nas perguntas que são feitas, seja de negócios, da forma que pergunta, no tom.... Como a gente responde, mais pé no chão (E-7).

Percebo que a gente é menos agressiva do que os homens. Assim, de forma geral, em muitas coisas, seja na estratégia do negócio, na busca de investimentos e até no montante que a gente vai atrás (E-7).

As empreendedoras E-3 e E-7 reforçaram o que já tinha sido observado no Referencial Teórico além de outros relatos: as mulheres, como empreendedoras, tendem a ser mais exigentes consigo mesmas e escolhem indústrias menos atraentes aos olhos dos investidores e das investidoras.

Howell e Nanda (2019) e Kanze et al. (2018) já haviam afirmado tais pontos. Ambos os fatos, inevitavelmente, agem contra a empreendedora quando ela busca capital para a sua *startup*. Diversos outros estudos têm relação com tais questões. Conforme mencionado, Elam et al. (2019) identificaram que as mulheres tendem a ser mais exigentes consigo mesmas, pois enfrentam mais obstáculos que os homens ao empreender. Gimenez-Jimenez et al. (2020) identificaram que, embora as mulheres compreendam que o sucesso de sua *startup* tem correlação negativa com os riscos tomados por ela, tal questão é neutralizada por uma cultura do país que apoia iniciativas de

¹⁹ O nome da empresa foi removido para manter a privacidade.

empreendedorismo feminino. Nelson (2015) averiguou que a diferença entre homens e mulheres quanto à percepção de risco não é estatisticamente significativa. Assim, compreende-se que é possível que a questão ligada à aversão a risco é uma percepção inclusive da cultura empreendedora brasileira. Porém, o excesso de exigências da empreendedora em relação a si mesma pode levar a menor autoconfiança, que a afeta na hora de buscar capital. Assim, é possível que tal questão possa ser mitigada com iniciativas que apoiem o empreendedorismo feminino.

4.2.3 Viés de Gênero: Empreendedora e todos os Entrevistados (Categoria 3)

No questionário utilizado, a última pergunta feita aos entrevistados foi igual para todos e buscava saber a opinião deles em relação às estatísticas de viés de gênero. Tratava-se de uma pergunta aberta que lhes possibilitaria falar sobre o tema desta dissertação.

As respostas permitiram realizar a codificação abaixo e a análise. No total, foram classificados 3 códigos, 13 subcódigos e 91 segmentos, conforme demonstra a Tabela 10, os quais foram analisados a seguir.

Tabela 10: Categoria Viés de Gênero, códigos, subcódigos e respectivas quantidades de segmentos

Categoria	Códigos	#segmentos por código	Subcódigos	# segmentos por subcódigo
viés de gênero	percepção de viés da sociedade como um todo	16	maternidade	4
			discriminação	5
			viés de gênero	7
	opinião sobre estatísticas de viés de gênero	63	percepção sobre a mulher no empreendedorismo	25
			cultura da sociedade	14
			diferença entre gêneros	10
			investidor	6
			fundos trabalhando pra causar impacto	5
			educação	3
	viés – orientação sexual, socioeconômico, raça, estudo (faculdade, pós etc), modelo de negócio	12	modelo de negócio	4
			racismo	6
			lgbtfobia	1
demografia			1	

Fonte: Elaborada pela autora.

4.2.3.1 Opinião sobre estatísticas de viés de gênero

Como mencionado, a última pergunta aberta do questionário referia-se ao tema específico da dissertação que solicitava a cada respondente a “opinião sobre as estatísticas de viés de gênero”. Todos os entrevistados responderam a esta pergunta.

Conforme demonstra a Tabela 10, é possível verificar que os subcódigos mais relevantes foram “percepção sobre a mulher no empreendedorismo” (com 25 segmentos), “cultura da sociedade” (com 14) e “diferença entre os gêneros” (com 10). Vale ressaltar que, apesar da discrepância na distribuição dos subcódigos (o mais mencionado apresenta 25 segmentos e o menos, 3), mesmo os subcódigos menos mencionados foram relevantes para a pesquisa. A análise foi feita em ordem decrescente, de acordo com o número de segmentos em cada subcódigo.

4.2.3.1.1 Percepção da participação da mulher no empreendedorismo

Neste subcódigo, foram identificadas as respostas de investidores, investidoras e empreendedoras que continham pontos de vista sobre a “percepção da participação da mulher no empreendedorismo” como um todo. Em alguns casos, o conteúdo estava mais relacionado com estatística, enquanto em outros, com a imagem da mulher. Houve ainda algumas questões ligadas à maternidade e às investidoras, mas, principalmente, as menções relataram a percepção dos entrevistados quanto ao perfil da mulher empreendedora.

Uma vez que a quantidade de segmentos para este subcódigo foi alta em relação aos demais (25 segmentos), optou-se por escolher os segmentos mais relevantes que representassem investidores, investidoras e empreendedoras, observando o grau de relevância de cada depoimento. Tais relatos foram analisados pela similaridade dos tópicos, iniciando com os que mencionaram que as mulheres tendem a ser menos amantes ao risco.

Eu realmente acho que as mulheres são menos agressivas nesse sentido, sabe? De buscar grandes rodadas e de repente até autointitular um negócio que tem potencial de escalar, sabe? Só que, por exemplo, se a gente está falando de diversidade, enquanto também não tiver mais mulheres investidoras, isso vai ficar complicado, né? (E-7).

Acho que mulher como um todo, no mercado como um todo, no geral, tem ganhado um destaque maior, não é? Em busca da qualidade aí com os homens, mas acho que isso muito pelo fato da nossa sociedade ser muito machista e talvez pelo simples fato, de o homem ser mais aberto ao risco. E a mulher talvez ter um perfil um pouco mais conservador (IO-2).

Eu acho que muitas vezes é das próprias mulheres, de se sentirem confiantes, né? Tem a palavra empoderamento. Não gosto muito, mas enfim, se sentirem confiantes e poderosas para ir atrás também (IA-7).

As declarações supramencionadas, de um investidor, de uma investidora e de uma empreendedora, respectivamente, afirmaram que as mulheres tendem a ser menos amante ao risco, apesar de tal perfil estar ganhando espaço no ecossistema como um todo. Isto vai ao encontro do que Kanze et al. (2018) declararam, isto é, que as mulheres são muito exigentes consigo mesmas e que escolhem *startups* com modelos de negócio menos propensos ao risco. Thébaud (2015) declarou o mesmo, mas Nelson (2015) questionou tal generalização de que as mulheres, em geral, são mais avessas ao risco que os homens, pois concluiu que, apesar de existirem diversos estudos quantitativos que afirmam que tal generalização tem fundamento, os achados não são estatisticamente significativos.

Além disso, Adams e Funk (2012), ao analisarem o perfil de mulheres em posição de liderança, verificaram que tais mulheres não estão alinhadas com o estereótipo de gênero quanto à aversão ao risco ou ao conservadorismo. Eles identificaram, inclusive, que, quando tais mulheres fazem parte da liderança nas empresas, levam diversidade cultural e estratégica, além de rigor quanto à supervisão da empresa como um todo sem necessariamente aumentar a aversão ao risco.

Tais questões vão ao encontro do que Pawlowski, Atwal e Dunbar (2008) verificaram quanto às mulheres à frente de empresas de grande porte: elas são bem-vistas, porém, em *startups* isso não acontece.

É possível concluir que a percepção da mulher ser mais avessa ao risco que os homens, embora não fundamentada estatisticamente, seja algo positivo em empresas de grande porte, em *startups*, onde o risco de capital é mais alto, tal questão as afeta negativamente.

Algumas entrevistadas relataram o modo como percebem a mulher em fundos de investimento. Alguns casos fizeram relação com os investidores.

(...) outro detalhe é que há mulheres que são parte do time de analistas e associados dos fundos, mas não são necessariamente sócias, tomadoras de decisão do fundo (IA-8).

Então, tem muito caso (*de fundos de investimento*) que a mulher até faz a interface, mas quem decide não é mulher, sabe? (E-6)

Vi muitos casos de *startups* que, meu, a mulher tinha uma tese muito melhor do que a de um cara que era um homem e aí investiram na do homem, não da mulher, sabe? (E-6).

A empreendedora E-6 afirmou que *startups* lideradas por mulheres, mesmo quando têm modelo de negócio e qualidades semelhantes às aquelas lideradas por homens, até mesmo com teses melhores, encontram muitos desafios para conseguirem capital de investidores, confirmando o que foi constatado por Coleman e Robb (2014).

Em relação ao que a investidora IA-8 e a empreendedora E-6 relataram, Kanze et al. (2018) também já tinham declarado que o ecossistema não ajuda as mulheres, pois a maioria dos investidores é homem. Apesar de haver mulheres que trabalham em fundos, não são elas que tomam a decisão de investimento. Isso vai ao encontro dos resultados da pesquisa de Howell e Nanda (2019). Tal fator não colabora com a homofilia de gênero, que determina que cada pessoa tende a se aproximar de seus semelhantes em questão de gênero, até porque, de acordo com as estatísticas levantadas pela Leaders League (2024), conforme mencionado, apenas 18,2% dos fundos brasileiros são liderados por mulheres.

Ainda assim, os investidores IO-1 e IA-5 relataram questões relacionadas à imagem da mulher e à sua educação, o que reforça o que Guzman e Kacperczyk (2019) identificaram no ecossistema, isto é, há baixas taxas de empreendedorismo entre as mulheres, levando-as a serem pouco correlacionadas com *startups* bem-sucedidas.

Então, acho que aqui tem uma questão também de formação de base, que a gente precisa criar as meninas, né? E eu falo muito com a minha filha. É, se você não se arrisca, você não vai conseguir (...) Mas, acho também que há poucas mulheres que estão metendo as caras. A educação precisa forçar a barra para que tenha (isso nas mulheres). Eu acho que tem (viés de gênero), que é horrível e precisa mudar, eu acho que tem os 2 lados. Assim, a propensão a investir só em empresas, no clube do bolinha e eu acho que as meninas precisam aparecer em quantidades. A gente tem muito pouca. Porque no fim, *startup* é isso. Você precisa ter muita, muita gente que vai começar e vai quebrar e faz parte do negócio. E acho que é importante a gente ter um esforço concreto (IO-1).

É literalmente igual a Barbie, entendeu? As mulheres negras que olham bonecas negras e obviamente (ficam) emocionadas porque não acham que é o padrão, é isso. Acho que se reflete na sociedade como um todo. E a nossa imagem de sucesso em tecnologia ainda é muito vinculada ao homem (IA-5).

Quanto à percepção da participação das mulheres na sociedade, inferiu-se que os relatos das entrevistadas ilustram a teoria estudada no Referencial Teórico. Há a consciência de que as mulheres precisam participar mais do empreendedorismo e que precisam ser menos avessas ao risco, apesar desta última questão, de acordo com Nelson (2015), previamente citada, ser uma

falácia. Todavia, a homofilia de gênero e a baixa participação das mulheres como tomadoras de decisão em fundos de investimento acabam dificultando o sucesso das empreendedoras em levantar capital.

4.2.3.1.2 Cultura da sociedade

Quanto à diferença da cultura brasileira em relação à de outros países, o investidor IO-3 e a investidora IA-5 destacaram que o empreendedorismo de *startups* brasileiro se difere dos demais do mundo. Eles ressaltaram que, quando alguns instrumentos de investimento (como o investimento anjo, segundo o investidor IO-3) vêm para o Brasil, a cultura local os torna diferentes da média mundial. No caso do exemplo citado, o investidor IO-3 destacou que, aqui no Brasil, o investidor anjo não é alguém que dá apoio para a *startup* e para o empreendedor, é apenas um investidor que faz um aporte menor. Todavia, a investidora IA-5 explicou que, no Brasil, culturalmente, resiliência não se aprende em casa.

Primeiro que eu acho que o ecossistema de investimento em *startups* brasileiro, é uma porcaria, muito ruim. Parece que quando alguns conceitos internacionais chegam no Brasil e passam pelo raio-x, eles sofrem mutações bizarras tipo *angel investment*²⁰. Quando chegou no Brasil, virou cheque pequeno. Não é porque o cara bota pouco dinheiro que ele é um *Angel Investor*²¹, sabe? Ele pode ter colocado um pouco dinheiro só porque ele botou um pouco dinheiro aqui. Conceito de *Angel* é um troço muito mais complexo. Talvez seja o dinheiro mais caro, no final das contas, para o investidor. Se ele se dispõe a ser anjo, ele tem que ser anjo mesmo, sabe? Tipo, abrir as asas em volta do empreendedor e cuidar daquele cara, sabe? Não interessa se ele colocou 10 reais ou 10 milhões de reais, ele pode ser um anjo. Então, esses conceitos ficaram completamente perdidos, sabe? E aí, isso prejudica o ecossistema inteiro (IO-3).

Você tem que ter muita resiliência e a gente não aprende isso em casa, necessariamente na cultura que a gente tem hoje. E por fim, eu acho que isso é realmente no Brasil. Eu não vi isso lá fora, tá? (IA-5).

Os entrevistados E-1 e IO-4 mencionaram diferenças relacionadas com os gêneros na sociedade brasileira. O investidor IO-4 mencionou diversas questões, como a síndrome da impostora, menor apetite ao risco, *gap* de formação, ousadia e formação mais tardia, que estão

²⁰ *Angel Investment*, do inglês, significa investimento anjo (tradução nossa).

²¹ *Angel Investor* do inglês, significa investidor anjo (tradução nossa).

diretamente ligados ao que Thébaud (2015), Pawlowski, Atwal e Dunbar (2018), Kanze et al. (2018), TSE (2020) e Blay e Conceição (1991) mencionaram em seus estudos, apesar de Nelson (2015), em seu estudo, ter identificado que a percepção de que as mulheres diferem dos homens em relação ao apetite ao risco não ser estatisticamente significativa.

Eu acho que é uma pena, mas o meu investimento na #####²² tem muito a ver com isso, mas é um conjunto de fatores, né? Você tem desde a síndrome da impostora, você tem o apetite ao risco e a necessidade de emprego e renda. Você tem, eventualmente, um *gap* de formação que eu não acho que é muito caro. Você tem um *gap* de ousadia? Então, assim, eu acho que meio que virou um ciclo vicioso, onde as histórias de sucesso estão mais atreladas a fundadores de lideranças masculinas. Independente do motivo, você cria um *selection bias*²³ se você não tem um fluxo de capital engajado em mudar esse *gap*, você tem menos mulheres querendo empreender. Então, assim, eu acho que a gente está ainda muito distante de conseguir construir pilares que, de forma sustentável, aumentam a inclusão (IO-4).

Os relatos da empreendedora E-1 ilustram o que foi identificado por Castro (2016), ao discorrer sobre os papéis esperados dos gêneros na sociedade. Inevitavelmente, num processo de busca por capital, por exemplo, as empreendedoras seriam vistas como líderes com possíveis impedimentos a algumas exigências do trabalho, mesmo não sendo mães e nem sendo chefes de família ou até mesmo sendo solteiras, sem o desejo de casar ou de ter filhos.

Acho que acaba sendo um fator que influencia bastante não só na questão de captação, mas na performance, né? Porque o homem pode se focar só no trabalho. Minha irmã ganhou bebê nesses dias. Ela ganhou um bebê na sexta-feira. E na segunda-feira, meu cunhado estava indo trabalhar. E a minha irmã vai ficar 5 meses (de licença-maternidade) (E-1).

As entrevistadas IA-2 e E-4 discorreram sobre como potenciais políticas de estímulo ao empreendedorismo feminino poderiam afetar o ecossistema. Enquanto tais questões podem ser vistas de modo positivo, consequências negativas poderiam piorar a questão. No caso, a investidora IA-2 justificou seu desejo de ver mais homens estimulando tais investimentos, porém, a figura masculina assumindo um papel diferente no mercado de trabalho (por exemplo, não apenas a mulher deve ser vista como responsável por cuidar dos filhos, caso fiquem doentes). Isto vai ao

²² O nome da empresa foi removido para manter a privacidade.

²³ *Selection bias*, do inglês, significa viés de seleção (tradução nossa).

encontro da imagem da mulher e da empreendedora no mercado de trabalho, conforme concluiu Castro (2016).

Acho que a gente não pode mais seguir nessa onda, sem iniciativas intencionais para mudar e acho que, em geral, há algumas questões. Gostaria de ver mais iniciativas lideradas por homens para mudar essa estatística. Vejo muitas iniciativas lideradas por mulheres, que é ótimo. Precisamos continuar, mas tem que deixar de ser um nicho. Enquanto a sociedade não conseguir atuar de uma forma mais equilibrada, como forçando o meu marido a ficar mais tempo em casa (ajudando na criação dos filhos), tem coisas que têm que ser mais forçadas. Não é? Senão, essa estatística não vai mudar tanto também. O custo vai ser muito alto, né? (IA-2).

A empreendedora E-4 expôs seu ponto de vista em relação a potenciais estímulos que poderiam ter consequências negativas para as empreendedoras e, conseqüentemente, para o ecossistema.

Esse é o risco que eu vejo de começar essa coisa de estímulo. Participo de vários grupos de mulheres de liderança. Mas, eu acho que isso é um pouco arriscado, porque começa assim: aí a pessoa consegue, parece que “ah não, só está cumprindo quota”. Não é por mérito, não é porque faz, é só para cumprir quota. Então, eu tenho um pouco de ressalvo dessas coisas de estímulo a... Eu acho que, na verdade, tem que estimular *awareness*²⁴, né? Ou seja, a pessoa pensar a respeito da pessoa, dos seus preconceitos. Mas não fazer por questão de quotas (E-4).

Em relação a tal relato – sobre possíveis problemas de estímulo – Gimenez-Jimenez et al. (2020), em seu estudo, verificaram que é possível neutralizar a percepção das empreendedoras de que há uma correlação negativa entre os riscos tomados e o sucesso de suas *startups*. Isso seria feito através de uma cultura nacional que apoia empreendedorismo feminino, o que não implica quotas, exclusivamente. Embora a percepção de que as mulheres sejam mais avessas ao risco que os homens seja infundada estatisticamente (NELSON, 2015), a compreensão da empreendedora E-4, de que uma conscientização pode ajudar mais do que quotas, vai ao encontro do estudo em questão.

Assim sendo, os depoimentos dos entrevistados permitiram constatar que, efetivamente, a literatura vai ao encontro da cultura da sociedade e do ecossistema de *startups* no Brasil. São visões referentes às diferenças entre os gêneros e ao perfil esperado das empreendedoras que permitem analisar a necessidade de políticas de estímulo que não prejudiquem a figura da empreendedora,

²⁴ *Awareness*, do inglês, significa conscientização (tradução nossa).

mas que estimulem a cultura brasileira a evoluir, aproximando-se, por exemplo, a dos países bem-sucedidos em seus ecossistemas de *startups*.

4.2.3.1.3 Diferença entre gêneros

O terceiro assunto mais discutido entre os entrevistados, em relação ao código “opinião sobre estatísticas de viés de gênero”, foi a diferença entre os gêneros, ou seja, o comportamento deles quanto à performance da *startup* e às escolhas de vida e de negócios, por exemplo. Foram destacados alguns trechos das entrevistas.

A investidora IA-1 deixou de investir numa *startup*, pois percebeu que o time era completamente homogêneo em termos de gênero, formação, faculdade cursada etc. Ela relatou sua própria experiência como empreendedora, mas, principalmente, reforçou a necessidade de as mulheres estudarem mais na área de Exatas e de serem mais inovadoras.

Eu já deixei de investir numa. Era interessante, mas eu não investi. Por quê? Eu falei para eles, inclusive, que não tinha diversidade. Eles falaram, olha, obrigado por falar. Eu acho isso um horror [a falta de diversidade]. Eu já tentei ser empreendedora e vi a diferença que é quando você está empreendendo. Quando o homem está empreendendo. Por isso que eu estímulo mulheres a irem para as áreas de exatas e tudo isso, sabe por quê? A gente não pode dispensar 50% de cérebros, principalmente aqueles que são mais inovadores (IA-1).

O investidor IO-8 mencionou as qualidades específicas do homem e a divisão de tarefas, sugerindo que as estatísticas deveriam ser mais detalhadas. No caso, o entrevistado mencionou que os homens são mais amantes ao risco, o que impacta o percentual de mulheres empreendendo. Isso vai ao encontro do que Gupta et al. (2009) concluíram ao estudarem homens e mulheres. Eles constataram que homens e mulheres percebiam empreendedores como indivíduos que têm traços associados ao estereótipo masculino. Entretanto, Nelson (2015) encontrou que, na verdade, a percepção de que as mulheres são avessas ao risco é injustificada, pois, após analisar diversos estudos, concluiu que os achados destes não são estatisticamente significativos. Abaixo do relato do investidor IO-8 e da empreendedora E-7 que afirmou que é contra o viés de gênero, justificando sua opinião pelo fato de as pessoas serem muito diferentes e, conseqüentemente, complementares entre si.

Como é que você fatia estatística? Eu vejo isso porque foi do meu lado quando fui empreender, e falei para a minha esposa, “olha, eu vou ser a renda variável, você é a renda fixa da família”. É porque tipo um dos dois tem que tomar o risco, sim. Então? Eu acho que tem umas questões de arranjos. Tanto daqueles que são casados ou que não são casados, que há um pouco das escolhas. Por isso que eu falo, acho que é porque tem um lado do masculino, eventualmente, de ser mais tomador de risco. E ser tomador de risco, para mim, não é correlacionado com ser inteligente (IO-8).

É, eu acho que esse viés de gênero, ele não deveria existir. Pronto, entendeu? As pessoas são diferentes, não bota nem todas as mulheres nem todos os homens no mesmo balde, entendeu? Do mesmo jeito que não dá para pôr os jovens e os mais velhos, não é? (E-7).

A empreendedora E-2 constatou que, normalmente, os homens empreendem mais que as mulheres e, por isso, acabam sendo privilegiados. Ela sugeriu que isto afeta a quantidade de aportes. Tal afirmação está alinhada com o que Kanze et al. (2018) identificaram no ecossistema, isto é, a maioria dos investidores é homem, o que não colabora com o crescimento das *startups* lideradas por mulheres. Isso acaba permitindo que os empreendedores sejam beneficiados em competições de *pitch*, não só pela homofilia de gênero, mas também por serem associados a empreendedores bem-sucedidos (GUPTA et al., 2018). Ademais, homens têm três vezes mais chances de conseguirem capital que mulheres (COLEMAN; ROBB, 2014).

É um ambiente bem masculinizado, e eles acabam privilegiando (os homens) de uma certa forma. Não sei se é porque tem mais homens também empreendendo, que eles acabam recebendo mais aportes, né? É um mundo dos homens, né? (E-2).

Analisando tais declarações quanto à diferença entre os gêneros, também foi possível perceber que o ecossistema de *startups* brasileiro ilustra a teoria apresentada no Referencial Teórico.

4.2.3.1.4 Investidores

No que tange aos investidores, as opiniões sobre as estatísticas de viés de gênero que tinham codificação relacionada a ele somaram 6 achados ao todo. Destacaram-se, principalmente, os relatos do investidor IO-4, que mencionou algumas atitudes tomadas por investidores que podem

ter consequências negativas tanto para o ecossistema quanto para as empreendedoras e para si mesmos.

Mas eu posso dizer de carteirinha. A pressão está no lugar errado. Você colocou uma pressão de um lado, ela vaza por marketing. Do outro, ela vaza de uma forma muito cara para quem se propõe a fazer isso direito. E isso vale muito para o universo de investimento. Aí vai ter gente falando 'Ah dos meus 100 investimentos, eu fiz um de menina e só vou botar ela para falar'²⁵. Mas, você não está dando a mesma atenção porque você não investiu nela pelos motivos certos. Se você investiu genuinamente, não necessariamente a probabilidade de retorno era a melhor. E aí, você está colocando o capital em risco. Você está colocando o seu fiduciário, né? O seu dever de tentar olhar para isso, você tem um custo muito alto, porque, se a chance de não ter retorno exponencial for maior, e você botou o seu dinheiro nisso, vai te custar muito caro. Enfim, é um negócio desafiador (IO-4).

Sobre tal relato, vale citar o estudo de Goldin e Rouse (2000) em que foram realizadas audições às cegas para orquestras. No caso, os candidatos foram avaliados sem que seus gêneros fossem conhecidos, ao tocar o instrumento atrás de uma cortina. Tal estudo verificou que este tipo de audição aumenta significativamente a probabilidade de as mulheres serem selecionadas para orquestras, ou seja, quando o viés de gênero foi removido do processo de seleção, foi promovida uma maior igualdade de oportunidades para mulheres músicas.

Talvez seja possível realizar avaliações de *startups* ao remover o gênero do primeiro contato junto ao investidor ou então aumentar o número de mulheres em fundos de *venture capital* que tenham poder de decisão, ou então possa ser possível criar um *framework* de avaliação que neutralize um possível viés e oriente o investidor ao fazer o investimento. Este ponto está ligado a um dos objetivos específicos desta dissertação abordado mais adiante.

Vale ainda citar a investidora IA-1, que deixou de investir em *startups* que possuíam um grupo de fundadores muito homogêneo.

Então, eu acho que a gente tem que parar com isso (times exclusivamente masculinos, da mesma faculdade, perfil sociodemográfico igual). A gente tem que ser que nem uma *startup* que foi bem legal pelo jeito que eles receberam o feedback. Eu disse 'desculpa, tudo maravilhoso, mas quando eu olho para vocês,

²⁵ Nesta fala, é possível encontrar, inclusive, viés de gênero – ao invés de utilizar a palavra “mulher”, o investidor utilizou a palavra “menina”. De acordo com Diekman et al. (2011), utilizar o termo “de menina”, neste caso, pode significar que há uma subestimação das habilidades das mulheres em áreas de CTEM (ciência, tecnologia, engenharia e matemática). Não se sabe se, ao citar uma fala de terceiros, foram os citados que utilizaram o termo “menina” ou se foi o próprio investidor.

vocês são todos iguais, estudaram na mesma escola (...) não vai dar para mim (IA-1).

É interessante e positivo verificar tal alinhamento entre os investidores, visto que compreendem que algumas políticas atuais de fomento ao empreendedorismo feminino têm certos resultados considerados negativos. Enquanto as mulheres podem ter suas conquistas vistas como “quotas” e não como sucesso, o que desacreditaria aquelas empreendedoras que realmente têm maior potencial e melhores *startups* do que os concorrentes, os investidores podem alocar seu capital em negócios, com retorno potencialmente inferior ao que sua política de investimento impõe. Ademais, neste caso, a escolha também poderia ser negativa para as empreendedoras, uma vez que alguns fundos utilizariam tal ação puramente para marketing e a imagem de tais empreendedoras não seria associada a uma vitória, mas para promover o fundo.

Uma opção interessante foi a abordada pela investidora IA-1. Ela demandou heterogeneidade dentro dos times, seja de gênero, seja de *background* sociodemográfico e/ou de formação (faculdade), por exemplo. Isso se refere ao que Oliveira et al. (2022) verificaram em seu estudo, ou seja, que times mistos têm maior potencial no Brasil, preferência que vai ao encontro do que Cassion et al. (2021) identificaram no exterior. Inclusive, Solal e Snellman (2023) encontraram na sua pesquisa, com mais de 2 mil firmas que receberam aporte de *venture capital*, que empreendedoras que recebem exclusivamente capital de investidoras no primeiro *round* de investimento têm o dobro de chance de falhar do que aquelas que tiveram pelo menos um homem como investidor no primeiro round. Ou seja, times mistos de empreendedores e de investidores maximizam os ganhos para todos.

4.2.3.1.5 Fundos trabalhando para causar impacto

Quanto a este subcódigo, foram identificados 5 segmentos em que os entrevistados mencionaram um fato relevante: há fundos de investimento e aceleradoras trabalhando para causar um impacto positivo no ecossistema. Esta questão foi levantada previamente neste estudo, porém, cabe ilustrá-la com depoimentos de dois entrevistados (IA-4 e IA-8). Ambos mencionaram esforços para investir em mulheres:

Sabe que eu tô num grupo de mulheres investidoras? As iniciativas estão começando a surgir. Aos poucos, elas são importantes, elas têm que começar a acontecer mais. Acho que inquestionavelmente os números mostram, né? Acho

que não é uma questão só de achismo ou só de observatório. É muito real. E eu procuro uma maneira de incentivar isso, mas ainda não tenho nenhuma prática específica (IA-4).

O que a gente faz aqui, que eu acho muito legal, é que para cada investimento, os empreendedores ou os gestores de fundo têm metas de impacto para cobrir. Tem uma lista de 5 a 10 indicadores de impacto para os próximos 5, 10 anos e quando a gente investe no fundo de *Venture Capital*, uma das metas deles de impacto é percentual do portfólio que tenha *cofounders* mulheres. E isso tem que aumentar do começo do período, onde a gente entrou como investidor, até o final. E tem fundos que estão se comprometendo a metas bastante ambiciosas. Assim, teve um fundo que se comprometeu até 40%. A média da América Latina fica entre 10% e 12% (IA-8).

Todavia, analisando os fundos que trabalham para causar impacto junto aos investidores (subitem 4.2.3.3.4), é possível verificar que há um movimento sendo feito para promover o investimento em *startups* lideradas por mulheres. Entretanto, nem todos são sustentáveis.

A investidora IA-4 alegou participar de um grupo de investidoras, porém, sem ter, no momento, uma “prática específica”. No entanto, a investidora IA-8 mencionou que são demandados indicadores de impacto de fundos e estes englobam um percentual do portfólio que tenha *cofounders* mulheres. Vale ressaltar que se trata de *cofounders* mulheres, não de *startups* lideradas exclusivamente por mulheres. Tal modelo soa interessante por promover o empreendedorismo feminino, visto que, de acordo com a análise do fundo *First Round Capital* (ECHWALD-TIJSEN e MØLGAARD, 2020), em relação ao seu portfólio, as *startups* com pelo menos uma mulher no time dos fundadores tiveram uma performance 63% superior às fundadas apenas por homens.

4.2.3.1.6 Educação

Três entrevistados (IO-5, IO-6 e IA-5) identificaram que a educação acadêmica é um fator que colabora para o sucesso das empreendedoras. O investidor IO-5 relatou que, atualmente, “a mulher está indo mais para a universidade que o homem, esperamos que isso reflita ali na frente, né? (...) hoje tem um preconceito, uma falta de formação (das mulheres)”. A investidora IA-5 afirmou: “eu acho que é a parte educacional que falta mesmo, que é complexa”. Contudo, o investidor IO-6 faz uma observação relacionada com a origem da questão, ao mencionar que

poucas mulheres fazem faculdade de Engenharia, o que impacta sua presença na área de tecnologia e financeira.

Acho que isso tem uma raiz lá no técnico, mesmo na engenharia, sabe? (...) tem poucas mulheres na classe de uma faculdade de engenharia, né? E tecnologia durante muitos anos vinha de um lado mais técnico, mais dominado por homens. (...) Também quem tem a cabeça mais financeira, né? (IO-6).

Apesar de tal menção ir ao encontro das evidências científicas e dos fatos levantados nesta dissertação, ou seja, que as mulheres conquistaram conhecimento e habilidades posteriormente aos homens (TSE, 2020; BLAY; CONCEIÇÃO, 1991), conforme mencionado, a maioria de estudantes da graduação concluintes em 2022 foi composta por mulheres (60,3%). Porém, elas eram apenas 22% dos alunos que se formaram em áreas ligadas à CTEM (IBGE, 2024).

No empreendedorismo, B2Mamy, Distrito e Endeavor (2021) identificaram que apenas 1,7% das empreendedoras trabalham com áreas de tecnologia. Porém, em relação à questão financeira, 50% do total de colaboradores do mercado financeiro são mulheres (DOURADO, 2023). Neste caso, pode ser possível que a afirmação do investidor seja uma generalização, assim como a de que as mulheres são avessas ao risco, não fundamentada, conforme esclareceu Nelson (2015).

Contudo, o relato da investidora IA-5 permitiu identificar que há um outro tipo de educação a ser abordada: a educação empreendedora.

Falando com uma mulher que estava fundando uma empresa muito parecida [com a de um empreendedor], ela fala, ‘tá, mas o que que você acha que vale?’ Amiga, você não está no jogo certo e você não vai conseguir levar uma próxima rodada. Não teve ninguém para explicar isso para ela antes e ela não teve acesso a essa informação. E não é de fato ela. Eu me vi nesse lugar 200 vezes, mas o que aprendi é que a informação em si é restrita. Em algum lugar isso prejudica muito na hora que a gente (*mulher*) vai falar (IA-5).

A investidora IA-5 relatou uma questão alusiva ao estudo. Todavia, não está associada ao conhecimento acadêmico, mas ao conhecimento prático do mercado de investimentos em *startups*, ou seja, a saber como fazer o *valuation* da empresa e como tratar com um investidor. Tal tipo de educação ou de informação é restrita, como a própria investidora constatou. Ela ainda afirmou que isto prejudica a mulher quando se expressa, ou seja, quando faz o *pitch*. Este fato está relacionado com o que Brush et al. (2018) e Kanze et al. (2018) mencionaram, ou seja, que há um impacto do

estereótipo do homem como um ser bem-sucedido em relação às mulheres, quando estas fazem um *pitch* e acabam sendo malsucedidas. Ademais, as mulheres tendem a ser mais exigentes consigo mesmas, conforme visto anteriormente. Dito isto e, considerando o que foi visto neste subitem, é possível inferir que uma educação específica, focada em *startups*, pode ser proveitosa para as mulheres e para outros indivíduos que carecem desse tipo de informação e de relacionamento.

4.2.3.2 Percepção de viés da sociedade como um todo

Neste código, foram destacadas as frases em que os entrevistados refletiram sobre a sociedade como um todo, mas não como resposta da pergunta final, que questionava especificamente as estatísticas de viés de gênero.

A Tabela 11 apresenta os 3 subcódigos encontrados nos relatos dos entrevistados: viés de gênero, discriminação e maternidade. No entanto, a discriminação, em termos genéricos, foi mencionada pelas empreendedoras E-4 e E-9.

Tabela 11: Categoria Viés de gênero, código percepção de viés na sociedade como um todo, subcódigos e respectiva quantidade de segmentos

Categoria	Código	#segmentos por código	Subcódigos	# segmentos por subcódigo
viés de gênero	percepção de viés da sociedade como um todo	16	maternidade	4
			discriminação	5
			viés de gênero	7

Fonte: Elaborada pela autora.

4.2.3.2.1 Viés de gênero

Quanto à análise pela quantidade de citações, destaca-se o “viés de gênero”. Nos trechos destacados, os entrevistados E-4, E-8, E-9 e IA-6 discorreram sobre como percebem o “viés de gênero” na sociedade. Todos mencionaram situações que os fizeram perceber esse viés. A empreendedora E-4 relatou que seu marido tem a mesma percepção. A empreendedora E-8 discorreu sobre possíveis estatísticas que demonstraram o “viés de gênero” e como ele ocorre em outros lugares. A empreendedora E-9 explicou como lida com a situação para aumentar suas chances de levantar capital e de contornar um viés que ela já tinha presenciado. Ela optou por levar consigo homens que não trabalhavam com ela.

Eu não vou dizer que “ah, o viés é inconsciente e não consciente”. Eu já cheguei a levar homens que nem trabalhavam comigo para as reuniões. Só para eles saberem que tinha um outro homem ali. Eu não levava meu sócio, pois ele era muito tímido (E-9).

É, então. Então, a gente começa desde o começo, né? A se questionar, tipo, será mesmo, né? Acho que hoje eu acho que a informação e o conhecimento são muito importantes. Hoje eu olho para isso com um absurdo e a 5 anos atrás foi a primeira entrevista de emprego. 6 anos. Eu saí mal, falei meu, será que isso é pra mim mesmo? Então? Então é, é loucura. Assim essas histórias e eu acho que é compartilhar essas histórias. É muito importante para a geração jovem, né, para elas tipo sentirem um eco e entenderem que é muito mais não é sobre elas, né? Sobre como funciona mesmo e sobre o machismo e sobre é vários vieses que estão maiores que elas, né? (IA-6).

Cabe ainda destacar o trecho sobre viés demográfico relatado pela empreendedora E-9, relacionado com o comportamento da mulher na sociedade.

(...) me chamaram para dar uma palestra e eu disse que não era da área financeira, mas insistiram que eu fazia a parte financeira da minha *startup*. Tendo MBA, sabe, com *mentoring*, fazendo tudo direitinho, mesmo hoje vendo que estou trazendo ajuda financeira, mas lido com esse estigma, esse viés, entendeu? Então acho que isso também demonstra um pouquinho o perfil da mulher nesse mundo, sabe? (E-9).

A citação supramencionada, apesar de ter sido abordada ao tratar do ponto de vista da empreendedora quanto às exigências consigo mesma (subitem 4.2.2.2.1), mostra que a própria empreendedora compreende que é uma questão que não é ligada apenas a ela, mas sim à sociedade como um todo.

O investidor IO-2 percebeu algumas questões ligadas a gênero e a racismo. Segundo ele:

Eu acho que assim o nosso mercado é um mercado machista. Você vê fundos dedicados a mulheres, como é o caso da XXX²⁶. Tem também alguns outros fundos, não empresas, né, que incentivam o empreendedorismo feminino. Tem também tem o XXX e o XXX, que promovem líderes negros. (...) Acho que agora, com essa questão de diversidade, aumenta. Então, as pessoas (vão) aumentando um pouco mais a consciência a respeito disso, então, (vão) surgindo várias ações nesse aspecto, né? Como balancear um pouco mais a diversidade de gênero dentro dessas *startups*, né?

²⁶ Nomes suprimidos para manter a privacidade.

4.2.3.2.2 Discriminação

Quanto a um caso específico, que não envolveu diretamente a empreendedora E-4, mas uma ação praticada por um amigo dela, ela relatou:

(...) eu escutei de um amigo que é um *super nerd*. É uma formação bizarra que ele tem mesmo. Ele tem *startup*. Daí ele começou agora a contratar mulheres para ficar ‘bem na fita’. Como ele tem coragem de falar isso? (E-4).

Nesta passagem, a empreendedora mostrou indignação pelo fato de presenciar uma ação aparentemente a favor de empoderar mulheres, mas, por conhecer o executivo, sabe que se trata de uma ação que vai favorecer apenas a imagem dele, ao invés de mostrar como a mulher e a diversidade agregam valor ao negócio.

T. Jalbert, M. Jalbert e Furumo (2013) alegaram que, com mulheres na liderança, a gestão das empresas e a percepção destas eram notadas de modo diferente pelo mercado. No caso, o aumento das vendas e o retorno sobre o investimento foram superiores àqueles das empresas que tinham homens como gestores.

4.4.3.2.3 Maternidade

A maternidade é um tema delicado que envolveu as entrevistadas. Discutiu-se questões referentes ao produto das *startups*, que é voltado para mulheres e para mães, o modelo de negócio, a mãe empreendedora, as divisões de tarefas entre os pais e o modelo de trabalho, este último discutido mais adiante. As entrevistadas IA-2 e IA-7 fizeram as seguintes reflexões:

Se a gente seguir com o modelo da indústria de *Venture Capital*, a indústria financeira, do mesmo jeito que sempre foi, terão sempre mais mulheres ansiosas, deprimidas, criando crianças ou algo totalmente terceirizado, cheias de babá, além de problemas de saúde mental (IA-2).

Bem macro é a questão da maternidade, né? Por que como é que a mulher encara a maternidade junto com o empreender? E como é que, enfim, a sociedade e a cultura encaram isso? Está perdendo tempo, né? Mas, e daí? Então, as mulheres muitas vezes acabam não tendo filho ou tendo filho mais tarde e isso gera uma série de questões da sociedade no geral (...) como é que essa geração vai lidar com isso? Então eu acho que tem uma questão bem cultural, macro mundial, né? (IA-7).

Considerando os pontos acima, foi possível constatar que as entrevistadas perceberam que o viés está na sociedade como um todo, não apenas no quesito de gênero. Foi mencionado, inclusive, o fator racismo e como a maternidade afeta não só as empreendedoras, mas também as investidoras e o modelo de trabalho como um todo.

T. Jalbert, M. Jalbert e Furumo (2013) alegaram que empresas com mulheres na liderança são percebidas de modo diferente pela sociedade como um todo, além de terem performance superior àquelas de times exclusivamente masculinos. Kanze et al. (2018) reforçaram que *startups* com liderança feminina enfrentam mais adversidades para alavancar seu crescimento devido ao mecanismo do ecossistema de empreendedorismo. Os relatos supramencionados ilustram não só como o ecossistema brasileiro funciona, mas também descrevem o que os autores analisados já tinham encontrado anteriormente.

4.2.3.3 Viés orientação sexual, socioeconômico, raça, estudo (faculdade, pós-graduação etc.), modelo de negócio

Neste subitem, foram analisados os 4 subcódigos referentes ao código “viés orientação sexual, socioeconômico, raça, estudo (faculdade, pós-graduação etc.) e modelo de negócio”, totalizando 12 segmentos, conforme a Tabela 12.

Tabela 12: Categoria viés de gênero, códigos viés orientação sexual etc., subcódigos e respectiva quantidade de segmentos

Categoria	Código	#segmentos por código	Subcódigos	# segmentos por subcódigo
viés de gênero	viés – orientação sexual, socioeconômico, raça, estudo (faculdade, pós etc), modelo de negócio	12	modelo de negócio	4
			racismo	6
			lgbtfobia	1
			demografia	1

Fonte: Elaborada pela autora.

Os segmentos codificados que mais se destacaram neste código foram os relacionados a racismo (6) e ao modelo de negócio (4). Apesar de a LGBTfobia e a demografia terem apenas uma menção, compreendeu-se que tais preconceitos deveriam ser destacados.

4.2.3.3.1 Racismo

Apesar de estar ciente de que esta dissertação focou exclusivamente no viés de gênero e não nos demais tipos de vieses, é possível que este viés seja confundido com os demais. Por exemplo, existe o racismo de gênero (ESSED, 1991), fenômeno em que tanto o racismo quanto o sexismo ocorrem simultaneamente. Quanto ao racismo, foram destacados os relatos das entrevistadas IA-6 e IA-2.

Agora eu tenho um estagiário que é negro, né? E ele me ensina todos os dias. Muitas coisas. No dia a dia eu o observo, vejo na reunião como ele é e em várias coisas como ele já vem numa defensiva. E então, assim, eu acho que dá na mesma, aí também, né? Acho que da mesma forma que é com ele, é com as mulheres (IA-6).

Eu fiz um investimento recente numa empresa cujo CEO é negro e não foi intencional. Fiquei muito feliz e, claramente, sinto sim que ele navega desafios muito maiores do que os outros do portfólio (IA-2).

Se eu quero inovar em saúde, eu preciso replicar melhor essa sociedade que é tão carente de saúde e muito mais as mulheres negras, por exemplo, e eu acho que isso é um grande desafio ainda (IA-2).

Nestes trechos dos relatos das entrevistadas, é possível perceber que há a conscientização acerca de como o racismo não só afeta empreendedores e investidores no dia a dia, mas também como é necessário agir de forma proposital a fim de mitigar tal fenômeno.

O relato da empreendedora E-9 mereceu destaque, por abordar diversas questões e fatos que acabaram sendo exacerbados, além do viés de gênero:

Acho que as mulheres, quando decidem empreender, enfrentam, sim, ainda mais dificuldades de levantar capital, né? E no meu caso eu acho que tinha um agravante de ser uma mulher fundadora, que já é difícil. É que eu não sou do Insper, não sou da GV. Apesar de ser da faculdade ###, que é uma faculdade extremamente reconhecida, isso não importa aqui. Ou você é Insper, GV hoje em dia, (...) ou você é Harvard, Stanford, e eu não sou dessa galera e eu não era nem da área financeira, ou seja, eu não vim de (*citação de diversos bancos de investimento relevantes*) nem nada para fundar minha *fintech*, nem era de *tech*. Então, eu era completamente *outsider*, nem paulista era. E eu não tinha nenhum *sponsor*. Eu tinha carreira em ###, durante anos, internacional, extremamente reconhecida na minha área. Eles nem se importavam, entendeu? Então, tinha todos os vieses. De alguma forma, conscientes ou não contra a (minha) história, sabe? (E-9).

4.2.3.3.2 Demografia

Ainda quanto ao relato acima, da empreendedora E-9, é possível verificar a menção a diversos aspectos que podem sofrer viés por parte da sociedade. Por exemplo, demografia e histórico profissional e educacional. Inclusive, é válido identificar o viés idiossincrático do avaliador. Este viés, inconsciente, é o que afeta o modo como uma pessoa avalia o desempenho dos outros no trabalho, por exemplo, “com base nas interpretações subjetivas dos critérios de avaliação e na nossa definição de ‘sucesso’” (ASANA, 2021, n.p.), ou seja, por mais que a empreendedora E-9 tenha mencionado uma carreira de sucesso e tenha formação numa faculdade muito reconhecida, pelo fato de seus históricos profissional e acadêmico não serem semelhantes aos dos demais empreendedores de *fintech* e aos dos investidores de fundos de *Venture Capital*, ela encontrou dificuldades nestes vieses, além do viés de gênero.

4.2.3.3.3 LGBTfobia

De acordo com Essed (1991), é possível combinar diversos vieses que, em determinadas circunstâncias, acabam virando apenas um fenômeno. Como visto, o exemplo disso é o racismo de gênero. A investidora IA-8, por exemplo mencionou LGBTfobia, além de racismo e do viés de gênero.

(...) grupos priorizados não fazerem parte desse fruto de falta de investimento. Então, não tem uma pessoa negra no time de investimento. Nunca é uma mulher no time de investimento. Não tem uma pessoa LGBT aqui. Nenhuma. Não ter diversidade no time de investimento acaba refletindo na diversidade do portfólio (IA-8).

4.2.3.3.4 Modelo de negócio

A entrevistada (E-6) também relatou mais tipos de vieses, mencionando, inclusive, o modelo de negócio e a indústria. Tais fatores, conforme discutido por Mielle (2016), são analisados por investidores no *valuation*. No entanto, nem sempre o time é excluído da avaliação, conforme mencionou uma das entrevistadas.

Sinto dificuldade por gênero. Sinto dificuldade por ser saúde, porque não é todo mundo que entende do segmento. *Mental health* também não é um tema fácil, porque é um tema muito novo (E-6).

Considerando tais levantamentos, foi possível constatar que não é apenas o viés de gênero que existe no ecossistema. Há também outros tipos de vieses, como o de modelo de negócio, a demografia, o racismo e outros.

Vale ressaltar que alguns vieses podem ocorrer simultaneamente, como o racismo de gênero (ESSED, 1991), quando racismo e sexismo acontecem ao mesmo tempo. Apesar disso, de maneira positiva, nota-se que os investidores têm consciência de alguns dos possíveis vieses, principalmente quanto ao racismo.

4.2.4 Situações Relevantes (Categoria 4)

No dia 23 de março de 2023, “empreendedoras de *startups* publicaram uma carta aberta contra o assédio no ecossistema de empreendedorismo e inovação brasileiro, para a ABStartups” (DEL CARMEN, 2023, n.p.). A carta foi anônima e colaborativa e não detalhou ocasiões específicas de assédio. Em contrapartida, a ABStartups fez uma parceria com o aplicativo Linha Direta, em novembro de 2023, de modo que as empreendedoras pudessem utilizá-lo (SILVA, 2023) para denunciar casos de assédio. Curiosamente, a USP, especificamente em 21 de agosto do mesmo ano, iniciou uma campanha contra o assédio e a discriminação (QUEIROZ, 2023). Tais fatos aconteceram em paralelo à época de elaboração desta dissertação e de realização das entrevistas.

Nos Estados Unidos, em dezembro de 2023, a revista Forbes publicou uma reportagem sobre o tema, intitulada “*Dear Big Tech and VC, Yet Again, You’ve Failed Women*”, isto é, “Caras empresas multinacionais de tecnologia e *Venture Capital*, mais uma vez, vocês falharam com as mulheres” (KAPIN, 2023, tradução nossa). Esta reportagem iniciou com o relato de uma empreendedora que, após realizar seu *pitch* para um grande investidor de VC e compreender que havia um potencial para realmente receber o investimento, afinal, o investidor tinha demonstrado ter compreendido o potencial da *startup* e estava animado com a tração da empresa, ficou em choque pois, à noite, ela recebeu uma ligação do mesmo, chamando-a para o seu quarto no hotel, alegando que ele a ajudaria a conhecer outros investidores, que era algo que ela precisava para fechar sua rodada *seed*.

O relatório Female Founders (B2MAMY, DISTRITO e ENDEAVOR, 2021), apresentado no Referencial Teórico, mencionou perguntas consideradas inapropriadas e listou “possíveis situações que se enquadram como assédio moral e a entrevistada deveria responder ‘sim’ ou ‘não’” (Gráfico 6) ou seja, foram realizadas perguntas com respostas fechadas, sem que os temas pudessem ser destrinchados.

No caso desta dissertação, as perguntas foram abertas e não foram diretamente relacionadas com assédio. No entanto, ao longo das entrevistas, a pesquisadora deparou-se com relatos inesperados de situações relevantes, os quais continham situações que podem ser consideradas graves, pois as entrevistadas (investidoras e empreendedoras) mencionaram assédio sexual e descreveram abusos contra si mesmas ou contra terceiras. Por se tratar de um ambiente profissional, envolvendo a relação entre empreendedor/a e investidor/a, a situação torna-se mais complexa ainda.

Acredita-se que, por se tratar de uma pesquisa acadêmica, que envolveu o aceite de Termo de Consentimento Livre e Esclarecido (APÊNDICE C), no qual a pesquisadora se comprometeu a manter o anonimato das respondentes, e pelo fato de as entrevistadas terem sido indicadas pela sua rede de contatos e serem do gênero feminino, elas tenham se sentido suficientemente confortáveis para compartilhar fatos e situações que, embora normalmente sejam discutidos de maneira informal entre conhecidos, raramente são registrados em reportagens e em pesquisas com tamanhos detalhes. Compreende-se que o vínculo construído ao longo da entrevista permitiu que tais histórias fossem compartilhadas, apesar de não se esperar que isso fosse acontecer. Assim sendo, cabe à pesquisadora destacar tais achados relevantes de sua pesquisa, ainda mais pelo fato de eles terem sido citados por 78% das empreendedoras e por metade das investidoras entrevistadas. Inclusive, tais relatos ilustram como o viés acontece de maneira presencial no ecossistema, não apenas por meio de números que os represente.

Ao longo da codificação de todas as entrevistas, as histórias contadas pelas respondentes foram destacadas e classificadas na categoria “situações relevantes”. Em seguida, foram codificadas, detalhadas e agrupadas por semelhanças. No total, foram classificados 32 segmentos, sendo 25 destacados por 7 empreendedoras, 6 por 4 investidoras e 1 por 1 investidor (Tabela 13).

Tabela 13: Categoria Situações relevantes, códigos, subcódigos e respectiva quantidade de segmentos

Categoria	Códigos	#segmentos por código	Subcódigos	# segmentos por subcódigo
situações relevantes	empreendedoras - situação relevante	25	viés de gênero	11
			preconceito contra esposas	3
			preconceito contra mães	3
			mulheres em fundos não tomam decisão	3
			fatos graves com terceiros	2
			comportamento mulher investidora	2
	calote de investidores	1		
	investidor - situação relevante	1	calote de investidores	1
investidoras - situação relevante	6	viés de gênero	6	

Fonte: Elaborada pela autora.

Considerando estes dados, foram destacados os depoimentos mais marcantes das entrevistadas e do entrevistado, apresentados em ordem decrescente de frequência.

4.2.4.1 Viés de gênero

O “viés de gênero”, tema desta dissertação, esteve presente na maioria dos relatos sobre vivências de situações relevantes, considerando todo o conteúdo das entrevistas levantado pela pesquisadora. Dentre as 9 empreendedoras, 7 mencionaram esta questão e dentre as 8 investidoras, 4 o fizeram.

Desde “piadas” de mal gosto, passando por um investidor demandando que a empreendedora trouxesse um homem para o *founder team*, a fim de ceder o investimento, até depoimentos sobre situações em que houve assédio moral e sexual, a codificação de tais relatos foi a mais complexa. É possível que tais histórias tenham sido mais compartilhadas que normalmente o são no ecossistema e que isto afete o modo como a sociedade enxergue o mesmo. Entretanto, dada a quantidade de segmentos/episódios codificados (30) e o número de empreendedoras e de investidoras cujas entrevistas contêm tais relatos (11), a média fica em 2,73 episódio por mulher. Se for considerado todo o grupo de mulheres entrevistadas, ou seja, 15 (8 investidoras e 9 empreendedoras), o número cai para 1,76. Fazendo um paralelo, de acordo com a amostra desta dissertação, é como se todas as mulheres do ecossistema tivessem vivido pelo menos uma situação desagradável de assédio.

Considerando estes pontos, foram mencionados apenas os casos que merecem maior destaque. Os casos das empreendedoras e os das investidoras foram apresentados separadamente,

como mostra a Tabela 13. Apesar de o número absoluto de casos de empreendedoras ser maior do que o de investidoras, os relatos destas últimas foram os mais graves.

Em dois relatos, de uma investidora e de uma empreendedora (E-9 e IA-1), o problema relatado foi o mesmo: uma mesma fala, proferida por um homem e por uma mulher num mesmo ambiente, deixando evidente o viés de gênero:

Eu lembro de uma pergunta que me marcou muito assim até hoje, que eu vi essa mesma pergunta sendo feita para um homem sendo elogiado e a mim, criticada. (Foi) assim: ‘ah, quem que são os outros investidores?’ Eu falei ‘não, eu fiz *bootstrapping*²⁷, né?’ Eu coloquei todo o meu dinheiro da minha vida inteira, da minha carreira etc. e isso era para ser reconhecido muito bem, do tipo ‘ela está arriscando tudo, que coragem e tal’. E a resposta que eu tive foi: ‘ah, então só você acreditou?’ Aí perguntaram pro outro cara a mesma pergunta, na mesma situação, time, *fintech* também etc. Com ele foi: ‘nossa, que coragem, não?’ Então, isso me marcou muito. Assim, puxa, nem eu arriscando tudo... Em teoria eles são mais ousados ou eles são tidos como mais. (...) é tipo assim, só eu coloquei, só eu acreditei, então ninguém acredita nisso, entendeu? (E-9).

Isso eu estou dizendo também por que eu, como executiva e no mundo extremamente masculino, era horrível mesmo. Você está num grupo inteirinho de homem, tem você sozinha, de mulher. Aí você fala, não, isso aí é azul. Passa aí o próximo fala aí, isso aí é azul. “Nossa, que ideia maravilhosa”. Te juro por Deus. Eu tinha vontade de sumir. Eu falei, não, pera. O cara falou exatamente o que eu falei, mas como foi escutado, é totalmente diferente. Então, mesmo nesses lugares, nos grupos de investidores anjos, também tem muito homem examinando. Não tem mulheres quase. Também tem esse viés, inclusive na hora de escutar o que a pessoa está falando (IA-1).

Os dois casos a seguir, também mencionados por uma empreendedora e por uma investidora (E-4 e IA-5, respectivamente), apresentam algo em comum: a percepção de abuso por parte dos investidores tanto financeiro quanto moral. No primeiro, os investidores optaram por fazer o investimento tendo como garantia os bens dos fundadores da *startup*; no segundo, a empreendedora mencionou um tratamento abusivo contra ela, em sua própria *startup*.

(...) esse tipo de investimento é agiotagem, não é investimento. Eu já peguei um *term sheet* de alguém que colocava os *assets* dos *founders* na física (IA-5).

Meus primeiros investidores estão me destrutando. Tá uma coisa muito estranha. Cara, só trouxe resultados positivos. Você pega meu histórico, eu só trouxe coisas boas, e aí a pessoa quer me desqualificar. E eles querem trazer um outro diretor.

²⁷ *Bootstrapping* significa “criar sua startup usando somente recursos próprios, apertando os cintos do time e não recorrendo a investidores externos” (GITAHY, 2014, p.1).

Não é o momento. (...) É uma coisa misógina, machista e eles dizem que querem me colocar numa posição mais institucional, meio que me isolando num marketing. Vocês querem me transformar na mocinha do marketing quando eu fui a pessoa que definiu a estratégia? (E-4),

Os três últimos relatos são de duas investidoras (IA-5 e IA-8). No primeiro, a investidora IA-8 relatou conhecer caso de abuso sexual dentro de uma gestora de fundo de investimento; no segundo, a investidora IA-5 mencionou que um ex-chefe dela tentou beijá-la; e no terceiro, a investidora mencionou a “necessidade diária de agradar” um tipo de pessoa da indústria de VC e que isso acontece, de acordo com a investidora, com 100% das mulheres que trabalham nesta indústria. Tal fato a fez pedir demissão após realizar o evento.

Eu vi 2 casos de fundos, imagina a equipe de um fundo já enxuta, com casos de abuso sexual numa gestora (*de fundos de investimento*). Como deve ser para uma mulher fazer um *pitch* para uma gestora que já tem um perfil, já tem uma cultura? (IA-8).

O assédio na indústria, ele é muito real e ele é muito desconfortável. Eu já pedi demissão de emprego porque meu chefe tentou dar um beijo, tipo assim, isso é absolutamente normal na minha indústria (IA-5).

Falando de *venture capital*, VC mesmo, eu já organizei um evento de VC no qual a lista era assim, a lista mais refinada que você vai ver na sua vida, só de gente muito competente. Aí bateu 100 pessoas e falaram:

- OK, então agora a gente precisa de algumas mulheres, porque tem só 10 mulheres aqui. É, vamos chamar modelos, vamos chamar prostitutas.

E eu, tipo:

- Mas você está me dizendo que não tem mais vinte mulheres boas no mercado? Eu te dou os nomes.

- Ah, mas elas não são bonitas o suficiente.

A gente tem que agradar essas pessoas, isso é uma realidade diária, tá? Eu organizei, finalizei o evento e nunca mais. Pedi demissão do lugar que eu estava. Aí falei, cara, não, não é para mim, mas isso acontece com 100% das mulheres que trabalham na indústria (IA-5).

4.2.4.2 Preconceito contra esposas

Outros elementos da pesquisa que se destacaram foram os relatos referentes a empreendedoras casadas, seja empreendendo de maneira mais ativa que o seu marido/esposa, ou não. A empreendedora E-1 mencionou três situações, duas que ocorreram com ela e com seu marido e uma terceira que ocorreu com conhecidos em que a empreendedora em questão, mesmo

empreendendo com seu marido, não tinha sua imagem ligada ao negócio. Essas duas situações referem-se ao fato de o investimento ter sido negado à empreendedora E-1, pois o investidor alegou que não aportava capital em casais. Ela ressaltou uma ocasião em que ela se sentiu repetidamente desrespeitada por um investidor, que não a reconhecia como sócia de seu marido.

Tais questões ilustram o que Yang e Aldrich (2014) identificaram em seu estudo que, geralmente, a liderança de novos negócios criados por um casal tende a ser conduzida pelo marido e as mulheres têm chances reduzidas de estarem no comando, ainda mais caso haja a presença de filhos em idade que precisam de cuidado por parte de pelo menos um parente direto. Porém, se o homem for a única fonte de renda da família e tal fonte for oriunda de um emprego que não seja a nova empresa, é mais provável que as esposas sejam líderes de tal negócio. Porém, em *startups* lideradas por casais, não foram identificados dados específicos sobre as diferenças no retorno sobre investimento no caso de o CEO ser a esposa ou o marido.

Uma vez, a gente falando com investidor e começamos a falar e aí ele falou, vocês são casados aí, não? Assim, muito claro. Sim, somos. Beleza, então obrigado. A gente tem uma tese que a gente não investe em casais. Então a briga é que é isso. Então, é. OK, existe bastante preconceito, bastante. Isso é bem comum, bem comum (E-1).

Eu conheço outros empreendedores que assim, ó, você olha você, olha as notícias, eu te conheço. A empresa está grande e tu olha só a imagem do cara, né? E o negócio tá super bem e aí depois eu descobri que era um casal de *founders*. Mas, tipo a gente não fala isso, fica só a imagem do cara lá na frente do negócio. Para não acontecer esse tipo de situação (viés de gênero), e aí não impedir de ganhar seu investimento, de surgir outras parcerias, outras possibilidades, porque existe muito preconceito. Existe (E-1).

Eles olhavam pra mim e pro meu marido, e aí falavam assim, a tua esposa e o meu marido dizia: minha sócia. Ele tentava puxar, sabe, assim e ele insistiu, insistiu. Insistiu só na esposa aí e o tratamento para ver que era diferente, sabe? Parecia que eu estava lá, tipo, me aproveitando da situação e não porque eu estava empreendendo junto, sabe? (E-1).

4.2.4.3 Preconceito contra mães

Quanto a este tópico, três empreendedoras (E-4, E-6 e E-7) mencionaram fatos que aconteceram ou com elas mesmas ou com mães e esposas que elas conhecem.

Nessas ocasiões, a imagem da mãe foi prejudicada (E-4, E-6 e E-7), apesar de haver tantas ações para favorecer a maternidade e a paternidade. Tal viés foi identificado no Referencial

Teórico, quando Castro (2016) mencionou ter realizado entrevistas no setor de Tecnologia e verificou que as qualidades exigidas dos profissionais demonstram viés de gênero.

De acordo com estudo da Bain & Company (2015), as mães têm vantagens competitivas no mercado de trabalho: gerenciam seu tempo eficientemente; compreendem plenamente a extensão das adversidades; suas ideias são mais originais; ajustam-se à individualidade de cada pessoa; realmente escutam seus colegas, clientes externos e internos; e são destemidas. Tais qualidades, em conjunto, remetem à maioria das características que o/a empreendedor/a necessita aprimorar antes de criar um negócio, uma iniciativa, uma liderança, um planejamento ou mesmo aceitar *feedbacks*, inovar constantemente e assumir adversidades (ESAG JR., 2023). Com tal paralelo, é possível inferir que as mães, na verdade, são potenciais empreendedoras. Os fatos mencionados a seguir ocorreram com empreendedoras e com investidoras.

Uma das meninas que trabalhava no fundo, o próprio gestor do fundo falou: ‘Cara, eu não vou discutir aumento com você agora.’

Ela: ‘Qual é o grande problema?’

Ele: ‘Não, então vou esperar.’

Daí ela insistiu. E, finalmente, ele disse: ‘Não tenho culpa que você decidiu engravidar nesse momento’ (E-6).

No começo desse ano a gente estava fazendo uma apresentação para o grupo de investidores, mostrando os resultados, mostrando que, pelo segundo ano consecutivo a gente dobrou de tamanho. O plano para esse ano, tudo que estava acontecendo e tal. Eles supercontentes com o resultado, né? E o líder deles falou: “Poxa, meninas²⁸, que legal, né? Vocês são mães, estão aqui mostrando para a gente que é possível”. E na hora eu me desconcertei assim, sabe, tipo, eu fiquei quieta, não falei nada, mas a sensação foi de... Não sei nem o que responder a essa afirmação, entendeu? Por sermos mães, a gente não conseguiria? Nossa, sabe, deu vontade de perguntar quantos deles eram pais. Então, para mim, isso mostra o viés, entendeu? A ideia é porque, para mim, o lance da mulher, eu acho que tem muito a ver com a maternidade, sabe? O viés subconsciente, que somos menos, que vamos nos dedicar menos etc., entendeu? É, e ali foi muito simbólico porque foi um momento de celebração, só que daí apareceu esse viés (E-7).

Quando estou com meu marido, falam com ele de *startup*, comigo, perguntam sobre minha filha (E-4).

²⁸ Nesta entrevista, o termo “menina” novamente foi utilizado. Conforme mencionado, segundo Diekman et al. (2011), tal termo pode implicar uma subestimação da mulher, principalmente em áreas de CTEM. Vale reforçar que não é possível identificar, uma vez que a fala do investidor foi citada pela empreendedora, se o investidor efetivamente usou o termo “menina” ou não, ou então se tal termo foi usado pela experiência profissional do investidor com as empreendedoras.

4.2.4.4 Fatos graves com terceiros

Neste código, foram analisados os relatos de fatos que não aconteceram com as próprias empreendedoras. O primeiro relato é sobre uma presidente de uma organização relacionada com o ecossistema de *startups*:

(...) mas eles fazem isso, de colocar uma mulher na presidência para ficarem com uma imagem boa, de propósito. E usam uma que não manda neles. Porque uma mulher que pensa não iria deixar fazerem o que quisessem. Como presidente, então, eles têm que botar alguém meia boca só para ser um sorriso, sabe? (E-6).

A mesma empreendedora relatou outra situação, ocorrida com terceiros. No caso, uma demanda por um sócio homem.

(...) eu já escutei muitas histórias de fundo que falou ‘Cadê o seu sócio? Eu quero conversar com ele’. Isso comigo nunca aconteceu assim tão descarado, tá? Mas você começa a perceber que o processo é um processo efetivamente bem difícil por conta de gênero (E-6)

Esses relatos permitem constatar como a mulher é percebida no ecossistema. No primeiro, como coadjuvante apenas para melhorar a imagem da organização, inclusive ilustrando o que o investidor IO-4 mencionou (subitem 4.2.3.3.4): “Aí vai ter gente falando ‘Ah dos meus 100 investimentos, eu fiz um de menina e só vou botar ela para falar’. Mas você não está dando a mesma atenção porque você não investiu nela pelos motivos certos”. No segundo, para mostrar a expectativa e a demanda de fundos em relação à necessidade de as empreendedoras estarem acompanhadas de empreendedores homens. Apesar do *mix* de gênero ser algo positivo, de acordo com Oliveira et al. (2022), pedir para falar com o sócio da empreendedora é percebido aqui como uma situação constrangedora referente ao viés de gênero.

4.2.4.5 Comportamento mulher investidora

Neste código, foram analisados os acontecimentos mencionados pelas empreendedoras E-1 e E-8, que presenciaram um comportamento não muito positivo da mulher investidora, de acordo

com elas. Inclusive, foram também analisadas as falas das investidoras IA-1 e IA-5, que indicam uma conduta mais direta em relação ao estereótipo feminino.

A empreendedora E-1 mencionou que uma investidora banalizou o investimento em *startups* enquanto educava mulheres que almejavam ser investidoras. A empreendedora E-8 mostrou como, apesar de ser esperado que um fundo composto exclusivamente por mulheres lidasse com estas de maneira mais aberta e positiva, as investidoras tinham um comportamento masculinizado, conforme mencionado por Dauzacher (2021). Tal comportamento frustrou a empreendedora, pois ela esperava que, pelo fato de o fundo ser liderado por mulheres, ela teria mais espaço para ser escutada.

(...) tinha lá mulheres que nunca tinham trabalhado com investimento e nunca tinham investido nesse modelo de *startup*. Estavam conhecendo o que era o modelo e a investidora explicou para elas. E aí ela fez um comentário assim ‘...sabe aquela bolsa da Louis Vuitton que vocês compram, que custa 5 mil, 10 mil reais? Então, você pode deixar de comprar uma bolsa e investir numa *startup*. Talvez tenha muito mais retorno’ (E-1).

Nesse fundo liderado por mulheres, a uma delas ia participar da reunião, mas nem me deu oi direito, sabe? Outra foi já super direta. A gente não foi em nenhum momento maltratada. Mas, foi muito direto mesmo. Mas, esperava que tivessem algum nível de consideração no sentido de falar ‘cara, não é tão interessante para mim nessa tese de negócio, mas eu confio nessas empreendedoras aqui, então eu vou escutar o que elas têm para dizer’ (E-8).

A seguir, são mostrados os relatos das investidoras, previamente citados no item 4.2.3.1.6, cujo tema é educação. Eles também denotam uma atitude mais direta da mulher investidora. De acordo com Adams e Funk (2012), as características das investidoras podem indicar um estilo de comportamento mais franco e austero, ligado ao ambiente corporativo.

Falando com uma mulher que estava fundando uma empresa muito parecida [com a de um empreendedor], ela fala, ‘tá, mas o que que você acha que vale?’ Amiga, você não está no jogo certo e você não vai conseguir levar uma próxima rodada. Não teve ninguém para explicar isso para ela antes e ela não teve acesso a essa informação. E não é de fato ela. Eu me vi nesse lugar 200 vezes, mas o que aprendi é que a informação em si é restrita. Em algum lugar isso prejudica muito na hora que a gente (*mulher*) vai falar (IA-5).

Eu já deixei de investir numa. Era interessante, mas eu não investi. Por quê? Eu falei para eles, inclusive, que não tinha diversidade. Eles falaram, olha, obrigado por falar. Eu acho isso um horror [a falta de diversidade]. Eu já tentei ser empreendedora e vi a diferença que é quando você está empreendendo. Quando o homem está empreendendo. Por isso que eu estímulo mulheres a irem para as

áreas de exatas e tudo isso, sabe por quê? A gente não pode dispensar 50% de cérebros, principalmente aqueles que são mais inovadores (IA-1).

4.2.4.6 Mulheres em fundos de investimento não tomam decisão

Em relatos sobre mulheres em fundos de investimento, a empreendedora E-6 discorreu sobre o poder de decisão das mulheres. Na primeira frase, mencionou que nos fundos em que tratou com mulheres (mas que também tinham homens na liderança), apesar de as mulheres aparentarem maior abertura por fornecerem tal contato feminino, elas não tinham nenhum poder de decisão sobre os investimentos. A empreendedora E-6 mencionou um fundo famoso, respeitado no ecossistema, liderado por mulheres, e se sabe que são elas que realmente tomam a decisão. No entanto, a entrevistada reforçou o fato de as mulheres não terem o poder de decisão em demais fundos. Ela questionou:

Tem um fundo que é mulher que decide. Quem faz isso é a ####²⁹, tá? O resto, todas as mulheres aparecem ali, mas quem decide o investimento não são elas, entendeu? (E-6).

Este tipo de situação ilustra que, embora haja iniciativas para criar fundos de investimento focados em *startups* lideradas por mulheres, além de incentivo para que as mulheres se tornem investidoras, conforme estudo da B2mamy, Distrito e Endeavor (2021), enquanto houver homens tomando decisões sobre investimentos, é improvável que mais capital seja direcionado a empreendedoras.

4.2.4.7 Calote de investidores

Também foi relatado tanto por uma empreendedora quanto por um investidor quando empreendeu, o fato de ter levado “calote” de um fundo de investimento, ou seja, após os documentos assinados, na data de pagamento, o fundo não transferiu o capital de acordo com o contrato com a *startup*.

²⁹ Nome removido para manter o anonimato na pesquisa.

A gente chegou no ponto de tomar um calote de um fundo, cara. A gente tinha acertado o *valuation*, o valor do aporte e, na data combinada... Começaram a fazer com várias *startups*. Mas não fecharam o fundo deles (E-6).

Neste quesito, considerar-se-ia uma situação grave vivida pela empreendedora. No entanto, um investidor também mencionou que passou por situação semelhante quando empreendeu. Ele relatou:

Eu também já fiquei na mão de investidor... Foram coisas menores, comprometeram pouco nosso caixa, mas tivemos umas 8 ou 10 (situações como essa). Alguns tiveram vergonha na cara e honraram com 2 anos de atraso. Outros, nem isso. É aquela questão em que não somos prioridade para os caras (IO-3).

Nota-se aqui que tal situação não é exclusiva das mulheres, pois pode acontecer em qualquer *startup*, independentemente do gênero do CEO e do *mix* de seu time, e pode acontecer mais de uma vez, apesar da experiência prévia dos empreendedores. Todavia, é uma situação que impacta negativamente o empreendedor e a empreendedora.

Apesar de se tratar de uma análise de conteúdo, vale mencionar que a frustração com a qual os entrevistados relataram tal situação foi semelhante às demais situações relevantes. Com isso, julgou-se válido destacar tais acontecimentos e, inclusive, mostrar que situações negativas como as mencionadas não acontecem exclusivamente com as mulheres do ecossistema.

4.3 SÍNTESE

De acordo com a investigação realizada neste estudo sobre o viés de gênero no ecossistema de *startups*, os achados possibilitaram verificar que tal viés existe. Todos os entrevistados concordaram com tal afirmação. Porém, foram observados alguns fatos relacionados com tal fenômeno, que vai desde o comportamento da mulher quando faz *networking* e promove sua *startup* para investidores, até suas escolhas estratégicas para a *startup* (como modelo de negócio e indústria, por exemplo).

No entanto, os investidores fazem associações com o homem sendo um empreendedor bem-sucedido e a mulher sendo considerada menos disponível para um tipo de trabalho que exige dedicação integral, visto que, normalmente, é considerada responsável pelas demandas familiares (além de não terem histórico feminino tão relacionado com empreendedorismo). Adicionado a tais

questões, houve ainda situações relevantes em que foi alegado assédio sexual e outras que poderiam constituir ilegalidade no ecossistema, de acordo com relatos das investidoras e das empreendedoras.

No capítulo a seguir, foram apresentadas as contribuições da pesquisa, elaboradas com base na análise das entrevistas e na discussão dos resultados.

5. CONTRIBUIÇÕES DA PESQUISA

Conforme mencionado, o viés de gênero já vem sendo estudado há muitos anos. Porém, no Brasil, a pesquisa sobre o viés de gênero no empreendedorismo não é tão extensa. São raras as pesquisas que comparam profundamente a diferença de performance entre *startups* lideradas por times exclusivamente femininos, masculinos ou mistos, por exemplo.

Assim sendo, os objetivos gerais da presente dissertação foram identificar os motivos que investidores e investidoras usam para explicar um menor investimento em *startups* lideradas por mulheres e propor soluções para mitigar tal viés de gênero, que foram confirmados em função dos achados. No entanto, constatou-se que há estímulos para que sejam feitos mais investimentos em *startups* lideradas por mulheres, embora os relatos das empreendedoras, dos investidores e das investidoras tenham demonstrado que tais estímulos não necessariamente têm sido bem-sucedidos. Por exemplo, há capital investido que pode não dar tanto retorno quanto daria se fosse alocado em outra *startup*, ou então, investidoras e empreendedoras podem ser colocadas em lugar de destaque, mas apenas de forma simbólica, sem poder de decisão. Tais medidas acabam prejudicando a imagem da mulher no ecossistema, ao invés de demonstrarem as vantagens de diversificação de portfólio e de ganhos com times mistos, por exemplo, conclusão a que chegaram os entrevistados E-6 e IO-4.

Embora haja diversos estudos sobre mulheres no empreendedorismo, há poucos relevantes quanto ao empreendedorismo de *startups* no Brasil. Os de mais evidência, realizados por instituições que têm acesso a uma grande quantidade de dados e de pessoas de destaque no ecossistema, fizeram pesquisas semelhantes que colaboraram com esta dissertação. Mas, as perguntas feitas aos seus respectivos entrevistados limitaram-se a questões fechadas (com respostas positivas ou negativas) quanto a um possível assédio moral, deixando pouco espaço para a justificativa do entrevistado. No caso desta dissertação, a pesquisa qualitativa, com base em um questionário com questões abertas, permitiu aos respondentes deliberarem sobre o que quisessem, possibilitando a identificação de diversos fatores relevantes como relatos mencionando presença de assédio moral e sexual no ecossistema de *startups*.

Tal achado veio ao encontro dos acontecimentos recentes no ecossistema, como mencionado, colaborando com o tema, ao trazer à luz algumas questões oriundas de depoimentos intensos e extensos de empreendedoras e de investidoras de maneira inédita. Identificou-se que as investidoras, de acordo com os seus relatos, também podem sofrer assédio moral e sexual e que o

problema é muito mais amplo quando se constata que não é exclusivo de empreendedoras. Tal questão ressalta a importância de políticas visando impedir que casos semelhantes continuem acontecendo não só no ecossistema de *startups*, mas na sociedade como um todo.

Além disso, pode-se afirmar que a presente dissertação contribuiu para a compreensão do fenômeno do viés de gênero no ecossistema de *startups* brasileiro, pois expôs três vertentes simultaneamente: o ponto de vista dos investidores, das investidoras e das empreendedoras, a partir das respostas às perguntas que se complementaram. Com isso, foi possível verificar que há questões relacionadas ao viés de gênero de todas as partes, permitindo um olhar holístico sobre o fenômeno, não focando em apenas um dos agentes.

Ademais, as empreendedoras podem utilizar os achados para adquirir habilidades que permitam contornar uma possível justificativa ao viés de gênero, como adquirir conhecimento sobre negociação com investidores, *pitch*, *networking*, tecnicidades de investimento em *startups* em todos os estágios, vendas (não só de produtos e serviços, mas também da própria *startup* – em *itches*, por exemplo) e outras. Elas também podem utilizar tais achados ligados à sua *startup* (como modelo de negócio, indústria e percepção de aversão ao risco) para elaborar seus planos de negócio, quando for o caso e se for possível. Ressalta-se que tais questões foram levantadas no *framework* apresentado a seguir, produzido com a finalidade de facilitar o trabalho das empreendedoras quanto a esse aspecto.

Quanto aos investidores e às investidoras, que foram unânimes ao afirmar que existe viés de gênero, eles podem proativamente criar iniciativas sustentáveis para fomentar investimento em empreendedorismo feminino. Como alguns deles afirmaram, não se trata de fazer marketing ou de obrigar o aporte de capital em um determinado número de *startups*, mas, por exemplo, estimular times mistos e criar modelos de trabalho inovadores para que mães possam empreender com maior frequência, lembrando que há investidoras mães que também demandam tal modelo.

A questão de times mistos, por exemplo, pode neutralizar argumentos frequentes dos agentes que investem em *startups* (investidores, investidoras e fundos), quando se posicionam contra empreendedoras, valendo-se de questões relacionadas às características delas quanto aos tipos de indústria, modelo de negócio, aversão ao risco e por serem “*second-time founder*”. Por outro lado, o fato de haver estudos que mostram como *startups* lideradas (ou co-lideradas) por mulheres têm um retorno sobre o investimento maior que as lideradas exclusivamente por homens,

pode ser uma questão utilizada para que tais agentes reflitam sobre suas decisões, inclusive para diversificarem seu portfólio, agregando valor ao seu patrimônio.

Assim sendo, compreendendo que o ecossistema não é fomentado exclusivamente por empreendedores, empreendedoras, investidoras e investidores, como agentes individuais, mas também por organizações, e buscando atender ao último objetivo proposto para esta pesquisa, foi criado um *framework*.

Este *framework* foi criado com a intenção de ajudar a promover a erradicação de tal viés de gênero no ecossistema de *startups* brasileiro e para que outros agentes como aceleradoras, instituições de ensino, fundos de investimento, grupos de investidores anjos e outros possam verificar meios de trabalho, eventos, criação de cursos, políticas etc. a fim de trabalharem, em conjunto, para mitigar até mesmo dizimar o viés de gênero no ecossistema de *startups* brasileiro. Cabe esclarecer que é importante contar com o apoio de universidades, como a USP, tal qual ocorreu no exemplo apresentado, em que foi iniciada uma campanha contra o assédio em 2023, mesmo ano em que a ABStartups tomou tal iniciativa, após receber uma carta aberta das empreendedoras contra assédio.

Enfim, considerando-se estes levantamentos, além de um estudo sobre competências empreendedoras (SOSNOWSKI, 2023), o *framework* foi formulado para orientar as empreendedoras a fomentarem suas habilidades já existentes e a desenvolverem outras que possam ajudá-las em sua trajetória empreendedora.

5.1 PROPOSTA DE *FRAMEWORK* DE TRABALHO PARA MITIGAR O VIÉS DE GÊNERO NO ECOSISTEMA DE *STARTUPS* BRASILEIRO

Sosnowski (2023, p. 121) propôs um “Modelo de Competências empreendedoras para mulheres proprietárias de negócios” o qual identificou algumas competências, também encontradas nesta pesquisa, para que as empreendedoras busquem capital. Cabe esclarecer que, no caso, foram elaborados três *frameworks* diferentes, com base na estrutura do modelo proposto por Sosnowski (2023), direcionados individualmente às empreendedoras (Quadro 5), aos investidores e investidoras (Quadro 6) e às instituições do ecossistema de *startups* brasileiro (Quadro 7), visto que os achados desta pesquisa envolveram tais sujeitos. O objetivo foi promover a neutralização do viés de gênero no ecossistema de *startups*.

No Quadro 5, é possível observar que algumas competências que já tinham sido mapeadas por Sosnowski (2023) foram encontradas também nesta pesquisa (coluna fatores-chave). Porém, foram adicionadas outras, que foram identificadas ao longo deste estudo, com base na opinião de empreendedoras, investidoras e investidores. Assim sendo, há questões que foram inferidas da totalidade das entrevistas, algumas delas identificadas pelas próprias empreendedoras sobre si mesmas, outras levantadas junto aos investidores e investidoras, algumas das quais vão ao encontro do levantado no Referencial Teórico.

Quadro 5: *Framework* de trabalho para mitigar o viés de gênero no ecossistema de *startups* brasileiro: empreendedoras

AGENTE	FATORES-CHAVE	AÇÕES	FONTE
Empreendedoras	Abertura ao risco	Estudo, networking, mentoria	GENIAL INVESTIMENTOS (2024), CAREER CENTER (n.d.)
	Autoconfiança	Terapia	NHS (2023)
	Conhecimento específico sobre fundraising e valuation	Networking, cursos, estudo	CAREER CENTER (n.d.)
	Conhecimento específico sobre startups	Cursos, workshops, networking, participação em summits	CAREER CENTER (n.d.)
	Conscientização sobre a cultura do investidor	Networking, participação em workshops, cursos	MINDSEA TEAM (s.d.)
	Experiência com startups	Estágio, networking	CAREER CENTER (n.d.)
	Pitch do Negócio	Participação em competições, "pitch nights", workshops	LANDRY (2020), ELSBACH (2003)
	Pitch pessoal	Conhecer a audiência, mentoria, autoconfiança	NHS (2023), LANDRY (2020), ELSBACH (2003), HERRITY (2023)
	Vendas	Pesquisa, oratória	INDEED EDITORIAL TEAM (2024)
	Busca por conhecimento*	Pesquisa, cursos, livros, networking	CAREER CENTER (n.d.)
	Busca por mentoria*	Networking	CAREER CENTER (n.d.)
	Capacidade de Comunicação*	Estudo, cursos, workshops	INDEED EDITORIAL TEAM (2023)
	Flexibilidade*	Inteligência emocional, terapia	INDEED EDITORIAL TEAM (2023)
	Liderança*	Cursos, mentoria, autoconhecimento	COURSERA (2024), HERRITY (2023)
	Negociação*	Estudo, inteligência emocional, cursos	BOYLES (2023)
	Networking*	Planejamento, pesquisa, ajuda de conhecidos	CAREER CENTER (n.d.)
	Resiliência*	Terapia	MAYO CLINIC STAFF (2023)
	Não-normatização do viés e do assédio	Conscientização para não aceitar episódios de viés e de assédio e denunciar	
	Viés de Gênero	Demandar, ativamente, apoio de entidades quanto à mitigação do viés e erradicação do assédio Participação ativa em grupos de empreendedoras para apoio e empoderamento, criar metas de diversidade em instituições em geral	TEAM ASANA (2021)

* Sosnowski (2023, p. 121).

Fonte: Elaborado pela autora, adaptado de Sosnowski (2023, p. 121), com base em diversos autores.

Na coluna “ações”, foram inseridas atividades que se crê que possam ajudar as empreendedoras a desenvolverem as competências da coluna “fatores-chave”. Tais informações foram levantadas a partir de diversos autores, mas também houve contribuição da presente pesquisadora.

Quanto ao *framework* direcionado a investidores e investidoras, sugere-se que tais agentes realizem um trabalho próprio majoritariamente focado em sua conscientização sobre seus próprios vieses, sobre o perfil da empreendedora e sobre a cultura do assédio, além da promoção de eventos sobre educação empreendedora e eventos em que o investidor e a investidora possam entrar em

contato com *startups* de perfil heterogêneo quando comparadas às do seu portfólio. Com isso, poderão verificar o que fomenta os seus preconceitos, encontrados ao longo desta dissertação, além do que lhes permitiram estar mais abertos ao contato e à negociação com as empreendedoras e, finalmente, poderão trabalhar para mitigar ou até mesmo dizimar o assédio no ecossistema de *startups* (Quadro 6). Neste quadro, as ações foram criadas com base nos achados da dissertação além da experiência da pesquisadora.

Quadro 6: *Framework* de trabalho para mitigar o viés de gênero no ecossistema de *startups* brasileiro: investidores e investidoras

AGENTE	FATORES-CHAVE	AÇÕES
Investidores e Investidoras	Abertura para modelos de negócio diferenciados	Cursos, workshops, networking, participação em summits
	Conhecimento sobre o perfil da empreendedora	Networking, eventos com empreendedoras
	Conscientização sobre a cultura do assédio	Networking, eventos com empreendedoras
	Conscientização sobre seus vieses	Coaching, terapia, inteligência emocional
	Dificuldade em encontrar startups "invisíveis"	Estimular eventos de pitch com startups mais heterogêneas, inclusive fora de sua cidade
	Não-normatização do viés (em geral) e do assédio	Demandar, ativamente, ações dos seus pares e denunciar
	Realizar eventos de educação empreendedora para um público mais heterogêneo	Realizar eventos de educação empreendedora para um público mais heterogêneo

Fonte: Elaborado pela autora, adaptado de Sosnowski (2023, p. 121).

No *framework* direcionado às instituições (Quadro 7), foram sugeridas ações que venham a promover a mitigação ou a dizimação do viés de gênero no ecossistema por meio de eventos, estratégias, educação e programas de aceleração e incubação. Apesar de se saber que o processo de aceleração pode ser custoso quando oferecido por aceleradoras privadas, já que estas, em troca de acesso à aceleradora com ou sem aporte de capital, demandam *equity* das *startups* (ou seja, cobram participação na empresa), sugere-se que as instituições de ensino e as instituições públicas promovam mais tal tipo de entidade.

Compreende-se que instituições de ensino, como a USP, que, inclusive, já realizou algumas ações contra o assédio (QUEIROZ, 2023), são peças-chave para promover a educação. Portanto, sugere-se que ofereçam disciplinas voltadas ao empreendedorismo feminino e que criem entidades focadas em tal tipo de empreendedorismo, mas que também busquem formas para mitigar ou mesmo dizimar a questão do viés de gênero e dos demais vieses, além de todas as formas de assédio. Tais questões foram, em parte, levantadas junto aos achados desta dissertação e tiveram colaboração, inclusive, da experiência da pesquisadora.

Quadro 7: *Framework* de trabalho para mitigar o viés de gênero no ecossistema de *startups* brasileiro: fundos de investimento, grupos de investidores anjo, aceleradoras e incubadoras, hubs e comunidades, instituições de ensino

ÁREA DE TRABALHO	AGENTE	AÇÕES
Eventos	Fundos de Investimento	Realizar eventos e seminários com empreendedoras Promoção de eventos sobre viés de gênero Seminários sobre viés de gênero no empreendedorismo
	Aceleradoras e Incubadoras	
	Grupos de Investidores Anjo	
	Hubs e Comunidades	
	Instituições de Ensino	
Estratégia	Fundos de Investimento	Forças-tarefa para identificar como trabalhar com modelos de negócio diferenciados
	Aceleradoras e Incubadoras	Promover lideranças mistas com poder de decisão igual nas startups
	Grupos de Investidores Anjo	Promover lideranças mistas com poder de decisão igual nos fundos de investimento, grupos de investidores anjo, aceleradoras, hubs, comunidades etc.
Educação	Instituições de Ensino	Programas de educação empreendedora para empreendedoras, por investidores
		Eventos e seminários sobre assédio sexual e moral
		Entidades focadas no empreendedorismo feminino
		Disciplinas voltadas ao empreendedorismo feminino
		Estímulo à pesquisa acadêmica sobre viés de gênero
Aceleração e Incubação	Aceleradoras e Incubadoras	Programas de Aceleração e Incubação exclusivos para mulheres
	Instituições de Ensino	Programas de Aceleração e Incubação com percentual de participação mínimo de startups com liderança mista e feminina

Fonte: Elaborado pela autora, adaptado de Sosnowski (2023, p. 121).

Acredita-se, finalmente, que um modelo de aceleração possa ser replicado nas instituições de ensino brasileiras com mais frequência, pois estas entidades têm o poder de fazê-lo gratuitamente, não cobrando pela participação (seja com *equity*, seja com dinheiro). Por exemplo, já existe o curso de Mestrado Profissional em Empreendedorismo na Faculdade de Economia Administração, Contabilidade e Atuária da Universidade de São Paulo (MPE-FEA-USP), que faz um trabalho muito ativo em relação ao empreendedorismo. Contudo, seria interessante que este curso tivesse o apoio dos professores e dos alunos numa aceleradora de mulheres dentro da própria FEA. Tal questão não só fomentaria o empreendedorismo feminino, mas também a educação empreendedora feminina, tornando-se uma oportunidade para a FEA, para USP e para a Agência USP de Inovação (AUSPIN) voltarem seus olhos para uma questão tão importante e que ainda carece de muita atenção.

No próximo capítulo, foram apresentadas as considerações finais, que concluem este trabalho.

6. CONSIDERAÇÕES FINAIS

Esta dissertação avaliou o viés de gênero no ecossistema de *startups* brasileiro. Os objetivos gerais foram identificar os motivos que investidores e investidoras usam para explicar um menor investimento em startups lideradas por mulheres e propor soluções para mitigar tal viés de gênero. Para isso, foram realizadas 25 entrevistas, sendo 9 com empreendedoras, 8 com investidores e 8 com investidoras. Destes objetivos gerais decorreram outros objetivos específicos tratados a seguir.

Quanto ao primeiro objetivo específico, compreender como investidores e investidoras justificam o seu investimento no ecossistema de *startups* brasileiro, os entrevistados entregam diversos pontos a serem analisados. Os investidores e as investidoras expuseram sua opinião, que está alinhada com a de Machado (2015), que verificou que o time e o empreendedor são os fatores mais importantes na hora de o investidor tomar uma decisão em relação ao investimento (MACHADO, 2015). Inclusive, os entrevistados mencionaram a importância da experiência do empreendedor e da empreendedora com o *second-time founder*, que se refere ao fundador experiente, que já fundou pelo menos uma outra *startup* anteriormente. Isto demonstra, inclusive, que o empreendedor ou a empreendedora aprendeu com os erros e ainda assim persiste em empreender novamente.

Shaw e Sørensen (2017) identificaram um total de 19.228 empreendedores seriais, ou seja, aqueles que já tinham empreendido duas vezes ou mais. Deles, apenas 13,4% eram mulheres, o que demonstra a dificuldade em encontrar empreendedoras para se investir com tal experiência. Uma maneira de conseguir uma experiência com empreendedorismo que não seja, necessariamente, “empreendendo antes de empreender” seria por meio da formação de times com sócio que já empreendeu no passado, diversificando, assim, o time e adquirindo um conhecimento que não é possível comprar em nenhum curso.

Compreendeu-se que investidores, investidoras e fundos do ecossistema ainda utilizam outros meios para não abrir portas para as empreendedoras, alegando questões ligadas a estereótipos do modelo de negócio, indústria, aversão ao risco, educação empreendedora e demanda por “*second-time founders*”, filtros que inevitavelmente impedem o acesso de muitas empreendedoras aos provedores de capital. Ainda assim, foi observado que há necessidade de as mulheres participarem mais do empreendedorismo e de trabalharem os fatores que afetam o estereótipo de gênero, como tornarem-se mais amantes ao risco, explorarem outras indústrias etc.

Entretanto, foi identificado que, enquanto houver baixa participação de mulheres que tomam decisão em fundos de investimento, as empreendedoras continuarão tendo adversidades para conseguirem aporte de capital.

As empreendedoras tendem a escolher modelos de negócio que não são tão bem-vistos ou bem compreendidos por investidores e investidoras, mas ainda assim preferem investidoras. Apesar de tal predileção, relataram que há poucas mulheres investindo e que elas tendem a serem mais rígidas (E-3 e E-8), inclusive quando avaliam outras mulheres. Dauzacher (2021) refletiu sobre a masculinização da mulher no trabalho, de modo a angariar pertencimento junto ao ambiente organizacional. Isso faz com que as investidoras não ajam de acordo com o estereótipo de gênero, o que gera preconceito contra elas (VOITKANE, 2018).

Tal situação é agravado pelo fato de as mulheres serem vistas como tendo um histórico inferior de empreendedorismo em relação ao dos homens (GUZMAN; KACPERCZYK, 2019) e pelas empreendedoras serem mais exigentes consigo mesmas (HOWELL; NANDA, 2019). Ou seja, as empreendedoras têm consciência de tal preconceito contra o modelo de negócio que elas escolhem e procuram investidoras, agindo de acordo com a homofilia de gênero. Porém, quando as supostas aliadas são encontradas, estas acabam agindo de maneira mais rígida do que o esperado, ou seja, acabam agindo contra o seu estereótipo e, por isso, sofrem preconceito. Assim, as empreendedoras acabam enfrentando tanto o problema da homofilia de gênero, com investidores, quanto o problema de investidoras mais rígidas. Em suma, as empreendedoras acabam encontrando problemas não só com investidores, mas também com investidoras.

Todos esses fatores impactam negativamente as mulheres que buscam aporte de terceiros para suas respectivas *startups*, conforme citado. Adicionado a isto, elas também são percebidas como não tendo conhecimento e nem experiência para empreender, especificamente no caso do ecossistema de *startups*. Foi identificado um caso em que a empreendedora efetivamente pediu ajuda para o investidor e este a auxiliou no processo de aporte de capital. Apesar disso, em outro caso relatado, a empreendedora pediu ajuda para a investidora e esta última disse que, agindo de tal modo e sem conhecimento, era improvável que ela conseguisse capital. Pode-se deduzir que a educação envolvida com o ecossistema de *startups* pode empoderar as empreendedoras – além de outras pessoas que carecem de tal tipo de formação. Tal ponto, inclusive, foi mencionado no *framework* apresentado anteriormente.

A pesquisa ainda permitiu inferir que o viés existe por parte do investidor e da investidora em relação à liderança das *startups*. Ainda assim, há o viés de modelo de negócio, histórico acadêmico e profissional, demografia, raça e outros. Vale ressaltar que investidores e investidoras têm consciência da existência de tais vieses, com destaque para a questão do racismo, porém, aparentemente, não agem de maneira voluntária e assertiva para mitigá-lo.

Quanto ao segundo objetivo específico, identificar potenciais desafios e barreiras que as empreendedoras enfrentam durante o processo de busca por capital, os achados foram ao encontro do Referencial Teórico. Por exemplo, o *pitch*, momento em que algumas *startups* conseguem vender mais que outras, torna mais difícil o ato de encontrar *startups* “boas” para se investir. De acordo com Gupta et al. (2018), Brush et al. (2018) e Guzman e Kacperczyk (2019), é possível que *startups* “invisíveis” sejam lideradas, em sua maioria, por mulheres, já que elas tendem a ser percebidas (e se percebem) menos como empreendedoras que os homens. Ademais, os relatos das entrevistadas ilustraram como empreendedores e empreendedoras devem fazer *networking*. De acordo com Thébaud (2015), as empreendedoras tendem a não fazer *networking* de maneira eficiente e a ser mais exigentes consigo mesmas. Todavia, as entrevistas permitiram concluir que o que mais impacta a mulher que empreende é o preconceito em relação ao estágio do investimento e ao modelo de negócio.

Como observado no estudo, no Brasil, há fundos de investimento que têm maior alinhamento com o empreendedorismo feminino, pois são liderados por mulheres. Apesar de parecer ser uma notícia positiva, não necessariamente o é, pois são a minoria no ecossistema. Adicionado a isso, dentre os depoimentos de investidores, investidoras e empreendedoras, foram encontrados relatos específicos para tal ponto em que há crítica sobre como está sendo feito o fomento ao empreendedorismo feminino.

O investidor IO-4 mencionou que isso ou gera uma campanha de marketing sobre um falso interesse nas empreendedoras ou o fundo pode perder dinheiro quando é obrigado a fazer pelo menos um investimento liderado por mulher. A empreendedora E-4 também não viu tal questão com bons olhos, pois compreendeu que “cumprir quota” poderia afetar negativamente a sua imagem e a de seus pares. Ou seja, ao invés de a empreendedora ser vista como bem-sucedida por ter conseguido aporte, tal conquista poderia ser percebida como uma ajuda, uma doação, prejudicando a imagem da mulher no ecossistema. Assim sendo, foi constatado com base nos relatos que, embora estejam sendo feitas ações no ecossistema, elas não estão sendo eficientes.

Quanto ao terceiro objetivo, verificar se há algum comportamento comum entre as empreendedoras que têm sucesso junto aos investidores, foi averiguado que alguns investidores e algumas investidoras deram predileção a empreendedoras e outros ainda adicionaram o fato de as mulheres apresentarem algumas qualidades que não são encontradas nos empreendedores, tais como: organização, humildade para receber ajuda, intuição para os negócios e competência. Baseado nisso, um achado interessante foi que há pelo menos um fundo que promove uma prática sustentável e que demanda pelo menos uma mulher no time de *cofounders*³⁰. Tal ação soa positiva, ao verificar que o fundo *First Round Capital* (ECHWALD-TIJSEN; MØLGAARD, 2020) demonstrou que, em seu portfólio, *startups* que têm pelo menos uma empreendedora no time de *founders* performam 63% melhor que as *startups* com time de fundadores exclusivamente masculino.

Quanto ao quarto objetivo, verificar o quão consciente o investidor e a investidora são em relação ao viés de gênero, a totalidade dos respondentes concordou com as informações sobre estatísticas de viés de gênero no ecossistema de *startups* brasileiro. Com isso, foi feito um levantamento de todos os relatos dos entrevistados para compreender possíveis maneiras de mitigar o viés de gênero e promover a presença das empreendedoras no ecossistema de *startups*: investimento em educação específica sobre empreendedorismo para as empreendedoras (sobre como fazer *valuation*, como negociar com investidores etc.); conscientização dos investidores em relação ao viés de gênero e à presença da cultura de assédio; e ações que promovam investimento em *startups* com liderança mista e/ou feminina de maneira sustentável, de modo a não depreciar a figura da empreendedora, mas empoderá-la. Com base nos achados, optou-se por elaborar um *framework* de trabalho para todos os agentes do ecossistema, a fim de promover a mitigação do viés de gênero no ecossistema de *startups* brasileiro.

Ao longo deste estudo, foi possível observar que alguns depoimentos continham relatos de situações importantes e apresentavam questões em comum, por exemplo, assédio. Para ilustrar como tais questões são relevantes, em 2023, mesmo ano em que as entrevistas foram realizadas, “as empreendedoras publicaram uma carta aberta contra o assédio no ecossistema de startups para a ABStartups” (DEL CARMEN, 2023, n.p.). Como resposta, a instituição, junto com o aplicativo Linha Direta, fez uma ação para que quem tivesse passado por alguma situação de assédio pudesse

³⁰ *Cofounders* são os co-fundadores ou as co-fundadoras da *startup*.

utilizá-lo (SILVA, 2023). Coincidentemente, no mesmo ano, a USP começou uma campanha contra a discriminação e o assédio (QUEIROZ, 2023).

Em seu estudo, B2Mamy, Distrito e Endeavor (2021) fizeram perguntas fechadas (no caso, que poderiam ser respondidas com “sim” ou “não”) para empreendedoras quanto a terem recebido perguntas pejorativas, questionando sua capacidade, se tinham homens no *board* da empresa, se eram mães etc. Muitas respostas foram positivas. No entanto, acredita-se que o que foi encontrado nas entrevistas realizadas para elaboração desta dissertação seja reflexo da pesquisa realizada, em 2021, por B2Mamy, Distrito e Endeavor.

Nas entrevistas, foram identificados 30 segmentos que foram sublocados na categoria “Situações relevantes”, testemunhados por 7 das 9 empreendedoras, por metade das investidoras e por 1 investidor. Os relatos demonstraram como a mulher é colocada em lugar de destaque em organizações, não para causar impacto, mas por questões de marketing; como é normal que empreendedoras sejam questionadas sobre um possível sócio; e como investidoras que, mesmo ocupando um lugar de destaque, agem de maneira masculinizada. Também há preconceito em relação a mães e a casais, ou até mesmo em relação à mulher que está empreendendo junto com o marido. Uma empreendedora e uma investidora relataram que, numa situação idêntica a um par masculino, foram tratadas de maneira inferiorizada.

Houve relatos de entrevistadas e de entrevistados sobre investidores que abusaram financeira e emocionalmente de empreendedores e das empreendedoras em geral. Cabe lembrar o caso de um investidor que já tinha empreendido anteriormente e, várias vezes, tomou “calote” de fundos, fato também relatado por uma empreendedora.

As situações que mais chamaram a atenção na pesquisa e que merecem ser destacadas foram as que podem constituir ilegalidade, como assédio sexual. Tais casos vão ao encontro do que está ocorrendo no ecossistema, de acordo com a carta supramencionada.

Em suma, esta pesquisa permitiu constatar que há viés de gênero no ecossistema brasileiro de *startups*, fato confirmado pela totalidade de entrevistados. Tal viés tem impactos negativos em diversos aspectos, mas se destaca principalmente no aspecto financeiro. No entanto, é possível que uma variedade de ideias e de pontos de vista não tenham recebido a atenção merecida e que tenham sido uma oportunidade perdida para os investidores e investidoras, para o país e para as empreendedoras. Retomando o que Chen (2020, p. 2) relatou, tal fato “não só é prejudicial para as empreendedoras, mas também é para os investidores, que perdem melhores oportunidades de

investimento, além da sociedade como um todo”. Para ilustrar tal questão, vale mencionar o relato da empreendedora E-9.

...teve um até que na hora que ele me deu não, mas ele falou assim: “*eu tenho certeza que eu vou me arrepender, mas, dessa vez, eu não vou investir*”. E aí depois, anos depois, (uma sócia) acabou reencontrando algumas pessoas que acabaram confessando para ela que “*ah, me arrependi*”. Por um lado, é bom assim, você ouvir isso hoje. É, então se arrependeu mesmo. Deixou de ganhar dinheiro à toa, entendeu? (E-9).

Considerando tal consequência, espera-se que, num futuro não muito distante, mais investidores e investidoras reflitam sobre o tema, assim como o fez o investidor IO-7, e que esta seja uma meta a ser perseguida, na opinião da pesquisadora. Assim sendo, a pesquisadora conclui suas considerações sobre o viés de gênero, destacando o relato de um dos entrevistados:

...entre os *founders*, mulheres e homens, (...) eu não senti nada que fosse tipo ‘é muito melhor ter *founder* homem’ ou ‘é muito melhor ter *founder* mulher’. Investidor, para mim, não deveria usar gênero como fator decisório (IO-7).

6.1 LIMITAÇÕES DA PESQUISA

Esta pesquisa teve algumas limitações. A primeira, foi a dificuldade de tratar abertamente sobre o assunto com os entrevistados, visto que poderia ocorrer o viés de desejabilidade social e os entrevistados poderiam estar preparados para as respostas, por isso, de antemão foi informado que não seriam divulgados detalhes sobre o tema do estudo.

Ademais, a maioria dos estudos sobre viés de gênero do investidor em *startups* que se valem de análise de conteúdo, é internacional, sendo ainda escassa a produção acadêmica brasileira. Isto fez com que, por um lado, a pesquisa tenha se tornado uma pequena vertente para proliferar o tema, mas, por outro, não contar com a disponibilidade de informações no contexto nacional acabou promovendo uma pesquisa relativamente mais rasa do que o desejável. Entretanto, dada a dedicação que a análise do conteúdo das entrevistas demandou por parte da pesquisadora, foram analisados não apenas estudos prévios mais recentes e condizentes com o tema, mas também os mais relevantes para esta dissertação.

Vale lembrar que, ao perguntar aos entrevistados sobre o viés de gênero, lidava-se com o seu ponto de vista consciente sobre o assunto, ao invés de apenas observá-los na sua realidade, em contato com investidores, investidoras e empreendedoras, durante a fase de investimento. Ou seja,

em competições de *pitch*, em reuniões entre empreendedoras e grupos de investidores anjos, em negociações com fundos de *Venture Capital* etc., conforme visto no Referencial Teórico, é possível observar os envolvidos com a pesquisa em seu próprio ambiente e agindo naturalmente. Assim, em entrevistas, o aspecto da desejabilidade social pode surgir em uma ou em mais respostas, o que implica que a entrevista não necessariamente venha a refletir todos os aspectos do comportamento e das crenças dos entrevistados.

Ainda em relação aos entrevistados, a amostra selecionada foi por conveniência, não probabilística e inicialmente composta com base na rede de contatos da pesquisadora, tendo se expandido no processo denominado bola de neve, até encontrar o número de entrevistados desejado. Deste modo, alguns dos entrevistados já se conheciam, mas não tiveram informação prévia sobre o tema específico da entrevista.

A amostra envolveu empreendedoras, investidoras e investidores de perfis sociodemográficos parecidos e isto pode ter refletido a realidade brasileira do investidor, mas não a da empreendedora brasileira como um todo, pois todas as entrevistadas conseguiram aporte de capital. Como visto, as estatísticas mostram que apenas 4,7% das *startups* que receberam aporte de capital no Brasil são lideradas exclusivamente por mulheres, e isso pode acontecer por diversos motivos. Portanto, pode ser que a amostra não tenha representado a realidade brasileira.

Ressalta-se, inclusive, que as entrevistadas, que são mulheres com boa formação acadêmica, podem ter maior facilidade de levantar capital tanto pelo fato de terem diploma quanto por terem frequentado uma faculdade, e isso permite que elas consigam mais capital do que as demais.

Acrescentado a isso, a pesquisadora é do gênero feminino, o que pode ter viesado as entrevistas por parte de todos os respondentes (as empreendedoras e as investidoras identificaram-se com a pesquisadora, além de que as mulheres se sentem mais à vontade para relatar casos relevantes entre si, mas homens ficam reticentes ao falar sobre o assunto e são afetados pelo viés de desejabilidade social etc.). Além disso, acredita-se que pelo fato de a pesquisadora ter conhecidos em comum com a maioria dos entrevistados, acrescido do já mencionado fato de ser do gênero feminino, possibilitou que todas as mulheres entrevistadas se sentissem à vontade para compartilhar situações relevantes, inclusive aquelas que envolveram assédio moral e sexual.

Como mencionado, as entrevistas foram gravadas e somaram aproximadamente 1097 minutos, formando um conjunto composto por 149 mil palavras transcritas em 811 mil caracteres.

Trata-se de um volume muito alto de informações, que tanto é positivo para a pesquisa, por permitir obter um conteúdo relevante, quanto é negativo, por um alto volume de informações que podem ter “poluído” a leitura e a análise, deixando de lado algumas questões relevantes. Ademais, foi utilizada a inteligência artificial para transcrever as entrevistas (por meio das ferramentas Transkriptor e Amazon Web Services), no entanto, foi necessário que a pesquisadora corrigisse quase toda a integralidade das transcrições, visto que a inteligência artificial ainda tem muito a evoluir para compreender palavras, expressões e pausas da linguagem falada como realmente são.

Enfim, o fato de os entrevistados (investidores, investidoras e empreendedoras) terem relatado situações relevantes, uma delas, inclusive, relatada pela entrevistada como “assédio sexual”, acabou adicionando a esta dissertação um conteúdo não esperado pela pesquisadora, o que lhe demandou ponderação quanto à real necessidade de informar tais acontecimentos nesta pesquisa. Contudo, dada a proporção de respondentes que relataram tais questões, optou-se por não omitir tais fatos, embora se tenha consciência de que eles podem desviar a atenção de que existe viés de gênero no ecossistema de *startups* brasileiro, salientando a presença de assédio neste ambiente.

No entanto, dado que é um vasto espectro de questões a serem discutidas quanto ao viés de gênero de uma forma geral, que não afetam apenas cisgêneros, o presente estudo focou exclusivamente em mulheres, mantendo o ponto de vista de empreendedoras, investidoras e investidores cisgêneros, mas se tem consciência de que o viés de gênero também envolve questões econômicas, sociais, orientação sexual, raça, cor, credo, religião etc.

6.2 SUGESTÕES PARA TRABALHOS FUTUROS

A limitação de acesso a fontes de dados brasileiras, como competições de *pitch* etc., que ilustram situações reais das empreendedoras, dos investidores e das investidoras, por exemplo, determinou que esta fosse uma pesquisa qualitativa, de natureza exploratória. Entretanto, sugere-se que sejam organizadas outras pesquisas que reflitam o momento em que investidores e empreendedores em geral se encontram, a fim de analisar outros pontos sobre o mesmo tema, porém, valendo-se de outras metodologias, como, por exemplo, de pesquisas quantitativas associadas às qualitativas, a fim de identificar e de buscar caminhos para solucionar problemas ainda não detectados.

Ademais, ao analisar as entrevistas, constatou-se que a pesquisa qualitativa poderia, inclusive, ser utilizada associadas à linguagem corporal (GONÇALO; BARROS, 2014) para que fossem analisadas situações como a ocorrida quando um entrevistado foi perguntado sobre a questão de gênero e, então, este cruzou os braços e reclinou-se para trás, numa postura que sugeria uma condição defensiva (FETTERMAN; BAIR; ROBINSON, 2015, p. 37). Curiosamente, sua resposta foi a única *outlier* em relação aos demais investidores e investidoras, quanto à proporção de *startups* lideradas por homens e por mulheres investidas por ele. É possível que o viés de desajustabilidade social tenha ocorrido neste momento, até porque na pergunta sobre viés de gênero, sua reação e o conteúdo de sua resposta foi argumentar que estava na moda investir em mulheres, diferentemente das demais respostas de todos os outros entrevistados, os quais iniciaram sua fala mostrando-se preocupados com a questão do viés de gênero.

Apesar de a opção deste trabalho ter sido focar nos sujeitos que efetivamente fazem parte do fluxo de capital de investimento em *startups* lideradas exclusivamente por mulheres, ou seja, empreendedoras, investidoras e investidores, sugere-se que, numa pesquisa mais ampla, sejam incluídos também os empreendedores para verificar a performance de times mistos ou até mesmo a percepção deles em relação a seus pares femininos.

Sugere-se, então, que sejam realizadas outras pesquisas buscando verificar maneiras sustentáveis de estimular a presença e o investimento das empreendedoras no ecossistema de *startups* brasileiro, assim como que este trabalho seja usado na área da Sociologia, buscando aprofundar a questão do viés de gênero.

Finalmente, conforme mencionado, têm-se consciência de que não são apenas mulheres cisgêneros que são afetadas pelo viés de gênero. Há outros vieses que envolvem raça, cor, religião, orientação sexual, origem, grau de escolaridade, credo etc., o que leva a crer que ainda há bastante espaço para pesquisas científicas sobre os demais espectros e vieses do empreendedorismo. Assim, espera-se que tais pontos sejam futuramente estudados.

REFERÊNCIAS

ABOUZAHRA et al. **Why Women-Owned Startups Are a Better Bet**. BCG & MassChallenge. 2018. Disponível em: <https://www.bcg.com/publications/2018/why-women-owned-startups-are-better-bet>. Acesso em: 24 set. 2020.

ABSTARTUPS. **Mapeamento do Ecossistema Brasileiro de Startups: 2022**. ABSTARTUPS. 2023. 37 p. Disponível em: <https://abstartups.com.br/wp-content/uploads/2023/01/Mapeamento-de-Startups-Brasil-2022.pdf>. Acesso em: 15 jan. 2024.

ACE STARTUPS. **Deu Zebra: Existe Venture Builder no Brasil?** ACE STARTUPS, 2021. Disponível em: <https://acestartups.com.br/deu-zebra-existe-venture-builder-no-brasil/>. Acesso em: 4 abr. 2022.

ADAMS, Renée; FUNK, Patricia. Beyond the Glass Ceiling: Does Gender Matter? **Management Science**, vol. 58, nº 2. p. 219-235, fev. 2012. Disponível em: <https://doi.org/10.1287/mnsc.1110.1452>. Acesso em: 1 jul. 2024.

AIRBNB. **Airbnb: o que é e como funciona**. Airbnb, 2024. Disponível em: <https://www.airbnb.com.br/help/article/2503#:~:text=O%20Airbnb%20come%C3%A7ou%20em%202008,de%20diferentes%20pontos%20de%20vista>. Acesso em: 1 fev. 2024.

ASANA. **19 vieses inconscientes a superar a fim de promover uma cultura de inclusão**. Asana. 2021. Disponível em: <https://asana.com/pt/resources/unconscious-bias-examples>. Acesso em: 13 dez. 2023.

AZEVEDO, Mary Ann. **Venture Funding in Brazil Soars to \$1.3B in 2018**. EUA, mai. 2019. Disponível em: <https://news.crunchbase.com/news/venture-funding-in-brazil-soars-to-1-3b-in-2018>. Acesso em: 4 nov. 2020.

BAIN & COMPANY. **6 vantagens competitivas que as mães têm no trabalho**. Bain & Company, 2015. Disponível em: <https://www.bain.com/pt-br/migration/media-mentions/2015/six-competitive-advantages-that-mothers-have-at-work/>. Acesso em: 28 jan. 2024.

BALACHANDRA, L. et al. Don't Pitch Like a Girl!: How Gender Stereotypes Influence Investor Decisions. **Entrepreneurship Theory and Practice**. EUA, vol. 43, nº 1, p. 116-137, set. 2017. Disponível em: <https://doi.org/10.1177/1042258717728028>. Acesso em: 3 mai. 2022.

BATISTA, Livia. **Cis e trans: qual a diferença dos termos?** Brasil de Direitos, 2023. Disponível em: <https://www.brasildedireitos.org.br/atualidades/cis-e-trans-qual-a-diferenca-dos-termos#:~:text=trans%E2%80%9D%2C%20afinal%3F-,Cisg%C3%AAnero,que%20se%20identificam%20como%20mulheres>. Acesso em: 10 fev. 2024.

BEZERRA, Sabrina. **Quantos dias o pai tem direito à licença-paternidade 2023?** StartSe, 2023. Disponível em: <https://www.startse.com/artigos/quantos-dias-o-pai-tem-direito-a-licenca-paternidade-2023/>. Acesso em: 3 nov. 2023

BHAT, Adi. **Exploratory Research: Types & Characteristics.** QuestionPro, 2024. Disponível em: <https://www.questionpro.com/blog/exploratory-research/>. Acesso em: 3 jan. 2024.

BLAY, E. A.; CONCEIÇÃO, R. R. A mulher como tema nas disciplinas da USP. **Cadernos de Pesquisa**, nº 76, fev. p. 50-56, 1991. Disponível em: https://www.mpba.mp.br/sites/default/files/biblioteca/direitos-humanos/direitos-das-mulheres/artigostesesdissertacoes/teorias_explicativas_da_violencia_contra_mulheres/a_mulher_e_a_universidade.pdf. Acesso em: 28 mar. 2022.

BOHREN, J. A. et al. **Inaccurate Statistical Discrimination: An Identification Problem.** EUA, mai. 2019. Disponível em: <https://economics.sas.upenn.edu/pier/working-paper/2019/inaccurate-statistical-discrimination-identification-problem>. Acesso em: 3 mai. 2022.

BOX, Marcus; SEGERLIND, Tommy Larsson. Entrepreneurial Teams, Gender, and New Venture Survival. **SAGE Open**, EUA, vol. 8, nº 2, mai. 2018. Disponível em: <https://doi.org/10.1177/2158244018777020>. Acesso em: 3 abr. 2022.

BOYLES, Michael. **6 STRATEGIES TO IMPROVE YOUR NEGOTIATION SKILLS.** Harvard Business Review Online. 2023. Disponível em: <https://online.hbs.edu/blog/post/how-to-improve-negotiation-skills>. Acesso em: 18 dez. 2023.

BROCKNER, Joel; HIGGINS, E. Tory; B.LOW, Murray. Regulatory focus theory and the entrepreneurial process. **Journal of Business Venturing**, EUA, vol. 19, nº 2, p. 203-220, mar. 2004. Disponível em: [https://doi.org/10.1016/S0883-9026\(03\)00007-7](https://doi.org/10.1016/S0883-9026(03)00007-7). Acesso em: 3 abr. 2022.

BROOKS, A. W. et al. Investors prefer entrepreneurial ventures pitched by attractive men. **Psychological and Cognitive Sciences**. EUA, vol. 111, nº 12, p. 4427-4431, mar. 2014. Disponível em: <https://doi.org/10.1073/pnas.1321202111>. Acesso em: 6 jun. 2022.

BROOKS, Alison Wood; JOHN, Leslie K. The Surprising Power of Questions: It goes far beyond exchanging information. **Harvard Business Review**. Boston, EUA, 2018. Disponível em: <https://hbr.org/2018/05/the-surprising-power-of-questions>. Acesso em: 8 fev. 2024.

BRUSH, C. et al. The gender gap in venture capital: Progress, problems, and perspectives. **Venture capital**, vol. 20, nº 2, p. 115-136, jan. 2018. Disponível em: <https://doi.org/10.1080/13691066.2017.1349266>. Acesso em: 28 set. 2020.

B2MAMY; ENDEAVOR; DISTRITO. **Female Founders Report 2021.** São Paulo, 2021.

CARDILLO, Anthony. **7 Top Startup Databases.** Exploding Topics. 2023. Disponível em: <https://explodingtopics.com/blog/startup-databases>. Acesso em: 3 jan. 2024.

CAREER CENTER. **10 Tips for Effective Networking**. UMBC. Disponível em: <https://careers.umbc.edu/students/network/networking101/tips/>. Acesso em: 28 jan. 2024.

CARVALHO, Jiane. Startups brasileiras representam 61% dos investimentos em Venture Capital da América Latina. **Capital Aberto**, 2024. Disponível em: [https://capitalaberto.com.br/temas/captacao-de-recursos/startups-brasileiras-representam-61-dos-investimentos-em-venture-capital-da-america-latina/#:~:text=No%20pa%C3%ADs%2C%20foram%2045%20neg%C3%B3cios,Am%C3%A9rica%20Latina%20como%20um%20todo](https://capitalaberto.com.br/temas/captacao-de-recursos/startups-brasileiras-representam-61-dos-investimentos-em-venture-capital-da-america-latina/#:~:text=No%20pa%C3%ADs%2C%20foram%2045%20neg%C3%B3cios,Am%C3%A9rica%20Latina%20como%20um%20todo.). Acesso em: 31 jan. 2024.

CASADO, Nestor. **Valuation**: como calcular o valor da sua empresa. Endeavor. 2022. Disponível em: <https://endeavor.org.br/dinheiro/valuation-como-calculiar-o-valor-da-sua-empresa/>. Acesso em: 3 mar. 2022.

CASSION, C. et al. Investors Embrace Gender Diversity, Not Female CEOs: The Role of Gender in Startup Fundraising. **EAI Intetain 2020**. Santa Clara, CA, vol. 1, nº 1, p. 1-20, jan. 2021. Disponível em: <https://doi.org/10.48550/arXiv.2101.12008>. Acesso em: 3 mar. 2022.

CASTELLANOS, S. MassChallenge has record number of female founders this year. **Boston Business Journal**. Boston. 2015. Disponível em: <https://www.bizjournals.com/boston/blog/startups/2015/06/masschallenge-has-record-number-of-female-founders.html>. Acesso em: 3 nov. 2020.

CASTRO, Bárbara. Trabalho Perpétuo: o Viés de Gênero e o Ideal de Juventude no Capitalismo Flexível. **Lua Nova**. São Paulo, vol. 99, nº 1, p. 169-199, out. 2016. Disponível em: <http://dx.doi.org/10.1590/>. Acesso em: 3 abr. 2022.

CBINSIGHTS. **The Complete List of Unicorn Companies**. CBINSIGHTS, 2023. Disponível em: <https://www.cbinsights.com/research-unicorn-companies>. Acesso em: 18 out. 2022.

CBINSIGHTS. **The Top 12 Reasons Startups Fail**. CBINSIGHTS, 2021. Disponível em: <https://www.cbinsights.com/research/startup-failure-reasons-top/>. Acesso em: 26 set. 2022.

CHALFON, Daniel. **A Origem Das Empresas Em Nosso Dealflow**. Astella. 2021. Disponível em: <https://www.astella.com.br/matrix/a-origem-das-empresas-em-nosso-dealflow>. Acesso em: 30 maio 2024.

CHEN, C. **Can Business Accelerators Level the Playing Field for Female Entrepreneurs? A Two-Sided Matching Approach Suggests Yes**, Wisconsin School of Business, 2020. Disponível em: <https://ssrn.com/abstract=3277691>. Acesso em: 12 set. 2022.

COLEMAN, Susan; ROBB, Alicia. **Access to capital by high-growth women-owned businesses**. The National Women's Business Council: 2014 Report, EUA, abr. 2014. Disponível em: <https://cdn.www.nwbc.gov/wp-content/uploads/2018/02/27191226/High-Growth-Women-Owned-Businesses-Access-to-Capital-Report.pdf>. Acesso em: 19 jun. 2022.

DWORKIN, S. L. Sample Size Policy for Qualitative Studies Using In-Depth Interviews. **Archives of Sexual Behavior**, EUA, vol. 41, p. 1319-1320, 12 set. 2012. Disponível em: [10.1007/s10508-012-0016-6](https://doi.org/10.1007/s10508-012-0016-6). Acesso em: 6 nov. 2023.

ECHWALD-TIJSEN, Liva; BERGMANN MØLGAARD, Christian. **New Guide on the Way: Diversity is Good Business – But Denmark is Falling Behind! Bootstrapping**. Dinamarca, 2020. Disponível em: <https://bootstrapping.dk/new-guide-on-the-way-diversity-is-good-business-but-denmark-is-falling-behind/>. Acesso em: 27 nov. 2023.

ELAM, Amanda B. et al. 2018/2019 Women's Entrepreneurship Report. **Global Entrepreneurship Monitor**. Londres, Reino Unido, nov. 2019. Disponível em: <https://www.gemconsortium.org/report/gem-20182019-womens-entrepreneurship-report>. Acesso em: 30 mai. 2024.

ELSBACH, Kimberly. **How to Pitch a Brilliant Idea**. Harvard Business Review. 2003. Disponível em: <https://hbr.org/2003/09/how-to-pitch-a-brilliant-idea>. Acesso em: 27 fev. 2024.

EQUIPE UBER. **Fatos e Dados sobre a Uber**. Uber Newsroom, 2023. Disponível em: <https://www.uber.com/pt-br/newsroom/fatos-e-dados-sobre-uber/#:~:text=Encaramos%20os%20desafios%20mais%20complexos,e%20a%20Uber%20Technologies%20Inc..> Acesso em: 23 jan. 2024.

ESAG JR. **7 características do empreendedor que você precisa desenvolver**. Florianópolis, 2023. Disponível em: https://esagjr.com.br/blog/142inãmica142sticas-do-empreededor-voce-precisa/?utm_source=adgrants&utm_medium=142inãmica-text&utm_campaign=142inãmica-geral&creative=504158348547&keyword=&gad_source=1&gclid=Cj0KCQiAnrOtBhDIARIsAFsSe50BpNQ07p7p7Ity1F_GBrLQ-zr-ElqGMJOk-Yra09AXV3FUwngHOV0aA_sktEALw_wcB. Acesso em: 1 jan. 2024.

ESEN, Tekin; DAHL, Michael S.; SORENSON, Olav. Jockeys, horses or teams? The selection of startups by venture capitalists. **Journal of Business Venturing Insights**, vol. 19, 11 p., mar. 2023.

ESSED, P. **Understanding everyday racism: An interdisciplinary theory**. Thousand Oaks, CA: Sage, 1991.

ESTADÃO PME. Homens e brancos são maioria entre fundadores de startups no Brasil. **Estadão**, 2020. Disponível em: <https://pme.estadao.com.br/noticias/geral,homens-e-brancos-sao-maioria-entre-fundadores-de-startups-no-brasil,70003513678>. Acesso em: 16 nov. 2020.

FAILORY. **124 Female-Founded Unicorns**. Failory, 2024. Disponível em: <https://www.failory.com/startups/female-founder-unicorns>. Acesso em: 09 fev. 2024.

FETTERMAN, Adam; BAIR, Jessica; ROBINSON, Michael. Submissive, Inhibited, Avoidant, and Escape Motivated: The Correlates and Consequences of Arm-Crossing. **Motivation Science**, vol. 1, nº 1, p. 37-46, 2015. Disponível em: <http://dx.doi.org/10.1037/mot0000013>. Acesso em: 20 dez. 2023.

FRASABILE, D. O que os unicórnios brasileiros têm em comum. **Época Negócios**, 2019. Disponível em: <https://epocanegocios.globo.com/Empreendedorismo/noticia/2019/08/o-que-os-unicornios-brasileiros-tem-em-comum.html>. Acesso em: 13 nov. 2020.

FONSECA, M. **Força feminina: a fórmula da MAYA Capital para mais mulheres criarem startups**. InfoMoney, 2021. Disponível em: <https://www.infomoney.com.br/negocios/forca-feminina-maya-capital-cria-programa-para-que-mais-mulheres-abram-startups/>. Acesso em: 9 set. 2022.

FONSECA, M. Conheça o negócio que promete entregar de tudo em até 1 hora. **Exame**, 2017. Disponível em: <https://exame.com/pme/conheca-o-negocio-que-promete-entregar-de-tudo-em-ate-1-hora/>. Acesso em: 21 out. 2020.

GALATI, Bruna. Como funciona o ecossistema de startups? Especialista do Sebrae for Startups explica. **Startupi**. 2023. Disponível em: <https://startupi.com.br/ecossistema-de-startups-2/>. Acesso em: 7 jan. 2024.

GATTIG, Nicolas. **18 effective strategies to improve your communication skills**. BetterUp, 2023. Disponível em: <https://www.betterup.com/blog/effective-strategies-to-improve-your-communication-skills>. Acesso em: 8 jan. 2024.

GÊNERO E NÚMERO. **Por que mulheres tentam mais e homens são as principais vítimas de suicídio?** 2019. Disponível em: <https://www.generonumero.media/reportagens/suicidio-violencia-autoprovocada-homens-mulheres/>. Acesso em: 4 jun. 2023.

GENIAL INVESTIMENTOS. **Perfil de investidor arrojado: veja como maximizar seus retornos!** Genial Investimentos. 2024. Disponível em: <https://blog.genialinvestimentos.com.br/perfil-de-investidor-arrojado/>. Acesso em: 21 fev. 2024.

GILL, P.; STEWART, K.; TREASURE, E. et al. Methods of data collection in qualitative research: interviews and focus groups. **British Dental Journal**, vol. 204, p. 291–295, 2008. Disponível em: <https://doi.org/10.1038/bdj.2008.192>. Acesso em: 4 jun. 2023.

GIMENEZ-JIMENEZ, Daniela et al. Women entrepreneurs' progress in the venturing process: the impact of risk aversion and culture. **Small Business Economics**, vol. 58, p. 1091–1111, nov. 2020. Disponível em: <https://link.springer.com/article/10.1007/s11187-020-00435-8>. Acesso em: 30 mai. 2024.

GITAHY, Yuri. **Bootstrapping: como abrir sua startup com recursos próprios?** SEBRAE, 2014. Disponível em: <https://sebrae.com.br/sites/PortalSebrae/artigos/entenda-o-que-e-bootstrapping-e-baixe-o-livro-de-seth-godin,bec813074c0a3410VgnVCM1000003b74010aR CRD#:~:text=Bootstrap%20significa%20criar%20sua%20startup,ela%20vem%20dos%20primeiros%20clientes..> Acesso em: 19 out. 2023.

GOMPERS, Paul A.; HUANG, Kevin; WANG, Sophie. Homophily in Entrepreneurial Team Formation. **HBS Working Paper Series**. Estados Unidos, vol. 17, nº 104, p. 1-53, mai. 2017. Disponível em: <https://www.hbs.edu/faculty/Pages/item.aspx?num=52704>. Acesso em: 2 ago. 2022.

GOLDIN, Claudia; ROUSE, Cecilia. Orchestrating Impartiality: The Impact of "Blind" Auditions on Female Musicians. **The American Economic Review**, vol. 90, nº 4, p. 715-741, set. 2000. Disponível em: [10.1257/aer.90.4.715](https://doi.org/10.1257/aer.90.4.715). Acesso em: 20 mai. 2024.

GOMPERS, Paul A. et al. How do venture capitalists make decisions? **Journal of Financial Economics**, vol. 135, nº 1, p. 169-190, jan. 2020. Disponível em: <https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2019.06.011>. Acesso em: 30 mai. 2024.

GONÇALO, Camila da Silva; BARROS, Nelson Filice de. Entrevistas telefônicas na pesquisa qualitativa em saúde. **Saúde Transform. Soc.** Florianópolis, vol. 5, nº 1, p. 22-26, 2014. Disponível em http://pepsic.bvsalud.org/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S2178-70852014000100005&lng=pt&nrm=iso. Acesso em: 10 jan. 2024.

GUAHY, V. **Loggi: a história do principal app de entregas do Brasil**. 55Content. 2022. Disponível em: <https://55content.com.br/entregador/historia-loggi/>. Acesso em: 09 jan. 2024.

GUPTA, V. K.; TURBAN, D. B.; WASTI, S. A.; SIKDAR, A. The Role of Gender Stereotypes in Perceptions of Entrepreneurs and Intentions to Become an Entrepreneur. **Entrepreneurship Theory and Practice**, EUA, vol. 33, nº 2, p. 397-41, mar. 2009. Disponível em: [doi:10.1111/j.1540-6520.2009.00296.x](https://doi.org/10.1111/j.1540-6520.2009.00296.x). Acesso em: 12 abr. 2022.

GUPTA, V. K.; WIELAND, A. M.; TURBAN, D. B. Gender Characterizations in Entrepreneurship: A Multi-Level Investigation of Sex-Role Stereotypes about High-Growth, Commercial, and Social Entrepreneurs. **Journal of Small Business Management**, EUA, vol. 57, nº 1, p. 131-153, dez. 2018. Disponível em: <https://doi.org/10.1111/jsbm.12495>. Acesso em: 3 abr. 2022.

GUZMAN, Jorge; KACPERCZYK, Aleksandra. Gender gap in entrepreneurship. **Research Policy**, EUA, vol. 48, n. 7, p. 1666-1680, abr. 2019. Disponível em: <https://doi.org/10.1016/j.respol.2019.03.012>. Acesso em: 23 abr. 2022.

HAYES, Adam; MURRY, Cierra; JASPERSON, Hans Daniel. **What Is Venture Capital?** Investopedia. 2024. Disponível em: <https://www.investopedia.com/terms/v/venturecapital.asp>. Acesso em: 7 jun. 2024.

HELGENSEN, Sally. The Evolution of Women's Leadership: understanding how female leaders have developed over time can help us embrace the potential for their future advancement. **Strategy + Business**, 28 jul. 2020. Disponível em: <https://www.strategy-business.com/article/the-evolution-of-womens-leadership>. Acesso em: 7 jun. 2024.

HERRITY, Jennifer. **How to Find a Mentor in 8 Steps (Plus Mentorship Tips)**. Indeed. 2023. Disponível em: <https://www.indeed.com/career-advice/career-development/how-to-find-a-mentor>. Acesso em: 2 jan. 2024.

HOWELL, Sabrina; NANDA, Ramana. Networking Frictions in Venture capital, and the Gender Gap in Entrepreneurship. **Working Paper**, EUA, vol. 19, nº 105, p. 7778-7783, out. 2019. Disponível em: <https://gap.hks.harvard.edu/networking-frictions-venture-capital-and-gender-gap-entrepreneurship>. Acesso em: 12 abr. 2022.

IBGE. Estatísticas de Gênero Indicadores sociais das mulheres no Brasil. **Estudos e Pesquisas - Informação Demográfica e Socioeconômica**, vol. 38, nº 3, 15 p, 2024. Disponível em: https://biblioteca.ibge.gov.br/visualizacao/livros/liv102066_informativo.pdf. Acesso em: 3 jun. 2024.

I FOOD. **O que é o iFood? Conheça a história e a operação da empresa**. iFood. 2023. Disponível em: [https://institucional.ifood.com.br/noticias/o-que-e-o-ifood/#:~:text=O%20iFood%20foi%20criado%20pelos,em%20S%C3%A3o%20Paulo%20\(SP\)](https://institucional.ifood.com.br/noticias/o-que-e-o-ifood/#:~:text=O%20iFood%20foi%20criado%20pelos,em%20S%C3%A3o%20Paulo%20(SP).). Acesso em: 31 out. 2023.

INDEED EDITORIAL TEAM. **How To Be Flexible at Work (With Tips and Examples)**. Indeed. 2023. Disponível em: <https://www.indeed.com/career-advice/career-development/how-to-be-flexible-at-work>. Acesso em: 31 dez. 2023

INDEED EDITORIAL TEAM. **How To Improve Your Sales Skills: A Step-By-Step Guide**. Indeed. 2024. Disponível em: <https://in.indeed.com/career-advice/career-development/improve-your-sales-skills>. Acesso em: 1 mar. 2024.

JALBERT, T.; JALBERT, M.; FURUMO, K. The Relationship Between CEO Gender, Financial Performance, And Financial Management. **Journal of Business & Economics Research**. EUA, vol. 11, nº 1, p. 25-34, jan. 2013.

JAMALI, D. Constraints and opportunities facing women entrepreneurs in developing countries: A relational perspective. **Gender in Management**, Reino Unido, vol. 24, nº 4, p. 232-251, jun. 2009. Disponível em: <https://doi.org/10.1108/17542410910961532>. Acesso em: 5 out. 2020.

JOHNSON, Michael A.; STEVENSON, Regan M.; LETWIN, Chaim R. A woman's place is in the... startup! Crowdfunder judgments, implicit bias, and the stereotype content model. Elsevier: **Journal of Business Venturing**, EUA, vol. 33, nº 6, p. 813-831, jun. 2018. Disponível em: <https://doi.org/10.1016/j.jbusvent.2018.04.003>. Acesso em: 3 mai. 2022.

KANZE, Dana; HUANG, Laura; CONLEY, Mark A.; HIGGINS, E.T. We Ask Men to Win & Women Not to Lose: Closing the Gender Gap in Startup Funding. **Academy of Management Journal**, EUA, vol. 61, nº 2, p. 586-614, abr. 2018. Disponível em: <http://dx.doi.org/10.5465/amj.2016.1215>. Acesso em: 19 abr. 2022.

KAPIN, Allyson. **Dear Big Tech and VC, Yet Again, You've Failed Women**. FORBES. EUA, 2023. Disponível em: <https://www.forbes.com/sites/allysonkapin/2023/12/14/dear-big-tech-and-vc-yet-again-youve-failed-women/?sh=3c79840f5cda>. Acesso em: 4 jan. 2024.

KATRE, Harshal. **10 Funding Options To Raise Startup Capital For Your Business**. EUA, jan. 2016. Disponível em: <https://www.profitbooks.net/funding-options-to-raise-startup-capital-for-your-business/>. Acesso em: 1 fev. 2022.

LANDRY, Lauren. **How To Effectively Pitch A Business Idea**. Harvard Business School Online. 2020. Disponível em: <https://online.hbs.edu/blog/post/how-to-pitch-a-business-idea>. Acesso em: 7 jan. 2024.

LEADERS LEAGUE. **Asset management venture capital ranking**. 2024. Disponível em: <https://www.leadersleague.com/pt/rankings/asset-management-venture-capital-ranking-2024-fundo-de-investimento-brasil>. Acesso em: 3 jun. 2024.

LEMKIN, Jason. **Why it shouldn't really matter if your venture capitalist loses all the money they invested in you** — on the first check in, at least, ago/2020 Disponível em: <https://www.saastr.com/dont-worry-about-losing-all-your-investors-money/> Acesso em: 3 maio 2022.

MACHADO, F. G. **Investidor anjo: uma análise dos critérios de decisão de investimento em startups**. Dissertação (Mestrado em Administração de Empresas). 2015 – Faculdade de Economia e Administração, Universidade de São Paulo. São Paulo, 2015.

MACHADO, H. V. et al. O processo de criação de empresas por mulheres. **RAE eletrônica**, São Paulo, vol. 2, nº 2, p. 2-22, dez. 2003. Disponível em: <http://www.rae.com.br/eletronica/index.cfm?FuseAction=Artigo&ID=1495&Secao=ORGANIZA&Volume=2&Numero=2&Ano=2003>. Acesso em: 1 dez. 2003.

MACHADO, C.; NETO, V. **The Labor Market Consequences of Maternity Leave Policies: Evidence from Brazil**. Pesquisa Think Tank, São Paulo, dez. 2016. Disponível em: https://portal.fgv.br/sites/portal.fgv.br/files/the_labor_market_consequences_of_maternity_leave_policies_evidence_from_brazil.pdf. Acesso em: 25 set. 2022.

MARVEL, Matthew; DAVIS, Justin; SPROUT, Curtis. Human Capital and Entrepreneurship Research: A Critical Review and Future Directions. **Entrepreneurship Theory and Practice**. Estados Unidos, p. 1-28, set. 2014. Disponível em: <https://doi.org/10.1111/etap.12136>. Acesso em: 31 ago. 2022.

MAXQDA. **MAXQDA Products**, 2024. Disponível em: <https://www.maxqda.com/products>. Acesso em: 29 set. 2022.

MAYO CLINIC STAFF. **Resilience: Build skills to endure hardship**. Mayo Clinic. 2023. Disponível em: <https://www.mayoclinic.org/tests-procedures/resilience-training/in-depth/resilience/art-20046311>. Acesso em: 29 jan. 2024.

MELO, S. M. **O que é uma startup e o que ela faz?** SEBRAE, 2020. Disponível em: <https://www.sebrae.com.br/sites/PortalSebrae/ufs/pi/artigos/voce-sabe-o-que-e-uma-startup-e-o-que-ela-faz,e15ca719a0ea1710VgnVCM1000004c00210aRCRD>. Acesso em: 7 dez. 2020.

MINAYO, M. C. D. S. Amostragem e saturação em pesquisa qualitativa: consensos e controvérsias. **Revista Pesquisa Qualitativa**, São Paulo-SP, vol. 5, nº 7, p. 1-12, abr. 2017. Disponível em: <https://editora.sepq.org.br/rpq/article/view/82>. Acesso em: 30 nov. 2023.

MINDSEA TEAM. **How To Find Investors Without Being Annoying (For Startups)**. Mindsea. Disponível em: <https://mindsea.com/attract-angel-investors-vcs/>. Acesso em: 5 fev. 2024.

MUELLER, S.; VOLERY, T.; VON SIEMENS, B. What do entrepreneurs actually do? An OBSERVATIONAL study of entrepreneurs' everyday behavior in the start-up and growth stages. **Entrepreneurship: Theory and Practice**, vol. 36, nº 5, p. 995–1017, set. 2012.

MIELLE, R. **Valuation para Startups — 9 Métodos Explicados**. 2016. Disponível em: <https://medium.com/@raphaelmielletrintinalia/valuation-para-startups-9-met%C3%B3dos-explicados-2349207df552>. Acesso em: 13 out. 2020.

NAUDÉ, W.; MINNITI, M. **Female Entrepreneurship in Developing Countries**. WIDER angle, EUA, ago. 2011. Disponível em: <https://www.wider.unu.edu/publication/female-entrepreneurship-developing-countries/>. Acesso em: 3 nov. 2020.

NAÇÕES UNIDAS BRASIL. **Objetivo de Desenvolvimento Sustentável 5 Igualdade de gênero Alcançar a igualdade de gênero e empoderar todas as mulheres e meninas**. NAÇÕES UNIDAS BRASIL, 2024. Disponível em: <https://brasil.un.org/pt-br/sdgs/5>. Acesso em: 9 fev. 2024.

NALIN, Carolina. **Proporção de mulheres em cargos de liderança no Brasil supera média do G20**. Globo.com. Rio de Janeiro-RJ, 2024. Disponível em: <https://oglobo.globo.com/mundo/g20-no-brasil/noticia/2024/04/09/proporcao-de-mulheres-em-cargos-de-lideranca-no-brasil-supera-media-do-g20.ghtml>. Acesso em: 7 jun. 2024.

NELSON, Julie. Are Women Really More Risk-Averse Than Men? A Re-Analysis Of The Literature Using Expanded Methods. **Journal of Economic Surveys**, vol. 29, p. 566-585, jul. 2015. Disponível em: <https://doi.org/10.1111/joes.12069>. Acesso em: 3 jun. 2024.

NHS. **Raising low self-esteem**. NHS. 2023. Disponível em: <https://www.nhs.uk/mental-health/self-help/tips-and-support/raise-low-self-esteem/>. Acesso em: 28 jan. 2024.

OLIVEIRA, A. et al. **Mulheres e o Ecosistema Empreendedor**. São Paulo: Liga Ventures, 2022. p. 1-58.

ONU MULHERES BRASIL. **ElesPorElas**. ONU MULHERES Brasil. 2021. Disponível em: <https://www.onumulheres.org.br/elesporelas/>. Acesso em: 16 nov. 2023.

PAWLOWSKI, B.; ATWAL, R.; DUNBAR, R.I.M. Sex Differences in Everyday Risk-Taking Behavior in Humans. **Evolutionary Psychology**, EUA, vol. 6, nº 1, p. 29-42, fev. 2008. Disponível em: <https://doi.org/10.1177/147470490800600104>. Acesso em: 3 abr. 2022.

PORFÍRIO, Francisco. **Senso comum**, s.d. Brasil Escola. Disponível em: <https://brasilecola.uol.com.br/filosofia/senso-comum.htm>. Acesso em 08 de junho de 2024.

PORTAL DA INDÚSTRIA. **Empreendedorismo**: o que é, significado, desafios e tipos, s.d. Portal da Indústria. Disponível em: <https://www.portaldaindustria.com.br/industria-de-a-z/empreendedorismo/#:~:text=O%20empreendedorismo%20%C3%A9%20um%20processo,gerem%20lucro%20e%20impacto%20positivo>. Acesso em: 27 dez. 2023.

QUEIROZ, Julia. Universidade realiza campanha contra o assédio e a discriminação. **Jornal da USP**. 2023. Disponível em: <https://jornal.usp.br/institucional/universidade-realiza-campanha-contra-o-assedio-e-discriminacao>. Acesso em: 27 dez. 2023.

REDAÇÃO NUBANK. **O que é o Nubank?** Nubank. 2018. Disponível em: <https://blog.nubank.com.br/nubank-o-que-e/>. Acesso em: 11 out. 2022.

RICEE, Susanne. **Social Desirability Bias – Definition, Examples, and How to Reduce it**. Diversity for Social Impact. 2020. Disponível em: <https://diversity.social/social-desirability-bias/>. Acesso em: 20 dez. 2023.

RICHARDSON, Roberto Jarry. **Pesquisa social: métodos e técnicas**. 3 ed. São Paulo: Atlas, 1999.

SALDAÑA, Johnny. **The Coding Manual for Qualitative Researchers**. 2 ed. Los Angeles; London; New Delhi; Singapore; Washington DC: Sage, 2015.

SAMPAIO, Rafael Cardoso; LYCARIÃO, Diógenes. **Análise de Conteúdo Categoria**: Manual de Aplicação, 2021. Disponível em: https://www.academia.edu/61395629/An%C3%A1lise_de_conte%C3%BAdo_categoria_l_manual_de_aplica%C3%A7%C3%A3o.

SANDLER, Carol. **Por que as mulheres não chegam a cargos de liderança?** InfoMoney, fev. 2020. Disponível em: <https://www.infomoney.com.br/colunistas/carol-sandler/por-que-as-mulheres-nao-chegam-a-cargos-de-lideranca/>. Acesso em: 27 set. 2022.

SEBRAE - SERVIÇO BRASILEIRO DE APOIO ÀS MICRO E PEQUENAS EMPRESAS. **Entenda o que é crowdfunding**. 2015. Disponível em: <https://www.sebrae.com.br/sites/PortalSebrae/artigos/artigos/home/entenda-o-que-e-crowdfunding,8a733374edc2f410VgnVCM1000004c00210aRCRD#:~:text=Diego%20Reeberg%20%E2%80%93%20Come%C3%A7aria%20com%20uma,que%20investem%20recursos%20financeiros%20nela..> Acesso em: 27 set. 2022.

SENAC GOIÁS. **Mulheres são só 20% da força de trabalho no mercado de TI**. Senac. 2024. Disponível em: <https://v1.go.senac.br/faculdade/site/noticia/5847-mulheres-sao-so-20-da-forca-de-trabalho-no-mercado-de-ti>. Acesso em: 1 jun. 2024.

SESI - SERVIÇO SOCIAL DA INDÚSTRIA; FIEMG - FEDERAÇÃO DAS INDÚSTRIAS DO ESTADO DE MINAS GERAIS. **Enfrentamento à violência contra as mulheres e meninas**: Guia prático para empresas. Belo Horizonte, 2023. Disponível em: https://www.fiemg.com.br/wp-content/uploads/media/SESI/2023/AGENDA2030/0107-01_GRSE_Guia-Viol-ncia_Ebook-Vs02.pdf. Acesso em 09 jan. 2024.

SHAW, Kathryn L.; SØRENSEN, Anders. THE PRODUCTIVITY ADVANTAGE OF SERIAL ENTREPRENEURS. **National Bureau of Economic Research Working Paper Series**, vol. 23320, abr. 2017. Disponível em: <http://www.nber.org/papers/w23320.pdf>. Acesso em: 27 dez. 2023.

SILVA, Rebecca. Abstartups anuncia parceria com aplicativo de denúncias de assédio. **Revista PEGN**. 2023. Disponível em: <https://revistapegn.globo.com/startups/noticia/2023/11/abstartups-anuncia-parceria-com-aplicativo-de-denuncias-de-assedio.ghtml>. Acesso em: 28 dez. 2023.

SOLAL, Isabelle; SNELLMAN, Kaisa. For Female Founders, Fundraising Only from Female VCs Comes at a Cost. **Harvard Business Review**. 2023. Disponível em: <https://hbr.org/2023/02/for-female-founders-only-fundraising-from-female-vcs-comes-at-a-cost>. Acesso em: 28 mai. 2024.

SOSNOWSKI, Alice. **Competências Empreendedoras Femininas**: estudo sobre mulheres no exercício do empreendedorismo. São Paulo, 2023. 138 p. Dissertação (Mestrado Profissional em Empreendedorismo) – Universidade de São Paulo, São Paulo, 2023. Disponível em: <https://doi.org/10.11606/D.12.2023.tde-15062023-185717>. Acesso em: 9 jan. 2024.

SOBEL, Russel S. **Entrepreneurship**. ECONLIB, 2023. Disponível em: <https://www.econlib.org/library/Enc/Entrepreneurship.html#:~:text=The%20word%20%E2%80%9Centrepreneur%E2%80%9D%20originates%20from,who%20undertakes%20a%20business%20venture>. Acesso em: 5 jun. 2023.

SOURCESCRUB. **A Guide to Venture Capital Deal Flow**. Sourcescrub. 2024. Disponível em: <https://www.sourcescrub.com/post/venture-capital-deal-flow-process>. Acesso em: 2 jun. 2024.

STANFORD. **What is Entrepreneurship?** Stanford Online. Disponível em: <https://online.stanford.edu/what-is-entrepreneurship>. Acesso em: 3 jan. 2024.

STARTSE. **Investidor-anjo: O que é e como se tornar um?** StartSe, 2023. Disponível em: <https://www.startse.com/artigos/investidor-anjo-o-que-e-e-como-se-tornar-um/>. Acesso em: 9 fev. 2024.

STARTUPS.COM.BR. **Processo de investimento de venture capital**. startups.com.br. 2024. Disponível em: <https://startups.com.br/artigo/processo-de-investimento-de-venture-capital/>. Acesso em: 1 jun. 2024.

STATISTA. **Brazil: number of startups 2012-2020**. Statista, 2024. Disponível em: <https://www.statista.com/statistics/1051437/brazil-number-startupsstartups/>. Acesso em: 09 fev. 2024.

TEARE, G.; DESMOND, N. **The first comprehensive study on women in venture capital and their impact on female founders**. Crunchbase, 2016. Disponível em: <https://techcrunch.com/2016/04/19/the-first-comprehensive-study-on-women-in-venture-capital/>. Acesso em: 28 out. 2020.

THÉBAUD, Sarah. Business as Plan B: Institutional Foundations of Gender Inequality in Entrepreneurship across 24 Industrialized Countries. **Administrative Science Quarterly**, EUA, vol. 60, nº 4, p. 671-711, dez. 2015. Disponível em: <https://doi.org/10.1177/0001839215591627>. Acesso em: 12 abr. 2022.

THOMAS, Rachel et al. **Women in the Workplace 2023**. 2023. 52 p. Disponível em: <https://www.mckinsey.com/featured-insights/diversity-and-inclusion/women-in-the-workplace/>. Acesso em: 15 out. 2023.

THORNTON, Mark. Turning the Word Upside Down: How Cantillon Redefined the Entrepreneur. **The Quarterly Journal of Austrian Economics**, EUA, vol. 23, nº 3-4, p. 265-280, dez/2020. Disponível em: <https://doi.org/10.35297/qjae.010071>. Acesso em: 29 jan. 2024.

TSE – Tribunal Superior Eleitoral. **Dia da Conquista do Voto Feminino no Brasil é comemorado nesta segunda (24)**. TSE, 2020. Disponível em: <https://www.tse.jus.br/comunicacao/noticias/2020/Fevereiro/dia-da-conquista-do-voto-feminino-no-brasil-e-comemorado-nesta-segunda-24-1>. Acesso em: 28 mar. 2022.

VARELLA, Claudia. **Licença-paternidade: De quantos dias é? Como funciona? Quem tem direito?** UOL, São Paulo, jul. 2021. Disponível em: <https://economia.uol.com.br/guia-de-economia/licenca-paternidade-regras-direitos.htm>. Acesso em: 24 set. 2022.

VICTORIA STATE GOVERNMENT. **Gender Inequality affects everyone**. Victoria State Government. 2023b. Disponível em: <https://www.vic.gov.au/gender-inequality-affects-everyone>. Acesso em: 6 set. 2022.

VICTORIA STATE GOVERNMENT. **The benefits of gender equality**. Victoria State Government. 2023a. Disponível em: <https://www.vic.gov.au/benefits-gender-equality>. Acesso em: 5 set. 2022.

VOITKANE, Aija. **Under the surface: Revealing how gender imbalance is created in governmental venture capitalists' work processes**. Tese (Entrepreneurship and Innovation) - Luleå University of Technology, Suécia, 2018. Disponível em: <https://ltu.diva-portal.org/smash/get/diva2:1252532/FULLTEXT01.pdf>. Acesso em: 21 nov. 2023.

VOSGERAU, Dilmeire; POCRIFKA, Dagmar; SIMONIAN, Michele. Associação entre a técnica de análise de conteúdo e os ciclos de codificação: possibilidades a partir do software ATLAS.ti.

RISTI – Revista Ibérica de Sistemas e Tecnologias de Informação, n. 19, 2016, p. 93-106. Disponível em: [10.17013/risti.19.93-106](https://doi.org/10.17013/risti.19.93-106). Acesso em: 7 nov. 2023.

WE VENTURES. **WHO WE ARE**. 2024. Disponível em: <https://www.we.ventures/who-we-are/>. Acesso em: 1 jan. 2024.

WIKIDIFF. **Right vs Opportunity - What's the difference?** WikiDiff, [s.d.]. Disponível em: <https://wikidiff.com/opportunity/right#:~:text=As%20nouns%20the%20difference%20between,f or%20advancement%2C%20progress%20or%20profit>. Acesso em: 29 out. 2020.

WONDON, Quentin; DE LA BRIÈRE, Bénédicte. **Unrealized Potential: The High Cost of Gender Inequality in Earnings: The Cost of Gender Inequality**, 2018, 26 p. Disponível em: <https://openknowledge.worldbank.org/entities/publication/dd323015-38e8-53a7-b4b8-4f9e72f78eb3>. Acesso em: 29 set. 2022.

YANG, Tiantian; ALDRICH, Howard E. Who's the Boss? Explaining Gender Inequality in Entrepreneurial Teams. **American Sociological Review**, vol. 79, n° 2, p. 303-327, 28 02 2014. Disponível em: <https://doi.org/10.1177/0003122414524207>. Acesso em: 7 jan. 2024.

ZHANG, Yan; WILDEMUTH, Barbara M. **Qualitative Analysis of Content**. Semantic Scholar. 2005. 12 p. Disponível em: <https://api.semanticscholar.org/CorpusID:16523714>. Acesso em: 11 dez. 2023.

ZWILLING, Martin. **7 Steps for Establishing the Right Business Model**. Entrepreneur.com., 2015. Disponível em: <https://www.entrepreneur.com/article/242308>. Acesso em: 4 nov. 2020.

APÊNDICES

APÊNDICE A: TERMO DIGITAL PARA VERIFICAR INTERESSE EM PARTICIPAR DA PESQUISA

Oi _____, tudo bem? Meu nome é Gisela. O/A _____, me passou o seu contato. Estou fazendo mestrado em empreendedorismo na FEA-USP e, para a minha dissertação, que é sobre investimento em *startups*, estou realizando entrevistas com investidoras/es e empreendedoras/es. Se você quiser participar e tiver disponibilidade, será um prazer falar contigo. Muito obrigada desde já pelo seu tempo. Abraço!

(Após interesse)

Importante passar esse *disclaimer*: farei uma análise de conteúdo da entrevista. Ela deve durar no máximo 45min, será gravada e não será compartilhada em hipótese alguma, assim como não serão divulgados os nomes dos entrevistados.

(Após 'de acordo', a entrevista foi marcada).

APÊNDICE B: TERMO LIDO EM VOZ ALTA E ACEITO ANTES DA ENTREVISTA

Esta pesquisa será desenvolvida como parte de uma dissertação do Mestrado Profissional em Empreendedorismo na Faculdade de Economia, Administração, Contabilidade e Atuária da Universidade de São Paulo.

A entrevista irá durar no máximo 45 minutos e será feita *online*. Ela também será gravada para posteriormente eu fazer a análise de conteúdo. O conteúdo integral e o nome do entrevistado não serão divulgados em hipótese alguma.

Partes de cada resposta podem ser citadas diretamente na dissertação, apenas a fim de estudo.

A fim de não enviesar o estudo, não vou entrar no detalhe sobre o tema específico da dissertação antes da entrevista, somente ao final da mesma. O tema geral é investimento em *startups*.

Para isso, estamos entrevistando investidores e empreendedores em geral.

Ressalto, ainda, que a pesquisa é isenta de viés político e que posso saber algumas das respostas, mas preciso gravar para analisá-la.

Posso prosseguir com a gravação da entrevista?

APÊNDICE C: TERMO DE CONSENTIMENTO LIVRE E ESCLARECIDO

Pesquisadora responsável: Gisela Santos de Macedo

Eu, _____ aceito participar da pesquisa para dissertação de Mestrado Profissional em Empreendedorismo na FEA-USP, sob responsabilidade da pesquisadora Gisela Santos de Macedo, CPF [REDACTED], e orientação do Prof. Dr. Arnaldo José Mazzei Nogueira. Tenho conhecimento sobre a pesquisa e seus procedimentos metodológicos e concordei com os termos que me foram ditados e explicados pela pesquisadora antes do início da gravação da entrevista, conforme abaixo:

Esta pesquisa será desenvolvida como parte de uma dissertação do Mestrado Profissional em Empreendedorismo na Faculdade de Economia, Administração, Contabilidade e Atuária da Universidade de São Paulo. A entrevista dura no máximo uns 45 minutos e será feita online. Ela também é gravada para posteriormente eu fazer a análise de conteúdo. O conteúdo integral e o nome do entrevistado não serão divulgados em hipótese alguma, salvo o nome nos agradecimentos da dissertação, se autorizado (e não será identificado como entrevistado). Partes de cada resposta podem ser citadas diretamente na dissertação, apenas a fim de estudo. A fim de não enviar o estudo, não vou entrar no detalhe sobre o tema da dissertação antes da entrevista, somente no final da mesma. O tema geral é investimento em *startups*. Para isso, estamos entrevistando investidores e empreendedores em geral. Ressalto, ainda, que a pesquisa é isenta de viés político e que posso saber algumas das respostas, mas preciso gravar para analisar.

Autorizo que o conteúdo da entrevista possa ser utilizado para análise científica e o resultado desta seja compartilhado em aulas, seminários, congressos, palestras ou periódicos científicos. Entretanto, tanto meu nome quanto o de minha empresa, além das informações específicas que pedi para a autora não considerar, não serão identificados em hipótese alguma, em qualquer via de publicação ou uso. A pesquisadora ressalta que as gravações ficarão sob sua guarda exclusiva e não serão compartilhadas ou divulgadas.

São Paulo, _____ de _____ de 2024.

Assinatura do participante

APÊNDICE D: QUESTIONÁRIOS COMPLETOS APLICADOS AOS INVESTIDORES E INVESTIDORAS

QUESTIONÁRIO APLICADO À INVESTIDORA E AO INVESTIDOR

Você já empreendeu?

Se sim, foram quantas vezes? Isso foi há quanto tempo?

Há quanto tempo você vem atuando como investidor em *startups*?

Em quantas *startups* você investiu até hoje?

Como é o seu processo de busca por investimentos?

Quais fatores externos e internos lhe influenciam para investir nessas *startups*?

Quais foram as suas maiores dificuldades em encontrar *startups* para investir?

Quais foram os fatores das *startups* que tornaram esse processo de busca mais difícil?

Como foi o *due dilligence* com algumas das *startups* que você investiu?

Quanto à parte de suas *startups* investidas, como é que é o *mix* de gênero dos líderes? Tem mais *startups* lideradas exclusivamente por homens, por mulheres ou é misturado?

De acordo com o *Female Founders Report*, estatísticas levantaram que, de um total de *startups* brasileiras que receberam qualquer valor de aporte de terceiros, 95,3% delas são lideradas por homens. Qual é a sua opinião sobre isso?

APÊNDICE E: QUESTIONÁRIO COMPLETO APLICADOS ÀS EMPREENDEDORAS

É a primeira vez que você empreende? Caso negativo, quantas *startups* você já criou?

Há quanto tempo você está atuando como empreendedora?

Você está empreendendo sozinha?

Como é o processo de buscar investimentos?

Quais fatores externos e internos influenciam suas decisões para levantar investimento?

Quais foram as suas maiores dificuldades em levantar capital?

Quais os fatores dos investidores que tornam o processo de levantar capital mais difícil?

Durante o processo inicial de busca de capital, o gênero do investidor ou do representante do fundo influencia a sua decisão?

Como foi o *due dilligence* com seus investidores?

Você teve contato com mais de um gênero de investidor? Se sim, você notou alguma diferença entre eles?

De acordo com o *Female Founders Report*, estatísticas levantaram que, de um total de *startups* brasileiras que receberam qualquer valor de aporte de terceiros, 95,3% delas são lideradas por homens. Qual é a sua opinião sobre isso?