

**AGENTES INVESTIDORES E EMPREENDEDORAS NO ECOSISTEMA DE  
STARTUPS BRASILEIRO: UM ESTUDO SOBRE O VIÉS DE GÊNERO**

**GISELA SANTOS DE MACEDO**  
FEAUSP

**ARNALDO MAZZEI NOGUEIRA**  
UNIVERSIDADE DE SÃO PAULO (USP)

# AGENTES INVESTIDORES E EMPREENDEDORAS NO ECOSISTEMA DE STARTUPS BRASILEIRO: UM ESTUDO SOBRE O VIÉS DE GÊNERO

## 1. INTRODUÇÃO

No Brasil, o empreendedorismo de *startups* está cada vez mais presente em discussões, além de vir crescendo no país, com estatísticas que indicam um aumento de aproximadamente 432% no número de *startups* entre 2012 e 2020, de acordo com Statista (2024). Mais especificamente sobre as startups brasileiras, de acordo com Dias (2021), em 2020, foi investido um total de USD 3,5 bilhões, contudo, deste valor, nada mais do que 0,04% foram investidos em startups lideradas por mulheres. Ademais, dentro do ecossistema de startups brasileiras, apenas um total de 9.8% de startups brasileiras tem participação feminina na sua fundação, sendo que só 4,7% foram constituídas apenas por mulheres, de acordo com B2Mamy, Distrito e Endeavor (2021).

Tal desigualdade de gênero impacta negativamente a sociedade como um todo. É possível verificar isto através dos dados do Victoria State Government (2023) que ilustram que países que têm menor desigualdade de gênero também contam com mais qualidade de vida e saúde. Por outro lado, os que têm desigualdade lidam com índices maiores de violência doméstica. Anualmente, no Brasil, o Produto Interno Bruto (PIB) é afetado negativamente em R\$ 21,4 bilhões por tal questão e isso acontece devido a faltas no trabalho provocadas por violência e esta também causa queda na produtividade, depressão e stress crônicos, que influenciam negativamente e permanentemente a capacidade laborativa e a produtividade da mulher (SESI; FIEMG, 2023).

Percebe-se, assim, como a sociedade como um todo sai prejudicada com a desigualdade de gênero. Dito isto, este artigo está ligado ao 5º. ODS (Objetivo de Desenvolvimento Sustentável) da Organização das Nações Unidas (ONU): “Alcançar a igualdade de gênero e empoderar todas as mulheres e meninas” (NAÇÕES UNIDAS BRASIL, 2024).

As startups necessitam de capital (CBINSIGHTS, 2021) e o mesmo pode ser levantado pelas partes interessadas – ou seja, os founders e os investidores privados. Estes últimos incluem investidores anjo e fundos de Venture Capital, sendo que os homens são responsáveis pela gestão de 73,81% deles no Brasil, de acordo com B2Mamy, Distrito e Endeavor (2021).

Quando se analisa diversos trabalhos para se executar o presente estudo, nota-se a necessidade de investigar as pesquisas internacionais, dado o desprovimento de estudos brasileiros sobre o tema deste artigo. Foi constatado que várias questões podem influenciar uma menor taxa de investimento nas startups que as mulheres lideram, entre tais fatores, o viés de gênero do investidor. Cabe destacar que há entendimento de que tal viés não se limita a pessoas cisgêneros<sup>1</sup>, mas inclui aspectos de orientação sexual, sociais, credo, raça, religião e cor. Assim, houve acesso apenas a investidoras, investidores e empreendedoras cisgênero. Com isso, dado que há uma grande quantidade de questões que devem ser discutidas quanto ao viés, foi optado por focar exclusivamente em mulheres neste estudo.

Dado um mesmo produto, num mesmo modelo de negócio, numa mesma indústria e numa mesma localização, nota-se que as startups, no início do negócio, conseguem levantar valores e tipos de capital bem diferentes. Tal diferença pode existir por efeito de vários fatores, contudo, neste estudo o fator gênero foi analisado e ele engloba a discrepância entre mulheres e homens na liderança. Assim, foi decidido enfatizar este assunto pois ele foi destaque em estudos realizados no exterior, que estão em fase de discussão mais avançada do que no Brasil.

Dito isto, a pergunta de pesquisa que orientou este estudo foi: *de que maneira a investidora e o investidor brasileiros fundamentam o viés de gênero quanto o time de líderes*

*das startups?* Para responder tal pergunta, o objetivo geral deste estudo foi verificar as razões que as investidoras e investidores utilizam para explicar o motivo das startups lideradas por mulheres receberem um investimento menor.

Com isso, o Referencial Teórico possibilitou verificar que, no tema deste estudo, os focos de interesse são investidoras, investidores e empreendedoras. Ademais, foi decidido analisar o viés de gênero relacionado ao capital investido em startups com a maioria ou a totalidade de mulheres na liderança. A fim de entender tal viés, os tipos de entrevistados foram: investidoras, investidores e empreendedoras, dado que tais personagens estão relacionados de forma direta ao capital que envolve o investimento das startups que são lideradas exclusivamente por mulheres. Para realizar tal estudo, o total de entrevistados seriam 18, visto que Dworkin (2012) determinou que 6 respondentes para cada grupo seria o ideal.

Tais sujeitos foram escolhidos por conveniência, assim, foram selecionados os que fossem acessíveis. Para realizar tal seleção, a pesquisadora realizou uma busca no LinkedIn<sup>ii</sup> e identificou investidoras, investidores e empreendedores na sua rede de contatos. Na sequência, enviou mensagens através do aplicativo WhatsApp para estas conexões, além de outras que envolvem investidoras, investidores, empreendedores e empreendedoras pedindo que a auxiliassem a conectar com tais contatos e outros entrevistados potenciais. Assim, foram iniciadas as entrevistas e, conforme fossem sendo realizadas, era pedido aos entrevistados que indicassem à pesquisadora outros possíveis entrevistados, o que pode ser chamado de processo “bola de neve”.

Com isto, para selecionar os respondentes os critérios foram:

- Investidoras e investidores: as investidoras deveriam ser do gênero feminino e os investidores, do gênero masculino. Ademais, deveriam ter aportado capital privado em pelo menos duas startups no Brasil, no mínimo como investidor anjo.
- Empreendedoras: ter recebido investimento e ter lidado com ao menos dois investidores ou investidoras. Ademais, ter procurado realizar captação de recursos privados de terceiros e ter feito ao menos uma rodada de investimentos de capital com fundos de *venture capital*, investidores anjo etc.

Diante disso, foi criado um questionário semiestruturado que contém perguntas fechadas e abertas e, finalmente, houve uma adaptação para cada um dos grupos de sujeitos, a fim de que todos tivessem a oportunidade de deliberar sobre o assunto usando seu ponto de vista.

## 2. REFERENCIAL TEÓRICO

De acordo com Katre (2016), quando empreendedores e empreendedoras compreendem que é necessário levantar capital, há alguns tipos de investimento possíveis no ecossistema de startups: fundos de *venture capital*, *equity crowdfunding*, aceleradoras/incubadoras, competições e investidor anjo. Considerando tais possibilidades, foram analisados os recursos privados, ou seja, aqueles de fundos de *venture capital*, de aceleradoras e de investidores anjo.

O viés de gênero é cada vez mais discutido nas organizações de trabalho. Conforme já mencionado, somente 4,7% das startups brasileiras foram criadas exclusivamente por mulheres (B2MAMY; DISTRITO; ENDEAVOR, 2021). Contudo, existe uma diferença grande quanto à presença de mulheres e homens no empreendedorismo. Foi sugerido por Thébaud (2015) que fatores relacionados à demanda por empreendedoras fossem analisados, mais especificamente as qualidades que os investidores percebem sobre o trabalho que o empreendedor faz. Isto está relacionado com o estudo brasileiro de Castro (2016): há uma desigualdade entre empreendedoras e empreendedores pois os investidores em geral entendem que empreender demanda características não frequentemente encontradas nas mulheres. Dentre tais qualidades encontram-se disponibilidade integral e frieza no momento de tomar decisões.

Contudo, Adams e Funk (2012), em seu estudo, apontam que, na verdade, quando as mulheres estão na liderança corporativa, elas têm um perfil diferente do esperado: são menos inclinadas à segurança e à tradição e mais amantes ao risco do que os homens. Por outro lado, são mais engajadas e benevolentes. Com isso, pode-se afirmar que existe uma necessidade de se descolar do estereótipo feminino entre as mulheres (como, por exemplo, um perfil de aversão ao risco). Entretanto, esta questão foi estudada por Nelson (2015), cujo trabalho identificou que a mulher lida com um estereótipo com características de aversão ao risco, mas, na realidade, estatisticamente, a mulher não tem tal perfil. Para lidar com tal estereótipo, a mulher acaba se comportando de modo diferente do esperado do feminino e Dauzacher (2021) aponta que, ao se comportar de maneira diferente do que é o seu estereótipo, a mulher enfrenta intolerância. E tal questão acaba impactando a mulher no ambiente corporativo, posto que ela, para progredir profissionalmente, procura desenvolver traços de comportamento tipicamente vistos como masculinos – com isso, acaba sendo mal avaliada (VOITKANE, 2018).

Thébaud (2015) acrescenta, afirmando que a base do viés de gênero no empreendedorismo é a mesma da teoria da assimetria de gênero no ambiente profissional, que vem sendo examinada há muitos anos. Isto é, existe uma crença incorporada nas organizações sociais e econômicas de que o estereótipo feminino não é adequado para o empreendedorismo. Adicionado a isto, Kanze et al. (2018) e Brush et al. (2018) identificaram que as mulheres são impactadas pelo estereótipo masculino, que é tido como sendo bem-sucedido.

Há ainda diferenças entre os gêneros quanto à experiência pessoal e profissional de cada pessoa, além do conhecimento e das competências conquistados em suas vidas, de acordo com Jamali (2009). Dado que os homens conquistaram conhecimento e competências mais cedo do que as mulheres (TSE, 2020; BLAY; CONCEIÇÃO, 1991), é sugerido que existe uma defasagem entre eles, independente da condição social, da idade e da experiência de cada um. Assim, tais pontos afetam de maneira negativa o estereótipo das mulheres e isto implica que as empreendedoras terão mais dificuldade do que os empreendedores quando elas identificarem oportunidades e executarem o negócio.

A teoria da homofilia determina que, considerando as mesmas características entre as pessoas – como educação, classe social, etnia, crença, cultura, gênero etc. – há uma tendência das pessoas se conectarem a outras (GOMPERS; HUANG; WANG, 2017). Tal teoria acarreta uma disposição natural das pessoas a se unirem com seus semelhantes e não necessariamente rejeitar de propósito aqueles que são diferentes. Ou seja, isto influencia os empreendedores e empreendedoras a escolherem os membros da equipe empreendedora – e os investidores e investidoras a escolherem os empreendedores e empreendedoras que receberão aporte de capital.

Ademais, T. Jalbert, M. Jalbert e Furumo (2013) analisaram como o gênero do CEO impacta a empresa. Foi verificado que as empresas eram percebidas de maneira diferente pelo mercado quando as mulheres estão na liderança. Adicionado a isto, há evidências de que o valor de mercado, o retorno sobre o investimento e o crescimento na receita são maiores do que aqueles registrados nos negócios liderados por homens.

Foi observado por Pawlowski, Atwal e Dunbar (2008) que as mulheres são vistas como mais cautelosas diante de riscos. Ou seja, quando se trata de empresas tradicionais e já estabelecidas, o fato de haver uma mulher na liderança seria positivo. Contudo, como o risco em startups implica em retornos (ou prejuízos) substanciais, o estereótipo da mulher na liderança torna o investimento numa startup menos interessante.

Além disso, as mulheres lidam com grandes desafios para obter capital mesmo quando seus negócios têm características parecidas com aquelas startups fundadas por homens, de acordo com pesquisas internacionais (COLEMAN; ROBB, 2014). Caso isso impacte negativamente o financiamento de negócios interessantes e de alto potencial, não apenas as empreendedoras sairão prejudicadas – mas também investidores que perdem um potencial

retorno sobre o investimento. Ademais, a sociedade também perde como um todo, já que serviços ou produtos novos deixariam de atender a população.

Adicionado a isto, quando se analisa os estudos mencionados, percebe-se que as decisões dos investidores, seja em fundos de *venture capital*, aceleradoras e grupos de investidores anjo são influenciadas parcialmente por questões ligadas a estereótipos de gênero e por associações feitas não com o gênero do empreendedor mas sim com a capacidade e habilidade profissionais implícitas dele.

Conforme a análise feita sobre investidores e empreendedores em geral, o panorama não é tão positivo para as startups lideradas por mulheres. O investimento acaba sendo impactado pelo empreendedor, pelo seu time e seu perfil. Ademais, o investidor ainda se relaciona com o empreendedor e demais membros do time, o que impacta diretamente um potencial investimento, ainda mais quando os gêneros são supostos a se ligarem a seus semelhantes e que, com isso, como as mulheres, historicamente, empreenderam menos do que os homens, há a baixa chance delas levantarem capital e se ligarem a startups bem-sucedidas (GUZMAN; KACPERCZYK, 2019), já que a maior parte dos fundos de *venture capital* brasileiros são liderados exclusivamente por homens, conforme detalha 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).

Assim, é possível concluir que, para startups com mesmo modelo de negócio, indústria e produto, além de outros dados quantitativos semelhantes, há uma menor probabilidade de uma empreendedora conseguir investimento quando se compara a um empreendedor.

### 3. METODOLOGIA

Conforme já mencionado, para analisar o viés de gênero, foi determinado que seriam entrevistados três tipos de sujeitos: investidoras, investidores e empreendedoras, já que tais personagens estão envolvidos com o capital de investimento nas startups que são lideradas apenas por mulheres. Dito isto, foram selecionadas 25 pessoas para serem entrevistadas, selecionadas por conveniência, já que estavam acessíveis.

Foram feitas entrevistas baseadas num roteiro semiestruturado. Normalmente, pesquisas qualitativas envolvem entrevistas, já que, através delas, é possível explorar, individualmente, pontos de vista, atitudes, sentimento, opiniões, crenças, experiências, comportamento e motivações (GILL; STEWART; TREASURE et al., 2008). O questionário pode ter perguntas fechadas e/ou abertas. Entretanto, através das perguntas abertas é permitido que informações novas sejam coletadas (BROOKS; JOHN, 2018).

Dados tais pontos, foi criado um questionário de perguntas de resposta fechada e, na maior parte, perguntas de resposta aberta. Conforme já mencionado, tal questionário foi ajustado para cada um dos grupos de respondentes (investidoras, investidores e empreendedoras) a fim de que todos tivessem a oportunidade de elaborar sobre seu ponto de vista acerca do assunto.

Com a aprovação verbal dos entrevistados, que foi dada após leitura de um disclaimer, as entrevistas foram gravadas. Inclusive, após a mesma, foi enviado um termo de consentimento para assinatura digital.

Como são tipos de populações diferentes (investidoras e investidores, além das empreendedoras) houve a necessidade de realizar dois questionários distintos. Os dois eram iniciados com perguntas fechadas a fim de entender as características sociodemográficas e o perfil do entrevistado. Os questionários tinham perguntas que se complementavam, a fim de se obter o ponto de vista e informações de todas as partes do investimento. Ademais, todas as perguntas foram criadas considerando os momentos de contato entre a investidora, o investidor e a empreendedora, levando em consideração as evidências e os estudos apresentados. Logo, a pesquisa foi mais abrangente já que obteve todos os pontos de vista envolvidos no contato ligado ao fluxo de capital.

É válido ressaltar que, embora os questionários fossem diferentes, as questões eram mutualmente complementares (por exemplo, a perspectiva das investidoras, investidores e empreendedoras quanto à busca de investimento de todas as partes – seja recebendo ou aportando) e, finalmente, as perguntas sobre gênero foram feitas por último.

Tal procedimento de pesquisa ocorreu em todas as entrevistas, independente do sujeito – já que alguns (investidoras e investidores) poderiam tentar ocultar o viés e outros (as empreendedoras) poderiam acentuar o mesmo na entrevista, o que pode ser considerado um comportamento chamado de “viés de desejabilidade social” (RICEE, 2020). Ou seja, há uma tendência do respondente a responder com conteúdo que ele crê que seja aceitável pela sociedade.

Por exemplo, havia a chance de empreendedoras exagerarem o viés de gênero numa situação mencionada na entrevista e investidoras e investidores poderiam atenuar o viés de gênero ou até proporem mais investimento em mulheres.

Considerando o quão complexo foi o conteúdo levantado entre os entrevistados, já que há 3 tipos de sujeitos diferentes, o método de Análise de Conteúdo (SALDAÑA, 2015) foi optado pela pesquisadora. Essa metodologia permite que o pesquisador compreenda cientificamente e subjetivamente a realidade social (ZHANG; WILDEMUTH, 2005).

Ademais, considerando a extensão da base de dados das entrevistas e o fato de o tema ter relativamente pouco estudo no Brasil, ao contrário de estudos internacionais, foi escolhido o método indutivo. Com isso, foram analisadas todas as partes envolvidas no viés de gênero.

Considerando tal metodologia, o objetivo foi entender melhor a realidade das investidoras, dos investidores e das empreendedoras no Brasil. Foi também explorado como eles se comportam, possíveis relações com os estudos citados, formação de time, estereótipos de gênero e outros fatores e, por fim, identificar se há algum viés de gênero por parte do investidor e da investidora quando se trata da liderança das startups brasileiras.

#### **4. ANÁLISE DOS RESULTADOS**

Conforme já visto, dentre as técnicas disponíveis verificadas para analisar o conteúdo das entrevistas, foi escolhido o de Análise de Conteúdo (SALDAÑA, 2015), visto o quão complexo foi o conteúdo fornecido pelos entrevistados nas entrevistas, incluindo o fato de apenas na última pergunta da entrevista ser divulgado o tema da mesma e, finalmente, por terem sido escolhidos 3 grupos de sujeitos na pesquisa.

Para realizar a análise e garantir o sigilo dos entrevistados, seus nomes foram trocados por siglas aleatoriamente, sendo IA-n, IO-n e E-n para, respectivamente, investidoras, investidores e empreendedoras. No caso, n é uma variável entre 1 e 8, que se aplica às siglas

IA-n e IO-n e de 1 a 9 para a sigla E-n. Foi ainda utilizado o software MAXQDA<sup>iii</sup> para auxílio na codificação e análise.

Primeiramente a análise foi separada entre a perspectiva das investidoras e dos investidores e a perspectiva das empreendedoras. Com isso, foram identificadas declarações de todos os sujeitos relacionadas ao perfil da empreendedora. A seguir, as declarações foram separadas em tópicos para facilitar a análise.

Vale salientar, antes de tudo, que, conforme as entrevistas realizadas junto aos respondentes, foi verificado que existe viés de gênero já que todos os entrevistados concordaram com tal afirmação.

Foi apontado que o perfil da mulher tende a ser mais avesso ao risco, embora as empreendedoras estejam conquistando espaço no ecossistema. Tais declarações estão alinhadas com o estudo de Kanze et al. (2018) que mostra que há uma tendência de as mulheres demandarem mais de si mesmas quando se compara aos seus pares e que, além disso, procuram optar por modelos de negócio de startups menos tendentes ao risco. Contudo, foi verificado por Pawlowski, Atwal e Dunbar (2008) que grandes empresas são mais bem percebidas pelo mercado quando são lideradas por mulheres mas em caso de modelos de negócio de alto risco, como aqueles de *startups*, isso causa um impacto negativo. Adicionado a esses entrevistados, uma investidora e um investidor (IA-5 e IO-1) levantaram pontos associados à educação e à imagem da mulher, que remetem ao que Guzman e Kacperczyk (2019) constataram no ecossistema: mulheres são pouco vinculadas a startups de sucesso pois existem baixas taxas de empreendedorismo entre elas. Vale mencionar ainda que, de acordo com os relatos das entrevistadas, existe uma percepção de que as mulheres podem escolher modelos de negócio mais arriscados e que podem empreender mais. Contudo, a homofilia de gênero e o fato de poucos fundos de investimento contarem com mulheres na liderança fazem com que levantar capital seja mais difícil, o que exemplifica a teoria que foi analisada no Referencial Teórico deste artigo.

A entrevistada E-1 mencionou um teor sobre o que é esperado dos gêneros na sociedade. No caso, ela explica que sua irmã teve um bebê e que, enquanto o marido foi trabalhar 3 dias depois, a irmã ficou 5 meses de licença-maternidade. Isso vai ao encontro do que Castro (2016) levantou, ou seja, mesmo que as empreendedoras não sejam mães, nem tenham interesse em ter filhos nem sejam chefes de família, elas são percebidas como líderes que podem ter dificuldades em atender algumas obrigações do trabalho.

Quanto à discrepância entre a cultura de outros países e a brasileira, foi ressaltado por outros sujeitos que existe uma diferença entre o empreendedorismo de startups do Brasil e o mundo. Foi mencionado pelo investidor IO-3 que o investidor anjo brasileiro é somente um investidor que aporta valores menores do que fundos de investimento, ao contrário dos investidores anjo do exterior, que dão apoio para o empreendedor e a startup. Adicionado a isto, a investidora IA-5 mencionou que, na cultura brasileira, resiliência normalmente não é ensinada “em casa”. Outro investidor (IO-4) adicionou a esses pontos ao mencionar diversas questões, como, por exemplo: formação mais tardia, menor disposição para assumir riscos, ousadia, síndrome da impostora e gap de formação, que estão relacionados com o que Pawlowski, Atwal e Dunbar (2018), TSE (2020), Blay e Conceição (1991), Kanze et al. (2018) e Thébaud (2015) apontaram em seus trabalhos.

Contudo, as entrevistadas E-4 e IA-2 demonstraram preocupação sobre as consequências de políticas de estímulo ao empreendedorismo feminino no ecossistema. A entrevistada IA-2, por exemplo, entende que seria ideal ter mais apoio e estímulo masculinos em relação a tais investimentos. Entretanto, não está relacionado apenas a aporte de capital, mas sim, com o homem atuando de maneira diferente como profissional (no exemplo citado pela entrevistada, no caso de um filho ficando doente, o homem, assim como a mulher, seria visto como responsável por cuidar dele). Isto vai ao encontro com o que Castro (2016) elucida

em seu estudo sobre como as mulheres são percebidas no mercado de trabalho. O lado negativo de tal política seria o que a empreendedora E-4 mencionou – que tais políticas impactariam negativamente os esforços pois as empreendedoras, ao conseguirem levantar capital, sofreriam demérito por ser apenas para “cumprir quota”. O ideal, segundo ela, seria que fosse estimulado a conscientização sobre o viés de gênero. Especificamente, em relação a tal relato, Gimenez-Jimenez et al. (2020), apontaram que existe a possibilidade de neutralizar o entendimento de que existe uma discrepância alta entre o sucesso das startups e os riscos tomados por parte das empreendedoras. E isso não seria através de quotas necessariamente, mas sim através de estímulo à cultura nacional de apoio ao empreendedorismo feminino. Vale lembrar, conforme mencionado e de acordo com Nelson (2015), que, estatisticamente, não é válida a visão de que as mulheres tenham maior aversão ao risco quando comparadas com seus pares homens. Assim, a sugestão da empreendedora E-4 vai ao encontro do estudo mencionado.

Adicionado a isto, os investidores IO-1, IO-3, IO-5, IO-6, IA-1, IA-2, IA-3 e IA-7 mencionaram qualidades das empreendedoras como, por exemplo, a correlação existente entre startups bem-sucedidas e empreendedoras e o fato de notarem que as empreendedoras são mais competentes do que os seus pares homens. Ainda percebem que as empreendedoras são mais organizadas e que, no caso das investidoras, existe uma necessidade de mix de gênero, corrobora os achados de Cassion et al.(2021) em seu trabalho. Todos esses investidores, com exceção de um, que disse que metade do seu portfólio é liderado por empreendedoras e a outra metade por mulheres, citaram que seus portfólios têm predominância de startups com liderança masculina do que com liderança feminina. Isso, além do fato de citarem o quão mais importante é avaliar o empreendedor e o time do que os demais pontos de avaliação da startup (MACHADO, 2015), vai ao encontro do ilustrado no Referencial Teórico.

Contudo, novos achados não abordados na literatura devem ser ressaltados: investidoras e investidores ressaltaram predileção por mulheres e times mistos, além de qualidades femininas como, por exemplo: maior competência quando comparadas aos seus pares, mais organização e, finalmente, conforme já mencionado, são correlacionadas com startups bem-sucedidas.

Finalmente, no caso deste trabalho que envolveu perguntas abertas, houve a possibilidade de identificação de diversos pontos relevantes no ecossistema como, por exemplo, a presença de assédio moral e sexual. A maioria dos relatos de empreendedoras e investidoras continha descrições de situações relevantes como estas. Estatisticamente, considerando o número total de episódios ou segmentos codificados com conteúdo relacionado a assédio (30) e o número de empreendedoras (9) e investidoras (8) entrevistadas, é como se todas as empreendedoras e investidoras do ecossistema tivessem sofrido assédio. Isto reforça a necessidade de políticas que possam impedir que fatos semelhantes aconteçam no ecossistema de startups e na sociedade em geral.

Em suma, a análise dos depoimentos dos investidores, investidoras e empreendedoras reflete como a literatura está alinhada com a cultura do ecossistema de startups brasileiro. Tais pontos de vista ilustram como é e o que é esperado do perfil da empreendedora, além das diferenças entre os gêneros. Assim, ressalta-se a necessidade de políticas de estímulo ao empreendedorismo feminino que, ao mesmo tempo que promovam uma maior conscientização e evolução do ecossistema de startups brasileiro, não dificultem a atuação da empreendedora. Espera-se assim que o ecossistema e a sociedade como um todo evoluam e se aproximem aos daqueles de países mais bem-sucedidos nos ecossistemas de startups.

## **5. CONCLUSÃO E CONTRIBUIÇÕES**

Para analisar o viés de gênero no empreendedorismo de startups no Brasil, o objetivo

foi verificar quais justificativas que as investidoras e os investidores usam para fundamentar um investimento inferior em startups lideradas por mulheres. Para tal, 25 entrevistas foram realizadas, sendo 8 com investidoras, 8 com investidores e 9 com empreendedoras. Os objetivos para este estudo serão discutidos a seguir.

Os achados permitiram identificar que tal viés realmente existe e que todos os entrevistados foram de acordo com tal afirmativa, segundo a pesquisa realizada neste trabalho. Ademais, a investigação também possibilitou identificar que há viés do lado da investidora e do investidor no que diz respeito à liderança das *startups* brasileiras. Adicionado a isto, ressalta-se a opinião dos entrevistados em relação ao ecossistema brasileiro: as ações para empoderar o empreendedorismo feminino não são eficientes e deve ser feito um trabalho mais assertivo de conscientização, ao invés de exploração de quotas, por exemplo.

É válido citar que este estudo ajudou a elucidar o viés de gênero no ecossistema de *startups* do Brasil, já que detalha três pontos de vista: o das empreendedoras, dos investidores e das investidoras. Dito isto, através de tal pesquisa, questões ligadas ao viés do investidor, da investidora e da empreendedora foram identificadas, o que proporciona uma visão completa sobre o fenômeno, ao invés de focar em apenas uma das partes.

Adiciona-se o fato de que foi constatada predileção por empreendedoras por parte de investidoras e investidores, além de times mistos. Eles salientaram que, em geral, há qualidades nas empreendedoras que não são encontradas nos homens, como por exemplo: competência, intuição para os negócios, organização e humildade (quando precisa receber ajuda). Considerando isso, que não foi identificado na literatura, e que ações no ecossistema não tem sido eficientes, vale destacar a ação do fundo *First Round Capital* (ECHWALD-TIJSEN; MØLGAARD, 2020), que, em seu portfólio, fez uma comparação entre startups com presença feminina na equipe de founders e startups sem. A conclusão é que as primeiras têm uma performance 63% superior em relação às demais.

Apesar de haver várias pesquisas acerca de mulheres no empreendedorismo, existem poucos estudos focados no empreendedorismo de *startups* brasileiro. Os mais relevantes, que foram realizados por organizações que têm acesso a muitos dados e pessoas importantes do setor, criaram estudos similares e valiosos que, inclusive, ajudaram na elaboração deste trabalho. Entretanto, as pesquisas realizadas utilizaram perguntas fechadas – de resposta negativa ou positiva. Este estudo, entretanto, utilizou a pesquisa qualitativa, de perguntas abertas, e tal fato possibilitou que os entrevistados elucidassem sobre qualquer fato e de maneira livre nas suas respostas, o que permitiu que fossem identificados vários fatos relevantes como, por exemplo, a presença de assédio sexual e moral no ecossistema de startups.

Neste estudo foram observadas declarações que consistiam tais situações relevantes e expunham questões em conjunto como, por exemplo, assédio. Este trabalho acadêmico colaborou com tal questão relevante graças a empreendedoras e investidoras que concederam relatos intensos. Foi identificado que não só as empreendedoras sofrem com assédio moral e sexual – as investidoras também. Isto ressalta o quão grande é o problema e isto justifica o quão necessárias são políticas para impedir que isso aconteça tanto no ecossistema de startups mas também na sociedade em geral.

Em síntese, este estudo permitiu identificar que há viés de gênero no ecossistema de empreendedorismo de *startups* brasileiro, situação confirmada por todos os entrevistados. Dito isto, há repercussões negativas em vários aspectos. Contudo, destaca-se, sobretudo, o aspecto financeiro, já que existe a chance de um vasto espectro de pontos de vista e ideias que não receberam atenção dos investidores e investidoras e que, conseqüentemente, tenham sido uma chance perdida para os agentes investidores, para as empreendedoras e para a sociedade como um todo, conforme reflete Chen (2020). É válido, finalmente, dadas tais conseqüências, esperar que investidoras e investidores levem em conta a opinião do investidor IO-7: o gênero não deve ser utilizado pelo investidor como um critério de decisão.

## 6. REFERÊNCIAS

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.

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-diferena-dos-termos#:~:text=trans%E2%80%9D%2C%20afinal%3F-,Cisg%C3%AAnero,que%20se%20identificam%20como%20mulheres>. Acesso em: 10 fev. 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/site/s/default/files/biblioteca/direitos-humanos/direitos-das-mulheres/artigostesesdissertacoes/teorias\\_explicativas\\_da\\_violencia\\_contra\\_mulheres/a\\_mulher\\_e\\_a\\_universidade.pdf](https://www.mpba.mp.br/site/s/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.

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.

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.

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

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.

DAUZACHER, Erik. *Masculinização da Mulher no Trabalho: como evitá-la e incentivar a diversidade*. Sociedade Brasileira de Desenvolvimento Comportamental. Porto Alegre, 2021.

Disponível em: <https://www.sbdc.com.br/lideranca-feminina/masculinizacao-da-mulher-no-trabalho-e-como-incentivar-a-diversidade>. Acesso em: 23 nov. 2023.

DIAS, Maria Clara. Investimentos em startups brasileiras totalizam US\$ 2,3 bilhões em 2021. Exame. 2021. Disponível em: <https://exame.com/pme/investimentos-em-startups-brasileiras-ja-totalizam-us-23-bilhoes-em-2021/>. Acesso em: 9 dez. 2023.

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. Acesso em: 6 nov. 2023.

ECHWALD-TIJSSEN, 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.

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/s11187-020-004358>. Acesso em: 30 mai. 2024.

GOMPERS, Paul A. et al. How do venture capitalists make decisions? Journal of Financial Economics, vol. 135, n° 1, p. 169-190, jan. 2020. Disponível em: <https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2019.06.011>. Acesso em: 30 mai. 2024.

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.

JALBERT, T.; JALBERT, M.; FURUMO, K. The Relationship Between CEO Gender, Financial Performance, And Financial Management. Journal of Business & Economics Research. EUA, vol. 11, n° 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, n° 4, p. 232-251, jun. 2009. Disponível em: <https://doi.org/10.1108/17542410910961532>. Acesso em: 5 out. 2020.

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, n° 2, p. 586-614, abr. 2018. Disponível em: <http://dx.doi.org/10.5465/amj.2016.1215>. Acesso em: 19 abr. 2022.

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.

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.

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

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.

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.

PAWLOWSKI, B.; ATWAL, R.; DUNBAR, R.I.M. Sex Differences in Everyday Risk-Taking Behavior in Humans. *Evolutionary Psychology, EUA*, vol. 6, n° 1, p. 29-42, fev. 2008. Disponível em: <https://doi.org/10.1177/147470490800600104>. Acesso em: 3 abr. 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.

SALDAÑA, Johnny. *The Coding Manual for Qualitative Researchers*. 2 ed. Los Angeles; London; New Delhi; Singapore; Washington DC: Sage, 2015.

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](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.

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.

THÉBAUD, Sarah. Business as Plan B: Institutional Foundations of Gender Inequality in Entrepreneurship across 24 Industrialized Countries. *Administrative Science Quarterly, EUA*, vol. 60, n° 4, p. 671-711, dez. 2015. Disponível em: <https://doi.org/10.1177/0001839215591627>. Acesso em: 12 abr. 2022.

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-s>egunda-24-1. Acesso em: 28 mar. 2022.

VICTORIA STATE GOVERNMENT. The benefits of gender equality. Victoria State Government. 2023. 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.

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.

---

<sup>i</sup> Conforme Batista (2023, n. p.): “é usado para definir pessoas que se identificam com o gênero que é designado quando nasceram, o qual é associado socialmente ao sexo biológico.”

<sup>ii</sup> LinkedIn: [www.linkedin.com](http://www.linkedin.com)

<sup>iii</sup> MAXQDA é um *software* para análise qualitativa (MAXQDA Products, 2024).