

BUSINESS MODEL IN BRAZILIAN UNICORN STARTUPS

MODELO DE NEGÓCIOS EM STARTUPS UNICÓRNIOS BRASILEIRAS

Iracema Machado de Aragão¹; Amanda Luiza Soares Silva²; Edivaldo Rabelo de Menezes³

¹Programa de Pós-Graduação em Ciência da Propriedade Intelectual- PPGPI

Universidade Federal de Sergipe – UFS – São Cristóvão/SE – Brasil - aragao.ufs@gmail.com

²Programa de Pós-Graduação em Ciência da Propriedade Intelectual - PPGPI

Universidade Federal de Sergipe – UFS – São Cristóvão/SE – Brasil – amandalsoressilva@gmail.com

³Programa de Pós-Graduação em Ciência da Propriedade Intelectual- PPGPI

Universidade Federal de Sergipe – UFS – São Cristóvão/SE – Brasil - edivaldorabelo@uern.br

Resumo

As startups são empresas emergentes no mercado que têm como objetivo principal criar ou aprimorar um modelo de negócio - preferencialmente escalável e de crescimento acelerado – com uso de tecnologia. Nesse contexto, as unicórnios são as que apresentam valor de mercado de, pelo menos, US\$ 1 bilhão com capital fechado, termo criado por Aileen Lee. Diante disso, este artigo objetivou caracterizar as startups unicórnios brasileiras e seus modelos de negócios. Como procedimentos metodológicos adotados, a pesquisa caracteriza-se como descritiva, tipo qualitativa, com o uso dos métodos indutivo e de estudo de casos com evidências documentais. Os resultados apontam que o Brasil possuía 22 startups unicórnios, até o início do ano (AAA INOVAÇÃO, 2022; DISTRITO, 2022), fundadas predominantemente nas Regiões Sul e Sudeste, com substancial volume de investimentos de fundos de capital de risco, disseminados em setores como e-commerce, mídia, fintech, segurança e logística. A configuração dos modelos de negócios predominantes, nestapesquisa, são Fintechs, Marketplace, Proptech, Fintech, Social Commerce etc, tendo como público-alvo sobretudo Business-to-Consumer (B2C) e Business-to-Business (B2B). Esse estudo fornece um aparato de iniciativas empreendedoras exitosas no Brasil, a partir das startups unicórnios, motivando para novas proposições de estudo dentro da agenda de pesquisa do ecossistema de empreendedorismo e inovação brasileiro.

Palavras-chave: Startups Unicórnios; Modelos de Negócios; Empreendedorismo Tecnológico.

Abstract

Startups are emerging companies in the market whose main objective is to create or improve a business model - preferably scalable and fast-growing - with the use of technology. In this context, unicorns are those with a privately held market value of at least 1 billion dollars. Therefore, this article aimed to characterize Brazilian unicorn startups and their business models. As methodological procedures adopted, the research is characterized as descriptive, qualitative type, using inductive and case study methods with documentary evidence. The results show that Brazil had 22 unicorn startups, until the beginning of the year (AAA INOVAÇÃO, 2022; DISTRITO, 2022), founded predominantly in the South and Southeast regions, with a substantial volume of investments

from venture capital funds, disseminated in sectors such as e-commerce, media, fintech, security and logistics. The configuration of the predominant business models, in this research, are Fintechs, Marketplace, Proptech, Fintech, Social Commerce, etc., targeting mainly Business-to-Consumer (B2C) and Business-to-Business (B2B). This study provides an apparatus of successful entrepreneurial initiatives in Brazil, from unicorn startups, motivating for new study propositions within the research agenda of the Brazilian entrepreneurship and innovation ecosystem.

Keywords: Unicorn Startups; Business Models; Technology Entrepreneurship.

1. Introdução

As empresas estabelecidas passam por reconfigurações de seus modelos de negócios continuamente e as startups desenvolvem modelos de negócios inovadores desde o início, sendo que essas organizações estão adaptando seus modelos rapidamente em relação ao contexto interno (relacionamento com cliente, regulamentos organizacionais e estratégia da empresa) e externo (mudanças ambientais e evoluções tecnológicas) (COLOVIC, 2022).

De acordo com Rachinger *et al.* (2018) e Burström *et al.* (2021) a transformação digital decorrente da combinação de diferentes tecnologias como inteligência artificial, computação nas nuvens, sensores, *big data* e impressão 3D cria novas oportunidades para modelos de negócios, produtos e serviços mais radicais e adaptáveis, onde as startups podem ter sucesso na otimização de recursos, aumento da produtividade do capital humano, redução de custos, acesso a suprimentos, maior fidelidade e satisfação do cliente, novas formas de cooperação e estratégias entre empresa e cliente.

Os unicórnios de alta tecnologia e inovadores criam processos de difusão tecnológica rápidos e são motores do desenvolvimento econômico, cuja alta capitalização é realmente justificada porque seu modelo de negócios comprovado é escalável globalmente utilizando capital de risco. A nova economia da Era Digital facilita a transferência de informações e com a eliminação de intermediários é criado um novo mercado Cliente para Cliente - C2C, tornando-os mais competitivos no mercado global (BUTUZOVA, 2018; URBINATI *et al.*, 2019).

Para Cowden *et al.* (2020), os estudos sobre unicórnios o associam ao capital de risco, porém existem mais características que diferenciam os unicórnios das outras empresas, tais como: a inovação disruptiva, a ponto de redefinir o comportamento do consumidor e efetuar mudanças na sociedade; a tecnologia combinada a um modelo de negócios inovador e sustentável, reduzindo as falhas das transações e custos existentes no mercado; a criação de um novo mercado; a atração de investidores com esperança da empresa gerar riqueza significativa e a orientação de longo prazo.

Assim, o objetivo do presente estudo é caracterizar as startups unicórnios brasileiras e seus modelos de negócios. Buscando responder a essa questão, o presente estudo parte de uma reflexão a

partir de informações disponíveis nos *sites* dos unicórnios e de evidências documentais que evidenciam o crescimento vertiginoso das startups unicórnios no Brasil, apresentando seus modelos de negócios e as especificidades dos mesmos. Ademais, explicita-se nesse estudo as constatações advindas de fontes bibliográficas, evidenciando a necessidade de se aprofundar essa temática que se vislumbra como promissora dentro do ecossistema de inovação.

Para tanto o artigo está estruturado em cinco seções. Além desta seção introdutória descreve-se nas seções seguintes o referencial teórico e a metodologia. Na quarta seção apresenta-se de modo detalhado os resultados, a partir do cenário das startups unicórnios brasileiras. Por fim, na quinta seção, tece as considerações finais, precedendo as referências que foram utilizadas ao longo do artigo.

2. Referencial Teórico

Nesta seção aborda-se as temáticas de Modelo de Negócios e Startups Unicórnios. As startups que se tornam unicórnios possuem modelos de negócios que reagem rapidamente as ameaças e as oportunidades, sendo assim esses modelos constituem uma importante estratégia para alto crescimento, inovação e vantagem competitiva das startups.

2.1. Modelo de Negócios

O uso do termo Modelo de Negócios vem ganhando popularidade gerencial, sobretudo a partir da década de 1990 com as empresas pontocom, como uma forma de traduzir a ideia de negócios complexos a investidores num espaço temporal curto (ZOTT; AMIT; MASSA, 2011), enquanto no meio acadêmico a temática vem sendo apresentada desde a década de 1950.

A concepção do conceito Modelo de Negócios vem evoluindo na literatura ao longo do tempo, impulsionado pela economia global, o avanço da Tecnologia da Informação e Comunicação - TIC e o aumento das expectativas dos clientes. Estudos anteriores tendiam a defini-lo como componente da estratégia de negócios, modelo de receita ou *design* organizacional, enquanto estudos recentes definem Modelo de Negócios como a lógica da criação de valor e articulação dos recursos empresariais (PERELYGINA; KUCUKUSTA, 2022).

Gartner (1982; 1985) descreveu variáveis do modelo de criação de negócios startups, tais como: 1) Indivíduos: idade, nível educacional, necessidade de realização, *locus* de controle, satisfação no trabalho, propensão ao risco, família empreendedora e experiência de trabalho anterior; 2) Ambiente, oportunidade de negócios, capital humano qualificado, proximidade com universidades, indústrias e empreendedores experientes, disponibilidade de capital de risco, acessibilidade de

fornecedores, logística e serviços de apoio e influências governamentais; 3) Organização: novos produtos ou serviços, diferenciação, concorrência paralela, licenciamento, *joint-ventures*, liderança global em custos e mudanças organizacionais; e, 4) Processo: otimização de recursos, geração e comercialização de produtos/serviços, estrutura da organização e relação com o governo.

Osterwalder (2004) desenvolveu a ontologia de um Modelo de Negócios baseado em 9 (nove) elementos: Proposta de valor, Público-alvo, Canais de distribuição, Gestão de Relacionamento, Configuração de valor, Capacidades, Parcerias, Estrutura de custos e Modelo de receita.

De acordo com Yi, Wang e Shu (2020) e Cosenz e Bivona (2021), as empresas devem fortalecer sua capacidade de inovação e formular estratégias que identifiquem quando modificar e inovar seu modelo de negócio para adaptá-lo a ameaças ou oportunidades rapidamente, pois, essas inovações podem construir o modelo de negócio mais adequado a empresa e constituir vantagem competitiva.

Mao *et al.* (2020) apresentaram uma Inovação em Modelo de Negócios para as empresas estabelecidas com duas fases: 1) Fase de Separação, são criadas unidades autônomas na empresa que por aprendizagem experiencial criam múltiplos modelos de negócios em coexistência; e, 2) Fase de Integração, consolidação dos modelos de negócios com base no *benchmarking* de outras indústrias.

De acordo com Madsen (2020), os estudos de Inovação em Modelo de Negócios estão cada vez mais próximos de fatores críticos de sucesso associados com o conhecimento, a criatividade, a inovação, as redes e o desenvolvimento de ecossistemas nos quais empresas desenvolvem seus modelos de negócios.

2.2. Startups Unicórnios

O termo “clube unicórnio” foi cunhado por Aileen Lee (2013) para definir 39 (trinta e nove) empresas de *software* dos Estados Unidos da América - EUA criadas desde 2003 e avaliadas em mais de US\$ 1 bilhão por investidores do mercado público ou privado, sendo o Facebook um ‘super unicórnio’ como valor de mais de US\$ 100 bilhões. Na atualização do seu estudo, Lee (2015) verificou um aumento de 115% nas empresas unicórnios (de 39 para 84 unicórnios).

Lee (2013; 2015) dividiu os unicórnios em duas categorias (orientada para o consumidor e orientada para a empresa) e quatro modelo de negócios (público-alvo consumidor, grátis para os clientes e monetizado por anúncios ou *leads*; comércio eletrônico, *on demand*, quando o cliente paga pelo acesso seja pela TV, *internet* ou celular; *software* como serviço; e, *software* corporativo).

Em agosto 2013, a empresa de rede de transporte Uber *Technologies, Inc.* tornou-se o primeiro unicórnio após uma terceira rodada de financiamento de ofertas públicas iniciais privadas das quais

participaram investidores de capital de risco que incluiu empresas como Google Ventures, TPG Growth e Benchmark e nessa rodada obteve US\$258 milhões, tornando-se uma empresa com avaliação de mercado em mais de US\$ 1 bilhão e mantendo seu capital fechado, ou seja, não estava listada na bolsa de valores (BROWN; WILES, 2015; GORNALL; STREBULAEV, 2015; FAN, 2016). De acordo com Schwartz (2017) e Cowden *et al* (2020), as startups unicórnios são empresas de oferta pública inicial avaliadas em mais de US\$ 1 bilhão e estão crescendo constantemente desde a última década.

Segundo Oranburg (2015), Herciu (2017) e Cowden *et al.* (2020), somente 1% das pequenas e microempresas e startups que utilizam capital de risco tornam-se unicórnios ou são bem-sucedidas em saídas por ofertas públicas iniciais como o Facebook e saídas por aquisições e fusões como o Whats app.

Os termos Decacórnio e Hectacórnio ou Superunicórnio são utilizados para descrever empresas que foram avaliadas em 10 bilhões e 100 bilhões, respectivamente (GRILLO, 2016; MARRUGO-SALAS; PÉREZ-MORÓN; TORDECILLA-ACEVEDO, 2018).

As startups unicórnios são de tamanho pequeno, permitindo que as equipes de alto escalão tomem decisões rapidamente; lideradas por empreendedores em série que experimentaram falhas em suas empresas; com investimento de capitalistas de riscos; e, focada em inovação (DE MASSIS; FRATTINI; QUILLICO, 2016).

O estudo de Butuzova (2018) apresentou uma média de seis anos para uma startup relevante tornar-se unicórnio, reduzindo em um ano, o tempo estabelecido por Lee (2013;2015).

Em 2018, os EUA tinham 121 unicórnios e a China tinha 74 (MARRUGO-SALAS; PÉREZ-MORÓN; TORDECILLA-ACEVEDO, 2018). Segundo Jinzhi e Carrick (2019), o número de empresas chinesas na lista de unicórnios vem aumentando mais rápido que qualquer outro país, não só pelo investimento de capital de risco, mas também pelos governantes do país que se interessam pelo alto crescimento dessas empresas, o aumento na criação de empregos e geração de Produto Interno Bruto - PIB.

O estudo de Han (2019) analisou o fenômeno das empresas unicórnios na China por meio do Modelo Diamante de Porter:

- 1) A tecnologia: as empresas unicórnio são rápidas em integrar recursos, impulsionando o crescimento tecnológico e exponencial, como exemplo, a Zona Nacional de Alta Tecnologia que apoia o rápido crescimento das empresas. Por exemplo, 42% das empresas de unicórnios em Shenzhen são orientadas por tecnologia;

- 2) Os fatores de produção que são divididos em cinco: incentivo às políticas de inovação e propriedade intelectual, mentalidade e comportamento inovador para obtenção de riqueza; apoio

financeiro, utilização de capital de risco; o talento ou capital intelectual; a informação, a base produtiva e a fonte de lucro na Era da Internet; e, a indústria;

3) As condições de demanda, identificação de um grande mercado não atendido, criação de um novo modelo de comportamento ou modelo de negócios e resolução de problema;

4) As indústrias relacionadas e de apoio, ou seja, os unicórnios tendem a se concentrar em países ou regiões com manufatura desenvolvida e grandes mercados de consumo, como Estados Unidos, China, Alemanha, Japão e Índia;

5) A estratégia, estrutura e concorrência direta. Lidar com os riscos estratégicos de uma empresa refere-se à probabilidade da realização de seus objetivos estratégicos como a falta de estratégias de saída, de modelos de negócios de lucro e sustentáveis, quando grupos de usuários reais ainda estão estabelecidos;

6) O governo, uma forte intervenção governamental inibe o desenvolvimento do unicórnio que tem por objetivo inovar e crescer rapidamente subvertendo as indústrias tradicionais.

De acordo com Teare (2020), em 2019, foram reportados 452 unicórnios e avaliados em US\$1,6 trilhões; e, em 2020, 601 unicórnios que levantaram coletivamente o capital de US\$442 bilhões e foram avaliadas em US\$2 trilhões.

3. Metodologia

A abordagem dessa pesquisa foi descritiva porque caracterizou-se os modelos de empresas brasileiras que obtiveram valor de mercado maior que 1 bilhão de dólar.

Em termos de tipo de pesquisa, foi definido o tipo predominantemente qualitativo pois, de acordo com González (2020) compartilha as seguintes características: a) tratam de situações sociais; b) os pesquisadores adotam uma visão sistêmica da realidade; c) eles não estabelecem um modelo rígido, d) não prescrevem um esquema estruturado, ou seja, o processo de pesquisa é desenvolvido com grande flexibilidade.

Os pesquisadores que optarem pela pesquisa qualitativa têm que lidar com uma dinâmica de imersão para capturar, coletar e registrar informações que sirvam de base para análise e julgamento sem a utilização de tratamento de dados numéricos.

A pesquisa também pode ser classificada como quantitativa pela utilização de alguns dados numéricos como quantidade de rodadas de negócios e valor de investimento, pois, de acordo com Santade (2020), os dados quantitativos são objetivos, racionais, exatos e podem ser generalizados.

Os métodos de realização de uma investigação científica são diversos, embora na literatura especializada seja comum distinguir dois grandes grupos, o dedutivo e o indutivo ou empírico; o

primeiro grupo é usado para inferir declarações particulares a partir de premissas gerais, enquanto através do empirismo declarações gerais são criadas a partir da experiência, a observação repetida de fenômenos comparáveis (CAMAYD; FREIRE, 2020).

A pesquisa tem natureza mais indutiva porque foi realizada a análise dos modelos de negócios de unicórnios, mas não chega a nenhuma declaração universal por inferência porque utilizou-se estudo de casos Yin (2015) e sabe-se que não é possível realizar generalizações. Pereira *et al* (2018) define o método científico como um trabalho sistemático, na busca de respostas às questões de pesquisa.

A população é composta por 22 (vinte e dois) unicórnios e a amostra ou os casos foram obtidos pelo método de amostragem não-probabilística por conveniência, por semelhança com a população e disponibilidade 10 (dez) casos de estudo (AAA INOVAÇÃO, 2022; DISTRITO, 2022).

A seleção da amostra dos unicórnios foi feita por conveniência dos autores, considerando as áreas de atuação, o tempo de consagração e o modelo de negócios adotado, a partir da sequência metodológica: i.) Identificação dos unicórnios em de fontes documentais/bibliográficas; ii) Visita aos *sites* para observar as informações sobre caracterização e modelo de negócios; iii) Definição dos casos para compor esse estudo.

Os elementos ou fatores que definem o modelo de negócio dessas empresas são as principais definições, parâmetros ou constructos para o seu entendimento. Os constructos dessa pesquisa são ‘modelo de negócio’ que, segundo Gordijn; Osterwalder; Pigneur (2005); Osterwalder; Pigneur (2011), consiste em um conjunto de elementos e seus relacionamentos e expressa a lógica de negócios das empresas e ‘startups unicórnios’, termo criado por Aileen Lee, que são empresas que chegaram ao valor de mercado de 1 US\$ bilhão.

A fonte de evidência basilar foi o documento sob forma de relatório publicado pela distrito.me que é uma comunidade de empreendedorismo e inovação do Brasil e outros disponíveis na internet.

A análise e tratamento dos dados foi realizada de modo qualitativo por comparação entre os modelos de negócio de casos de unicórnios brasileiros e os investimentos recebidos.

4. Resultados da Pesquisa

No Quadro 1 são destacadas as principais características de 10 (dez) casos de *startups* brasileiras que se tornaram unicórnios. De acordo com Bergamasco (2020), Fonseca (2021a; 2021b), Forbes Brasil (2021a; 2021b; 2021c; 2021d; 2021e; 2021f; 2021g; 2021h), Trade News (2021), Distrito (2022), 80% das startups estavam localizadas em São Paulo (Sudeste) e 20% no Paraná (Sul).

Quadro 1 – Modelo de Negócios - *startups* unicórnios brasileiras

Startup Unicórnio	Modelo de Negócio	Setor	Ano de fundação	Ano que se tornou unicórnio
A	Monetiza mais de taxas por transação do que por taxas de antecipação de recebíveis e usa tecnologia <i>blockchain</i> e inteligência artificial para tornar as transações mais rápidas e seguras e para reduzir o custo de processamento por transação	<i>Fintech</i> - Rede de tecnologia de pagamentos	2013	2021
B	Simplificou o processo de acesso a pagamentos <i>cross-border</i> entre América Latina e outros países, permitindo meios de pagamentos latino-americanos em sites de <i>e-commerce</i> internacionais. O modelo de negócios se baseia em cobrar uma comissão de 3% a 5% sobre cada pagamento processado.	<i>Fintech</i> de pagamentos e soluções inovadoras que permitem a latinos-americanos a comprarem em sites estrangeiros	2012	2019
C	O modelo de negócio se baseia em três teses: 1) Focar em consumidores da base da pirâmide; 2) Marketplace, tirar intermediário e conectar fabricante a consumidor final; 3) Agregação de demanda. Os preços são menores ao consumidor, mas a startup cobra uma comissão média de 15% por venda.	Social Commerce de compras coletivas	2018	2021
D	Plataforma multilateral, misturando um modelo de assinatura da utilização de cada aluno e a partir da 10ª visita do aluno, o parceiro receberá sempre 70%.	Plataforma corporativa de atividade física, qualidade de vida e bem-estar	2012	2019
E	O modelo de negócios baseado na compra de imóveis no mercado para reformá-los e vendê-los com lucro. A plataforma de <i>marketplace</i> na qual outros vendedores poderiam cadastrar imóveis, usando a Loft como intermediadora da venda. E a criação de algoritmos e banco de dados robustos para auxiliar no processo de compra e venda.	Plataforma digital de compra, reforma e venda de imóveis	2018	2020
F	Modelo de agência, pontos de onde saem as entregas para os consumidores, <i>cross-docking</i> e a aplicação do conceito <i>same</i> ou <i>next day delivery</i> com entregas no mesmo dia ou no dia seguinte.	Plataforma de logística	2013	2019
G	Modelo baseado em <i>dropshipping</i> ou remessa direta no qual o revendedor não mantém os produtos em estoque, mas os compra diretamente do fornecedor e comercializa para os clientes	Plataforma de venda de móveis e decoração	2009	2021
H	Modelo baseado em <i>design thinking</i> que garante o pagamento do aluguel para o proprietário e dispensa o inquilino de apresentar garantias como fiador ou depósito	<i>Proptech</i> de compra, venda e aluguel de imóveis	2013	2019
I	Ecossistema de produtos que tem como objetivo desburocratizar a relação das pessoas com as empresas, usando tecnologia em nuvem, de identidade digital e inteligência artificial. O modelo de negócios é o <i>Software as Service</i> (Saas), em que os clientes, na sua maioria grandes empresas, pagam uma assinatura para acessar a tecnologia	RegTech com soluções de biometria facial para autenticação de identidades, assinatura eletrônica biométrica e admissão digital	2007	2021
J	Freemium, o jogador baixa o jogo gratuitamente e assiste anúncios e se quiser avançar paga para acelerar seu progresso	Desenvolvimento de jogos para dispositivos móveis	2011	2019

Fonte: Distrito.me (2022); Bergamasco (2020), Fonseca (2021a; 2021b), Forbes Brasil (2021a; 2021b; 2021c), Trade News (2021).

Percebe-se que essas startups levaram, em média anos, 07 anos para obter essa conquista corroborando com a pesquisa de Lee (2013;2015). No entanto, além dos casos dessa pesquisa serem obtidos por conveniência e o fato de algumas plataformas terem tecnologias muito complexas, justifica o longo tempo de maturação de algumas startups brasileiras.

Em síntese, as startups unicórnios supracitadas no Quadro 1 foram criadas com os seguintes objetivos:

- 1) Solucionar o processamento de pagamentos *cross-border* (transfronteiriços - quando o produto ou serviço é comprado de um estabelecimento de outro país), facilitando o acesso dos latino-americanos a sites internacionais (FORBES BRASIL, 2021a);
- 2) Atender a demanda por atividade física e bem-estar para o cliente final por meio de uma plataforma;
- 3) Conectar todo o país em uma malha, otimiza rotas de tráfego a partir desses centros com o uso de inteligência artificial, *cross-dockings* (o produto não é estocado e sim enviado a um centro de distribuição ou armazém que, por meio de um sistema organizado de redistribuição, o envia para o cliente o mais rápido possível), agências e seu programa de parceria Leve coleta e entrega no mesmo dia ou no dia seguinte (TOLEDO, 2020; FRANGIONE, 2021).
- 4) Simplificar o processo de compra, venda e locação de imóveis de forma virtual e segura, além disso a startup apresentar soluções como o Aluguel Antecipado (antecipação de recebíveis) e dados sobre rentabilidade e o retorno esperado no caso de aquisições dos imóveis que estão no *marketplace* (FORBES BRASIL, 2021b).
- 5) Ofertar Serviço de digitalização, autenticidade e armazenamento dos documentos e imagens (COSTA, 2019), por meio da tecnologia e desenvolvimento da biometria facial (FORBES BRASIL, 2021c);
- 6) Marketplace de varejo - *Business-to-Consumer (B2C)*;
- 7) Automatização de processos por inteligência artificial e *blockchain* e o armazenamento das transações em sistemas na nuvem para reduzir custos com mão-de-obra para processos como análise de risco, *compliance* ou contabilidade (*Business-to-Business – B2B*);
- 8) Compra coletiva diretamente do fabricante, evidentemente, conseguindo preços baixos (FONSECA, 2021a; TRADE NEWS, 2021).

No Quadro 2, apresenta-se informações sobre as rodadas de negócios que possibilitaram que as startups se tornassem unicórnios.

Quadro 2 – Startup e Rodada de investimento

Startup Unicórnio	Quantidade de Rodadas	Investimento Total	Rodada de investimento em que se tornou unicórnio
A	2	US\$340 milhões	Aporte de US\$150 milhões liderada pelo fundo de <i>private equity</i> Coatue
B	3	US\$430 milhões	Aporte de US\$50 milhões liderado pelo FTV
C	8	US\$502 milhões	Aporte adicional de US\$ 135 milhões da rodada liderada pela Goodwater e Propus
D	5	R\$520 milhões US\$ milhões	Aporte de US\$300 milhões liderado pelo Softbank
E	6	US\$788 milhões	Aporte de US\$175 milhões liderado por Andreessen Horowitz e a Vulcan Capital
F	8	US\$507 milhões	Aporte de US\$150 milhões liderado pelo Softbank
G	5	US\$336 milhões	Aporte de US\$190 milhões liderado pelo SoftBank e Dynamo
H	7	US\$755 milhões	Aporte US\$250 milhões liderado pelo General Atlantic
I	3	US\$ 238 milhões	Aporte de US\$120 milhões liderada pelos fundos General Atlantic e SoftBank
J	2	US\$180 milhões	Aporte de US\$60 milhões liderada pela Benchmark Capital
Total	49	US\$4,5 bilhões	US\$ 1,580 bilhões

Fonte: Distrito (2022), *Brazil Journal* (2019c), Costa (2019), Pereira (2019), Bergamasco (2020), Fonseca (2019a; 2020; 2021a; 2021b), Audi (2021), Forbes Brasil (2021a; 2021b; 2021c); Frangione (2021), Lazarini (2021), Loureiro (2021), Reis (2021), Silva (2021), Trade News (2021).

Por se tratar de um estudo de casos e, portanto, não há a possibilidade de fazer generalização dos resultados, pode-se obter e analisar a média de 05 rodadas de negócio nesse grupo de empresas, um valor médio de ½ milhão de dólar de investimento total e, aproximadamente, US\$ 200 milhões na rodada que marcou a virada para o ‘Clube dos Unicórnios’.

De acordo com Fonseca e Domingues (2018), os fundos de investimento de capital de risco preferem investir em estágios ou rodadas e oferecem ferramentas para planejamento estratégico de longo prazo com metas a cumprir para conseguir mais financiamento em rodadas seguintes. As rodadas de investimento para startups são divididas em (CANO, 2020):

- a) Série Semente: Primeiro estágio de financiamento de capital como o objetivo de transformar uma ideia em um produto que gere receitas no futuro. O valor de financiamento de US\$100 mil a US\$2 milhões;
- b) Série A: Segundo estágio e considerada a primeira fase do financiamento de capital de risco, na qual os investidores garantem ações da empresa em troca do investimento que pode variar entre US\$2-15 milhões;
- c) Série B: Neste estágio, as startups precisam de investidores especializados na expansão de negócios e que atraiam mais investidores. Nos EUA é de US\$33 milhões e com uma avaliação *pre-money* (valor de uma empresa antes da oferta pública de suas ações na Bolsa de Valores pela primeira vez) pode chegar a US\$58 milhões;

- d) Série C: Nesta fase, o risco do investimento diminui porque as startups estão em expansão e gerando lucro. A partir da série C, os investimentos podem ultrapassar US\$100 milhões e as empresas podem conseguir uma melhor avaliação da oferta pública das ações.

5. Considerações Finais

Essa pesquisa buscou caracterizar as startups unicórnios brasileiras e seus modelos de negócios. Percebe-se que as startups analisadas são predominantemente do Sudeste e Sul do Brasil e essas regiões brasileiras possuem um Ecossistema de Empreendedorismo e Inovação com relações fortes e bem-estruturadas, além de oportunidades relacionadas ao apoio do empreendedorismo por meio de programas para acelerar startups.

Em relação aos anos para se tornar unicórnio, a média das startups pesquisadas foi de 7,3 anos, sendo que 1 (uma) startup que levou mais anos para se tornar unicórnio (14 anos) e outra, menos tempo (2 anos).

A soma de rodadas de negócios das startups pesquisadas foi de 49 com investimento total de mais de US\$4,5 bilhões, porém, o interesse em apresentar o modelo de negócio ao investidor não é só financeiro, as startups obtêm outros benefícios, tais como, o potencial de atrair talentos altamente qualificados e inserção da empresa no Vale do Silício.

Os fundos de investimentos, empresas ou investidores independentes que investem nessas startups unicórnios sempre fazem acompanhamento das rodadas de negócios e ajudam essas empresas a desenvolverem seus modelos negócios e estratégias de crescimento e com isso a possibilidade de novos investimentos.

Esse estudo contribui para área de pesquisa em empreendedorismo pela abordagem de modelos de negócios como vantagem competitiva para startups e por integrá-los ao fenômeno das dos unicórnios brasileiros, sendo que esses modelos são um dos fatores principais de atração de investidores.

Sugere-se que estudos futuros sejam feitos, abrangendo não somente informações sobre modelos de negócios e rodadas de investimento, mas também estudos relacionados ao crescimento inorgânico dessas startups, pois, seu alto crescimento é apoiado por sucessivos financiamentos, aos clusters de inovação como o de São Paulo de onde se originaram a maior quantidade de startups unicórnios e como aplicar modelos de negócios e planejamento estratégico que apoiem o empreendedorismo de alto crescimento em outras regiões do Brasil.

Referências

- AAA INOVAÇÃO. **Unicórnios Brasileiros: Conheça as startups brasileiras avaliadas em mais de US\$ 1 bilhão.** 2022. Disponível em: <https://blog.aaainovacao.com.br/unicornios-brasileiros/>. Acesso em: 27 de março de 2022.
- BERGAMASCO, Daniel. **Da Ideia ao Bilhão: Estratégias, conflitos e aprendizados das primeiras start-ups unicórnio do Brasil.** 1ª ed. São Paulo: Portfolio-Penguin, 2020.
- BRAZIL JOURNAL. **MadeiraMadeira levanta US\$110 mi em rodada com Softbank.** 2019a. Disponível em: <https://braziljournal.com/madeiramadeira-levanta-us-110-mi-em-rodada-com-softbank>. Acesso: 05 de março de 2022.
- BRAZIL JOURNAL. **Na guerra das maquininhas, a InfinitePay quer ser a bomba nuclear.**, 2019b. Disponível em: <https://braziljournal.com/na-guerra-das-maquinhinhas-a-infinitepay-quer-ser-a-bomba-nuclear>. Acesso: 05 de março de 2022.
- BROWN, Keith C.; WILES, Kenneth W. In search of Unicorns: Private IPOs and the changing markets for private equity investments and corporate control. **Journal of applied corporate finance**, v. 27, n. 3, p. 34-48, 2015.
- BURSTRÖM, T.; PARIDA, V.; LAHTI, T.; WINCENT, J. AI-enabled business-model innovation and transformation in industrial ecosystems: A framework, model and outline for further research. **Journal of Business Research**, v. 127, p. 85-95, 2021.
- BUTUZOVA, Anastasiya S. Capitalization of International unicorn companies: to what extent is it reasonable? **Дайджест-финансы**, v. 23, n. 1 (245), 2018.
- CAMAYD, Yohandra Rad; FREIRE, Eudaldo Enrique Espinoza. Estratégias Metodológica de Investigación nas Ciências Sociais. **Revista pedagógica de la Universidad de Cienfuegos**, v. 16, n. 77, nov-dic, 2020.
- CANO, Amarda. Venture Capital: A Comparison between USA and European Funding Rounds. *In: BOOK OF PROCEEDINGS*. 2020. p. 329-340.
- COSTA, José Eduardo. **Reconhecimento facial faz Acesso Digital dobrar faturamento em 2019.** 2019. Disponível em: https://www.startse.com/noticia/empreendedores/aceso-transformacao-digital-reconhecimento-facial?utm_campaign=20191216_-_newsletter_eb_novidades_base_newsletter&%3Butm_medium=email&%3Butm_source=RD%20Station. Acesso em: 08 de março de 2022.
- COLOVIC, Ana. Leadership and business model innovation in late internationalizing SMEs. **Long Range Planning**, v. 55, n. 1, p. 102083, 2022.
- COSENZ, Federico; BIVONA, Enzo. Fostering growth patterns of SMEs through business model innovation. A tailored dynamic business modelling approach. **Journal of Business Research**, v. 130, p. 658-669, 2021.
- COWDEN, Birton J.; BENDICKSON, J. S.; BUNGAYAO, J.; WOMACK, S. Unicorns and agency theory: Agreeable moral hazard?. **Journal of Small Business Strategy**, v. 30, n. 2, p. 17-25, 2020.
- DE MASSIS, Alfredo; FRATTINI, Federico; QUILLICO, Franco. What big companies can learn from the success of the unicorns. **Harvard Business Review**, 2016.
- DISTRITO. Portal. Disponível em: <http://distrito.me>. Acesso em: 06.03.2022.

DISTRITO. **Corrida dos Unicórnios 2022**. 2022. Disponível em: [https://f.hubspotusercontent30.net/hubfs/7735036/mining-unicornios-2022-20220217-2%20\(1\)-1.pdf?utm_campaign=corrida-dos-unicornios-2022&utm_medium=email&_hsmi=204116892&_hsenc=p2ANqtz-_ZUUS3mMdkCnEfNNucGCRtdTxdTNN7mlW1C8n-cU6d70cNqW6_Th3m4JOzKo1rVi_iBwA-q_EWOM58q6KHyeE4C18L-2hmiPOJ581pHXR2s9oWMMI&utm_content=204116892&utm_source=hs_automation](https://f.hubspotusercontent30.net/hubfs/7735036/mining-unicornios-2022-20220217-2%20(1)-1.pdf?utm_campaign=corrida-dos-unicornios-2022&utm_medium=email&_hsmi=204116892&_hsenc=p2ANqtz-_ZUUS3mMdkCnEfNNucGCRtdTxdTNN7mlW1C8n-cU6d70cNqW6_Th3m4JOzKo1rVi_iBwA-q_EWOM58q6KHyeE4C18L-2hmiPOJ581pHXR2s9oWMMI&utm_content=204116892&utm_source=hs_automation). Acesso em: 02 de março de 2022.

ENDEAVOR BRASIL. **Empreendedor: Mate Pencz**. 2019b. Disponível em: <https://endeavor.org.br/empreendedor/mate-pencz/>. Acesso em: 05 de março de 2022.

FAN, Jennifer S. Regulating unicorns: disclosure and the new private economy. **BCL Rev.**, v. 57, p. 583, 2016.

FONSECA, Mariana. **Gympass se torna unicórnio e usará novos US\$ 300 mi para adentrar Ásia**. 2019a. Disponível em: <https://exame.com/pme/gympass-se-torna-unicornio-e-usara-novos-us-300-mi-para-conquistar-a-asia/>. Acesso em: 07 de março de 2022.

FONSECA, Mariana. **Facily: o quase unicórnio brasileiro que disparou em vendas e em reclamações no Procon**. 2021a. Disponível em: <https://www.infomoney.com.br/do-zero-ao-topo/facily-o-quase-unicornio-brasileiro-que-disparou-em-vendas-e-em-reclamacoes-no-procon/>. Acesso em: 09 de março de 2022.

FONSECA, Mariana. **Loggi, startup de logística, é o mais novo unicórnio brasileiro**. 2019b. Disponível em: <https://exame.com/pme/loggi-e-o-mais-novo-unicornio-brasileiro/amp/>. Acesso em: 02 de março de 2022.

FONSECA, Mariana. **Novo unicórnio brasileiro: fintech leva maquininhas inteligentes, blockchain e criptomoedas ao varejo**. 2021b. Disponível em: <https://www.infomoney.com.br/do-zero-ao-topo/novo-unicornio-brasileiro-fintech-leva-maquinhinhas-inteligentes-blockchain-e-stablecoins-ao-varejo/>. Acesso em: 09 de março de 2022.

FONSECA, Victor Cabral; DOMINGUES, Juliana Oliveira. Financiamento de startups: aspectos econômicos dos investimentos de alto risco e mecanismos jurídicos de controle. **Revista de Direito Econômico e Socioambiental**, v. 9, n. 1, p. 319-354, 2018.

FORBES BRASIL. **11 maiores investimentos de venture capital no ecossistema brasileiro de inovação no primeiro semestre de 2021**. 2021a. Disponível em: <https://forbes.com.br/forbes-tech/2021/07/11-maiores-investimentos-de-venture-capital-no-ecossistema-brasileiro-de-inovacao-no-primeiro-semester-de-2021/> Acesso em: 03 de março de 2022.

FORBES BRASIL. **O mundo dos unicórnios: Ebanx**. 2021a. Disponível em: <https://forbes.com.br/forbes-tech/2021/06/o-mundo-dos-unicornios-ebanx/>. Acesso em: 04 de março de 2022.

FORBES BRASIL. **O mundo dos unicórnios: QuintoAndar**. 2021b. Disponível em: <https://forbes.com.br/forbes-tech/2021/08/o-mundo-dos-unicornios-unico/>. Acesso em: 05 de março de 2022.

FORBES BRASIL. **O mundo dos unicórnios: Unico**. 2021c. Disponível em: <https://forbes.com.br/forbes-tech/2021/08/o-mundo-dos-unicornios-unico/>. Acesso em: 08 de março de 2022.

FRANGIONE, Belisa. **Loggi – como a startup de entregas foi de case de sucesso a unicórnio**. 2021. Disponível em: <https://app.startse.com/artigos/loggi-como-a-startup-de-entregas-foi-de-case-de-sucesso-a-unicornio>. Acesso em: 03 de março de 2022.

- GARTNER, William B. A conceptual framework for describing the phenomenon of new venture creation. **Academy of management review**, v. 10, n. 4, p. 696-706, 1985.
- GARTNER, William Baum. An Empirical Model of the Business Startup, and Eight Entrepreneurial Archetypes. 1982. University of Washington.
- GONZÁLEZ, Fredy Enrique. Reflexões sobre alguns Conceitos da Pesquisa Qualitativa. *Revista Pesquisa Qualitativa*. São Paulo (SP), v.8, n.17, p. 155-183, ago. 2020.
- GORDIIN, Jaap; OSTERWALDER, Alexander; PIGNEUR, Yves, Comparing two Business Model Ontologies for Designing e-Business Models and Value Constellations, 2005, p. *BLED 2005 Proceedings*. 15. Disponível em: <http://aisel.aisnet.org/bled2005/15>. Acesso em: 06.03.2022.
- GORNALL, Will; STREBULAEV, Ilya A. **The Economic Impact of Venture Capital: Evidence from Public Companies**. 2015.
- GRILLO, Edoardo. An investigation on the economics of unicorns and their valuations as a signal of a new technological bubble. 2016. Thesis.
- HAN, Ruyun. Analysis on Risks and Countermeasures of Unicorn Enterprises Based on “Diamond Model”. **Open Access Library Journal**, v. 5, n. 9, p. 1-8, 2018.
- HERCIU, Mihaela. Financing small businesses: From venture capital to crowdfunding. **Studies in Business and Economics**, v. 12, n. 2, p. 63-69, 2017.
- JINZHI, Zhai; CARRICK, Jon. The Rise of the Chinese Unicorn: An Exploratory Study of Unicorn Companies in China. **Emerging Markets Finance and Trade**, v. 55, n. 15, p. 3371-3385, 2019.
- LEE, Aileen. **Welcome To The Unicorn Club: Learning From Billion-Dollar Startups**. Disponível em: <https://techcrunch.com/2013/11/02/welcome-to-the-unicorn-club/?guccounter=1>. Acesso: em 28 de junho de 2020.
- LEE, Aileen. **Welcome To The Unicorn Club, 2015: Learning From Billion-Dollar Startups**. Disponível em: <https://techcrunch.com/2015/07/18/welcome-to-the-unicorn-club-2015-learning-from-billion-dollar-companies/>. Acesso: em 28 de junho de 2020.
- LOFT. **Revolucionários em um mercado tradicional**. 2021. Disponível em: <https://loft.com.br/about-us>. Acesso em: 06 de março de 2022.
- MADSEN, Heather Louise. Business model innovation and the global ecosystem for sustainable development. **Journal of Cleaner Production**, v. 247, p. 119102, 2020.
- MAO, J. Y., SU, F.; WANG, B.; JARVENPAA, S. L. Responding in kind: How do incumbent firms swiftly deal with disruptive business model innovation? **Journal of Engineering and Technology Management**, v. 57, p. 101591, 2020.
- MARRUGO-SALAS, Lina; PÉREZ-MORÓN, James Manuel; TORDECILLA-ACEVEDO, Verónica. Unicorns aren't a fairytale, China is their Valley. **Online Journal Mundo Asia Pacifico**, v. 7, n. 13, p. 92-99, 2018.
- NAVARRO, Victória. **Ser considerada um unicórnio afeta o modelo de negócio?** 2021. Disponível em: <https://www.proxima.com.br/home/proxima/noticias/2021/07/09/ser-reconhecida-como-um-unicornio-afeta-o-modelo-de-negocio.html>. Acesso em: 02 de março de 2022
- ORANBURG, Seth C. Democratizing Startups. **Rutgers UL Rev.**, v. 68, p. 1013, 2015.
- OSTERWALDER, Alexander. **The business model ontology a proposition in a design science approach**. 2004. Tese de Doutorado. Université de Lausanne, Faculté des hautes études commerciales.

- OSTERWALDER, Alexander; PIGNEUR, Yves. **Business Model Generation** - Inovação em Modelo de Negócios: um Manual para visionários, inovadores e revolucionários. Alta Books: Rio de Janeiro, 2011.
- PEREIRA, Adriana Soares Pereira et al. Metodologia da Pesquisa Científica. Santa Maria, RS: Universidade Federal de Santa Maria (UFSM), Núcleo de Tecnologia Educacional (NTE), 2018.
- PEREIRA, Daniel. **Modelo de Negócio do Gympass**. 2019. Disponível em: <https://analistamodelosdenegocios.com.br/modelo-de-negocio-do-gympass/>. Acesso: 03 de março de 2022.
- PERELYGINA, Mariia; KUCUKUSTA, Deniz; LAW, Rob. Digital business model configurations in the travel industry. **Tourism Management**, v. 88, p. 104408, 2022.
- RACHINGER, M.; RAUTER, R.; MÜLLER, C.; VORRABER, W.; SCHIRGI, E. Digitalization and its influence on business model innovation. **Journal of Manufacturing Technology Management**, 2018.
- REIS, Tiago. **Loft: conheça mais sobre esse unicórnio do setor imobiliário brasileiro**. 2021. Disponível em: <https://www.sunoo.com.br/artigos/loft/>. Acesso em: 08 de março de 2022.
- SANTADE, Maria Suzett Biembengut. A metodologia de pesquisa: instrumentais e modos de abordagem. **Interciência & Sociedade**, v. 5, n. 2, p. 3-17, 2020.
- SCHWARTZ, Jeff. Should Mutual Funds Invest in Startups: A Case Study of Fidelity Magellan Fund's Investments in Unicorns (and Other Startups) and the Regulatory Implications. **NCL Rev.**, v. 95, p. 1341, 2017.
- TEARE, Gene. **Private Unicorn Board Now Above 600 Companies Valued At \$2T**. 2020. Disponível em: <https://news.crunchbase.com/news/private-unicorn-board-now-above-600-companies-valued-at-2t/>. Acesso em: 01 de julho de 2020.
- TOLEDO, Letícia. **Loggi: a startup que corre para criar a logística do futuro no Brasil**. 2020. Disponível em: <https://www.infomoney.com.br/negocios/loggi-a-startup-que-corre-para-criar-a-logistica-do-futuro-e-deve-enfrentar-seus-maiores-clientes/amp>. Acesso em: 03 de março de 2022.
- TRADE NEWS. **Brasil ganhou 10 unicórnios em 2021**. 2021. Disponível em: <https://tradenews.com.br/brasil-ganhou-10-unicornios-em-2021-veja-quais-foram-as-startups-bilionarias-do-ano/>. Acesso em: 09 de março de 2022.
- UNICO. **Quem Somos**. 2020. Disponível em: <https://unico.io/quem-somos/>. Acesso em: 09 de março de 2022.
- URBINATI, A.; CHIARONI, D.; CHIESA, V.; FRATTINI, F. The role of business model design in the diffusion of innovations: An analysis of a sample of unicorn-tech companies. **International journal of innovation and technology management**, v. 16, n. 01, p. 1950011, 2019.
- YI, Yaqun; WANG, Yunhui; SHU, Chengli. Business model innovations in China: A focus on value propositions. **Business Horizons**, v. 63, n. 6, p. 787-799, 2020.
- YIN, Robert K. **Estudo de Caso: Planejamento e métodos**, 5ª. ed. Bookman: RS, 2015.
- ZOTT, Christoph; AMIT, Raphael; MASSA, Lorenzo. The business model: recent developments and future research. **Journal of management**, v. 37, n. 4, p. 1019-1042, 2011.