RGe ISSN: 2177-3246

A IMPORTÂNCIA DA GOVERNANÇA CORPORATIVA PARA A VALORAÇÃO DE UMA STARTUP

THE IMPORTANCE OF CORPORATE GOVERNANCE FOR THE VALUATION OF A STARTUP

LA IMPORTANCIA DEL GOBIERNO CORPORATIVO PARA LA VALORACIÓN DE UNA STARTUP

10.56238/revgeov17n5-127

Nicole Stefanny Batista de Lima
Mestranda em MA in Global Business Practice
Instituição: Munster Technological University (MTU Cork) - Ireland
E-mail: nsbdl2001@gmail.com
Orcid: https://orcid.org/0009-0009-5465-1355
Lattes: http://lattes.cnpq.br/4742465612203466

Salvio de Castro e Costa Rizzato
Doutor em Psicologia e Ciências da Educação
Instituição: Universidade do Estado do Amazonas (UEA)
E-mail: srizzato@uea.edu.br
Orcid: https://orcid.org/0000-0003-0228-3035
Lattes: http://lattes.cnpq.br/2731574280619827

RESUMO
O presente artigo possui por finalidade identificar e analisar práticas organizacionais relativas à Governança Corporativa adotadas em startups. São apresentados conceitos de governança corporativa e Startups no contexto do mercado, para que se possa melhor compreender modelos de administração de startups. As análises realizadas acerca de estratégias e práticas organizacionais adotadas para gerir as estratégias de governança em *startups* tomam como base estas teorias e, também, dados primários provenientes de pesquisas realizadas com gestores e funcionários de startups, por meio da abordagem qualitativa, utilizando de um formulário via *Google Forms*. Os resultados apontam para a existência de vantagens e desvantagens obtidas por meio da adoção de modelos de gestão de startups. Concluiu-se que as Startups possuem maior agilidade em sua gestão, facilitando a realização de transformações e adaptações do modelo de negócio, porém poderiam vir a se beneficiar de uma profissionalização da área de governança corporativa, bem como da adoção de práticas de *compliance*, documentalização e padronização de seus processos para assegurar os processos decisórios e captação de investimentos.

Palavras-chave: *Startups*. Governança Corporativa. *Compliance*. Código de Ética. Valores Organizacionais. Inovação.

ABSTRACT
This article aims to identify and analyze organizational practices related to Corporate Governance adopted in startups. Concepts of Corporate Governance and Startups in the context of the market are

presented in order to better understand models of startup management. The analyses carried out on strategies and organizational practices adopted to manage governance strategies in startups are based on these theories and also on primary data from research conducted with managers and employees of startups, using a qualitative approach and a form through Google Forms. The results point to the existence of advantages and disadvantages obtained through the adoption of startup management models. It was concluded that startups have greater agility in their management, facilitating the realization of transformations and adaptations of the business model, but could benefit from a professionalization of the corporate governance area, as well as the adoption of compliance practices, documentation, and standardization of their processes to ensure decision-making processes and investment capture.

Keywords: Startups. Corporate Governance. Compliance. Code of Ethics. Organizational Values. Innovation.

RESUMEN

Este artículo tiene como objetivo identificar y analizar las prácticas organizacionales relacionadas con el gobierno corporativo adoptadas en startups. Se presentan conceptos de gobierno corporativo y startups en el contexto del mercado para comprender mejor los modelos de gestión de startups. El análisis de las estrategias y prácticas organizacionales adoptadas para gestionar las estrategias de gobierno en startups se basa en estas teorías y también en datos primarios de una investigación realizada con gerentes y empleados de startups, utilizando un enfoque cualitativo y un cuestionario de Google Forms. Los resultados señalan la existencia de ventajas y desventajas derivadas de la adopción de modelos de gestión de startups. Se concluyó que las startups poseen mayor agilidad en su gestión, lo que facilita las transformaciones y adaptaciones del modelo de negocio, pero podrían beneficiarse de una profesionalización del área de gobierno corporativo, así como de la adopción de prácticas de cumplimiento, documentación y estandarización de sus procesos para garantizar la toma de decisiones y la captación de inversiones.

Palabras clave: Startups. Gobierno Corporativo. Cumplimiento. Código de Ética. Valores Organizacionales. Innovación.

1 INTRODUÇÃO

Com a popularização e o crescimento das startups no mercado brasileiro, observou-se a ausência de conhecimento por parte dos empreendedores sobre as estruturações necessárias para preservar a sustentabilidade do negócio, sejam estas estruturações jurídicas ou até mesmo de gestão estratégica.

Apesar do caráter inovador o índice de mortalidade entre as startups também é uma realidade, chegando inclusive em alguns casos a serem maiores do que as micro e pequenas empresas convencionais (NOGUEIRA et al., 2014).

Um dos maiores problemas das novas startups é passar pelos primeiros estágios da fundação e se estabilizar no mercado. Após sua concepção, ela passa por alguns estágios de desenvolvimento, que pode levá-la a crescer ou morrer. Muitas startups morrem em decorrência aos resultados referentes ao lançamento do produto, à sua demanda e por falta de investimento. Além da baixa familiaridade dos idealizadores com gestão de negócios, e principalmente com a governança corporativa da empresa. (ALVES, 2013).

A solução para muitos desses problemas é a aplicação de metodologias de governança corporativa nessas novas empresas. Muitas das grandes empresas hoje possuem programas de governança eficientes, mantendo-as dentro do mercado. Dificilmente encontra-se uma literatura aplicada exclusivamente para a governança de startups.

Vê-se hoje que a maioria dos empreendedores possuem um conhecimento técnico avançado, capazes de criar um produto inovador, com alto potencial. Porém esses mesmos empreendedores não possuem um conhecimento aprofundado direcionado à gestão de seus negócios. Dentre várias necessidades, podemos citar o uso de um modelo de negócio, a fim de auxiliar na organização da startup que proporcionará uma boa governança e uma possibilidade de crescimento mais sustentável.

Devido ao grande crescimento do número de startups no Brasil e no mundo, faz-se importante estudar temas a estas relacionado, buscando compreender melhor seus aspectos, características e fenômenos, para que se possa contribuir para o meio acadêmico e na atuação de profissionais das áreas de administração ou mesmo gestores de organizações que não tenham realizado estudos formalmente nesta área.

O estudo de startups possui importância crescente não apenas no cenário econômico, mas também no acadêmico, devido ao aumento da quantidade de empresas baseando-se neste modelo. Os investimentos em startups atingiram o valor recorde de US$ 9,4 bilhões no Brasil em 2021, um crescimento de quase 170% em relação ao ano anterior, de acordo com dados do Distrito. No mundo, os aportes de venture capital alcançaram a cifra de US$ 643 bilhões, alta de 92%, segundo Crunchbase (Disponível em: www.crunchbase.com/search/organization.companies).

Considerando esse contexto, esse estudo pretende abordar a importância da governança corporativa para a valoração de uma Startup, como forma de mitigar os riscos que emergem da falta de estruturação organizacional praticada no ecossistema inovador.

Para tanto, objetivou-se descrever o contexto peculiar no qual se encontram as Startups e sua relação com as ferramentas de gestão.

Além disso, esse estudo pretende verificar o grau de alinhamento das ferramentas de governança corporativa para as startups, considerando suas características particulares de empresa inovadora, como forma de conferir mais segurança às partes interessadas, por meio do controle de riscos.

Também pretende-se avaliar a resistência à formalização dos processos dentro das Startups quando são contextualizadas em um ambiente volátil e inovador. Para tanto, foi realizada uma pesquisa de campo com gestores e colaboradores no intuito de comparar resultados propostos como objetivo desse estudo, entendendo suas visões sobre os aspectos da governança corporativa em startups.

Dessa forma o trabalho a seguir estrutura-se da seguinte maneira: A primeira parte se propõe a contextualizar e conceituar os temos de Startups e Governança Corporativa. Na segunda parte, serão abordadas as metodologias de pesquisa e análise de dados. Para terceira parte teremos os resultados apresentados e discussões seguidos pelas considerações finais.

2 FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA

2.1 CONCEITUAÇÃO DE STARTUPS

Ao decorrer da história da administração, à medida que foram sendo criadas novas teorias organizacionais, percebe-se o surgimento do termo “startup”, ou empresa emergente, fator chave deste artigo. Quando se trata da conceituação de startups, pode-se encontrar diversas definições. Segundo Eric Ries (2012), uma startup é uma instituição humana desenhada para criar um novo produto ou serviço em condições de extrema incerteza.

Nagamatsu et. al (2014) afirma que para se possa compreender o conceito de startup, deve-se verificar o grau de inovação envolvido no empreendimento e a criação de novos modelos de negócio considerando os históricos de sucesso da comercialização, bem como, as transformações do segmento no qual determinada organização está inserida.

Para Gitahy (2010), apesar da existência de diversos conceitos, o mais atual, por ele defendido, representa uma startup como um grupo de pessoas à procura de um modelo de negócios repetível e escalável, trabalhando em condições de extrema incerteza.

Feigelson et al. (2018) compreendem que as startups têm perfil inovador em relação à dinâmica tradicional de mercado e, portanto, visam proporcionar experiências, através de produtos e serviços, que sejam inovadoras.

Ademais, as startups, geralmente, não distribuem lucros como fazem as empresas e corporações tradicionais, posto que envidam seus melhores esforços (e neles incluem-se os valores) para reverter no desempenho do produto ou serviço desenvolvido (FEIGELSON et al. 2018).

Elas reduzem investimentos em pessoal e operacional, envolvendo largamente cada fundador, utilizando-se, usualmente, do chamado Bootstrapping[1].

Nybo (2016) explica que o Bootstrapping pode ser feito de duas maneiras: "(i) minimização da necessidade de financiamento por meio da obtenção de recursos a baixo custo; e (ii) aquisição de recursos sem a intervenção de bancos ou financiamento por meio de disposição de participação societária". Assim, reduzem-se os custos em busca de um desenvolvimento sem uma alta mobilização de recursos.

Por operarem com baixos recursos em áreas que excedem o investimento necessário para o desenvolvimento do produto ou serviço, criam uma estrutura simples, que contém apenas o necessário para tal desenvolvimento, o que se chama no ramo de MVP – Minimum Viable Product (traduzido pelos autores como Produto Mínimo Viável) (FEIGELSON et al. 2018).

Além disso, as startups se distinguem das empresas do mercado tradicional pela proximidade com o mundo da tecnologia. Geralmente, o produto ou serviço é desenvolvido e disponibilizado por meio de plataformas digitais ou outras formas de tecnologia (FEIGELSON et al. 2018).

As formas de investimento são tradicionalmente definidas pelo binômio debt versus equity (dívida ou participação, em uma tradução livre). Feigelson et al. (2018) indica que no investimento dívida, o credor aporta valores vislumbrando um retorno futuro na devolução do montante, com correção monetária, juros e outras penalidades pactuadas. Já no investimento capital, o credor tem o interesse na participação no negócio, o que se operará por meio da conversão desse investimento em parcelas da empresa investida.

O Marco Legal das Startups e do Empreendedorismo Inovador – Lei Complementar nº 182/2021 institucionalizou seis instrumentos, já em uso no mercado: a) contrato de opção de subscrição de ações ou de quotas celebrado entre o investidor e a empresa; b) contrato de opção de compra de ações ou de quotas; c) debênture conversível; d) contrato de mútuo conversível em participação societária; e) sociedade em conta de participação; e f) contrato de investimento anjo.

2.2 GOVERNANÇA CORPORATIVA E CONTROLES INTERNOS

Como visto anteriormente, há diversas formas de ingresso do investidor em startups. Em qualquer escolha, cabe ao investidor ponderar os riscos e os benefícios que podem vir com a decisão. Para facilitar a análise do investidor e de demais partes interessadas, existem ferramentas que conferem

[1] Bootstrapping – "ato de amarrar ou prender a bota", que nada mais é do que o aporte de recursos próprios dos fundadores na constituição da empresa (ASSOCIAÇÃO BRASILEIRA DE STARTUPS, 2017; FEIGELSON et al., 2018).

certa previsibilidade a algumas ações da empresa investida. Estas ferramentas, em conjunto, compõem a governança corporativa, que será objeto de estudo desta parte.

2.2.1 Conceitos de Governança Corporativa e Seus Pilares

Existem várias definições para governança corporativa. A Comissão de Valores Mobiliários (CVM) a define como:

> Um conjunto de práticas que tem por finalidade otimizar o desempenho de uma companhia ao proteger todas as partes interessadas, tais como investidores, empregados e credores, facilitando o acesso ao capital.

Nelson Siffert Filho (1998) a define sinteticamente como a forma que os controladores instituem mecanismos de monitoramento e controle em relação aos administradores e fazem com que estes ajam de acordo com o interesse dos controladores (numa visão mais ampla, stakeholders). Durval Noronha Goyos Jr. (2003) a define como um esforço contínuo e organizado de acionistas e executivos no sentido de obter o melhor alinhamento de interesses possível.

O Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (2015) define a governança corporativa como um sistema, respaldado em arranjos institucionais que dirigem, monitoram e incentivam o funcionamento de sociedades empresárias e organizações, regulando a estrutura e o comportamento de sócios, gestores e funcionários, assim como a sua interligação com entes externos e partes interessadas.

Ainda segundo o Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (2015), para que cumpra tais funções, a governança corporativa respalda-se em quatro princípios norteadores: prestação de contas (accountability); transparência (disclosure); equidade (fairness); e responsabilidade corporativa (compliance), os quais se descrevem a seguir:

a) Quanto ao primeiro princípio, tem-se que é extremamente importante que a empresa desenvolva e institucionalize uma cultura de prestação de contas, envolvendo seus acionistas e sócios, mas, principalmente, seus administradores. Deve ocorrer de forma clara e compreensível, com fundamento em práticas contábeis (ROSSETTI; ANDRADE, 2014).
b) Já a transparência é um vetor de confiança entre os membros externos e internos da empresa, além de ser um grande diferencial na sua imagem. Por este motivo, deve haver a cultura de "querer informar" e não de "dever informar", não se atendo somente aos resultados e destinações financeiras, mas também às operações e políticas, para que haja uma efetiva criação de valor, como ensinam Álvares et al. (2008). Isso, claro, dentro dos limites do que é estrategicamente possível de ser compartilhado, resguardando os interesses da companhia.
c) A equidade, por sua vez, tem por pressuposto o tratamento isonômico de todas os acionistas ou sócios, e das demais partes interessadas, vedando-se, em qualquer hipótese, políticas discriminatórias (ÁLVARES et al., 2008). E para tanto, devem ser levados em conta os

"direitos, deveres, necessidades, interesses e expectativas" destas partes interessadas (INSTITUTO BRASILEIRO DE GOVERNANÇA CORPORATIVA, 2015).

d) Por fim, a responsabilidade corporativa tem importante função, que é manter a empresa em adequação às normas vigentes, não só às legislações nacionais, mas também, aos atos constitutivos e regulatórios da própria sociedade (ROSSETTI; ANDRADE, 2014).

2.2.2 O Modelo Brasileiro de Governança Corporativa

Andrade e Rossetti (2014) consideram que o perfil histórico, cultural, econômico e institucional de cada país, são os fatores que influenciam os modelos de governança corporativa a serem praticados. Esses modelos estão agrupados em shareholder[2], que é voltado especificamente para os acionistas, e stakeholder[3] que é de maior abrangência; além dos interesses dos acionistas, consideram-se também os interesses dos públicos interno e externo.

De acordo com o IBGC (2015) os sistemas de Governança Corporativa se dividem em dois principais modelos: Outsider System[4] e Insider System[5].

No Brasil, vemos elementos de ambos os modelos de governança corporativa. Inicialmente, vê-se que os investimentos e financiamentos são operados, majoritariamente, via debt, posto que o mercado de capitais ainda não atingiu um patamar expressivo no país. Mas, tem-se notado um crescimento em relação a fontes externas de investimento e fundos de private equity, conforme apontam Rossetti e Andrade (2014).

Porém, mesmo havendo uma grande concentração de capital social em poucos acionistas ou sócios, o Brasil segue uma lógica shareholder oriented, como se vê no modelo anglo-saxão. Isso porque as empresas prezam por um atingimento a todo custo dos interesses dos acionistas, o que faz com que daí emerjam alguns problemas a curto prazo. E, assim, segundo Álvares et al.:

> Ao priorizarem a busca do valor para o acionista, as empresas preocupam-se menos com outras questões, tais como poluição ou trabalho infantil. Ou seja, o foco no shareholder value desconsidera as questões de outros stakeholders. Esse foco pode impedir os executivos de agirem de forma diferente, mesmo quando há uma questão moral clara. A resposta aos stakeholders somente seria válida quando houvesse uma ameaça à reputação da empresa (2008, p. 34).

2.3 FERRAMENTAS DE GOVERNANÇA CORPORATIVA

A governança corporativa, como visto, é composta por ferramentas e procedimentos que garantem segurança e previsibilidade na gestão da empresa, reduzindo riscos e impactos a curto e

[2] Shareholder ou acionistas, frequentemente se caracterizam também por serem investidores da empresa.
[3] Stakeholders são grupo ou pessoas que afetam a empresa, e coadunam interesses diretos ou indiretos, positivos e negativos, na obrigação de gerir: gestão, planejamento e execução de projetos.
[4] Outsider System: os acionistas são pulverizados e tipicamente fora do comando diário das operações da organização;
[5] Insider System: grandes acionistas tipicamente no comando das operações diárias diretamente ou via pessoas da sua indicação

médio prazo. A seguir, analisar-se-ão algumas ferramentas usualmente utilizadas para conferir controle à administração das sociedades.

2.3.1 Ferramentas de Controle Decisório

As ferramentas de controle decisório são aquelas instituídas por meio de órgãos na sociedade e que têm a função de determinar escalas para a tomada de decisão, especialmente às que interferem no rumo dos negócios. Algumas delas serão abordadas abaixo. (SANTA CRUZ, 2019).

O Conselho de Administração é um órgão societário, constituído seja em sociedade limitada ou anônima, sendo que nas companhias de capital aberto, nas sociedades com capital autorizado e nas sociedades de economia mista é obrigatória a sua constituição. É um dos pilares da governança corporativa, juntamente com a Diretoria Executiva e os Proprietários, e caracteriza-se por ser um órgão deliberativo, ímpar e plural, cujo objetivo é acelerar e descentralizar o processo decisório, especialmente no tocante às decisões sobre a gestão do negócio (SANTA CRUZ, 2019).

A Diretoria Executiva, como o próprio nome já diz, é o órgão executivo da sociedade anônima ou limitada. Os membros diretores têm por responsabilidade dirigir a empresa e, externamente, representá-la. Esta função, ressalta-se, não pode ser desempenhada por nenhum outro órgão societário, pois é de sua competência privativa, nos termos do artigo 138, § 1º, da Lei de S.A. 18 (COELHO, 2019).

2.3.2 Ferramentas de Compliance

As ferramentas de compliance são aquelas responsáveis por verificar a adequação das práticas da empresa às normas vigentes, sejam externas ou internas à organização. Fazem um alinhamento da expectativa com a realidade do negócio, a fim de evitar complicações decorrentes de ilícitos, como multas e demais sanções.

De uma maneira mais embasada, o compliance, é um conjunto de regras, padrões, procedimentos éticos e legais, que, uma vez definido e implantado, será a linha mestra que orientará o comportamento da instituição no mercado em que atua, bem como a atitude de seus funcionários (CANDELORO; RIZZO; PINHO, 2012).

Para Ribeiro e Diniz (2015), a importância do compliance origina-se justamente de uma demanda de shareholders e stakeholders, por práticas éticas e transparentes na condução das atividades empresariais ou governamentais.

Clayton (2013) vai mais além, pois defende que gestores e diretores percebam o compliance como um investimento, e não como um custo, simplesmente porque as normas e procedimentos que fazem parte das políticas do programa e podem prevenir erros e ajudar na identificação de possíveis fraudes.

Mas o compliance não é um mero cumprimento de regras, formais ou informais, uma vez que, na verdade, trata-se de uma política específica que, uma vez definida, deverá ser a linha que irá orientar a atuação em seu segmento (RIBEIRO E DINIZ, 2015).

Logo, nota-se a necessidade de políticas de transparência e ética nas empresas ainda mais eficientes e firmes. O controle deve envolver uma política bem definida, sendo importante considerar que este é um processo em construção, onde mudanças são possíveis desde que dentro de uma demanda plausível (MAEDA, 2013).

2.3.3 A Ferramenta de Código de Ética ou Conduta

O código de conduta é responsável por institucionalizar normas e princípios éticos, alinhados aos valores da empresa, que reflitam a identidade e cultura da companhia, com responsabilidade e respeito, além de preocupações sociais e ambientais. Deve ser pautado nos princípios da governança corporativa, principalmente para estimular a transparência e a conformidade, tanto às políticas internas, quanto externas (INSTITUTO BRASILEIRO DEGOVERNANÇA CORPORATIVA, 2015).

A administração da sociedade deve definir os níveis de aplicabilidade do código, mas deve ter em mente a sua própria submissão às regras nele dispostas. Isso porque, o código de conduta é a representação máxima do compromisso de gestores, acionistas e colaboradores com a cultura e com os valores da empresa, visando sempre um crescimento conjunto, saudável e com mitigação de riscos (INSTITUTO BRASILEIRO DE GOVERNANÇA CORPORATIVA, 2015).

Logo, o Código de Conduta não pretende limitar a atuação da empresa ou colocá-la em um papel não competitivo frente aos seus concorrentes, pelo contrário, as regras de conduta fazem com que a organização se coloque de forma responsável no mercado, restringindo os impactos a ela mesma. Até porque, o código não precisa regulamentar somente os relacionamentos internos, mas também a forma com que são tratados os fornecedores, os clientes e até os investidores (AZEVEDO, 2010). Porém, deve se destacar que a simples instituição de um Código de Conduta não é suficiente para trazer os retornos positivos que se almejam. É necessário efetivamente consolidar uma cultura ética na empresa.

3 METODOLOGIA

São descritas, aqui, as características dos procedimentos que foram adotados para as etapas de coleta de dados e, também, o perfil da empresa e dos entrevistados participantes

Um estudo de caso, descritivo, onde os relatos, análises e conclusões que foram expostas são baseados nos dados provenientes da realização de uma pesquisa exploratória de campo, bibliográfica, por meio da utilização de uma abordagem qualitativa, e com base em dados primários. Esta é

considerada exploratória, pois visa a obtenção de maior familiaridade com o problema, tornando-o mais explícito (GIL, 2007).

Trata-se de uma pesquisa de cunho qualitativo, já que possui como enfoque a obtenção de compreensão aprofundada acerca do tema (GOLDENBERG, 1997). De acordo com Minayo (1993), a pesquisa tipificada como qualitativa busca compreender valores, crenças, representações, hábitos, atitudes e opiniões, aprofundando a complexidade de fenômenos, fatos e processos.

3.1 DESCRIÇÃO DO OBJETO DE ESTUDO

Foram três Startups participantes da pesquisa (para fins de sigilo, serão identificadas neste artigo como Startups A, B e C), com sedes físicas situadas em São Paulo e Santa Catarina, tendo seus colaboradores distribuídos pelo restante do país trabalhando em modalidade remota (incluindo Manaus/AM). Todas encontram-se em operação há menos de 3 anos e atuam no setor da tecnologia da informação e comunicação. As organizações participantes contam com equipes pequenas, tendo uma faixa de no mínimo 15 e no máximo 30 funcionários.

Estas organizações podem ser caracterizadas como startups, e não apenas pequena empresa em estágio inicial, devido à presença de características apresentadas na fundamentação teórica, como a incerteza, repetibilidade e a escalabilidade presentes em seus modelos de negócio e formas de atuação. Foram escolhidas para participar da presente pesquisa, portanto, devido a estas características, além do critério acessibilidade.

3.2 INSTRUMENTO DA COLETA DE DADOS

Para que se possa obter a maior quantidade de informações distintas possível, e com elevado grau de detalhamento, foram realizadas pesquisas estruturadas via Google Forms com gestores e funcionários da Startup em atuação abordando o assunto em foco, aplicados no período de janeiro à fevereiro de 2023.

3.2.1 Construção da estrutura do instrumento

Foi utilizado um questionário base para a condução das pesquisas, tendo sido este construído e dividido em dois públicos similares: para gestores e para funcionários. de acordo com pautas sobre o contexto geral da empresa, para que se possa entender o panorama da organização em estudo.

a) As questões 1 à 13 referiram-se sobre o contexto geral da empresa, para que se possa entender o panorama da organização e do funcionário/gestor.
b) As questões 14 à 16 foram situações fictícias sobre como o entrevistado se posicionaria na sua visão de gestor/funcionário nos pilares desse estudo de caso: Código de conduta, Compliance e Controle decisório.

c) As questões 17 à 21 questionaram a visão do funcionário/gestor sobre os aspectos de governança dentro de sua organização. Se estas são claramente comunicadas e seguidas e como estão alinhadas entre gestores e funcionários.

3.3 PROCEDIMENTO DE ANÁLISE DE DADOS

Com base nas respostas enviadas pelos gestores e colaboradores de startups entrevistados e na literatura previamente exposta, foram realizadas comparações, discussões e conclusões acerca de características relacionadas à governança corporativa em startups.

Utilizou-se, a princípio, procedimentos de análise de conteúdo adotando três etapas: fase exploratória; fase de coleta de dados; e fase de análise de dados, realizando interpretações e inferências baseadas nos dados coletados. (MINAYO, 1998).

Para a análise dos dados coletados, utilizou-se, também, o método sugerido por Fontanella et al. (2011), que consiste na utilização dos seguintes passos procedimentais: disponibilizar os registros de dados brutos; imergir em cada registro; compilar as análises; reunir os temas de cada categoria; nominar os dados; e aloca-los em uma tabela.

4 APRESENTACAO E DISCUSSAO DOS RESULTADOS

4.1 ASPECTOS DA ESTRUTURA FUNCIONAL DAS STARTUPS

As startups participantes desta pesquisa possuem uma estrutura enxuta e contam com uma equipe pequena. Pode-se verificar, também, uma estrutura predominantemente horizontal, com relações mais informais entre diferentes cargos do que as tidas em organizações convencionais. A relação entre o gestor e a equipe é muito mais próxima, contando com comunicação direta relativa a diversos assuntos. Conforme relato descrito, no formulário, por um dos colaboradores da Startup X:

> "Aqui na Startup X os times não precisam ter todas as suas decisões necessariamente aprovadas pelo CEO ou alguém que ocupa uma posição superior. Temos uma maior autonomia decisória e autogerenciamento. Mas se necessário, utilizamos a comunicação via WhatsApp, que deixa ainda mais rápido o acesso aos gestores da área." (Colaborador Startup X)

Desta forma, é perceptível que as startups possuem maior agilidade na realização de seus processos, apresentando menor nível de impedimentos burocráticos que poderiam levar a um aumento do tempo necessário para completar tarefas ou, ainda, alterar práticas organizacionais utilizadas. No entanto, percebe-se que decisões de cunho estratégico a serem tomadas pelo gestor contam com o apoio e a opinião dos funcionários devido a este funcionamento da estrutura. Evidencia-se essa percepção no relato enviado pelo gestor da Startup Y:

> Tudo aqui acontece bem rápido, não temos processos morosos que vão acabar atrasando nossos negócios e desenvolvimento. Todas as decisões sobre a empresa contam com participação do time inteiro, tudo é comunicado e aberto a opiniões. (Gestor Startup Y)

4.2 ASPECTOS DE GOVERNANÇA CORPORATIVA E DISSEMINAÇÃO DAS FERRAMENTAS DE GESTÃO ESTRATÉGICA

Quadro 1 – Aspectos da Governança Corporativa e alinhamento da Cultura Organizacional

Existência de código de ética/conduta/compliance.			Informações sobre Missão, Visão, Valores e ano de fundação da empresa.	
Startup	Colaboradores	Gestor	Colaboradores	Gestor
X	Sim	Sim	Souberam responder parcialmente	Souberam responder
Y	Não	Não	Não souberam responder	Souberam responder
Z	Não	Não	Não souberam responder	Souberam responder

Fonte: Elaborado pelos autores

Conforme o Quadro 1, percebe-se que, de forma geral, as startups analisadas possuem processos de governança corporativa definidos informalmente, não contando com documentação ou estabelecimento formal dos procedimentos padronizados a serem adotados em relação a sua postura internamente ou externamente ao representar a empresa. Nenhuma das empresas participantes possui uma área de governança corporativa estabelecida formalmente.

Apesar da Startup X responder positivamente sobre possuir um código de conduta, este é aplicado inicialmente no contrato de prestação de serviço do colaborador, conforme descrito por um dos gestores: “Ao assinar o contrato conosco, existem cláusulas que irão explicitar as orientações sobre a postura do colaborador em relação as suas atividades na empresa.” (Gestor Startup X)

Para Tenório (2015), a informalidade e a ausência de normas e procedimentos escritos traz maior agilidade à gestão da organização, no entanto, dificulta a gestão à medida que as atividades a serem desempenhadas pelos colaboradores não são definidas de maneira clara e precisa. Desta forma, pode ocorrer lentidão nos processos, devido a situações em que não se sabe quem é o responsável por determinada tarefa ou postura a ser adotada.

Esta característica pode trazer maior agilidade na gestão a curto prazo. No entanto, pode, também, vir a gerar resultados negativos à médio e longo prazo para a organização, devido à ausência de procedimentos de verificação dos resultados formalmente estabelecidos.

São percebidas, na visão dos gestores, algumas diferenças na natureza das práticas organizacionais das startups analisadas quando comparadas às visões dos funcionários. Evidencia-se essa percepção quando comparamos as respostas sobre Missão, Visão e Valores da Startup no Quadro 1.

Têm-se o indício, portanto, de que, geralmente, a governança corporativa em contexto de startups é mais dinâmica e menos estruturada formalmente. Esta acaba não sendo propagada de forma clara e é focada em manter um ambiente organizacional favorável à conduta da equipe e realização de atividades diárias, ainda que de forma implícita. Nas seções seguintes, as práticas de governança corporativa verificadas nas startups são analisadas de acordo com categorias de atuação.

4.3 FERRAMENTAS DE GESTÃO ESTRATÉGICA ADOTADAS

4.3.1 Código de ética/conduta

Quadro 2 - Pergunta: Você acredita que as orientações sobre como proceder em situações morais e delicadas são extremamente claras na sua empresa?

Startup	Colaboradores	Gestor
X	Parcialmente claras	Extremamente claras
Y	Parcialmente claras	Extremamente claras
Z	Não são claras	Parcialmente claras

Fonte: Elaborado pelos autores.

Por meio da análise das respostas dos entrevistados, pode-se perceber que a formulação das práticas organizacionais e estratégias ligadas à governança corporativa nas startups em foco é realizada com base na percepção dos gestores no que diz respeito ao desempenho organizacional, realização de tarefas e eventuais problemas enfrentados. Conforme resposta de um dos colaboradores da Startup Z:

> Sabemos como nos portar, é o "senso comum" na nossa startup. Porém, nunca foi formalmente escrito e apresentado. Conforme as situações vão aparecendo, nós conversamos internamente e tomamos uma decisão de como agir sobre. (Colaborador Startup Z)

Portando, a instrução de conduta ética costuma ser realizada conforme novas necessidades são percebidas pelos próprios gestores.

Percebe-se, portanto, que se trata de um processo de melhoria contínua, sendo definido por Gozzi (2015) como aquele que não toma como principal objetivo a realização de mudanças significativas, mas um processo gradativo com mudanças constantes.

Logo, o Código de Conduta não pretende limitar a atuação da empresa ou colocá-la em um papel não competitivo frente aos seus concorrentes, pelo contrário, as regras de conduta fazem com que a organização se coloque de forma responsável no mercado, restringindo os impactos a ela mesma. Até porque, o código não precisa regulamentar somente os relacionamentos internos, mas também a forma com que são tratados os fornecedores, os clientes e até os investidores (AZEVEDO, 2010). Porém, deve se destacar que a simples instituição de um Código de Conduta não é suficiente para trazer os retornos positivos que se almejam. É necessário efetivamente consolidar uma cultura ética na empresa.

Até o presente momento, os gestores indicaram que a utilização desta estratégia de formulação informal do código de ética tem sido suficiente para atender às necessidades apresentadas e gerir a organização. Conforme descrito pelo gestor da Startup Y:

> Realmente, não temos um código de conduta formal e completo para todos. Porém, até hoje, todas as situações morais e éticas foram contornadas e resolvidas internamente. (Gestor Startup Y)

No entanto, conforme apresentado no Quadro 2, os funcionários indicaram que não são extremamente claras as orientações de como proceder em situações morais e delicada. Pode-se sugerir que um planejamento realizado de forma a estruturar, profissionalizar e documentar práticas organizacionais de governança corporativa poderia ser responsável por evitar eventuais problemas que possam surgir conforme o número de funcionários da startup aumente, ou, ainda, ocorra rotatividade destes.

4.3.2 Compliance

Quadro 3 – Pergunta: Você acredita que, em caso de assédios, você saberia quem procurar para reportar?

Startup	Colaboradores	Gestor
X	Saberia a quem procurar	Saberiam exatamente a quem procurar
Y	Não tenho certeza se saberia a quem procurar	Não sei se saberiam a quem procurar
Z	Não tenho certeza se saberia a quem procurar	Não sei se saberiam a quem procurar

Fonte: Elaborado pelos autores

Conforme comparações no Quadro 3 nas Startups, as ferramentas de Compliance não são formalmente descritas aos funcionários. Nem todos os funcionários saberiam como proceder em caso de assédios, por exemplo.

Conforme Ribeiro e Diniz (2015), afirmam que o compliance pode ser aplicado a qualquer tipo de empresa, independentemente do seu segmento. O que precisa ser muito bem analisado são as características da empresa. Ou seja, o que precisa ser muito bem estudado são a realidade e a cultura de cada empresa, pois o formato aplicado em uma organização, mesmo que similar a uma empresa, não pode ser imposto. Até mesmo, porque o seu êxito depende do comprometimento de todos.

A falta dessas orientações formalizadas para todos na empresa pode ocasionar problemas jurídicos ou éticos internamente e externamente.

A implementação de um programa de Compliance cabe diretamente a liderança que deverá exercer seu papel demonstrando atitudes que realmente buscar adotar a ética e a integridade como filosofias da empresa, respeitando todas as normas e regras leais e sociais. Deverá contar também com

a dedicação de toda a equipe, para que possam conhecer os riscos aos quais a Startup está exposta e definirá como realizar suas atividades de forma mais segura, profissional e íntegra.

4.3.3 Controle decisório

Quadro 4 – Pergunta: Para você os fluxos de aprovações e tomadas de decisão são bem alinhados?

Startup	Colaboradores	Gestor
X	Sim, são bem alinhados	Sim, são bem alinhados
Y	São parcialmente alinhados	Sim, são bem alinhados
Z	São parcialmente alinhados	Sim, são bem alinhados

Fonte: Elaborado pelos autores

Nas Startups participantes, ilustra-se a horizontalidade e proximidade das relações interpessoais entre diferentes cargos, demonstrando como as relações profissionais em startups tendem a ser menos guiadas pela hierarquia convencionalmente adotada em organizações tradicionais. Conforme resposta de um dos colaboradores da Startup X:

> Aqui não vemos os fundadores como nossos superiores, são pessoas como nós participando do dia-a-dia e das atividades. São acessíveis e podemos falar diretamente com eles sempre que precisarmos. (Colaborador Startup X)

Tal fator pode ser positivo, à medida que faz com que os funcionários se sintam de fato como parte integrante da empresa, trabalhando, também, em um ambiente mais amigável e descontraído. No entanto, deve-se atentar a questões comportamentais que possam vir a ser apresentadas por colaboradores que entendam a descontração presente no ambiente de startups como um pretexto para o descumprimento de normas ou de suas funções.

As respostas, no Quadro 4, dos gestores em comparação aos colaboradores levam à conclusão de que a explicitação do fluxo de controle decisório consiste, portanto, na estruturação informal, sendo considerado importante que os funcionários atuem como uma equipe unida e comunicativa, sabendo, desta forma, a quem cabe a responsabilidade de decisão, mas não estabelecendo documentos, manuais ou procedimentos padrão.

Assim, pode-se obter maior dinamicidade e facilidade de adaptação no campo de estruturação da empresa, característica relevante para o bom funcionamento de startups, atuantes em mercados que estão em constante transformação.

Porém, devido a estas características, podem ocorrer falhas de comunicação e problemas decorrente destas, devido à falta de formalização. Tal fator pode representar sérios riscos à longevidade da organização, uma vez que a ausência de formalização de processos e de planejamento pode culminar em resultados ruins para a empresa, como falha de comunicação, incoerência nas tomadas de decisões.

Percebe-se, portanto, a necessidade de documentar e gerir o conhecimento e práticas organizacionais em startups.

4.4 A IMPORTÂNCIA DA GOVERNANÇA CORPORATIVA EM STARTUPS

Por meio das respostas dos entrevistados apresentados anteriormente neste artigo, percebe-se que a governança corporativa não recebe ênfase nas startups, já que não ocorre formalização da maioria das práticas ou mesmo dos processos de melhoria contínua, sendo estas informações tidas como de conhecimento tácito entre os gestores e membros das organizações. São tratadas, geralmente, como de responsabilidade do gestor responsável pela realização de determinada tarefa.

Para que se passe a adotar estratégias de governança corporativa é necessário, entretanto, que a organização passe por mudanças de processos, estruturas, sistemas de informação e de incentivo individual e coletivo (Terra, 2005). Trata-se, portanto, de uma mudança de implementação relativamente complexa, pois depende diretamente da alteração de vários fatores de determinada organização.

Apesar da ampla demanda por agilidade na realização dos processos em startups, a falta de formalização de processos pode vir a acarretar problemas gerenciais. É necessário que se formalizem as atividades a serem realizadas na empresa para desconectar um cargo de seu ocupante. Para Weber (1982), a administração comercial é baseada cada vez mais na precisão, constância e, acima de tudo, rapidez de operação. A fim de atingir estes critérios, deve-se burocratizar a organização, contando com ferramentas de controle.

O cargo deve ser desassociado com seu ocupante e ter a descrição de atividades e condutas formalizadas, visando facilitar a relação entre empregado, empregador e fornecedor, à medida que se definem as atribuições e responsabilidades de determinado cargo e suas condutas (FRANCO, 2007).

Portanto, a implementação de práticas de governança corporativa em startups seria de grande serventia, à medida que profissionalizariam a gestão e aumentariam a documentação formal de processos, condutas e práticas organizacionais no contexto das startups. Desta forma, garantiriam a manutenção de conhecimentos técnicos adquiridos por meio da experiência e resultados vivenciados anteriormente, reduzindo a necessidade de retrabalho ou, ainda, de incorrer em erros já cometidos no histórico da empresa. Adotando tais medidas, pode-se, portanto, esperar melhores resultados organizacionais e aumento da efetividade organizacional.

5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

Este estudo teve como objetivo abordar a importância da governança corporativa para a valoração de uma Startup, como forma de mitigar os riscos que emergem da falta de estruturação

organizacional praticada no ecossistema inovador, conferindo mais segurança às partes interessadas, dentro das quais, destacam-se os investidores.

Por meio das discussões apresentadas, conclui-se que é importante a governança corporativa nas startups, sendo possível contribuir para a ampliação da estrutura teórica até então existente quando se trata do assunto de governança corporativa no âmbito de startups.

Tendo analisado os resultados da pesquisa realizada, percebe-se que estas startups apresentam, ainda que de maneira informal, um conhecimento básico sobre as ferramentas de governança corporativa. No contexto das empresas analisadas, constata-se que apesar de apresentar um certo grau de desalinhamento entre as orientações de condutas há boas práticas entre gestores e funcionários no campo de governança corporativa. Assim como sobre o contexto geral da organização. Este desdobramento se dá pela falta de planos de ação traçados formalmente e explicitados em documentos, ações estas que poderiam vir a otimizar a gestão da empresa e proporcionar melhores resultados futuros.

Percebe-se certa resistência com relação à burocratização e formalização de processos em startups, o que, por um lado, permite maior agilidade na transformação de processos, mas, também, pode implicar na ocorrência de falhas nos processos e consequente geração de retrabalho.

Espera-se, portanto, que as discussões e resultados neste artigo presentes possam auxiliar empreendedores que estejam em processo de iniciar novos empreendimentos. Além destas conclusões, pode-se perceber, ainda, como resultado da pesquisa, que organizações convencionais em busca de mudanças ágeis, que tragam impactos em um menor espaço de tempo podem se espelhar em práticas de gestão utilizadas em startups.

Por fim, recomenda-se que se investigue, no contexto de startups de outros setores, a valorização e credibilidade da área de governança corporativa, sob a ótica dos gestores e funcionários, obtendo-se, assim, parâmetros de comparação perante os resultados aqui presentemente relatados. Para consolidar novas informações acerca das Startups.

REFERÊNCIAS

ÁLVARES, Elismar et al. Governança corporativa: um modelo brasileiro. Rio de Janeiro: Elsevier, 2008. 280 p.

ALVES, F. S. Um Estudo das Startups no Brasil. 2013. 76f. Trabalho de conclusão de curso (Graduação em Ciências Econômicas) - Faculdade de Economia, Universidade Federal da Bahia, Salvador, 2013.

ASSI, Marcos. Governança, Riscos e Compliance: mudando a conduta nos negócios. 1. ed. São Paulo: Saint Paul, 2017. 168 p.

ASSOCIAÇÃO BRASILEIRA DE STARTUPS. Guia do Marco Legal das Startups. [S. l.: s. n.], 2021. 15 p. Disponível em: https://abstartups.com.br/wpcontent/uploads/2021/08/Guia-Marco-Legal-Startups.pdf. Acesso em: 11 jan. 2023.

ASSOCIAÇÃO BRASILEIRA DE STARTUPS. Tudo o que você precisa saber sobre startups. [S. l.], 5 jul. 2017. Disponível em: https://abstartups.com.br/o-que-e-uma-startup/. Acesso em: 12 fev. 2023.

AZEVEDO, Hudson de. Código de Conduta: Grau de Adesão às Recomendações do IBGC pelas Empresas Listadas na CM&BOVESPA. Orientador: Márcia Martins Mendes de Luca. 2010. 132 p. Dissertação (Mestre em Administração e Controladoria) - Universidade Federal do Ceará, Fortaleza, 2010. Disponível em: http://www.repositorio.ufc.br/bitstream/riufc/29282/1/2010_dis_hazevedo.pdf. Acesso em: 28 jan. 2023.

BRASIL. Lei Complementar nº 182, de 1 de junho de 2021. Institui o marco legal das startups e do empreendedorismo inovador; e altera a Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976, e a Lei Complementar nº 123, de 14 de dezembro de 2006. Diário Oficial da União, Brasília, 2 jun. 2021. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/lcp/Lcp182.htm. Acesso em: 17 dez. 2023.

CANDELORO, Ana Paula P.; RIZZO, Maria Balbina Martins de; PINHO, Vinícius. Compliance 360º: riscos, estratégias, conflitos e vaidades no mundo corporativo. São Paulo: Trevisan Editora Universitária, 2012.

CLAYTON, Mona. Entendendo os desafios de Compliance no Brasil: um olhar estrangeiro sobre a evolução do Compliance anticorrupção em um país emergente. In: DEBBIO, Ales-sandra Del; MAEDA, Bruno Carneiro; AYRES, Carlos Henrique da Silva (Coord.). Temas de anticorrupção e Compliance. Rio de Janeiro: Elsevier, 2013, p. 149-166.

CRUNCHBASE. Companies. Disponível em: https://www.crunchbase.com/search/organization.companies. Acesso em 10 fev 2023.

COELHO, Fábio Ulhoa. Curso de Direito Comercial: Direito de Empresa. 22. ed. São Paulo: Thomson Reuters Brasil, 2019. 496 p.

COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS. Recomendações da CVM sobre Governança Corporativa. Cartilha de Governança, Rio de Janeiro, p. 1-11, jun 2002. Disponível em: conteudo.cvm.gov.br/export/sites/cvm/decisoes/anexos/0001/3935.pdf. Acesso em: 26 jan. 2023.

DORF, Bob; BLANK, Steve. The startup owner's manual: the step-by-step guide for building a great company. 1. ed. Pescadero: K&S Ranch, 2012. 1090 p. Disponível em: https://smeportal.unescwa.org/sites/default/files/2019-12/The_Startup_Owner%20s_ManualA%20step%20by%20step%20guide%20for%20building%20a%20great%20company.pdf. Acesso em: 23 fev. 2023.

FEIGELSON, Bruno et al. Direito das startups. 1. ed. São Paulo: Saraiva Jur, 2018. 272 p.

FONTANELLA, Bruno Jose Barcellos et al. Amostragem em pesquisas qualitativas: proposta de procedimentos para constatar saturação teórica. Cadernos de Saúde Pública, v. 27, p. 388-394, 2011.

FRANCO, Jose De Oliveira. Cargos, salários e remuneração. IESDE BRASIL SA, 2007.

GIL, A. C. Como elaborar projetos de pesquisa. 4a ed. São Paulo: Atlas, 2007.

GITAHY, Yuri. Afinal, o que é uma startup? 2010. Disponível em: <http://exame.abril.com.br/pme/dicas-de-especialista/noticias/o-que-e-uma-startup> Acesso em: 20 fev, 2023.

GOYOS Jr., Durval Noronha. Dicionário jurídico. São Paulo: Observador Legal, 2003.

GOZZI, M. P. (2015). Gestão da qualidade em bens e serviços. São Paulo: Person.

INSTITUTO BRASILEIRO DE GOVERNANÇA CORPORATIVA. Código das melhores práticas de governança corporativa. 5. ed. São Paulo: IBGC, 2015. 108 p.

INSTITUTO BRASILEIRO DE GOVERNANÇA CORPORATIVA. Gerenciamento de riscos corporativos: evolução em governança e estratégia. São Paulo: IBGC, 2015. 64 p.

LUPI, André Lipp Pinto Basto; QUINT, Gustavo Ramos da Silva; NIEBUHR, Joel de Menezes. Marco Legal das Startups e do Empreendedorismo Inovador. Florianópolis: [s. n.], 2021. cap. 1, p. 3-20. Disponível em: https://mnadvocacia.com.br/wpcontent/uploads/2021/06/Marco-Legal-das-Startups-e-do-EmpreendedorismoInovador_final.pdf. Acesso em: 24 fev. 2023.

MAEDA, Bruno Carneiro. Programas de Compliance Anticorrupção: importância e elementos essenciais. In: DEBBIO, Ales-sandra Del; MAEDA,Bruno Carneiro; AYRES, Carlos Henrique da Silva (Coord.). Temas de anticorrupção e Compliance. Rio de Janeiro: Elsevier, 2013, p. 149-166

MEIRA, Silvio. Novos negócios inovadores de crescimento empreendedor no Brasil. 1. ed. Rio de Janeiro: Casa da Palavra, 2013. 450 p.

MINAYO, Maria Cecilia de S.; SANCHES, Odécio. Quantitativo-qualitativo: oposição ou complementaridade? v. 9, p. 237-248, 1993.

MINAYO, Maria Cecília de Souza. O desafio do conhecimento: pesquisa qualitativa em saúde. 5. ed. São Paulo: Hucitec-Abrasco, 1998.

NAGAMATSU, Fabiano Akiyoshi; BARBOSA, Janaina; REBECCHI, Adriana. Business model generation e as contribuições na abertura de startups. 2014.

NOGUEIRA, C. S. Planejamento estratégico. São Paulo: Pearson Education do Brasil, 2014.

NYBO, Eryk Fontenele. Memorando de entendimentos para pré-constituição de uma startup. In: JÚDICE, Lucas Pimenta; NYBO, Eryk Fontenele (coord.). Direito das Startups. 1. ed. Curitiba: Juruá, 2016. p. 29-38.

RIBEIRO, Marcia Carla Pereira; DINIZ, Patrícia Dittrich Ferreira. Compliance e Lei Anticorrupção nas Empresas. In: Revista de informação legislativa, v. 52, n. 205, p. 87-105, jan./mar. 2015.

RIES, Eric. A Startup Enxuta: como os empreendedores atuais utilizam a inovação contínua para criar empresas extremamente bem-sucedidas. 1. ed. São Paulo: Lua de Papel, 2012. 210p. Disponível em: http://s-inova.ucdb.br/wp-content/uploads/biblioteca/a-startup-enxuta-ericries-livro-completo.pdf. Acesso em: 29 jan. 2023.

ROSSETTI, José Paschoal; ANDRADE, Adriana. Governança Corporativa: fundamentos, desenvolvimento e tendências. 7. ed. São Paulo: Atlas, 2014. 608 p.

SANTA CRUZ, André. Direito Empresarial. 9. ed. São Paulo: Método, 2019. 976 p

SIFFERT, Nelson Filho. A teoria dos contratos econômicos e a firma. São Paulo: IE/USP/Departamento de Economia, 1998. 272 p.

SILVA FILHO, Emanoel Lima da. Contratos de investimento em startups: os riscos do investidor-anjo. São Paulo: Quartier Latin, 2019. 272 p.

TENÓRIO, Fernando G. Gestão de ONGs: principais funções gerenciais. Editora FGV, 2015.

TERRA, José Cláudio Cyrineu. Gestão do conhecimento: o grande desafio empresarial. Elsevier Rio de Janeiro, 2005.

WEBER, Max; GERTH, Hans Heinrich; MILLS, Charles Wright. Ensaios de sociologia. LTC — Livros Técnicos e Científicos Editora S.A., 1982.

WÜRCH, Adolpho Walter; GONÇALVES, Odair. Análise das demonstrações contábeis. São Leopoldo: Unisinos, 2012. 105 p.