

2024

Venture Capital Master Guide



Os termos foram assinados.

E esse é só o começo da jornada.

O que muda um dia após a assinatura dos termos de investimento para uma startup? Tudo. Isso porque o aporte financeiro pode trazer um impacto imediato para as finanças da operação, permitindo a execução de planos, expansão de times e aceleração no desenvolvimento de produtos.

Por outro lado, o capital vem uma pressão maior por resultados e a necessidade de alinhamentos constantes, além da expansão da cultura organizacional dessas empresas. Para os investidores de Venture Capital, esse é um dos momentos nos quais a mentalidade do fundador é colocada à prova. Isso porque a liderança é a bússola que precisa indicar o caminho para o sucesso da empresa investida.

Ou seja, será que o founder é capaz de liderar essa startup para navegar por cenários adversos? Se adaptar ao crescimento rápido? Cativar e impulsionar profissionais de alta capacidade? Na visão dos fundos, todos esses quesitos (e vários outros) fazem a diferença no sucesso do negócio e, é claro, no retorno sobre o investimento.

No Venture Capital Master Guide de 2024, você terá uma fotografia completa e o relato exclusivo do que pensam os principais fundos de investimento que atuam na América Latina e, especialmente, no Brasil.

O day after do investimento, é claro, é um dia de comemoração. Mas, principalmente, de muito trabalho. Boa leitura!

Pedro Waengertner, Co-fundador e CEO da ACE Ventures



Índice

Sobre a ACE Ventures	04
Venture Capital: qual cenário vivemos?	06
Fui investido. E agora?	08
Como os VCs se comunicam com os founders pós- investimento?	18
Hype ou realidade: tendências	24
Principais insights	40
Expediente	49

Sobre a ACE Ventures

ACESSE:



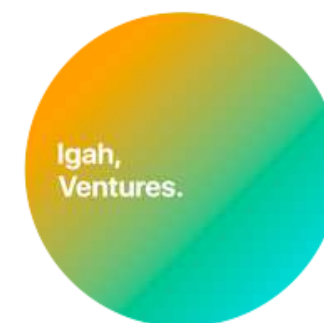
A ACE Ventures é uma investidora de startups early-stage especialista em apoiar empreendedores excepcionais a desenvolverem negócios inovadores.

Em mais de dez anos, realizamos mais de 150 investimentos, impactamos mais de 4.000 empreendedores e realizamos 32 exits.

Acreditamos que o empreendedorismo é uma das principais ferramentas de geração de riqueza para a sociedade. São as pessoas que desafiam os limites do possível que lideram as transformações. Apoiar essas pessoas é a parte mais importante do nosso propósito.

Nossa holding é composta por um ecossistema de apoio ao empreendedorismo, com os seguintes negócios: **ACE Cortex**, **ACE Advisors**, **ACE Summit** e **Future Dojo**.

Fundos de Venture Capital participantes



Venture Capital: qual cenário vivemos?

O ano de 2024 apresentou uma série de desafios e oportunidades para o mercado de venture capital. Dados recentes apontam que houve uma queda no investimento global¹ em VC no primeiro trimestre, principalmente nas Américas e na Ásia, enquanto na Europa houve um pequeno aumento.

Um dos principais motivos apontados para essa queda foram as altas taxas de juros e incertezas políticas. Contudo, o cenário desafiador traz oportunidades, seja na busca de inovações relacionadas às inovações tecnológicas, como novas aplicações da Inteligência Artificial — que são várias — ou para startups que estão mais adaptadas à realidade de eficiência financeira atual.

Além disso, vemos uma mudança no tipo de investimento realizado pelos fundos de VC após o “inverno das startups”. **Nos últimos dois anos, os VCs investiram de forma consistente cerca de US\$ 1 bilhão por trimestre em startups latino-americanas.** A maioria desses investimentos (57%) foi destinada para rodadas seed e early-stage no período de 2023 até o primeiro semestre de 2024. E os números contam uma boa história para quem acredita que essa é a hora de plantar e criar um portfólio robusto na região — uma das teses que a [ACE Ventures](#) não só acredita como vem renovando seus investimentos.

O Instituto Gartner prevê que o mercado global de VC atingirá US\$ 1,2 trilhão em 2024, com o Brasil projetando um volume de investimentos superior a US\$ 18 bilhões. Enquanto a perspectiva de janela para IPOs ainda não é tão otimista, há uma expectativa positiva para retomada do mercado de fusões e aquisições (M&A). A seguir veremos uma visão exclusiva dos VCs sobre esse cenário.

¹ Venture Pulse da KPMG Q1/2024

O que esperar do VC Master Guide 2025?

O objetivo principal do Venture Capital Master Guide é desmistificar o mundo do investimento e torná-lo mais acessível para os empreendedores de todos os tipos e lugares. Isso porque captar investimento para crescer é a maior barreira apontada pelas startups brasileiras, de acordo com a [Founders Overview](#), nosso levantamento recente com fundadores.

A segunda edição do Venture Capital Master Guide dá um passo além do último levantamento. Entrevistamos representantes de 19 fundos de Venture Capital com atuações em todos os estágios de desenvolvimento do ecossistema de startups com dois objetivos específicos: identificar quais são as métricas e boas práticas mais observadas pelos VCs após o investimento e quais são as tendências que esses profissionais estão observando no horizonte.

Na primeira seção, temos esse panorama de comportamentos, expectativas e alinhamentos que fazem a relação entre investidores e founders ter sucesso. Dentre as perguntas feitas estão dúvidas comuns dos empreendedores, como: a expectativa dos investidores em relação à liderança dos founders, métricas de sucesso ou como é avaliada cultura organizacional das startups.

A segunda seção faz um mapeamento de campo com um recorte exclusivo dos principais fundos do país sobre sustentabilidade; diferentes formatos de financiamento; os impactos do cenário regulatório e a possibilidade de uma nova janela de IPOs no horizonte.

As entrevistas foram realizadas nos meses de agosto e setembro pelos membros do time da ACE Ventures.

Fui investido. E agora?



Nessa primeira seção, você vai conferir a opinião dos 19 fundos de venture capital entrevistados sobre os principais aspectos do relacionamento com fundadores e fundadoras.

A seguir, abordamos quais são os diferenciais dos fundadores no portfólio dessas empresas, como os VCs preferem se comunicar com as investidas, a importância da cultura organizacional para o sucesso das startups, dentre outros insights.

Quais são os indicadores de desempenho acompanhados pelos VCs?

Não há como negar que os investidores agora dão preferência a startups com bases mais fortes, deixando de lado modelos de negócio focados em crescimento “a qualquer custo”. As startups são incentivadas a reduzir custos, melhorar margens e mostrar sustentabilidade financeira, segundo os fundos entrevistados.

Do lado dos empreendedores, o estudo [Founders Overview](#) aponta que o perfil mais comum de fundadores de startups no Brasil é composto por líderes maduros e com experiência no mercado corporativo — um reflexo desse incentivo dos VCs.

Ou seja, são pessoas com idade entre 35 e 44 anos e que vêm de experiências comprovadas no mercado corporativo. Essas startups crescem mais quando comparadas com as empresas geridas por outros perfis de empreendedores.

Isso se reflete ainda nas métricas citadas pelos VCs durante as entrevistas. Além de indicar maior diligência e critério para os novos investimentos, os fundos citam outras formas indiretas de avaliar os investimentos, como o crescimento dos times, a qualidade dos profissionais e métricas relacionadas à diversidade e ESG - este último quesito foi citado por 16% dos fundos, por exemplo.

Destacam-se indicadores:

Eficiência Operacional (61%) **Crescimento de Faturamento e Receita Recorrentes (50%)** **Cash Burn (44,5%)²**

² "Cash burn" é uma métrica utilizada para medir a taxa na qual uma startup gasta seu capital disponível.

Por meio dela, é possível calcular o “runway”, ou seja, quanto tempo a empresa consegue continuar operando antes que seu caixa se esgote.



Dica do VC

“Nem sempre é preciso acompanhar mil métricas diferentes. Dependendo do estágio da empresa, só três ou quatro métricas realmente apontam para informações importantes. Às vezes o founder é mais eficiente se concentrar a energia no desenvolvimento dos produtos e soluções do que acompanhando uma quantidade imensa de métricas”.

— ABSeed

As dez métricas mais citadas como principais formas de acompanhamento de startups:

60%	Eficiência operacional (Eficiência de capital) ³
50%	Receitas recorrentes
50%	Crescimento de receita
45%	Cash burn
38%	LTV
33%	CAC
27%	Churn
22%	Número de clientes
22%	Crescimento do time
16%	Métricas de ESG e Diversidade

³Relação entre o uso de capital x custos de desenvolvimento de produtos e investimento para crescimento do negócio.

Entenda as métricas

- **Eficiência operacional:** medida de quão bem uma empresa utiliza seus recursos para maximizar resultados.
- **Receitas recorrentes:** renda gerada continuamente em um período regular, geralmente mensal ou anual.
- **Crescimento de receita:** aumento percentual das receitas de uma empresa em um determinado período.
- **Cash burn:** taxa na qual uma empresa consome seu caixa disponível ao longo do tempo. Variáveis envolvidas: receitas totais, custos operacionais, investimentos em capital, despesas não operacionais e entradas de caixa em relação ao tempo.
- **LTV (Lifetime Value):** valor total que um cliente gera para a empresa durante seu relacionamento. Variáveis envolvidas: valor médio da receita por cliente que é multiplicado pelo tempo médio de retenção do cliente, descontando custos associados.
- **CAC (Customer Acquisition Cost):** custo médio para adquirir um novo cliente. Variáveis envolvidas: total gasto em marketing e vendas dividido pelo número de novos clientes adquiridos em um período específico de tempo.
- **Churn:** taxa de perda de clientes em um determinado período. Variáveis envolvidas: número de clientes perdidos em um período específico dividido pelo número total de clientes no início desse período, multiplicando o resultado por 100 para obter a porcentagem de cancelamentos.
- **Número de clientes:** quantidade de clientes conquistados pela empresa em um período.
- **Crescimento do time:** taxa de contratação de novos colaboradores.
- **Métricas de ESG e diversidade:** dados demográficos da empresa, índices de horas investidas para desenvolvimento de talentos, dentre outros.

Aprender a identificar as métricas relevantes para cada companhia é uma habilidade que precisa ser desenvolvida pelos empreendedores. No lugar de apresentar determinadas métricas só porque o mercado mostra, é importante que os fundadores tenham uma compreensão mais aprofundada dos indicadores que realmente importam para seus modelos de negócio.

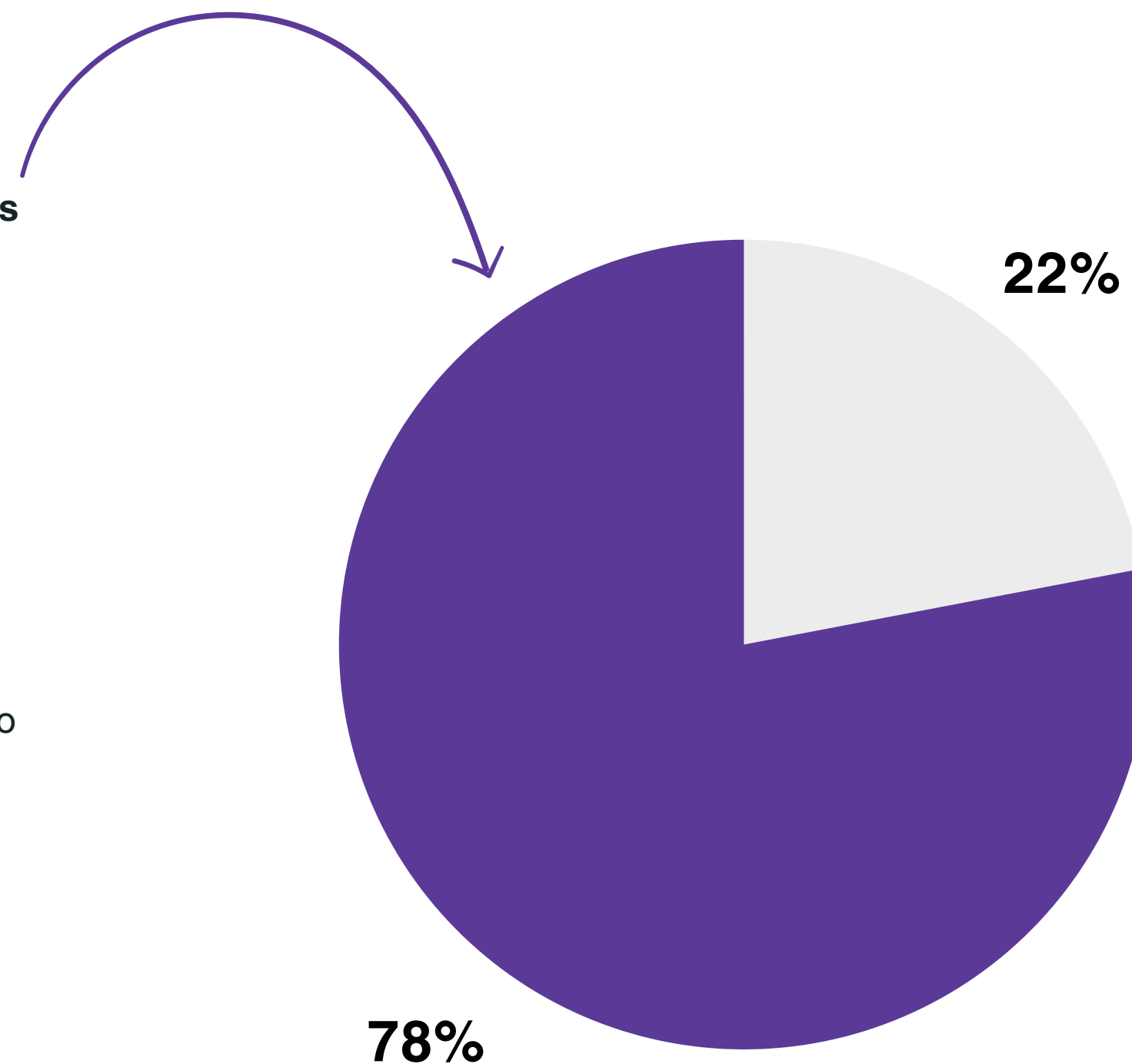
— Somos um fundo de venture que pesa muito pela sustentabilidade do crescimento. Então, obviamente estamos preocupados com o retorno sobre o investimento e, para isso, as métricas de crescimento são extremamente importantes.

Cultura é um aspecto crítico das startups desde o início

A maioria dos investidores entrevistados (**78%**) reconhece o papel crítico da cultura nas empresas em fase inicial, concentrando-se na contratação, comunicação assertiva e na promoção de um ambiente diversificado e constante desenvolvimento.

Observando que o desenvolvimento da cultura organizacional começa do zero, a missão das empresas e de seus fundadores, principalmente, é ter certeza que todos os colaboradores se organizam ao redor dessa missão.

A importância do time fundador (**28%**) na construção da cultura organizacional e a necessidade de comunicação transparente (**22%**) foram os dois tópicos mais citados nas entrevistas, que ainda elencaram questões, como: alinhamento de metas, recrutamento de boas lideranças e desenvolvimento interno, como pontos obrigatórios nesse processo.

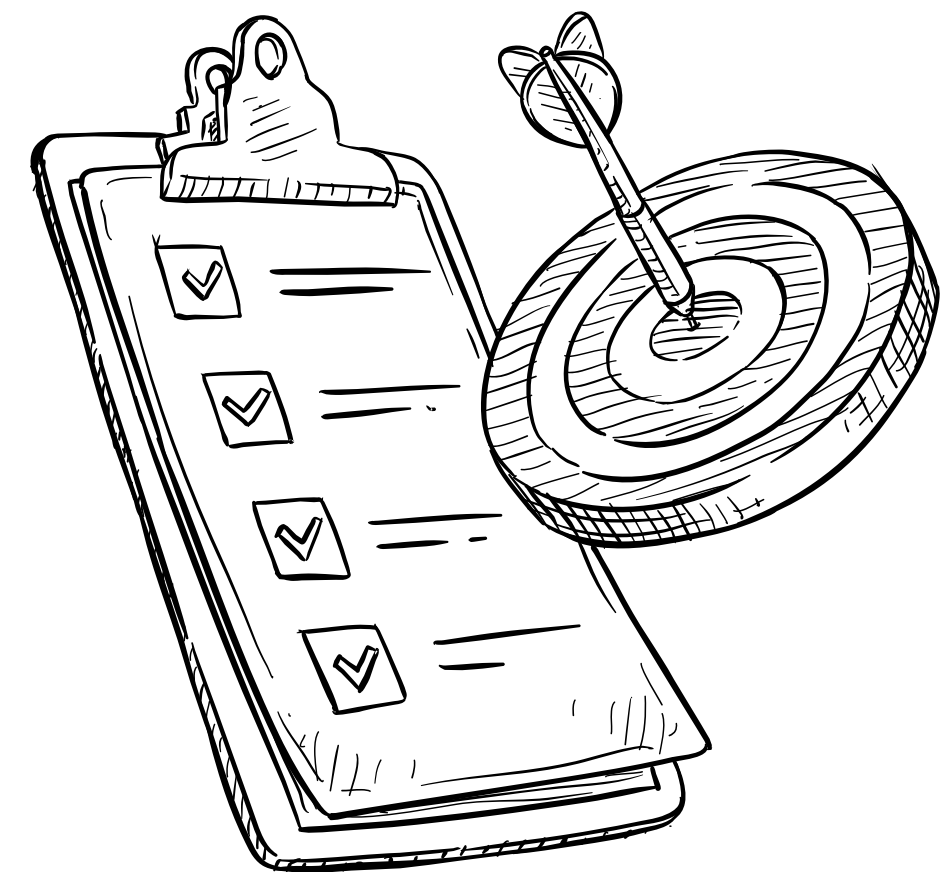


Como avaliar se a cultura de uma startup está na direção certa?

Para metade dos VCs entrevistados, a principal forma de avaliar a evolução da cultura organizacional da startup é observar a montagem da equipe de lideranças durante a expansão da companhia. Há ainda investidores que se mantêm atentos aos processos de contratações e demissões e acompanham métricas de rotatividade (22%).

Além disso, a evolução do próprio founder (16%) é apontada como uma forma de mensurar o sucesso da cultura organizacional da empresa. Isso porque é esperado que essa liderança seja capaz de aprender, se adaptar e evoluir junto com o crescimento do negócio. Durante esse processo, o líder não só aumenta sua gama de competências de liderança e gestão, como também transmite e fomenta essa visão de desenvolvimento contínuo para o time — o que é visto como um sinal de maturidade pelos VCs.

Ainda foram citadas, em menor escala, os controles de governança da startup (11%) e métricas como horas investidas em treinamentos para os profissionais das investidas (11%).



Governança para startups

Startups geralmente têm estruturas mais flexíveis e ágeis, mas é interessante estabelecer bons controles de governança desde cedo para que o crescimento da empresa seja sustentável. De acordo com o estágio de cada empresa, esses controles devem se intensificar. Eles são divididos em quatro pilares pelo Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (IBGC):

- **Estratégia e sociedade:** trata da visão de médio e longo prazos e aspectos de relacionamento entre sócios. É o pilar mais importante para se atingir a maturidade e chegar à fase da escala/crescimento.
- **Pessoas e recursos:** trata de tudo que envolve o capital intelectual e os recursos tangíveis e intangíveis necessários à construção de uma startup.
- **Tecnologia e propriedade intelectual:** trata do que irá distinguir ideias de modelos operacionalizáveis e garantir a sustentabilidade e a proteção da inovação pretendida.
- **Processos e accountability:** trata do que permitirá avançar nas fases de desenvolvimento e criar as bases para crescer de forma sustentável e consistente.

Fonte: [Governança Corporativa para Startups & Scale-Ups](#), IBGC, 2019

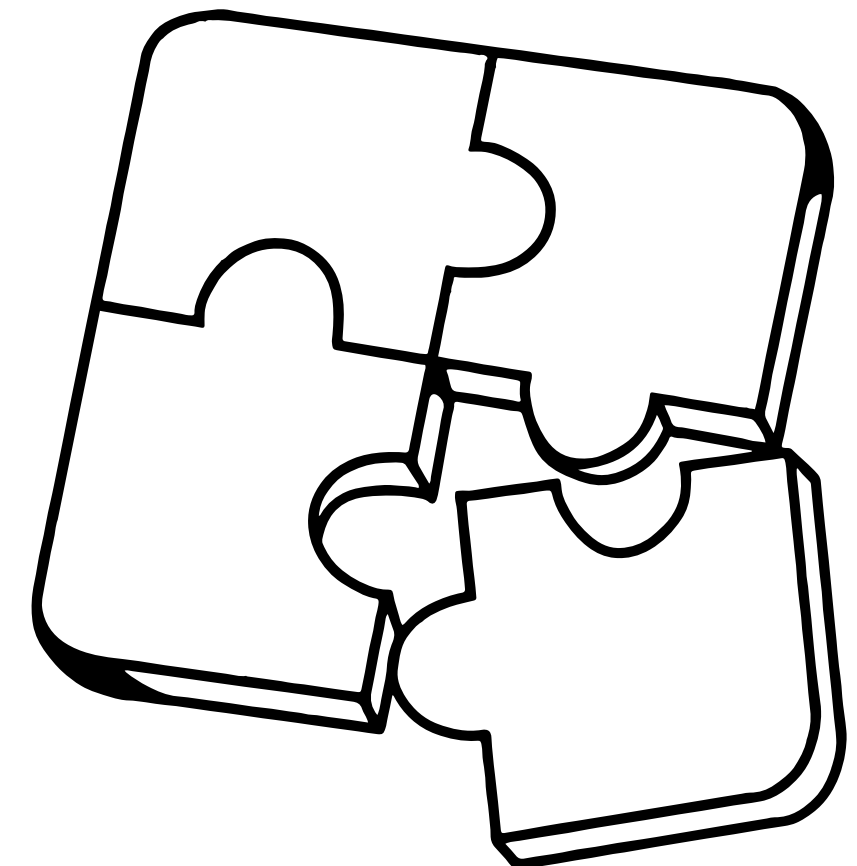
Por outro lado, 2 entre os 18 fundos entrevistados comentaram que não observam a cultura organizacional das startups como um ponto de acompanhamento.

— [Cultura organizacional] é extremamente importante. As melhores empresas contratam os melhores talentos, desde cedo. Não é fácil convencer talentos brilhantes, que provavelmente são muito valorizados em suas funções, a se juntarem a empresas sem nenhum reconhecimento de marca ou com pouco ou nenhum aporte de capital. Notamos que empreendedoras que conseguem fazer isso cedo naturalmente criam times fortes e isso vira um ciclo virtuoso.

Como os VCs se comunicam com os founders pós-investimento?

Se os fundadores têm um papel fundamental na consolidação da cultura organizacional ao longo do tempo, os investidores são uma presença constante na evolução dos founders. Após o investimento, os executivos de venture capital destacam a importância de um contato constante e transparente com os fundadores investidos.

Para 60% dos entrevistados, a transparência nas comunicações é o fator primordial na relação entre VC e founders. O formato de relatórios mensais foi citado por cerca de 50% dos investidores como principal forma de acompanhamento de informações gerais das companhias — a comunicação constante (33,5%) por outros canais, como WhatsApp e e-mail, também foi mencionada como diferencial no contato.



Sobre os relatórios mensais

Na visão da ACE Ventures um relatório para os VCs deve combinar informações quantitativas, como:

- número de clientes ativo

- conversão de clientes ativos para pagantes

- MRR

- churn

- receita líquida

- margem bruta

- margem ebitda

- burn rate

- distribuição das receitas

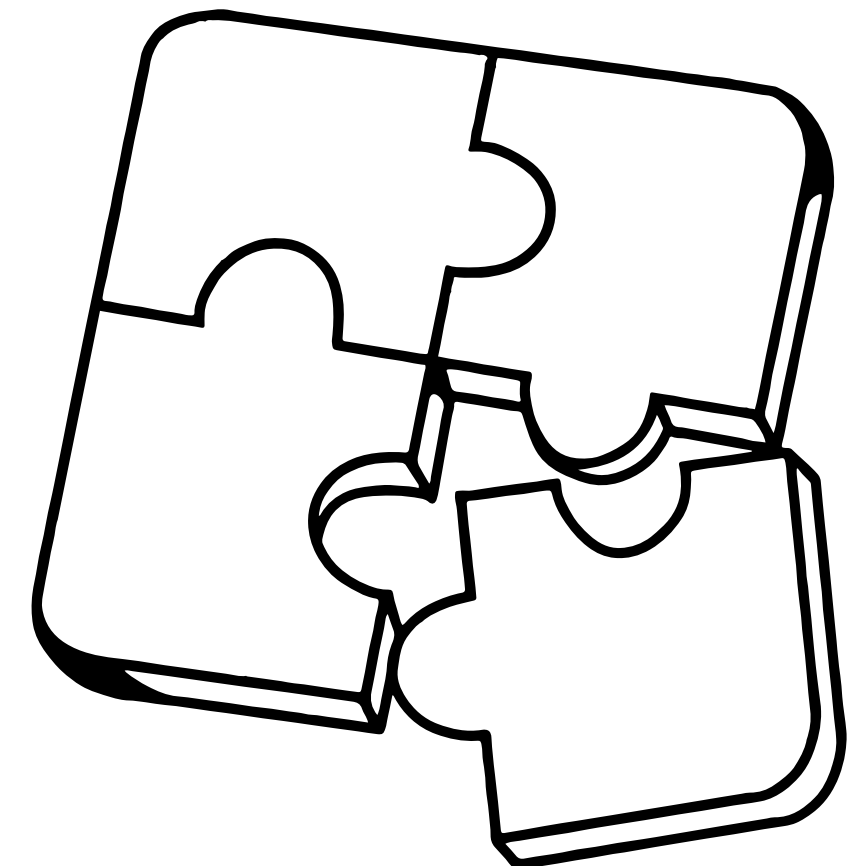
- outras métricas qualitativas sobre o negócio, como as ações mapeadas, experiências positivas e pontos de melhoria e eventuais travas.

Vale ressaltar que as métricas podem mudar de acordo com cada negócio e o próprio formato dos reports pode ser adaptado de acordo com o mercado dessas startups. O essencial é que esse "raio-x" traduza bem o momento da companhia e seu horizonte para que a colaboração entre investidores e fundadores seja mais produtiva.

Como os VCs se comunicam com os founders pós-investimento?

Outro ponto destacado pelos VCs é a realização de reuniões de conselho e entre lideranças para colaboração e acompanhamento de métricas ou problemas específicos. Essa relação entre o time administrativo e o conselho consultivo — em geral, formado por membros indicados pelos fundos de VC e especialistas contratados — precisa ser transparente e colaborativa.

O conselho consultivo de uma startup oferece orientação estratégica e aconselhamento em áreas críticas, como tecnologia, marketing, finanças e desenvolvimento de produto, complementando as habilidades e conhecimentos dos fundadores e da equipe executiva. Apesar de não ter poder formal de decisão, o conselho é um elo importante entre a visão dos fundadores, a visão de mercado e deve aproveitar a experiência e conhecimento que os investidores trazem para a mesa.



— Valorizamos especialmente a troca respeitosa de opiniões, onde divergências são vistas como oportunidades de crescimento, desde que sejam conduzidas com empatia e abertura para ouvir diferentes pontos de vista.

Quais características de liderança mais valorizadas nos founders?

O fundador perfeito não existe. Porém, segundo os entrevistados pelo VC Master Guide 2024, o founder ideal combina um kit de habilidades que tem como carro-chefe o comprometimento e a convicção no negócio (55,5%). O perfil indicado pelos investidores é de um empreendedor resiliente e com a dose certa de ambição para seguir adiante mesmo contra toda sorte de dificuldade.

A segunda característica mais mencionada é a abertura para ouvir feedbacks (44,5%) e buscar ajuda dos investidores quando passar por algum problema.

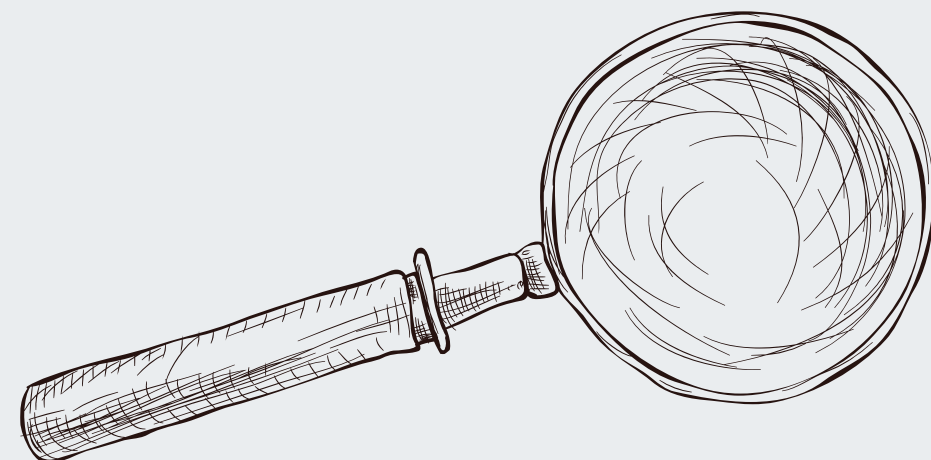
Empatadas em terceiro lugar, duas características que complementam o perfil traçado acima: uma pessoa transparente e confiável nas comunicações, que alia uma poderosa capacidade de execução.

Os VCs ainda mencionam a habilidade de construir times e visão estratégica como pontos fortes esperados de um fundador no seu portfólio. Confira as principais características mencionadas pelos VCs:

- Transparência
- Confiabilidade
- Capacidade de execução
- Visão estratégica
- Comprometimento
- Comunicação e abertura para feedbacks
- Construção de equipes

— O founder precisa ter honestidade e agilidade intelectual. Bater um papo sincero. O Relacionamento é importante, [precisa ser capaz de] escutar e ser escutado.

Hype ou realidade: tendências



Não é de hoje que os CEOs apontam que a tecnologia é só uma ferramenta. Isso porque o hype em torno de algumas novidades pode distorcer a percepção de valor sobre essas tecnologias no contexto de negócios. Depois da Inteligência Artificial varrer praticamente o ecossistema de inovação e empreendedorismo como um verdadeiro tufão, as aplicações da tecnologia já começam a ser observadas de forma crítica.

Para a edição de 2024 do Venture Capital Master Guide, listamos essa e diversas tendências para que os gestores de fundos de investimento comentassem. Afinal, o que é hype e o que é realidade? Confira os destaques a seguir divididos por tema:

Tendências que (ainda) não vingaram além do hype

Tendências	Descrição
Blockchain para tudo	O uso universal de blockchain além das criptos não se concretizou, especialmente no mundo dos negócios.
Carros autônomos	A condução autônoma total em vias públicas permanece limitada e enfrenta desafios regulatórios e de desenvolvimento.
IoT generalizado	A adoção de IoT em casas e cidades inteligentes ainda está aquém do previsto.
Metaverso	O uso da realidade virtual em larga escala ainda não se concretizou apesar dos esforços de Meta, Apple outras companhias.

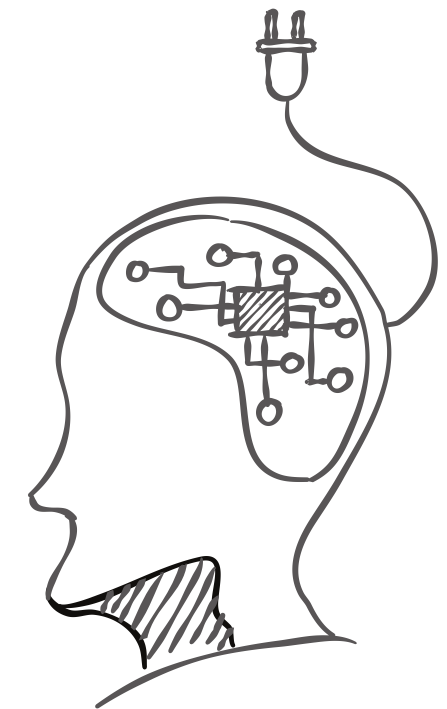
Venture Capital e Inteligência Artificial: Oportunidades de Crescimento e Eficiência para Startups Brasileiras

O mercado de Venture Capital está vivendo um momento único em relação à Inteligência Artificial, pois os investidores estão tendo a oportunidade de vislumbrar como essa tecnologia está sendo inserida no modelo de negócios de startups de todos os tipos, estágios e setores.

Atualmente, empresas como Google, Microsoft (OpenAI) e Nvidia lideram o desenvolvimento de IA em diferentes frentes. Desde o desenvolvimento de modelos de linguagem até a integração da tecnologia em plataformas já conhecidas como GSuite e Azure. Por sua vez, a Nvidia fornece o hardware crucial para treinar IA e ainda desenvolve soluções corporativas. Juntas, essas companhias estão impulsionando o futuro da IA em diversas áreas.

Quando o assunto é Inteligência Artificial Generativa no ecossistema brasileiro, a maioria dos VCs avalia a questão sob um prisma positivo. **Mais de 80% dos entrevistados apontaram que a popularização da tecnologia tem um potencial transformador para as startups em seu portfólio.** Dentre os benefícios listados pelos investidores, estão: oportunidades para a criação de novos negócios inovadores (40%) e ganhos de eficiência e otimização de processos (35%).

De acordo com os relatos ouvidos pelo VC Master Guide, ainda há espaço para startups crescerem nesse mercado. O sentimento geral é que a Inteligência Artificial continuará a ser um motor significativo, especialmente em áreas como automação de fluxos de trabalho, análise de mercado e previsões financeiras. Os investidores estão interessados em soluções de IA que aumentem a eficiência e ofereçam vantagens competitivas, ainda que a tecnologia não seja a atividade principal das startups.



Desafios para Startups de IA no Brasil:

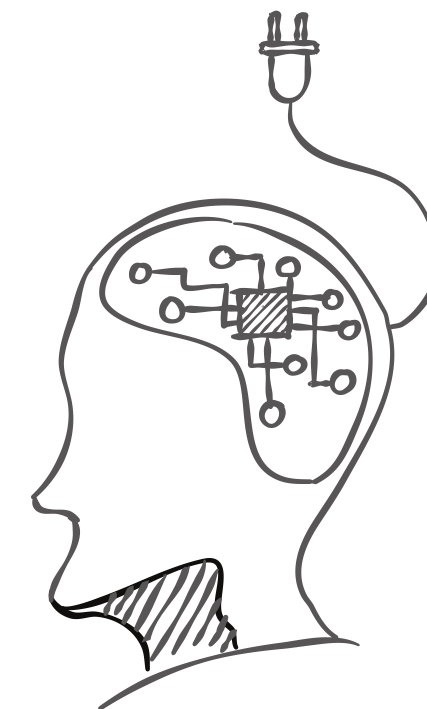
Adaptação Local, Automação e Riscos de Dependência

Para criar um negócio de IA bem-sucedido no Brasil é importante focar em soluções adequadas ao contexto local. Além disso, as startups nacionais podem ter uma vantagem competitiva ao adaptar IA para as particularidades do país. Por outro lado, há obstáculos típicos do país, como falta de integração com a academia e o foco excessivo em serviços em vez de produtos escaláveis.

Mais de um entrevistado fez questão de salientar que a IA vai além do hype. O principal argumento para essa convicção é que a automação de tarefas muda paradigmas e tem um caráter econômico na prática: economiza tempo e libera os profissionais para que eles se dediquem aos processos criativos.

Por outro lado, uma em cada quatro entrevistados fez questão de expressar a preocupação com os riscos envolvidos no uso da tecnologia. Dentre eles, **há uma preocupação que as startups não consigam se diferenciar das demais pela dependência da IA ou que o uso da tecnologia seja só uma jogada de marketing.**

Outro aspecto interessante que surgiu durante as conversas foi a preocupação de que as companhias brasileiras se tornem apenas consumidoras de produtos que são desenvolvidos e controlados pelas grandes companhias de tecnologia, como Microsoft (OpenAI), Google, Meta, entre outros.



— Todas as nossas startups já estão trabalhando com machine learning para melhorar produtos, melhorar a performance de softwares etc. Mas, daí pensar na próxima empresa de Inteligência Artificial que vai dar uma porrada e virar um unicórnio, acho que essa empresa no Brasil não nasceu e ainda vai demorar anos para nascer.

Sustentabilidade e tecnologia climática

As queimadas que poluem o ar em quase [todas as capitais do Brasil](#) recentemente não deixam dúvidas de que vivemos uma emergência climática. Do lado dos fundos de venture capital, há um foco crescente em sustentabilidade, com investimentos em startups que oferecem soluções para desafios ambientais. É importante ressaltar que a discussão sobre critérios de ESG como fatores para o investimento de Venture Capital não é recente. Um dos marcos recentes dessa discussão é o papel da BlackRock e seu CEO, Larry Fink. Em 2018, Fink escreveu uma [carta aos CEOs](#) destacando a importância do impacto positivo na sociedade, além dos ganhos financeiros, o que catalisou uma mudança maior no mercado.

Quando perguntados sobre o tema sustentabilidade, os VCs se dividem em dois pólos: um deles traz uma tese agnóstica (cerca de 45% dos entrevistados), no qual acredita-se haver uma demanda de mercado para empresas focadas em ESG e considera-se o tema como mais um ponto de atenção ao escolher os negócios investidos e para avaliar suas empresas do portfólio. No caso desse grupo, a pergunta central é: esse direcionamento faz sentido para o negócio? Ou, nas palavras do gestor de um desses fundos: “estabelecemos uma política interna de ESG para os nossos investimentos e também observamos esse aspecto na hora do investimento. No entanto, também olhamos para o aspecto financeiro e não abrimos mão dessa parte”.

Por outro lado, há fundos mais engajados — representando a outra metade (55%) dos entrevistados. Para esses fundos a questão é considerada com mais urgência e intensidade. 1 em cada 3 entrevistados revelou que investe ou tem buscado investir em fundadores com propostas relacionadas à sustentabilidade, tecnologias climáticas ou ESG. Para esses fundos, o papel da sustentabilidade é duplo: serve tanto como um diferencial na avaliação de potenciais investimentos quanto como uma estratégia para criar valor a longo prazo. Em diversos casos, a sustentabilidade foi citada como diferencial competitivo.

Dentre as ações relacionadas ao tema, 35% dos fundos disseram que estabeleceram controles de ESG em suas organizações e orientam a nova geração de empreendedores para estar preparada para atender essas demandas em suas startups. Já 16% dos gestores de venture capital revelaram que usam a avaliação de governança e sustentabilidade como filtro na hora de decidir pelo investimento.

— Nós investimos em empresas que se enquadram na categoria ESG, mas porque elas também atendem aos critérios gerais que buscamos em nossos investimentos, como forte potencial de crescimento, modelos de negócios sólidos e atuação em grandes mercados. Já investimos, por exemplo, em empresas dos setores de energia renovável e de gestão de resíduos.

A competição por conseguir recursos aumentou?

Há uma corrida intensa das startups para garantir financiamento. No entanto, a quantidade [recorde do chamado “dry powder”](#) (capital não utilizado) faz com que essa disputa seja ainda mais acirrada. Até julho de 2024, fundos globais de private equity e venture capital possuíam um recorde de US\$ 2,62 trilhões em capital total não comprometido, de acordo com dados da S&P Global Market Intelligence. Com os investidores cada dia mais criteriosos, é essencial entender quais são os diferenciais que podem ajudar os fundadores a conquistarem o capital.

Segundo os mais de 80% dos VCs entrevistados sobre o tema para a edição de 2024 do VC Master Guide, as startups que se destacam na busca por investimento são aquelas que demonstram uma clara capacidade de gerar valor para os clientes que já possuem, apresentando uma proposta de valor única que as diferencia dos concorrentes.

Elas possuem vantagens competitivas sustentáveis a médio e longo prazo, com barreiras de entrada claras ou diferenciais competitivos significativos. Demonstrar tração no mercado — seja por meio de vendas, crescimento de usuários ou parcerias estratégicas — é crucial para validar o modelo de negócios e reduzir o risco percebido pelos investidores. O segundo fator mais citado pelos entrevistados, em 50% dos casos, é que a startup tenha um time fundador de qualidade excepcional, habilidades complementares e capacidade de execução comprovada.

— Nossos principais critérios são: um time excepcional, um mercado grande e expansível e a sustentabilidade econômica do negócio.

Esperando pela janela: os IPOs no Brasil

Para sete em cada dez fundos de Venture Capital entrevistados, a possibilidade de abertura da janela de IPOs no Brasil é vista com ceticismo. Dentre os argumentos de quem tem essa opinião estão diferentes fatores. Além do cenário macroeconômico pouco favorável, há alguns gestores que citam o fato do mercado de IPOs na América Latina não ser tão desenvolvido e até relembram a experiência de empresas de tecnologia que abriram seu capital, mas hoje possuem um valor de ação menor do que na abertura ou tiveram resultados abaixo do esperado, casos de GetNinjas, Mosaico e Clearsale, por exemplo.

Nos três casos, as empresas precisaram reajustar a rota de suas estratégias, otimizar suas operações, como o caso da Clearsale que foi adquirida pela Serasa Experian, em uma transação que avaliou a empresa em R\$ 2 bilhões.

A janela fechada e com poucos indícios de que irá se abrir no curto prazo faz com que os VCs considerem outros tipos de transações para liquidez de ativos. As fusões e aquisições (M&A) foram apontadas por 22% dos entrevistados como alternativas mais relevantes (e viáveis) do que a abertura de capital.

Aproximadamente 30% dos VCs possuem uma perspectiva mais positiva em relação à abertura da janela de IPOs na América Latina. Eles pontuam que é importante que os empreendedores estejam prontos. Segundo esses investidores, embora o mercado de IPOs não esteja favorável no curto prazo, startups em estágio growth precisam manter o foco em um crescimento sustentável e sólido para estarem bem-posicionadas quando a janela reabrir.

— Estamos otimistas com o mercado de IPOs nos próximos anos. Temos empresas no portfólio em diferentes estágios, algumas bastante avançadas em termos de “IPO readiness” e outras ainda no começo da sua jornada. Assim que as condições externas macro se tornarem favoráveis, muitas startups da América Latina podem surfar numa onda bastante favorável.

Foco em investimento de estágio avançado e dívida de venture

A dívida de venture ou empréstimo via venture debt tem ganhado espaço como uma alternativa para empresas que buscam levantar capital sem diluir o controle dos fundadores, especialmente em estágios mais avançados de crescimento. No cenário atual, em que a eficiência de capital é altamente valorizada devido ao aumento das taxas de juros e à pressão por rentabilidade, a dívida de venture se mostra uma solução vantajosa para empresas que conseguem apresentar KPIs de crescimento consistentes e um histórico de governança financeira sólida — ter DREs consolidados, histórico de bons pagadores, dentre outros. Essas empresas têm maior probabilidade de negociar taxas competitivas e termos favoráveis, como prazos mais longos ou períodos de carência.

Assim, credores e investidores buscam startups que demonstrem capacidade de alavancagem sem comprometer sua margem operacional, garantindo que o capital emprestado será utilizado de forma eficiente para acelerar a expansão e aumentar a base de clientes ou desenvolver novos produtos sem a necessidade de captar recursos adicionais via diluição de equity. De acordo com 38% dos fundos entrevistados, essa opção pode se tornar atraente, em especial, no late stage. Uma ressalva que é feita é de que esse tipo de ferramenta deve ser considerado uma ferramenta e não investimento. Em especial, como possibilidade de obter liquidez e estender o runway das companhias.

Por outro lado, 27% dos entrevistados acreditam que o ideal é que as empresas não atraiam esse tipo de dívida, pois ela pode: 1) comprometer o desenvolvimento da empresa no longo prazo, 2) aumentar os riscos do negócio e 3) porque, no Brasil, esse capital costuma custar muito caro, na opinião dos fundos. Levantar capital por meio de equity pode ser mais vantajoso em situações onde a empresa busca mais do que recursos financeiros, como parceiros estratégicos que tragam expertise e conexões de mercado. Essa opção foi mencionada em 22% das conversas com gestores de VC.



Dica do VC

“Recomendamos fazer um mix entre dívida e equity, aproveitando as melhores condições de cada mercado, sempre com uma análise aprofundada para evitar surpresas negativas e garantir a sustentabilidade financeira a longo prazo”.

— SaaSholic

— Os investidores discutem a utilização de dívida de risco como opção de financiamento para empresas de carteira mais maduras, equilibrando os benefícios e os custos. O capital de risco é caro, mas pode tornar uma empresa mais atraente para talentos.

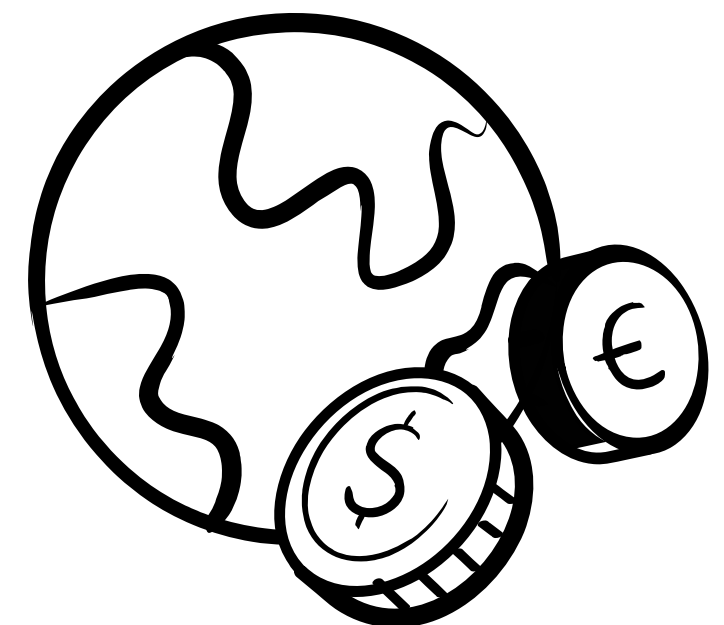
Considerações regulatórias e econômicas

As mudanças regulatórias e econômicas atuais são observadas quase que de forma unânime por todos os VCs entrevistados para o Venture Capital Master Guide de 2024.

Dentre os fundos pesquisados, a atenção regulatória para setores como fintechs, cibersegurança e compliance devem abrir as portas para oportunidades de inovação — e viabilizar novos modelos de negócio na opinião de 55% dos entrevistados. Nesse escopo, o Banco Central do Brasil é visto como um ator importante, por conta de iniciativas como o desenvolvimento do Pix, Open Banking e o futuro Drex. A questão dos jogos online e marcos relacionados à energia também são observadas como futuras oportunidades.

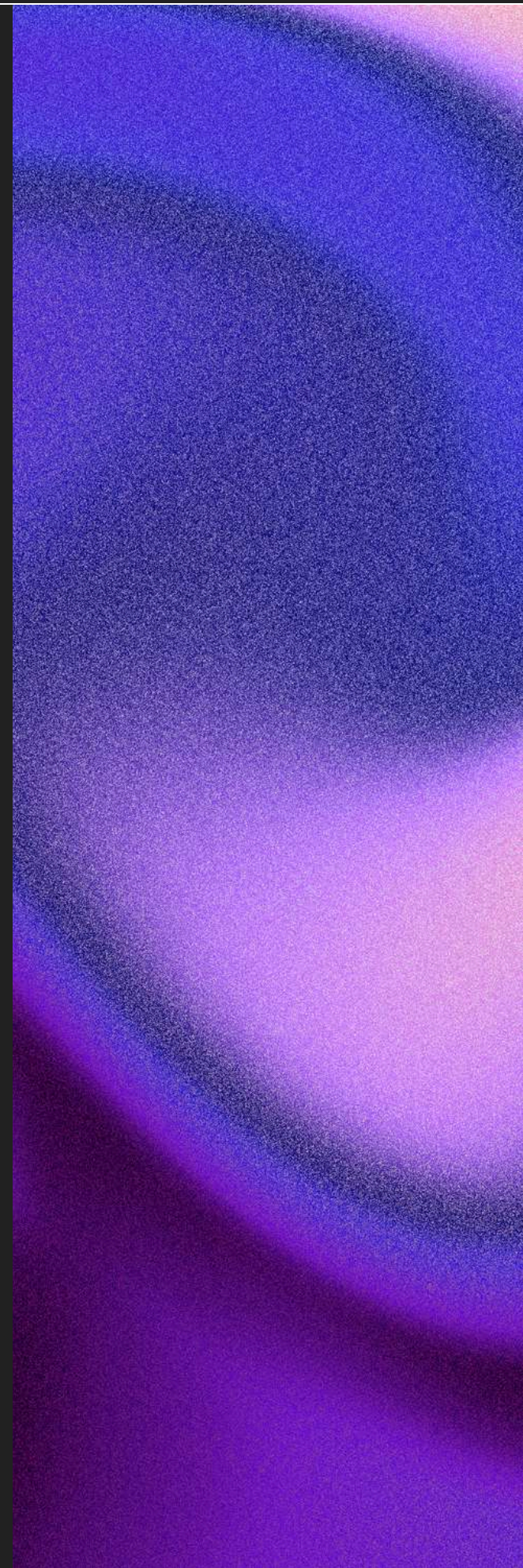
Além disso, 25% dos VCs entrevistados também afirmam estarem acompanhando mudanças como a reforma tributária, que pode impactar startups e investidores de forma indireta, afetando questões como stock options e gerando insegurança jurídica.

Embora fatores macroeconômicos como taxas de juros e inflação impactem as estratégias de venture capital e sejam monitorados pelos VCs, eles não costumam ser decisivos para as tomadas de decisão de, pelo menos, 30% dos VCs entrevistados.



— Constantemente monitoramos as mudanças regulatórias e a situação econômica do país para avaliar novas oportunidades de investimento. Um exemplo foi o Pix, que criou uma infraestrutura eficiente a qual tem sido base para novos modelos de negócio muito interessantes – investimos em 2 empresas que construíram soluções inovadoras a partir dessa infraestrutura.

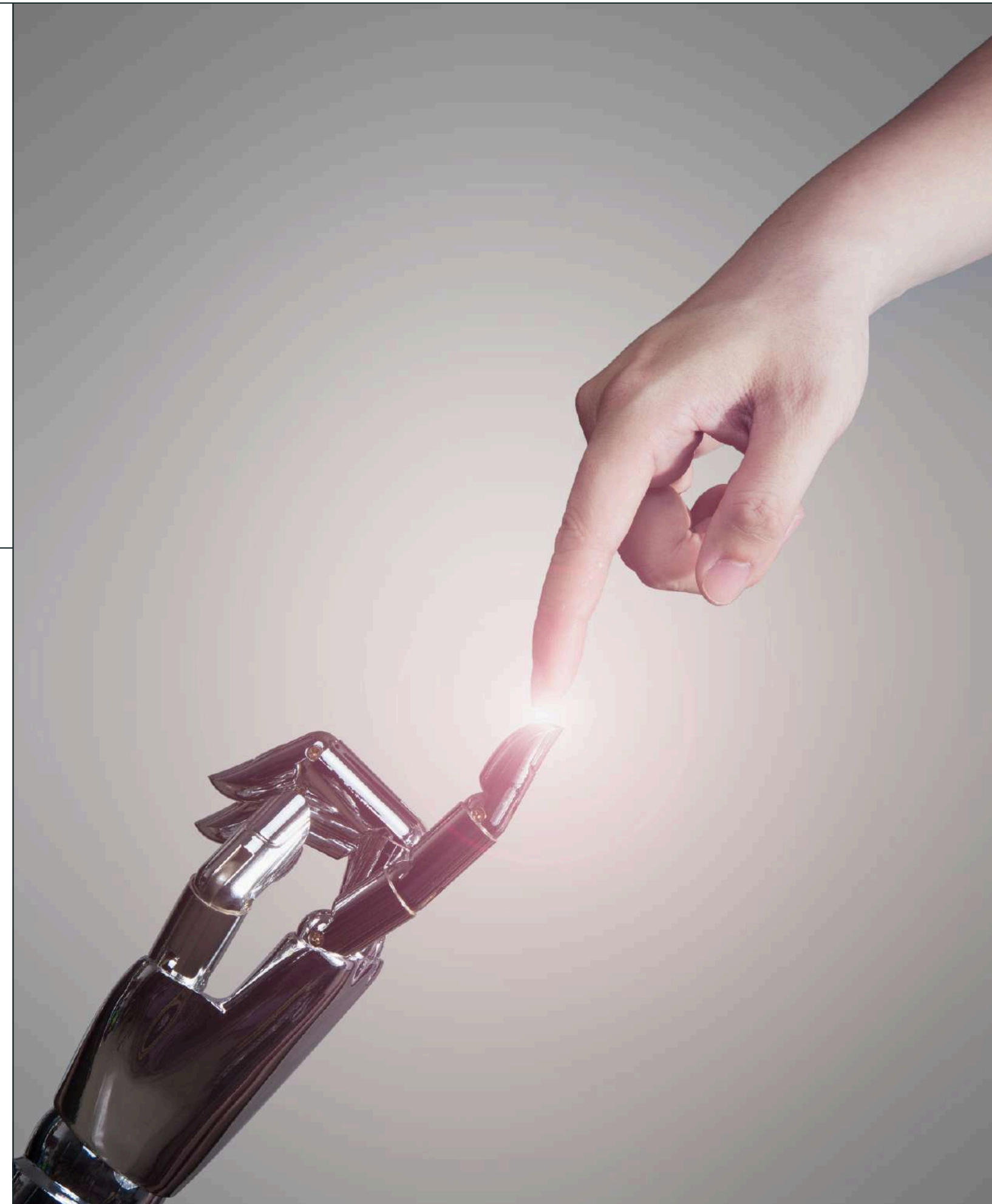
Principais insights



Inteligência artificial

O mercado de Venture Capital vê a Inteligência Artificial (IA) como uma oportunidade transformadora para startups de diversos setores e estágios, especialmente em áreas como automação, análise de mercado e previsões financeiras. **Mais de 80% dos investidores acreditam que a IA generativa pode trazer novos negócios inovadores (40%) e ganhos de eficiência (35%).**

Apesar do otimismo, há preocupações quanto à dependência excessiva de IA, a falta de diferenciação entre startups e a possibilidade de se tornarem apenas consumidoras de produtos desenvolvidos por grandes empresas de tecnologia como Microsoft e Google.





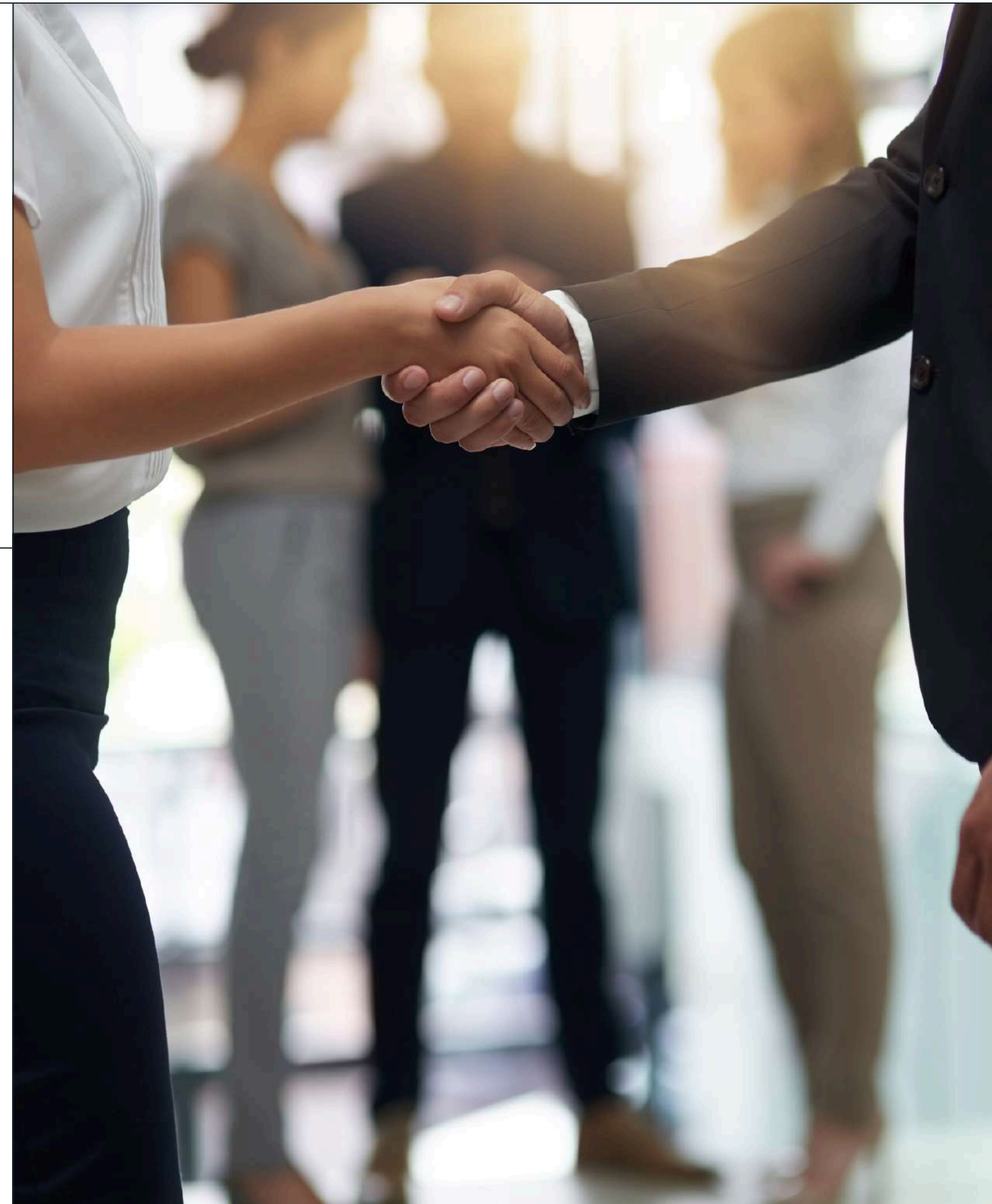
O perfil dos founders que levantam capital

O fundador ideal, segundo o VC Master Guide 2024, combina **comprometimento e convicção no negócio (55,5%) com resiliência e ambição**. Os investidores valorizam abertura para feedbacks (44,5%) e busca de apoio quando necessário. Outras características essenciais são: transparência, confiabilidade, capacidade de execução e visão estratégica, além da habilidade de construir equipes e comunicar-se de forma clara e eficaz.

Quando vale o venture debt

O venture debt tem ganhado espaço como alternativa de captação para empresas que buscam evitar a diluição do controle dos fundadores, especialmente em estágios avançados, **sendo valorizado por 38% dos fundos entrevistados**. No entanto, é visto mais como uma ferramenta para obter liquidez e estender o runway, e não como um investimento.

Por outro lado, **27% dos fundos alertam que essa modalidade pode comprometer o desenvolvimento a longo prazo e aumentar riscos**, devido ao alto custo no Brasil. **Levantar capital via equity, buscando parceiros estratégicos, ainda é visto como vantajoso por 22% dos entrevistados**.





Sustentabilidade além do hype

Os fundos de Venture Capital se dividem em relação ao papel das práticas ESG nas decisões de investimento. **Cerca de 45% são agnósticos, considerando o ESG apenas como um fator adicional na avaliação dos negócios**, mas sem abdicar do aspecto financeiro.

Já 55% dos fundos atribuem maior importância ao tema, com 1 em cada 3 entrevistados buscando investir em fundadores focados em sustentabilidade, tecnologias climáticas ou ESG. Para esses, a sustentabilidade é vista como diferencial competitivo e estratégia de criação de valor a longo prazo, além do hype.

Eficiência: a métrica que importa

Investidores estão priorizando startups com bases sólidas, incentivando a otimização de custos, melhoria de margens e sustentabilidade financeira.

Entre as métricas mais valorizadas pelos fundos estão **eficiência operacional (61%)**, **crescimento de receita e receita recorrente (50%)**, e **taxa de cash burn (44,5%)**. Além disso, critérios como **crescimento das equipes**, **qualidade dos profissionais**, **diversidade e ESG** são mencionados por **16% dos entrevistados**, refletindo maior preocupação na escolha dos VCs.





Janela fechada para os IPOs

Sete em cada dez fundos de Venture Capital no Brasil veem a possibilidade de abertura da janela de IPOs com ceticismo, devido a um cenário macroeconômico desfavorável e à falta de desenvolvimento do mercado de IPOs na América Latina.

Com a janela de IPOs fechada e sem sinais de abertura em breve, os VCs estão focando em alternativas como fusões e aquisições, consideradas mais viáveis por 22% dos entrevistados. **Por outro lado, 30% dos fundos mantêm uma perspectiva positiva, destacando a importância de startups em estágio growth** se prepararem para um crescimento sustentável e sólido, a fim de estarem bem posicionadas quando o mercado melhorar.

O jeito brasileiro de empreender e investir



Ao planejar o crescimento e buscar investidores para sua startup, o empreendedor deve considerar as particularidades do ecossistema brasileiro. Isso pode parecer óbvio para muitos, mas a realidade é que, na tentativa de replicar o sucesso dos modelos americanos, corre-se o risco de adotar métodos que não têm a mesma eficiência ao nosso mercado.

No Brasil, os investidores têm prioridades e objetivos distintos, moldados por um contexto econômico e cultural diferente do dos EUA — de onde chegam boa parte das referências em startups, metodologias e estratégias. Produtos que funcionam bem lá nem sempre têm o mesmo impacto aqui, e os significados de sucesso ou fracasso divergem bastante entre os dois ecossistemas de empreendedorismo.

A boa notícia nisso tudo? O mercado brasileiro está construindo sua própria identidade, com uma abordagem que valoriza e atende as necessidades locais. Chegou o momento de refletir e extrair insights valiosos do que está acontecendo no nosso ecossistema. Vai ser muito difícil que uma startup brasileira seja o “novo Facebook”. E isso não tem relação com a qualidade das empresas ou da tecnologia que elas desenvolvem e, sim, com todo um mercado que está alinhado em outra direção.

Isso não significa que o empreendedor deve ignorar as referências estrangeiras, mas é essencial compreender que nem tudo se adapta ao nosso mercado. O ecossistema brasileiro está em uma fase de consolidação, e finalmente estamos desenvolvendo conhecimento e tecnologias proprietárias que atendem às nossas necessidades específicas.

Entender qual é o *brazilian way* para empreender e como isso se reflete nos investimentos de VC é a chave para o sucesso nessa nova era de um ecossistema de inovação e empreendedorismo com identidade própria.



Pedro Carneiro
Partner da ACE Ventures

Expediente

Venture Capital Master Guide

Pedro Waengertner, Co-founder e CEO da ACE Ventures

Pedro Carneiro, Partner da ACE Ventures

Luiza Leite, Head of New Ventures da ACE Ventures

Paula Riciolli, Coordenadora de Marketing da ACE Ventures

Fernando Lopes, Designer da ACE Ventures

Tiago Alcantara, Redator

