

2025

**MARLENE DE
BARROS VIEIRA**

**MITIGAÇÃO DE CONFLITOS NAS RELAÇÕES
START-UP - INVESTIDOR: UMA ABORDAGEM
EXPLORATÓRIA NO ECOSISTEMA
EMPREENDEDOR**

2025

**MARLENE DE
BARROS VIEIRA**

**MITIGAÇÃO DE CONFLITOS NAS RELAÇÕES START-UP -
INVESTIDOR: UMA ABORDAGEM EXPLORATÓRIA NO
ECOSSISTEMA EMPREENDEDOR**

Dissertação à Universidade Europeia, para cumprimento dos requisitos necessários à obtenção do grau de Mestre em Gestão de Empresas realizada sob a orientação científica do Doutor Carlos António Pinheiro Francisco e Silva, Professor Associado da Faculdade de Ciências Sociais e Tecnologia

agradecimentos

Começo por agradecer o contributo de todos os participantes neste estudo e a colaboração da incubadora CriarTec, da FinTech House, do Parque de Ciência e Tecnologia da Ilha Terceira – TERINOV e da Start Up Angra na divulgação dos questionários. Não menos importante foi o apoio do meu orientador, o Professor Carlos Silva, cuja orientação científica, disponibilidade e visão crítica foram fundamentais para o desenvolvimento deste trabalho.

Agradeço também à Universidade Europeia pela oportunidade de crescimento académico e pela criação de um ambiente propício à investigação.

Por fim, expresso a minha gratidão à minha família, companheiro e amigos, pelo apoio incondicional, paciência e palavras de encorajamento, especialmente nos momentos mais exigentes.

palavras-chave

Negociação, Start-ups, Investidores, Conflito, BATNA, ZOPA, Due diligence, Flexibilidade contratual, Mitigação de conflitos, Regulação, Transparência

resumo

Este estudo de natureza exploratória, contribui para aprofundar os fatores que contribuem para mitigar conflitos entre start-ups e investidores no contexto das negociações entre estas partes. Nesta pesquisa foi adotada uma abordagem metodológica mista, quantitativa e qualitativa, tendo envolvido 27 participantes (com 10 entrevistas e 27 questionários). Neste âmbito foram analisados conceitos como BATNA e ZOPA, fatores de conflito (valorização da empresa, distribuição de poder, comunicação ineficaz e expectativas desalinhadas) e estratégias de mitigação de conflitos, como a transparência, mediação e a confiança mútua. A dissertação conclui que práticas como a due diligence detalhada, contratos adaptativos e a preparação negocial aumentam a probabilidade de parcerias sustentáveis, com benefícios para ambas as partes.

Keywords

Negotiation, Start-ups, Investors, Conflict, BATNA, ZOPA,
Due diligence, Conflict mitigation, Regulation, Transparency

abstract

This exploratory study contributes to a deeper understanding of the factors that help mitigate conflicts between start-ups and investors in the context of their negotiations.

A mixed methodological approach was adopted, combining quantitative and qualitative methods, involving 27 participants (10 interviews and 27 questionnaires). Within this framework, key concepts such as BATNA and ZOPA were analysed, along with sources of conflict (company valuation, power distribution, ineffective communication and misaligned expectations) and conflict mitigation strategies such as transparency, mediation, and mutual trust.

This dissertation concludes that practices such as thorough due diligence, adaptive contracts, and careful negotiation preparation increase the likelihood of sustainable partnerships, benefiting both parties.

Índice

Revisão de Literatura.....	1
Importância Económica das Start-ups e a Relação com Investidores.....	1
Fundamentos Teóricos da Negociação.....	3
Conceitos-chave: BATNA e ZOPA.....	3
Gestão de Conflitos em Negociações de Alto Risco - Fontes de Conflito.....	5
Estratégias de Mitigação.....	6
O Papel dos Investidores....	6
Desafios específicos inerentes às relações Start-up–Investidor.....	6
Importância da Due Diligence para as Start-ups.....	7
Componentes Essenciais da Due Diligence.....	7
Benefícios da Due Diligence para a Redução de Conflitos.....	8
Estudos de Caso e Evidências Práticas.....	8
Negociações no Setor FinTech.....	9
O Ambiente Regulatório Dinâmico e o seu Impacto nas Negociações.....	9
A Flexibilidade como Estratégia Essencial nas Negociações FinTech.....	10
Implicações da Adaptação Negocial no Setor FinTech.....	11
Lacunas na Literatura.....	11
Objetivos do Estudo.....	13
Método.....	15
Amostra.....	16
Limitações da Amostra	17
Procedimento.....	17
Resultados.....	26
Fiabilidade dos Questionários.....	26

Análise Descritiva das Escalas Fiáveis.....	28
Correlação entre Variáveis Contínuas.....	29
Comparação de Médias entre Grupos – diferenças nas variáveis principais em função de características sociodemográficas.....	30
Categorização dos dados qualitativos.....	33
Análise integrada por matriz de codificação e relações entre códigos.....	45
Triangulação de Resultados: Análise Integrada dos Dados Quantitativos e Qualitativos.....	49
Discussão dos Resultados.....	50
Limitações e Implicações do Estudo.....	53
Implicações para a investigação futura.....	54
Conclusão.....	56
Referências	58
Anexos.....	63

Lista de Tabelas

Tabela 1. Hipóteses, Variáveis e Indicadores	14
Tabela 2. Estrutura metodológica do estudo.....	25
Tabela 3. Valores de alfa de Cronbach obtidos para cada escala.....	27
Tabela 4. Correlações entre as variáveis.....	30
Tabela 5. Síntese de resultados e recomendações práticas por hipótese.....	54

Lista de Figuras

Figura 1. Frequências de excertos por categorias.....	41
Figura 2. Frequências de excertos dentro da categoria Preparação Negocial.....	42
Figura 3. Frequências de excertos dentro da categoria Fontes de Conflito.....	42
Figura 4. Frequências de excertos dentro da categoria Mitigação de Conflitos.....	43
Figura 5. Frequências de excertos dentro da categoria Flexibilidade contratual e Due diligence..	43
Figura 6. Frequências de excertos dentro da categoria Regulação e Incertezas.....	44
Figura 7. Frequências de excertos dentro da categoria Tecnologia e Negociação.....	44
Figura 8. Frequências de excertos dentro da categoria Conselhos e Boas Práticas.....	45
Figura 9. Frequência absoluta de codificação por subcategoria nos documentos analisados.....	46
Figura 10. Coocorrência entre subcategorias (Matriz de Conexões entre Códigos)	48

Mitigação de conflitos nas relações start-up-investidor: uma abordagem exploratória no ecossistema empreendedor

Revisão de Literatura

A revisão de literatura levada a cabo, conduziu às questões apresentadas que, por sua vez orientam a pesquisa efetuada:

a) De que modo o estabelecimento do BATNA e da ZOPA impactam na obtenção de acordos mais favoráveis entre start-ups e investidores?

b) Quais são os fatores preponderantes para o surgimento de conflitos nas negociações entre start-ups e investidores?

c) Qual a influência da transparência e da flexibilidade contratual na mitigação de conflitos?

d) Em que medida é que o rigor do processo de due diligence influencia o surgimento de conflitos entre start-ups e investidores?

e) Em que medida é que as idiosincrasias das FinTech requerem maior flexibilidade negocial?

Importância Económica das Start-ups e a Relação com Investidores

As start-ups desempenham um papel crescente na dinâmica económica contemporânea, potenciando a inovação, pela crescente criação de emprego e pela transformação dos mercados tradicionais (Audretsch, 2007; Blank & Dorf, 2012). Ao desafiarem o status quo dos modelos de negócio instituídos, estas empresas atraem cada vez mais investidores de capital de risco, business angels e corporate venture capitalists, que ambicionam elevado retorno em ambientes de elevada incerteza (Gompers & Lerner, 2001), como é o caso das start-ups. A interação entre start-ups e investidores, contudo, parece estar sujeita a tensões, sendo que a literatura revela que estas relações, embora simbióticas, são também propensas a conflitos devido a fatores como as diferenças de poder, assimetrias de informação e expectativas desalinhas (Kaplan & Strömberg, 2003).

As start-ups, para além de originarem novos produtos e serviços, potenciam a reconfiguração das economias modernas. Segundo a OCDE (2023), as start-ups promovem o rejuvenescimento do tecido empresarial, estimulam a mobilidade de recursos económicos e favorecem a concorrência nos setores em

que atuam.

Do ponto de vista macroeconómico, Wennekers e Thurik (1999) defendem que há uma correlação efetiva entre o dinamismo empreendedor e o crescimento económico sustentado das sociedades. Também Shane (2009) enfatiza que as start-ups têm um impacto significativo no crescimento da produtividade e na criação de postos de trabalho qualificados. Estes efeitos são mais alargados em ecossistemas de inovação mais bem estruturados, onde coexistem universidades, centros de I&D, políticas públicas ativas e mecanismos de financiamento acessíveis (Spigel, 2017) – no fundo, um existe um ecossistema empreendedor mais completo.

Neste cenário, os investidores acabam por ter um papel estratégico que vai além do acréscimo de capital que efetuam. O capital de risco, enquanto instrumento de financiamento, permite às start-ups escalar de modo mais rápido, aguentar ciclos de inovação mais longos e investir em ativos intangíveis de elevado risco, como propriedade intelectual, patentes, know how técnico e infraestrutura digital (Kortum & Lerner, 2000). A este respeito, Hellmann e Puri (2002) demonstraram que os investidores mais experientes contribuem para a profissionalização das equipas fundadoras, influenciam positivamente a governação e tornam mais fácil o acesso a redes de clientes, parceiros e rondas de financiamento posteriores.

Além disso, estudos mais recentes parecem indicar que a qualidade da relação entre investidores e empreendedores é decisiva para a performance da start-up. Collewaert e Fassin (2011) e Drover et al. (2016) referem que as relações assentes na confiança, no alinhamento estratégico e numa comunicação transparente tendem a reduzir o risco de conflitos, acelerar processos de tomada de decisão e fortalecer a resiliência organizacional em momentos críticos. Por outro lado, relações mal geridas podem originar impasses negociais, desinvestimento precoce ou falhas de coordenação estratégica.

Compreender o papel das start-ups como agentes de transformação económica e o papel dos investidores como impulsionadores e co-gestores do risco, é essencial para compreender os mecanismos que facilitam (ou não) a cooperação entre ambas as partes.

Desta forma, a presente revisão de literatura visa alargar o entendimento sobre os fatores que influenciam a mitigação de conflitos entre start-ups e investidores, com foco nos processos negociais

inerentes.

Fundamentos Teóricos da Negociação

A negociação é um processo relacional e dinâmico entre partes cujo intuito tende a ser a maximização dos seus interesses, por vezes resvalando para a competição (ou seja, o principal objetivo passa a ser “ganhar”) e/ ou o conflito. Segundo Lewicki, Barry e Saunders (2019), a negociação pode ser encarada como um processo de comunicação interativa, no qual, duas ou mais partes tentam ultrapassar as suas divergências e chegar a um acordo mutuamente benéfico.

No que aos tipos de negociação diz respeito, as tipologias mais estudadas na literatura são a negociação distributiva e a negociação integrativa (Fisher & Ury, 1991). A negociação distributiva, ou a estratégia "ganha-perde", é caracterizada por se tratar de um jogo de soma zero, onde o ganho de uma parte implica a perda da outra. Este tipo de negociação tende a ser mais comum em situações em que os recursos são limitados, como negociações salariais ou de contratos comerciais (Thompson, 2021).

Por outro lado, a negociação do tipo integrativo prima pelas soluções colaborativas, isto é, pela maximização da satisfação dos interesses de ambas as partes. Neste caso, há lugar à criação de valor e à partilha de benefícios (Lax & Sebenius, 1986). Este é o tipo de negociação mais ajustado a contextos em que a preservação da boa relação entre as partes é valorizada e nas quais se procura promover um relacionamento a longo prazo.

Face ao exposto, facilmente se conclui que não existe uma estratégia que seja universalmente melhor; a escolha da estratégia a adotar dependerá de fatores relacionais e de contexto, por exemplo, sendo que, segundo Bazerman e Neale (1992), os negociadores mais eficazes serão aqueles que sabem identificar e adotar o modelo mais adequado a cada situação e ajustar a sua estratégia conforme as dinâmicas da negociação.

Conceitos-chave: BATNA e ZOPA

Em termos dos conceitos-chave inerentes ao processo negocial, um dos mais importantes será o BATNA (Best Alternative to a Negotiated Agreement) - conceito apresentado por Fisher e Ury (1991). O BATNA corresponde, grosso modo, à melhor alternativa no pior cenário, isto é, caso a negociação falhe.

É, portanto, um conceito fundamental na determinação da força, da influência de um negociador e, naturalmente, quanto melhor o BATNA de uma parte, maior será a sua capacidade de resistir a propostas desfavoráveis e maior será a sua confiança durante o processo negocial (Malhotra & Bazerman, 2007).

Antes da negociação, é igualmente pertinente equacionar a ZOPA (Zone of Possible Agreement). Esta representa a zona de sobreposição dos interesses entre as partes envolvidas no processo. Quando a ZOPA existe, está definida e é clara, significa que há possibilidade de um acordo mutuamente benéfico. Por outro lado, se não houver sobreposição entre os mínimos aceitáveis de cada parte, um acordo, não sendo impossível, torna-se altamente improvável (Raiffa, 1982). A ZOPA refere-se tanto a valores monetários, como a valores morais. Não havendo compatibilidade, isto é, sobreposição entre as normas de conduta ética que irão pautar a relação entre ambas as partes, um acordo também será altamente improvável.

Deste modo, torna-se óbvio que a clareza sobre estas variáveis (BATNA e ZOPA) fortalece a posição dos negociadores e contribui para a redução de impasses. De facto, a literatura parece indicar que os negociadores que se empenham na identificação e definição do seu BATNA e da ZOPA tendem a obter acordos melhores (isto é, mais vantajosos), dado que avançam para a negociação com expectativas mais realistas e com maior poder de argumentação (Thompson, 2021). Se estas variáveis estiverem bem definidas, também a identificação de uma situação em que nem sequer vale a pena iniciar a negociação será mais célere, evitando o desperdício de recursos de ambas as partes (mais que não seja pelo tempo que se poupa em investidas vãs).

Assim sendo, com base na revisão de literatura referida até ao momento, estabeleço a seguinte hipótese:

Hipótese 1: Os negociadores que estabelecem um BATNA firme e definem a ZOPA conseguem obter acordos mais vantajosos.

Esta é uma hipótese suportada na literatura, nas pesquisas de Malhotra e Bazerman (2007), por exemplo, que mostram que os negociadores com um BATNA bem definido mais facilmente rejeitam ofertas desfavoráveis e mais avidamente exigem melhores condições. Adicionalmente, a literatura mostra

que o reconhecimento da ZOPA parece permitir que os negociadores maximizem os ganhos na negociação, sem comprometer o relacionamento entre as partes (Sebenius, 1992).

Outro fator relevante, até do ponto de vista estratégico, é que os negociadores mais experientes tendem a utilizar o seu conhecimento do BATNA, não apenas para manter firme a sua posição, mas também para explorar as alternativas da outra parte. Aparentemente, esta noção permite-lhes criar propostas mais apelativas e promover uma dinâmica mais propícia ao consenso (Lax & Sebenius, 1986).

Parece então não haver dúvidas da relevância estratégica do BATNA e da ZOPA, para negociações eficazes, sendo que os negociadores que não consideram estes conceitos, têm maior probabilidade de aceitar acordos desvantajosos ou perder oportunidades de valor acrescentado, devido à ausência de uma estratégia bem definida (Thompson, 2021).

Gestão de Conflitos em Negociações de Alto Risco - Fontes de Conflito

Divergências acerca da avaliação de start-ups, estruturas de participação acionista e estratégias de saída podem, facilmente, ser fontes comuns de conflito entre start-ups e investidores. Adicionalmente, as assimetrias de informação e expectativas divergentes aumentam o potencial de disputas e conflitos.

A literatura sobre o conflito organizacional destaca que, em ambientes de alto risco como o das start-ups, os conflitos são potenciados pela incerteza e pela rapidez das mudanças no mercado (Jehn, 1995). A existência de diferentes perceções e perspetivas entre fundadores/ empreendedores e investidores pode resultar em bloqueios negociais, causando entropia na empresa (Pruitt & Rubin, 1986). Acresce que, fatores culturais e diferentes estilos de liderança também são potenciais elementos intensificadores de conflitos (Hofstede, 2001).

Outro fator crítico a ter em consideração no que toca ao surgimento de conflito, diz respeito ao "efeito de ancoragem" nas avaliações das start-ups. Esta heurística leva a que as partes (investidores e fundadores) frequentemente baseiem as suas expectativas em valores de referência distintos, dificultando a obtenção de consenso (Bazerman & Neale, 1992). Autores como Thompson (2021) indicam que o alinhamento destas expectativas, através de negociações bem estruturadas, pode reduzir tensões e facilitar acordos mais equilibrados.

Estratégias de Mitigação

A literatura sugere que a transparência, a escuta ativa e a construção de relações baseadas na confiança tendem a ser elementos eficazes na minimização de conflitos (Lewicki et al., 2019), sendo que a aplicação destes princípios potencia a colaboração entre as partes.

Estudos sobre mediação indicam que a comunicação aberta e a procura por soluções integrativas são essenciais na resolução de divergências (Ury, Brett & Goldberg, 1988). Sebenius (2017) postula ainda que, os negociadores que recorrem a técnicas como a reformulação de problemas e a construção de alternativas criativas tendem a ter maior sucesso na construção de acordos duradouros.

Para além disso, parece que a flexibilidade contratual também contribui como um fator relevante para a gestão de conflitos, permitindo adaptações (porventura mais satisfatórias) ao longo da relação entre start-ups e investidores (Gompers & Lerner, 2001). Estratégias como "earn-out agreements" e cláusulas de revisão podem criar um ambiente mais colaborativo, reduzindo desavenças relacionadas com o valor da start-up (Cumming, 2002).

Face ao exposto, estabeleço a hipótese infra:

Hipótese 2: Start-ups que promovem uma comunicação transparente e estruturam acordos flexíveis, tendem a mitigar conflitos e aumentar a satisfação dos investidores.

O Papel dos Investidores

É cada vez mais evidente que os investidores de capital de risco têm um papel determinante no que toca ao financiamento e/ ou escalabilidade das start-ups, sendo que, na prática, o foco no retorno financeiro pode originar tensões com os fundadores, sobretudo no que se refere à avaliação da empresa, estratégias de saída e poder de decisão dentro da organização (Gompers & Lerner, 2001). Posto isto, é lógico hipotetizar que:

Hipótese 3: as start-ups que adotam processos rigorosos de due diligence antes de aceitar investimentos, reduzem potenciais conflitos futuros com investidores.

Desafios específicos inerentes às relações Start-up–Investidor

As relações entre start-ups e investidores tendem a enfrentar desafios específicos que fomentam o potencial de conflito. Entre estes, destacam-se: a) assimetria de informação, já que os fundadores possuem um grau de conhecimento mais detalhado acerca do produto/ serviço, ao passo que os investidores têm acesso limitado a essas informações, o que pode gerar, por exemplo, falta de confiança (Kaplan & Strömberg, 2003); b) diferenças culturais e de expectativas: as start-ups tendem a valorizar a autonomia e a inovação, enquanto os investidores, por seu lado, tendem a focar-se no retorno financeiro, levando a potenciais divergências (Gompers & Lerner, 2001) com implicações práticas ao nível do funcionamento da start-up; e c) pressão por resultados rápidos: os investidores muitas vezes anseiam por obter retornos em prazos de tempo curtos, o que pode revelar-se incompatível com o tempo, percebido como necessário pelos fundadores, para o desenvolvimento sustentável da start-up (Blank & Dorf, 2012).

Posto isto, é importante reconhecer e abordar estes desafios, pois tal é essencial para a construção de relações sólidas e duradouras entre ambas as partes (start-ups e investidores).

Importância da Due Diligence para as Start-ups

A due diligence é um processo de auditoria e análise detalhada que consiste em determinar a situação financeira, operacional e a conformidade legal de uma empresa antes de um processo de investimento ou aquisição. No contexto das start-ups em particular, esse processo é crucial para que os (potenciais) investidores compreendam plenamente o negócio, identifiquem o grau de risco associado e tomem decisões informadas (Caputo, 2022). Deste modo, a due diligence permite obter insights valiosos sobre a viabilidade do modelo de negócio, a competência da equipa associada, a saúde financeira e a conformidade legal da start-up. No caso dos empreendedores, este procedimento corresponde a uma oportunidade de demonstrar transparência, fortalecer a confiança dos investidores e identificar oportunidades de melhoria antes da captação de recursos (Corrêa, 2024).

Componentes Essenciais da Due Diligence

De acordo com Corrêa (2024), uma due diligence abrangente envolve a análise de diversos aspetos da start-up, incluindo a análise financeira (avaliação de demonstrações financeiras, fluxo de caixa, projeções de receita, estrutura de custos); aspetos legais (revisão de contratos, propriedade intelectual,

conformidade com regulamentações e possíveis litígios a decorrer); avaliação dos recursos humanos (análise curricular e da experiência/ percurso na start-up); estudo de mercado (concorrência, posicionamento, potencial de crescimento); operações e tecnologia (análise das operações, da infraestrutura tecnológica, processos e procedimentos internos) e aspetos ambientais, sociais e de governance (análise das práticas de sustentabilidade, responsabilidade social e governança corporativa).

Benefícios da Due Diligence para a Redução de Conflitos

A implementação do processo de due diligence antes de aceitar investimentos, segundo Caputo (2022) pode mitigar conflitos futuros, pois promove um alinhamento de expectativas entre as partes acerca de tópicos cruciais como as expectativas de desempenho, objetivos de crescimento e estratégias de saída. Promove também a transparência, pois há uma promoção da confiança mútua aquando da partilha de dados detalhados e precisos acerca das start-ups. A due diligence tem ainda a vantagem de conduzir a uma identificação prévia dos riscos e potenciais problemas associados ao investimento na start-up.

Adicionalmente, este procedimento pode ainda ajudar a definir os métodos de governance e tomada de decisão futuros.

Estudos de Caso e Evidências Práticas

Atualmente é possível identificar casos que evidenciam o papel da due diligence na prevenção de conflitos e de problemas legais. A título de exemplo indico o facto da Comissão de Valores Mobiliários dos EUA (SEC) ter reforçado a fiscalização para identificar start-ups que empregam práticas fraudulentas, tendo inclusive acusado já várias de fraude por induzirem em erro os investidores. Estes casos destacam a pertinência de due diligence robustas que possam servir para proteger os interesses dos investidores e manter a integridade do mercado (The Wall Street Journal, 2024).

Em jeito de síntese, podemos observar que a adoção de processos rigorosos de due diligence antes de aceitar investimentos são uma boa prática, crucial para mitigar conflitos futuros com investidores, já que promove uma relação aberta, transparente e colaborativa e a convergência de expectativas entre as partes. Trata-se, portanto, de um processo que beneficia tanto empreendedores, como investidores e, no limite, o mercado.

Negociações no Setor FinTech

Não obstante toda a incerteza que rodeia a atividade das start-up, as FinTechs, em particular vieram introduzir uma nova dinâmica ao setor financeiro, pela introdução de soluções tecnológicas, de carácter inovador, que já não se compadecem com os modelos tradicionais de prestação de serviços financeiros (Zetzsche et al., 2017). Note-se ainda que esta transformação ocorre num ambiente regulatório complexo, que evolui de forma contínua e permanente. Este aspeto é deveras relevante, porque vem estabelecer desafios significativos no setor.

Considerando este contexto, Ueda (2023) sugere que as negociações no setor FinTech devem adotar abordagens flexíveis e adaptativas que lhes confirmam a capacidade de acompanhar as mudanças regulatórias, de maneira a prevenir riscos de incumprimento legal.

O Ambiente Regulatório Dinâmico e o seu Impacto nas Negociações

Como referido anteriormente e também pelo European Banking Authority (2023), o setor FinTech exerce a sua atividade num enquadramento legal/ regulatório, bastante dinâmico que se deve a permanentes avanços tecnológicos que têm de ser acompanhados por garantias de compliance, segurança e transparência, ao mesmo tempo que se mantém a estabilidade no setor financeiro. Vejamos, por exemplo, as adaptações que o Regulamento Geral sobre a Proteção de Dados (RGPD) e a Diretiva de Serviços de Pagamento 2 (PSD2), vieram impor às FinTechs que operam na União Europeia. Como o Banco de Portugal (2018) referiu, estes Regulamentos impuseram às FinTech, ajustamentos ao nível dos modelos de negócios e das suas estratégias negociais. Esta volatilidade que caracteriza o contexto de atuação das FinTech, exige que estas empresas apostem numa abordagem negocial mais ágil. Esta agilidade pode ser garantida através da inclusão de cláusulas de ajuste e revisão nos contratos e converter-se num fator determinante para a viabilidade das operações e para a atração de parceiros estratégicos, como os investidores (Vorecol, 2024).

Acresce ainda que a regulamentação ou o enquadramento legal aplicável às FinTechs não é apenas extensa, mas também altamente instável, o que gera implicações relevantes para os processos negociais. A este respeito, Zetzsche et al. (2017) demonstrou, através dos seus estudos, que o setor FinTech atua no

âmbito de uma legislação fragmentada na qual se observa, inclusive, sobreposição entre regulamentos nacionais e europeus, o que potencia a incerteza e as dificuldades de compliance. Esta instabilidade regulatória obriga as FinTechs a recorrer a estratégias negociais de natureza evolutiva e dinâmica, privilegiando contratos com cláusulas de salvaguarda, ajustamentos automáticos e uma revisão periódica.

Os estudos de Claessens et al. (2018) evidenciaram também que as mudanças regulatórias acabam por ter impactos assimétricos conforme o grau de maturidade da start-up, sendo que as empresas em estágios iniciais tendem a ter mais dificuldade em adaptar-se aos requisitos legais, o que pode ter implicações negativas junto dos investidores. Estes, por seu lado, tendem a negociar condições mais restritivas ou impor garantias adicionais, o que acaba por desequilibrar a relação contratual e pode potenciar conflitos.

Face ao exposto, é natural que tenhamos de considerar mais uma variável na análise do contexto negocial entre FinTechs e investidores: o risco regulatório. Este risco, para além de decorrer da possibilidade de incumprimento legal, considera ainda a possibilidade de reinterpretação futura de normas por parte das entidades de supervisão. Estas incertezas têm levado as partes a incluir, de forma progressiva, dispositivos legais como cláusulas de material adverse change (MAC) ou de força maior, como forma de atenuar o impacto de alterações legais inesperadas (Zetzsche et al., 2017).

Finalmente, as FinTechs mais avançadas tentam minimizar a sua exposição aos riscos regulatórios através da implementação de tecnologias de RegTech (Regulatory Technology), que automatizam os processos de compliance, reforçam a transparência e contribuem para um maior alinhamento com os interesses dos investidores (Anagnostopoulos, 2018).

A Flexibilidade como Estratégia Essencial nas Negociações FinTech

Como Zetzsche et al. (2017) referem, a necessidade de adaptação contínua às mudanças no quadro legal, faz com que as FinTechs tenham de dar primazia às estratégias negociais mais dinâmicas, com cláusulas contratuais que permitam ajustes rápidos e a possibilidade de renegociação em caso de alterações legislativas inesperadas (tal como referido anteriormente). A preferência vai para este tipo de

estratégias, pois, como Ueda (2023) indica, as abordagens negociais tradicionais, mais rígidas e de longo prazo, perdem viabilidade neste contexto e acabam por causar entropias operacionais e dispendiosas.

Assim sendo, em linha com o exposto, podemos indicar que as estratégias que conferem flexibilidade, agilidade e adaptabilidade às FinTech, são os modelos de contratos ajustáveis (isto é, a inclusão de cláusulas que permitam revisão das condições contratualizadas quando as alterações legislativas assim o impõem) (Banco de Portugal, 2018) e também, conforme postulado no Manual Completo para Criar a Sua FinTech (Diletta Pay, 2024), a integração de tecnologias de compliance (RegTechs). Estas opções assentam na utilização de inteligência artificial e machine learning para automatizar processos de conformidade/ compliance e reduzir impactos de eventuais alterações legais.

Com este tipo de estratégias, o que se pretende é fomentar um ambiente negocial que seja mais resiliente e sustentável.

Implicações da Adaptação Negocial no Setor FinTech

Os benefícios de ser possível adotar uma abordagem negocial com flexibilidade e capacidade permanente de adaptação, não apenas contribui para a minimização de riscos, como confere vantagens competitivas para as FinTech. Vorecol (2024) refere que as FinTech que conseguem negociar contratos ajustáveis, tendem a atrair maior investimento, reduzir custos de compliance e reforçar a sua reputação no mercado. Acresce que a flexibilidade característica desta abordagem também acaba por possibilitar que as FinTech possam explorar as oportunidades de mercado, com maior facilidade e menos custos.

Face ao exposto, postulamos como hipótese deste estudo:

Hipótese 4: As negociações no setor FinTech exigem uma abordagem mais flexível e adaptativa devido à constante mudança e evolução do enquadramento legal em que operam.

Lacunas na Literatura

Apesar da extensa literatura existente acerca do tema da negociação e da gestão de conflitos, observa-se uma lacuna específica no que diz respeito à aplicação destes conceitos no âmbito das relações entre start-ups e investidores, no ecossistema empreendedor. Note-se que a maioria dos modelos clássicos

de negociação foi obtida através de estudos em contextos corporativos estáveis (Lewicki et al., 2019; Raiffa, 1982), onde as relações entre as partes tendem a estar mais organizadas e definidas. Por oposição, o ambiente das start-ups caracteriza-se pela informalidade (mesmo ao nível das relações), pela inconstância e pelo elevado grau de incerteza, o que restringe a aplicabilidade direta desses modelos.

Pesquisas recentes reconhecem, por exemplo, que as particularidades do contexto empreendedor atual (caracterizado pela assimetria de informação, a instabilidade do mercado e a multiplicidade de perfis dos investidores) exigem abordagens negociais mais flexíveis e adaptativas (Kerr, Nanda & Rhodes-Kropf, 2014; Fried & Hisrich, 1995). Por outro lado, escasseiam os estudos empíricos sobre o modo como estas idiosincrasias afetam a gestão de conflitos neste contexto. A revisão sistemática de Giones & Brem (2017) aponta justamente para a necessidade de haver abordagens teóricas e práticas que sejam mais profundas, no sentido de abranger a complexidade das interações entre start-ups e investidores.

Para além disso, não obstante as contribuições relevantes sobre governance em start-ups (e.g., Hellmann & Puri, 2002) e a definição dos contratos de capital de risco (Kaplan & Strömberg, 2003), sabe-se muito pouco acerca de eventuais dinâmicas relacionais que possam prevenir ou evitar conflitos ao longo do ciclo de vida da start-up. Os estudos existentes tendem a focar-se no momento da negociação inicial do investimento, não abrangendo a evolução da dinâmica relacional posterior e os métodos de renegociação ou mediação informal (Bottazzi, Da Rin & Hellmann, 2004).

No caso particular das FinTechs, as rápidas mudanças no enquadramento legal acabam por impor desafios acrescidos, pouco aprofundados na literatura negocial (Zetzsche et al., 2017), pelo que seria interessante aprofundar o impacto destas mudanças ao nível do alinhamento das expectativas, da partilha de riscos e da sustentabilidade dos acordos negociados. Como Claessens et al. (2018) reconhecem, a literatura ao nível das FinTechs concentra-se sobretudo nos impactos tecnológicos e regulatórios, negligenciando as dimensões comportamentais e relacionais entre stakeholders.

Desta forma e não obstante a revisão de literatura apresentada, verifica-se a carência de mais estudos que permitam perceber melhor os fatores que afetam a dinâmica negocial entre start-ups (com ênfase no setor FinTech) e os investidores, sobretudo os fatores que podem efetivamente contribuir para a

mitigação de conflitos entre as partes. É neste sentido que o presente trabalho se propõe enriquecer o corpo de estudo existente, explorando a importância da flexibilidade negocial (Zetzsche et al., 2017; Ueda, 2023) e da gestão estratégica de conflitos (Lewicki et al., 2019). Adicionalmente, serão consideradas as implicações da due diligence na mitigação de potenciais impasses negociais (Caputo, 2022; Corrêa, 2024), bem como a influência da capacidade de adaptação das FinTechs às exigências normativas (Banco de Portugal, 2018). Assim sendo, este estudo não apenas amplifica o conhecimento sobre as relações negociais no setor, mas também propõe recomendações práticas para a construção de acordos efetivamente sustentáveis e que beneficiem ambas as partes.

Dada a escassez de estudos focados na diminuição de conflitos entre start-ups e investidores, sobretudo no setor FinTech, e face aos variados fatores contextuais a ter em conta, o presente estudo adota uma abordagem exploratória. Pretende-se, assim, ampliar o conhecimento sobre esta intrincada realidade, identificar padrões e orientar futuros trabalhos de investigação.

Objetivos do Estudo

Para alcançar o objetivo geral de examinar aprofundadamente os fatores que influenciam a atenuação de conflitos entre start-ups e investidores, através da identificação de estratégias eficazes de negociação (com ênfase no setor FinTech), esta investigação estabelece como objetivos específicos: examinar o impacto dos conceitos de BATNA (Best Alternative to a Negotiated Agreement) e ZOPA (Zone of Possible Agreement) na negociação entre start-ups e investidores. O intuito é o de analisar o modo como a definição clara de alternativas e a identificação de uma zona de possível acordo, poderão contribuir para negociações mais equilibradas e sustentáveis.

Para além disso, procuramos determinar fontes de conflito nas negociações entre start-ups e investidores, ao nível das expectativas divergentes, diferenças na perceção do valor da start-up, entre outras. Esta análise aprofundará a compreensão acerca dos desafios que poderão afetar o processo negocial e prevenir potenciais dificuldades na construção de parcerias sólidas.

Em terceiro lugar, pretendemos definir o papel da transparência e da flexibilidade contratual na mitigação de conflitos, examinando a forma como a comunicação aberta, a definição clara de expectativas

e a inclusão de cláusulas adaptativas/ ajustáveis nos contratos podem minimizar disputas entre empreendedores e investidores.

Neste estudo pretendemos igualmente aferir qual a influência do processo de due diligence na mitigação de conflitos negociais, examinando o modo como um processo mais detalhado, antes da formalização do investimento, pode prevenir riscos, nivelar expectativas e promover a confiança entre as partes envolvidas.

Considerando, ainda, o setor FinTech nesta investigação, propomo-nos determinar o impacto das mudanças no enquadramento legal, na relação entre start-ups e investidores, explorando as dificuldades impostas pelas constantes mudanças normativas e a necessidade de garantir a permanente adaptação às exigências legais.

Face ao exposto, através desta investigação, propomo-nos aprofundar o conhecimento acerca dos fatores que podem influenciar a mitigação de conflitos entre start-ups e investidores, fornecendo orientações e recomendações estratégicas para negociações mais satisfatórias, eficazes e sustentáveis.

Para facilitar a ligação entre a teoria e a operacionalização empírica, na tabela 1 sistematizamos para cada hipótese, os indicadores/variáveis que serão usados para testá-las.

Tabela 1

Hipóteses, Variáveis e Indicadores

Hipótese	Variáveis	Indicadores
H1. Os negociadores que estabelecem um BATNA firme e definem a ZOPA conseguem obter acordos mais vantajosos.	Preparação negocial	- Grau de concordância com afirmações da escala “BATNA/ZOPA” do questionário. - Categoria qualitativa referente à Preparação Negocial e respetivas subcategorias.

Hipótese	Variáveis	Indicadores
H2. Start-ups que promovem uma comunicação transparente e estruturam acordos flexíveis tendem a mitigar conflitos e aumentar a satisfação dos investidores.	Transparência e Flexibilidade Contratual	- Grau de concordância com itens como: “A transparência na comunicação reduz conflitos”; “A flexibilidade contratual evita conflitos”, presentes no questionário. - Categoria qualitativa referente à Mitigação de Conflitos e respectivas subcategorias.
H3. Start-ups que adotam processos rigorosos de due diligence antes de aceitar investimentos reduzem potenciais conflitos futuros com investidores.	Due Diligence e Controlo Preventivo	- Grau de concordância com afirmações como: “Antes de assinar contrato realizo due diligence detalhada”, presente no questionário. - Categoria qualitativa referente à Flexibilidade Contratual e Due Diligence e respectivas subcategorias.
H4. As negociações no setor FinTech exigem uma abordagem mais flexível e adaptativa devido à constante mudança e evolução do enquadramento legal em que operam.	Adaptação Negocial ao Contexto Regulatório	- Grau de concordância com afirmações da escala “Flexibilidade Contratual e Due Diligence” do questionário. - Categoria qualitativa referente à Regulação e Incerteza e respectivas subcategorias.

Método

Para abordar as hipóteses propostas, conduzimos um estudo exploratório-descritivo, no qual se analisaram dados quantitativos e qualitativos.

Os dados quantitativos serviram para testar as hipóteses formuladas acerca da minimização de conflitos entre start-ups e investidores; os dados qualitativos trouxeram insights acerca dos desafios e boas práticas nas negociações.

Amostra

A amostra foi de conveniência, com recurso à técnica de bola de neve, iniciando-se com contactos estabelecidos no ecossistema empreendedor dos Açores (Ilha Terceira e Pico) e expandindo-se para outros territórios nacionais e internacionais, através de contactos levados a cabo no LinkedIn. A recolha envolveu empreendedores fundadores de start-ups com experiência de negociação com investidores, não se restringindo ao setor FinTech, devido ao escasso número de participantes exclusivamente desse setor, que fez com que se alargasse o contexto dos participantes às start-ups.

Os critérios de inclusão na amostra foram: a) fundadores ou cofundadores de start-ups; b) participação direta em processos negociais com investidores.

No total, participaram 27 pessoas: 27 responderam ao questionário online e 10 participaram em entrevistas semiestruturadas. A maioria dos participantes são oriundos de países da CPLP, como Portugal Continental e Regiões Autónomas, Brasil, Angola e Cabo Verde, sendo também incluída uma empreendedora residente no Reino Unido.

No que respeita ao sexo dos participantes, 74,1% da amostra (n=20) são do sexo masculino.

No que à idade diz respeito, há uma predominância da faixa etária entre os 38 e os 47 anos (44,4% da amostra, isto é, n=12); 22,2% (n=6) têm idades entre os 28 e os 37 anos; a faixa etária entre os 48 e os 57 anos representa 14,8% (n=4) e os restantes participantes distribuem-se pelas faixas dos 18 aos 27 anos (11,1%, n=3) e dos 58 aos 65 anos (7,4%, n=2), não havendo nenhum participante com mais de 65 anos.

A nível das habilitações literárias, verifica-se a maioria da amostra (51,9%, n= 14) possui o grau de Mestrado; 18,5% (n=5) têm a Licenciatura; 18,5% (n=5) têm uma pós-graduação; apenas 3,7% (n=1) tem um Doutoramento e 7,4% (n=2) têm habilitações iguais ou inferiores ao nível secundário.

A propósito da experiência profissional, 33,3% dos participantes (n=9) têm entre 5 e 10 anos de experiência; 29,6% (n=8) têm mais de 10 anos de experiência; 22,2% (n=6) indicaram ter entre 2 e 5 anos

de experiência e apenas 14,8% (n=4) têm menos de 2 anos de experiência. Esta distribuição revela um bom equilíbrio entre profissionais em diferentes fases de desenvolvimento das suas carreiras.

Finalmente, a nível do papel desempenhado nas negociações entre start-ups e investidores, a grande maioria dos participantes são empreendedores (92,6%, n=25).

De um modo geral, a heterogeneidade da amostra foi considerada positiva, tendo sido controlada através da aferição da experiência profissional, do papel comercial assumido (empreendedor ou investidor) e do setor de atuação, de forma a evitar enviesamentos decorrentes de um perfil que fosse, porventura, demasiado homogéneo.

Limitações da Amostra

Apesar do grau de heterogeneidade que foi possível obter ao nível da amostra, é importante reconhecer que há um desequilíbrio inegável entre o número de participantes que assumem o papel de empreendedores (92,6%) e o de investidores (7,4%). Este desequilíbrio é uma consequência do processo de recolha de dados, que, não obstante o esforço no sentido de incluir ambas as perspetivas, obteve uma taxa de resposta significativamente mais elevada por parte dos empreendedores.

Para além disso, por se tratar de uma amostra de conveniência, existem limitações ao nível da generalização dos resultados obtidos, pois não podem ser interpretados como sendo representativos do ecossistema empreendedor no setor das start-ups. Ainda assim, dada a natureza exploratória do estudo, há um contributo efetivo para futuras linhas de pesquisa no âmbito desta temática.

Procedimento

A recolha de dados foi realizada em duas fases, recorrendo a instrumentos validados na literatura: aplicação de questionários de autoavaliação online e entrevistas semiestruturadas.

Os questionários foram disponibilizados em formato digital através do Google Forms e divulgados junto das redes profissionais dos investigadores. O primeiro grupo de participantes foi convidado diretamente e, posteriormente, incentivados a indicar outros potenciais participantes.

A recolha de dados decorreu nos meses de abril e maio de 2025. Embora este estudo tivesse inicialmente como foco exclusivo o setor FinTech, a reduzida adesão de participantes conduziu ao

alargamento da amostra ao universo mais vasto das start-ups, mantendo-se como critério de inclusão a experiência de negociação entre empreendedores e investidores.

Os participantes foram angariados através de contactos estabelecidos na rede LinkedIn, sobretudo com pessoas da CPLP, e também com o apoio de estruturas ligadas ao ecossistema empreendedor como o TERINOV e a StartUp Angra (na Ilha Terceira), a FinTech House (em Lisboa), e a CriarTec (na Ilha do Pico), que colaboraram na divulgação do questionário online.

Todos os participantes assinaram previamente um termo de consentimento informado, onde lhes foi garantido o anonimato, a confidencialidade dos dados e o carácter voluntário da participação. Foram ainda informados de que não havia respostas corretas ou incorretas.

Os inquéritos incluíram questões de caracterização sociodemográfica, nomeadamente: idade, sexo, nível de escolaridade, experiência profissional no setor FinTech e o papel na negociação (empreendedor ou investidor).

A variável sexo só tinha duas opções de resposta: 1 – feminino e 2 – masculino.

A idade foi dividida em escalões etários: 1 – entre 18 e 27 anos; 2 – entre 28 e 37 anos; 3 – entre 38 e 47 anos; 4 – entre 48 e 57 anos; 5 – entre 58 e 65 anos; 6 – mais do que 65 anos.

As habilitações literárias também foram divididas em escalões: 1 – habilitações iguais ou inferiores ao 12º ano; 2 – Licenciatura; 3 – Pós graduação; 4 – Mestrado e 5 – Doutoramento.

Em seguida, o participante teve que indicar qual o seu nível de experiência profissional no setor FinTech, recorrendo a uma escala com 5 pontos: 1 – até 2 anos; 2 – entre 2 e 5 anos; 3 – entre 5 e 10 anos; 4 – mais do que 10 anos. A indicação do papel na negociação só tem duas opções de resposta: 1 – empreendedor e 2 – investidor.

Para além disso, foram incluídos instrumentos validados para avaliar variáveis relevantes ao estudo, conforme descrito abaixo.

As entrevistas semiestruturadas foram realizadas individualmente, através da plataforma Google Meet, e foram todas gravadas mediante autorização dos participantes. Posteriormente, foram transcritas e analisadas seguindo os princípios da análise de conteúdo, conforme Bardin (2011).

Embora a maioria das entrevistas tenha sido realizada em português, uma das entrevistas foi conduzida em inglês. A sua inclusão nesta análise justifica-se pelo seu alinhamento com os critérios definidos e pela riqueza dos dados obtidos, dado que este é um estudo de natureza exploratória. Esta entrevista foi analisada na língua original e codificada com os mesmos critérios temáticos aplicados às restantes entrevistas.

Os instrumentos utilizados foram os que se descrevem em seguida, começando pelo Questionário sobre Estratégias de Negociação e Gestão de Conflitos. Este questionário continha quatro escalas validadas na literatura, complementadas por questões de caracterização sociodemográfica. As escalas que o compõem são a Escala de Avaliação do BATNA e da ZOPA (adaptada de Malhotra & Bazerman, 2007; Sebenius, 1992). Trata-se de uma escala que avalia o grau de preparação negocial dos participantes, nomeadamente no que se refere à definição da melhor alternativa a um acordo negociado (BATNA) e à identificação da zona de possível acordo (ZOPA).

Os participantes indicaram o seu grau de concordância com cada afirmação numa escala de Likert de 5 pontos (1 – Discordo totalmente a 5 – Concordo totalmente).

Como exemplo de itens temos: "Antes de iniciar uma negociação, avalio quais são as minhas alternativas caso esta não resulte num acordo" ou "A identificação de uma ZOPA clara aumenta as probabilidades de sucesso na negociação".

Também foi incluída a Escala de Fontes de Conflito em Negociações (adaptada de Jehn, 1995; Pruitt & Rubin, 1986). Esta é uma escala que mede a perceção dos participantes sobre os fatores que mais frequentemente originam conflitos em negociações entre startups e investidores. Neste caso, os itens serão respondidos numa escala de frequência de 5 pontos (1 – Nunca a 5 – Muito frequentemente). Como exemplo de itens, consideram-se: "As diferenças na valorização da startup são um fator de conflito nas negociações." ou "Divergências na distribuição do poder de decisão dificultam a relação entre empreendedores e investidores."

A Escala de Estratégias de Mitigação de Conflitos (adaptada de Lewicki, Barry & Saunders, 2011; Thompson, 2020), também foi utilizada para avaliar as estratégias que os participantes utilizam para

prevenir e resolver conflitos negociais. Os participantes deverão responder numa escala de Likert de 5 pontos (1 – Nunca a 5 – Muito frequentemente), a afirmações como: "Costumo recorrer à mediação quando um impasse ocorre na negociação." ou "A transparência na comunicação reduz a probabilidade de conflito com investidores/startups."

Finalmente, foi ainda considerada a Escala de Flexibilidade Contratual e Due Diligence (adaptada de Gompers & Lerner, 2001; Cumming, 2002) e que servirá para avaliar o impacto da estrutura contratual na mitigação de conflitos. Nesta escala, os participantes avaliarão a sua concordância com os itens numa escala de Likert de 5 pontos. No âmbito desta escala existirão frases como: " Antes de assinar um contrato de investimento, realizo um processo detalhado de due diligence." ou " A flexibilidade contratual ajuda a evitar conflitos entre startups e investidores."

A escolha das escalas utilizadas justifica-se pela sua robustez teórica e pelo uso recorrente em diversos estudos empíricos sobre a temática da negociação, da gestão de conflitos e dos processos de tomada de decisão em contextos organizacionais e empreendedores. A Escala de Avaliação do BATNA e da ZOPA baseia-se nos princípios básicos da teoria da negociação (Malhotra & Bazerman, 2007; Sebenius, 1992), sendo altamente reconhecida como medida eficaz da preparação negocial. A Escala de Fontes de Conflito e a Escala de Estratégias de Mitigação de Conflitos, por sua vez, derivam de modelos validados por autores como Jehn (1995), Pruitt & Rubin (1986) e Lewicki et al. (2011), cuja utilização em contextos de negociação organizacional é profusamente publicada. As Escalas de Flexibilidade Contratual e Due Diligence, por seu lado, baseiam-se nos contributos de Gompers & Lerner (2001) e Cumming (2002), sendo especialmente adequadas no estudo das relações entre investidores e start-ups. A conjugação destas quatro escalas possibilitou a captação de várias dimensões da interação negocial e dos fatores de mitigação de conflito.

Para além disso, a diversidade e complementaridade metodológica adotada neste estudo exploratório permite reforçar a validade dos resultados obtidos. Os dados quantitativos (resultantes da aplicação dos questionários) possibilitam a identificação de padrões, tendências e correlações entre variáveis; os dados qualitativos (recolhidos através das entrevistas) fornecem profundidade e contexto às

interpretações. A triangulação metodológica será realizada através da análise cruzada entre os resultados obtidos pelas duas abordagens, já que os padrões identificados nos dados quantitativos serão contrastados com os relatos obtidos nas entrevistas. Esta metodologia permite validar, complementar ou reinterpretar os dados. Assim sendo, esta triangulação confere credibilidade dos resultados, enquanto permite captar melhor a complexidade das relações entre start-ups e investidores.

No que diz respeito às entrevistas semiestruturadas, foram adaptadas de Fisher & Ury (1991) e permitiram obter uma perspectiva mais detalhada sobre a experiência dos participantes em negociações entre start-ups e investidores, abordando temas diversificados como a experiência em negociações (exemplo de questões: “Pode descrever uma negociação recente e os desafios enfrentados?” e “Como avalia a importância da preparação negocial (BATNA, ZOPA)?”); fontes de conflito (exemplo de questões: “Que fatores considera serem os principais geradores de conflitos?” e “Como as diferenças culturais e organizacionais afetam as negociações?”); estratégias de mitigação (exemplo de questões: “Que estratégias considera mais eficazes na resolução de conflitos?” e “O recurso a mediadores ou cláusulas flexíveis tem sido útil nas suas experiências?”) e uso de tecnologia na negociação (exemplo de questões: “Como avalia a influência das novas tecnologias na negociação?” e “Acha que a inteligência artificial pode melhorar a gestão de conflitos negociais?”).

Naturalmente, todas as informações recolhidas foram tratadas de forma confidencial, garantindo o anonimato dos participantes.

Ao nível do tratamento e análise dos dados recolhidos, estes foram tratados com base na metodologia de análise de conteúdo temática, conforme Bardin (2011), seguindo três etapas: a) a codificação das informações recolhidas de forma a identificar padrões nas estratégias negociais e nas fontes de conflito; b) categorização dos principais fatores negociais, com destaque para a influência do BATNA e da ZOPA, a transparência e flexibilidade contratual e o impacto da tecnologia, de forma a identificar tendências e variações entre start-ups de diferentes estágios de desenvolvimento.

Os dados qualitativos foram tratados com recurso ao software MAXQDA 24 (versão Mac) e os dados quantitativos recolhidos via Google Forms foram analisados com recurso ao SPSS (versão 29, para Mac).

No que diz respeito à análise qualitativa, o software utilizado permitiu organizar, codificar, explorar e representar visualmente os dados obtidos através das entrevistas semiestruturadas conduzidas no âmbito deste estudo. O ponto de partida foi a construção de uma estrutura categorial, com base nos objetivos da investigação e que resultou na definição de sete categorias, a saber: Preparação Negocial (sub categorias: avaliação de alternativas; definição de objetivos; conhecimento do outro; estratégias antes da negociação), Fontes de Conflito (sub categorias: valorização da start-up; distribuição do poder; comunicação ineficaz; expectativas desalinhadas), Mitigação de Conflitos (sub categorias: transparência; mediação; flexibilidade na negociação; confiança mútua), Flexibilidade Contratual e Due Diligence (sub categorias: cláusulas de ajuste; revisões contratuais; processo de due diligence; controlo preventivo), Regulação e Incerteza (sub categorias: impacto das normas; barreiras legais; adaptação às exigências) Tecnologia e Negociação (sub categorias: plataformas digitais; inteligência artificial; risco tecnológico; benefícios do digital) e Conselhos e Boas Práticas (sub categorias: sugestões para empreendedores; erros a evitar; práticas eficazes).

Após a importação das transcrições das entrevistas para o MAXQDA, procedeu-se à codificação temática dos segmentos relevantes, por subcategoria, de forma indutiva e dedutiva, com foco na coerência e no rigor analítico.

Concluída a codificação, foi feito um sumário interpretativo por subcategoria, que foi em seguida utilizado como base para a construção da análise de conteúdo, permitindo identificar padrões, divergências e temas emergentes.

Para completar a análise, recorreu-se às ferramentas gráficas e analíticas do MAXQDA, tais como: a) Estatísticas de Código: foram gerados gráficos de frequências das categorias e subcategorias presentes nas transcrições analisadas; b) Matriz de Códigos por Documento (Code Matrix Browser): para visualização da distribuição da codificação por participante, revelando variações individuais na presença

dos temas; c) Matriz de Conexões entre Códigos (Code Relations Browser): para identificação de co-ocorrências entre subcategorias, evidenciando relações temáticas e padrões recorrentes nos discursos; e d) MAXMaps: foi ainda tentada a construção de mapas conceituais com o recurso MAXMaps, embora tal não tenha sido possível devido ao reduzido número de participantes (e consequentemente, quantidade de informação analisada e codificada). Esta limitação gráfica foi compensada pela utilização das duas matrizes anteriores.

As representações gráficas e matrizes foram exportadas para o relatório final como figuras explicativas, sendo complementadas por interpretações analíticas nos capítulos de resultados e discussão. Esta abordagem metodológica permitiu uma análise rica e sistemática, assegurando a rastreabilidade e a validade interpretativa dos resultados obtidos.

Ainda no que se refere à análise qualitativa, de modo a garantir o rigor científico deste estudo, foram considerados como critérios de validação:

a) Saturação teórica: este princípio foi utilizado como critério para determinar a cessação das entrevistas semi-estruturadas. Neste âmbito, considera-se que saturação foi atingida quando a análise das últimas entrevistas não contribui para acrescentar novas categorias relevantes à estrutura já estabelecida. Neste caso em particular, a saturação foi observada a partir da oitava entrevista, tendo ainda sido realizadas mais duas para garantir estabilidade nas interpretações.

b) Triangulação: para conferir consistência e validade aos padrões identificados através das análises quantitativa e qualitativa, procedeu-se à comparação dos resultados obtidos.

c) Idoneidade na codificação das entrevistas: todas as entrevistas foram transcritas integralmente e codificadas com base na estrutura de categorias previamente definida.

d) Rastreabilidade: todas as etapas da análise qualitativa com recurso ao MAXQDA ficaram documentadas através do Smart Publisher

No que se refere ao recurso ao SPSS para análise estatística dos dados quantitativos, procedeu-se inicialmente à análise descritiva das variáveis, com recurso a frequências, medidas de tendência central

(média, mediana) e de dispersão (desvio padrão), de forma a caracterizar globalmente a amostra e as respostas obtidas no questionário.

Posteriormente, foram aplicados testes estatísticos inferenciais, adequados à natureza das variáveis e às características da amostra ($N = 27$), nomeadamente: a) Qui-quadrado de Pearson, para avaliar associações entre variáveis categóricas; b) Teste de Mann-Whitney U, utilizado para comparar dois grupos independentes (ex. fundadoras vs. investidores), perante variáveis ordinais ou não paramétricas; c) One-Way ANOVA empregue na comparação de médias entre três ou mais grupos em variáveis contínuas, assumindo homogeneidade de variâncias e distribuição normal dos dados; e d) Correlação de Spearman, para avaliar relações entre variáveis ordinais ou de escala, sem pressuposto de normalidade.

A escolha destes procedimentos estatísticos assentou na necessidade de analisar dados provenientes de uma amostra pequena, com escalas de medição predominantemente ordinais, e de garantir a validade inferencial dos resultados.

Os resultados obtidos foram cruzados para garantir a triangulação metodológica e uma interpretação mais robusta das informações obtidas.

Não obstante a tentativa de abordar este estudo por via de instrumentos diversificados, há que admitir que a metodologia apresenta limitações, que decorrem da possibilidade de viés na seleção dos participantes, por se tratar de uma amostra de conveniência (pese embora este fator possa ser minimizado pela utilização de instrumentos e fontes de informação diversificadas) e da dificuldade na generalização dos resultados, dado o tamanho da amostra e pelo facto de cada negociação ser única, com todas as especificidades que lhe são inerentes.

Ainda assim, considera-se que o uso combinado de entrevistas, questionários e ferramentas de análise robustas permite uma abordagem metodológica sólida, neste estudo exploratório, contribuindo para ampliar a compreensão acerca da dinâmica negocial entre start-ups e investidores.

Na tabela 2 consta a estrutura metodológica deste estudo.

Tabela 2

Estrutura metodológica do estudo

Componentes	Descrição
Hipóteses	<p>H1 – Os negociadores que estabelecem um BATNA firme e definem a ZOPA conseguem obter acordos mais vantajosos.</p> <p>H2 – Start-ups que promovem uma comunicação transparente e estruturam acordos flexíveis tendem a mitigar conflitos e aumentar a satisfação dos investidores.</p> <p>H3 – Start-ups que adotam processos rigorosos de due diligence antes de aceitar investimentos reduzem potenciais conflitos futuros com investidores.</p> <p>H4 – As negociações no setor FinTech exigem uma abordagem mais flexível e adaptativa devido à constante mudança e evolução do enquadramento legal.</p>
Objeto de estudo	Negociações entre fundadores de start-ups e investidores, com especial foco nos fatores que contribuem para a mitigação de conflitos e a construção de parcerias mais duradouras.
Universo e amostra	<p>Universo: investidores e fundadores de start-ups com experiência em negociação neste contexto.</p> <p>Amostra: 27 participantes (com recurso à técnica de bola de neve), em que 10 participaram em entrevistas semiestruturadas e 27 responderam ao questionário online. Os participantes pertencem maioritariamente a países da CPLP, sendo que se tratou de uma amostra de conveniência, não probabilística.</p>
Método	<p>Abordagem metodológica mista, de natureza exploratória e descritiva.</p> <p>Contemplou uma análise quantitativa (questionários) e qualitativa (entrevistas), com triangulação metodológica posterior.</p>

Técnicas de pesquisa	<ul style="list-style-type: none"> - Questionário online com 4 escalas validadas (BATNA/ZOPA, Fontes de Conflito, Estratégias de Mitigação e Flexibilidade Contratual/Due Diligence). - Entrevistas semiestruturadas baseadas em guião adaptado de Fisher & Ury (1991), com análise de conteúdo segundo Bardin (2011). - Softwares utilizados: SPSS 29 (dados quantitativos) e MAXQDA 24 (dados qualitativos).
----------------------	---

Resultados

Fiabilidade dos Questionários

De forma a aferir a consistência interna das escalas utilizadas no questionário utilizado, foi realizada uma análise de fiabilidade através do cálculo do coeficiente alfa de Cronbach (Cronbach, 1951), para cada um dos conjuntos de itens correspondentes aos diferentes construtos teóricos: preparação negocial (BATNA/ZOPA), fontes de conflito, estratégias de mitigação de conflitos e flexibilidade contratual e due diligence.

A escala de preparação negocial, composta por três itens, apresentou um valor de $\alpha = .638$, que, embora não atingindo o mínimo de aceitabilidade habitual (.70), é considerado satisfatório para estudos exploratórios com escalas curtas (Loewenthal, 2001), como é o caso deste. A correlação item-total corrigida dos três itens foi positiva e superior a .35, pelo que não se justificou a eliminação de qualquer item desta escala.

Ao nível da escala de flexibilidade contratual e due diligence, composta por quatro itens, esta revelou uma consistência interna robusta ($\alpha = .753$), acima de .70 (o valor de referência), demonstrando ser uma medida fiável e a considerar no presente estudo. Todos os itens desta escala apresentaram correlações item-total superiores a .45 e a eliminação de qualquer um dos itens não aumentaria significativamente a consistência interna, pelo que foram mantidos na sua totalidade.

No caso da escala de fontes de conflito, composta inicialmente por três itens, o valor de $\alpha = .471$ revelou uma fiabilidade insatisfatória. Uma análise mais pormenorizada ("Corrected Item-Total

Correlation”) revelou que o item conflito1_num apresentava uma correlação extremamente reduzida com a escala global (.082), e que interferia negativamente na consistência interna do conjunto. A isto acresce que a sua eliminação resultou numa subida expressiva do alfa para $\alpha = .668$, o que, embora ainda abaixo do ideal, é considerado aceitável para fins exploratórios (como referido anteriormente). Assim sendo, mantiveram-se apenas os itens conflito2_num e conflito3_num na análise estatística posterior.

Finalmente, a escala de estratégias de mitigação de conflitos revelou um valor de $\alpha = -0.406$, indicando correlações negativas entre os seus itens e uma ausência de coerência interna. Esta inconsistência pode dever-se a problemas de formulação ou baixa conceptualização comum entre as afirmações incluídas. Posto isto, esta escala foi excluída das análises posteriores, sendo recomendada a sua revisão para uso em estudos futuros.

A Tabela 3 apresenta os valores de alfa de Cronbach obtidos para cada escala, bem como as correlações item-total e o impacto da exclusão de cada item.

Tabela 3

Valores de alfa de Cronbach obtidos para cada escala

Escala	Item	Alfa se item eliminado	Correlação item-total corrigida	Alfa total da escala
BATNA / ZOPA	batna1_num	0.553	0.469	0.638
BATNA / ZOPA	batna2_num	0.569	0.438	0.638
BATNA / ZOPA	batna3_num	0.434	0.54	0.638
Fontes de Conflito (ajustada)	conflito2_num	0.668	0.509	0.668
Fontes de Conflito (ajustada)	conflito3_num	0.499	0.509	0.668
Flexibilidade Contratual	contrato1_num	0.674	0.536	0.753

Flexibilidade	contrato2_num	0.695	0.481	0.753
Contratual				
Flexibilidade	contrato3_num	0.721	0.461	0.753
Contratual				
Flexibilidade	contrato4_num	0.65	0.584	0.753
Contratual				
Mitigação de	mitigacao1_num,	-	-	-0.406
Conflitos	mitigacao2_num, etc.			

* valores significativos $p < .05$; **valores muito significativos $p < .01$; ***valores altamente significativos $p < .001$.

Análise Descritiva das Escalas Fiáveis

Após a verificação da consistência interna das escalas, procedeu-se à análise descritiva dos itens que integram as escalas consideradas fiáveis, nomeadamente a escala de preparação negocial, a escala de flexibilidade contratual e due diligence e a escala ajustada de fontes de conflito.

No que respeita à escala de preparação negocial (BATNA/ZOPA), os resultados quantitativos indicam que os participantes tendem a adotar comportamentos efetivos de preparação negocial. O item “Antes de iniciar uma negociação, avalio quais são as minhas alternativas caso esta não resulte num acordo” (batna1_num) apresenta uma média de 4.04 (DP = 1.192), sendo o mais elevado da escala. Segue-se o item batna3_num (“A identificação de uma ZOPA clara aumenta as probabilidades de sucesso na negociação”) com média de 3.85 (DP = 1.064), e o item batna2_num, com média de 3.48 (DP = 1.252). Estes resultados parecem revelar uma preparação moderada a elevada por parte dos participantes.

Relativamente à escala de flexibilidade contratual e due diligence, observa-se uma nítida valorização dos procedimentos contratuais estratégicos. O item contrato1_num (“Antes de assinar um contrato de investimento, realizo um processo detalhado de due diligence”) apresenta a média mais elevada, com 4.37 (DP = 0.742), sugerindo uma prática consistente neste domínio. Os restantes itens da

escala apresentam médias compreendidas entre 3.78 e 3.96, revelando uma tendência positiva no reconhecimento da importância da flexibilidade contratual e da diligência prévia como fatores mitigadores de conflito.

Já no caso da escala ajustada de fontes de conflito, esta revelou valores médios mais moderados, sendo que o item conflito3_num (“Divergências na distribuição do poder de decisão dificultam a relação entre empreendedores e investidores”) apresenta uma média de 3.37 (DP = 0.792), enquanto o item conflito2_num (“As diferenças na valorização da start-up são um fator de conflito nas negociações”) apresenta uma média de 3.22 (DP = 0.934). Estes resultados parecem revelar a percepção de que os conflitos se centram, sobretudo, nas questões de valorização e partilha de controlo.

Correlação entre Variáveis Contínuas

Com o objetivo de explorar possíveis relações entre as diferentes dimensões teóricas analisadas neste estudo, foi realizada uma análise de correlação de Pearson entre as médias das escalas de preparação negocial (BATNA/ZOPA), fontes de conflito e flexibilidade contratual e due diligence. A realização desta análise justifica-se pela natureza contínua das variáveis e pela necessidade de compreender de que forma a percepção de uma dimensão se relaciona com as restantes. Tratando-se de um estudo exploratório, há que explorar e aprofundar, tanto quanto possível, o tratamento estatístico dos dados quantitativos obtidos, a fim de oferecer pistas relevantes a seguir em estudos futuros.

Neste âmbito, os resultados mostram uma correlação positiva moderada entre a percepção de fontes de conflito e a valorização da flexibilidade contratual e due diligence ($r = .292$; $p = .140$), apesar desta correlação não ser estatisticamente significativa ao nível de 0.05. Ainda assim, este resultado pode indicar que os participantes tendem a recorrer a estratégias preventivas de conflitos, tais como a necessidade de mecanismos contratuais flexíveis e processos rigorosos de due diligence, à medida que percebem maior propensão para conflitos nas negociações.

Verificou-se também uma correlação positiva (embora ligeira) entre a preparação negocial e as fontes de conflito ($r = .259$; $p = .192$). Isto pode significar que os indivíduos mais conscientes das zonas de possível acordo e das alternativas negociais (BATNA/ZOPA) tendem a ser aqueles que identificam com

mais clareza os potenciais fatores geradores de tensão. Mais uma vez, a correlação não é estatisticamente significativa, mas parece sugerir um padrão interpretativamente relevante no contexto exploratório desta investigação.

No caso da correlação entre a preparação negocial e a flexibilidade contratual, esta foi manifestamente fraca ($r = .119$; $p = .554$). Deste modo não há conclusões a retirar sobre a associação entre estas duas variáveis.

Reforça-se que, dada a natureza exploratória deste estudo, os resultados obtidos, embora sem significância estatística, oferecem indícios relevantes sobre uma possível interdependência entre as estratégias negociais e a perceção de potencial conflito nas negociações entre start-ups e investidores.

A Tabela 4 apresenta as correlações identificadas entre as variáveis consideradas.

Tabela 4

Correlações entre as variáveis

Variáveis	1. BATNA/ZOPA	2. Fontes de Conflito	3. Flexibilidade Contratual
1. BATNA/ZOPA	1	.259 ($p = .192$)	.119 ($p = .554$)
2. Fontes de Conflito		1	.292 ($p = .140$)
3. Flexibilidade Contratual			1

* valores significativos $p < .05$; **valores muito significativos $p < .01$; ***valores altamente significativos $p < .001$.

Comparação de Médias entre Grupos – diferenças nas variáveis principais em função de características sociodemográficas

Para aprofundar o entendimento do impacto das diferenças individuais na percepção dos fatores negociais abordados neste estudo, foi realizada uma análise comparativa das médias das três escalas principais – preparação negocial (BATNA/ZOPA), fontes de conflito e flexibilidade contratual e due diligence – em função das variáveis sociodemográficas recolhidas: sexo, papel na negociação (empreendedor vs. investidor) e escalão etário.

No caso da variável sexo, foi aplicado o teste t de amostras independentes para comparar as médias das respostas de homens e mulheres nas três variáveis em análise e os resultados indicaram que não existem diferenças estatisticamente significativas entre os sexos em nenhuma das variáveis estudadas. Na escala de preparação negocial (BATNA/ZOPA), as médias foram muito semelhantes entre homens e mulheres ($t = -0.293$; $p = 0.771$), o que também se verificou ao nível da percepção de fontes de conflito ($t = -0.233$; $p = 0.818$) e da valorização da flexibilidade contratual e da due diligence ($t = -0.281$; $p = 0.781$).

A ausência de diferenças estatisticamente significativas entre os sexos, sugere que a percepção e as práticas negociais analisadas neste estudo não são influenciadas de forma diferenciada pelo género dos participantes.

Relativamente ao papel desempenhado na negociação – empreendedor ou investidor – foi também utilizado o teste t de amostras independentes. Também neste caso, não houve registo de diferenças estatisticamente significativas entre os grupos. Embora a média da escala BATNA/ZOPA tenha sido ligeiramente superior entre os investidores, essa diferença não atingiu significância estatística ($t = -0.048$; $p = 0.962$). A percepção de fontes de conflito foi ligeiramente mais elevada entre os empreendedores, mas também aqui a diferença não foi estatisticamente relevante ($t = 0.561$; $p = 0.580$). Quanto à valorização da flexibilidade contratual, os resultados foram praticamente idênticos entre os dois grupos ($t = 0.005$; $p = 0.996$). Estes dados apontam para uma relativa homogeneidade nas percepções e práticas negociais, independentemente do papel negocial que os participantes desempenham.

Por fim, a influência da variável idade foi analisada através da aplicação de uma one way ANOVA, considerando os diferentes escalões etários indicados no questionário. Uma vez mais, os resultados não mostraram diferenças estatisticamente significativas entre os grupos etários em nenhuma

das variáveis em estudo. Na escala BATNA/ZOPA, a análise revelou $F(3, 23) = 0.693$; $p = 0.566$; na percepção de fontes de conflito, os resultados foram $F(3, 23) = 0.623$; $p = 0.608$; e ao nível da flexibilidade contratual e due diligence, a ANOVA indicou $F(3, 23) = 0.732$; $p = 0.544$. Apesar de haver pequenas variações nas médias por grupo etário, estas não atingiram significância estatística, o que sugere que a idade não influencia de forma relevante a forma como os participantes se posicionam face às variáveis estudadas.

Em suma: os resultados obtidos nesta fase da análise evidenciam uma homogeneidade muito explícita nas percepções e comportamentos negociais da amostra, não se observando diferenças estatisticamente relevantes associadas ao sexo, papel na negociação ou idade. Esta constatação é particularmente interessante no âmbito de um estudo exploratório, pois fortalece a ideia de que as variáveis com maior impacto na atenuação de conflitos negociais podem não estar associadas a características sociodemográficas, mas sim a aspetos relacionais, estratégicos e/ou processuais.

Finalmente, foi realizada uma análise de regressão linear múltipla, com o objetivo de compreender que fatores influenciam a percepção de conflito nas negociações entre start-ups e investidores. Nesta análise, foi utilizada como variável dependente a percepção de fontes de conflito (*conflito_total*) e como variáveis independentes a preparação negocial (*batna_total*) e a valorização da flexibilidade contratual e da due diligence (*flexibilidade_total*).

Os resultados obtidos indicaram que, embora o modelo global apresente alguma capacidade explicativa, não é estatisticamente significativo. O coeficiente de determinação ($R^2 = 0,134$) revela que o modelo explica aproximadamente 13,4% da variância na variável dependente, mas a estatística F associada ($F(2,24) = 1,852$; $p = 0,177$) impede que se considere o modelo como significativo ao nível de significância de 0,05.

No que concerne aos coeficientes individuais, a variável preparação negocial apresentou um coeficiente beta positivo ($\beta = 0,257$; $p = 0,188$), parecendo indicar que uma maior preparação negocial pode estar associada a uma maior percepção de fontes de conflito. De modo similar, a valorização da flexibilidade contratual e da due diligence também apresentou um coeficiente positivo ($\beta = 0,284$; $p =$

0,152), o que denota uma possível associação entre uma maior valorização destes e uma maior percepção de potenciais fontes de tensão ou divergência. Ainda assim, convém reforçar que nenhuma destas associações revelou significância estatística, pelo que as relações identificadas não permitem deduzir efeitos causais nem generalizações a partir desta amostra.

Apesar da ausência de significância estatística, o sentido positivo dos coeficientes obtidos sugere que, de forma exploratória, poderá existir uma tendência segundo a qual os participantes mais preparados do ponto de vista negocial e mais atentos às cláusulas contratuais de proteção, são também aqueles que reconhecem mais facilmente os potenciais conflitos nas relações negociais entre empreendedores e investidores. Esta maior sensibilidade poderá indiciar uma percepção mais crítica e informada sobre as complexidades do processo negocial, o que, por sua vez, pode levar a uma atitude mais preventiva e estratégica na construção dos acordos.

Tendo em conta a dimensão reduzida da amostra considerada, é crucial sublinhar que estas tendências devem ser interpretadas com precaução e destacadas sobretudo como pistas para futuros estudos. Em investigações posteriores com amostras mais amplas e maior robustez estatística, sugere-se aprofundar a análise da influência destas variáveis no modo como os conflitos são percebidos e geridos no contexto das start-ups.

Categorização dos dados qualitativos

Após a apresentação e interpretação dos resultados quantitativos obtidos através da aplicação dos questionários, torna-se necessário aprofundar a compreensão dos fatores em análise através de uma abordagem qualitativa. Com este intuito, recorreu-se à análise de conteúdo das entrevistas realizadas, utilizando o software MAXQDA 24 para explorar os dados de forma rigorosa. Esta segunda fase analítica permitiu captar dimensões mais profundas por parte dos participantes, complementando os resultados estatísticos com interpretações apoiadas nos seus discursos. Desta forma, a análise qualitativa realizada permite ilustrar os resultados quantitativos, enquanto identifica novos significados, relações e mecanismos explicativos que advêm dos testemunhos recolhidos.

Após a importação das transcrições das dez entrevistas realizadas, procedeu-se à definição de uma estrutura de categorias (e sub-categorias) que emergiram da análise atenta das informações obtidas através dos testemunhos recolhidos.

A categoria Preparação Negocial emergiu como uma das mais relevantes na análise qualitativa, sendo composta por quatro subcategorias: avaliação de alternativas, definição de objetivos, conhecimento do outro e estratégias antes da negociação. A maioria dos entrevistados destacou a importância da preparação prévia como fator determinante para o sucesso das negociações entre start-ups e investidores, ainda que a profundidade e o método de preparação variem significativamente entre participantes e conforme as situações descritas.

No caso da subcategoria Avaliação de Alternativas, foi recorrente a referência à prática de considerar diferentes cenários/ planos antes de avançar para a negociação. Ainda que nem todos os participantes usem formalmente o conceito de BATNA (Best Alternative to a Negotiated Agreement), muitos revelaram que ponderam as possíveis alternativas em caso de impasse. Note-se que esta prática parece mais intuitiva do que estruturada, e a terminologia técnica é pouco usada entre os participantes. Ainda assim, o comportamento descrito alinha-se com os princípios de preparação negocial defendidos pela literatura.

A definição de objetivos (outra das subcategorias formuladas) revelou-se presente em várias entrevistas, sendo frequentemente mencionada como parte do planeamento prévio. Os entrevistados referem que, antes de negociar, procuram ter clareza sobre o que pretendem alcançar e onde estão dispostos a ceder, demonstrando, assim, uma atitude estratégica, na qual se posicionam com intencionalidade negocial, ainda que com flexibilidade para ajustar o rumo conforme o contexto (conforme se aprofundará numa das subcategorias seguintes).

A propósito da subcategoria Conhecimento do Outro, está, para muitos entrevistados, incluída na preparação negocial, e refere-se o esforço de recolher informação sobre a contraparte. Este conhecimento prévio surge como fator diferenciador no alinhamento de expectativas e na construção de propostas

ajustadas. Este cuidado, em particular, traduz-se numa maior capacidade de adaptação durante a negociação, além de demonstrar respeito pelo processo e pelas relações envolvidas.

Por fim, a subcategoria Estratégias Antes da Negociação, justifica-se porque várias entrevistas revelaram que os participantes adotam estratégias antecipadas, como planeamento de respostas e definição de pontos-limite. Estas estratégias variam consoante a experiência dos participantes, sendo mais sofisticadas nos casos com historial de múltiplas rondas de investimento. Estas estratégias não apenas fortalecem a posição negocial, como parecem também diminuir a ansiedade e o risco de cedência prematura em pontos cruciais.

De um modo geral, a análise da categoria Preparação Negocial revela que os entrevistados tendem a preparar-se antes de entrar em processos negociais, mesmo que de forma não sistemática. A ausência de terminologia formal como BATNA ou ZOPA não invalida a prática de comportamentos alinhados com esses conceitos. A definição de objetivos, a análise de alternativas e o conhecimento da contraparte são elementos valorizados e aplicados com frequência. Este conjunto de práticas parece contribuir para um maior controlo sobre o processo e para a mitigação dos riscos negociais.

A segunda categoria refere-se às Fontes de Conflito e evidencia os principais motivos de tensão identificados nas negociações entre start-ups e investidores. A análise qualitativa permitiu identificar quatro subcategorias centrais: valorização da start-up, distribuição do poder, comunicação ineficaz e expectativas desalinhadas. Estes fatores revelam-se críticos para a compreensão das dinâmicas relacionais que emergem nas negociações.

A divergência quanto à Valorização da start-up (uma das subcategorias considerada) foi referida como um dos fatores mais frequentes de fricção. Os entrevistados relataram dificuldades em alinhar a perceção do valor entre fundadores e investidores, o que, por vezes, compromete o avanço da negociação. Este tipo de conflito é especialmente visível em fases iniciais de desenvolvimento, quando os dados financeiros ainda são escassos e os critérios de avaliação dependem fortemente de projeções e intuição.

Outra fonte de tensão diz respeito à partilha do poder de decisão após o investimento, pelo que se definiu a subcategoria Distribuição do Poder. A este respeito, vários entrevistados referem que, embora

reconheçam a importância da participação ativa dos investidores, nem sempre aceitam ceder controle estratégico sobre a empresa, ilustrando assim o equilíbrio delicado entre a necessidade de financiamento e o desejo de autonomia por parte dos empreendedores.

Outra das subcategorias considerada foi a Comunicação Ineficaz, já que a existência de falhas na comunicação entre as partes foi referida como geradora de frustração, mal-entendidos e desconfiança. Os entrevistados mencionam, por exemplo, a ausência de feedback claro ou a utilização de linguagem excessivamente técnica por parte dos investidores.

A discrepância entre as expectativas de ambas as partes — relativamente ao ritmo de crescimento, métricas de desempenho, ou retorno do investimento — surgiu como um tema recorrente nas entrevistas, daí a definição da subcategoria Expectativas Desalinhadas. Estas diferenças, quando não abordadas de forma explícita, geram frustração e podem desencadear conflitos difíceis de contornar em fases posteriores.

De um modo global, as Fontes de Conflito identificadas revelam que a tensão nas negociações entre start-ups e investidores decorrem, em grande medida, de perceções distintas sobre valor, controlo e objetivos estratégicos. Estas divergências não são apenas técnicas ou contratuais, mas relacionais e, muitas vezes, emocionais. A comunicação e o alinhamento de expectativas emergem como dimensões críticas a serem trabalhadas para prevenir impasses negociais. Os dados qualitativos sugerem que os conflitos são muitas vezes previsíveis e poderiam ser mitigados com maior clareza e transparência nos estágios iniciais da relação.

A categoria Mitigação de Conflitos refere-se às estratégias identificadas nas entrevistas que visam reduzir e/ou prevenir tensões nas negociações entre start-ups e investidores. As subcategorias abordadas incluem: transparência, mediação, flexibilidade na negociação e confiança mútua. Trata-se de dimensões que se constituem como elementos facilitadores de relacionamentos mais duradouros e de acordos sustentáveis.

No que se refere à Transparência, esta foi destacada como determinante para o estabelecimento de relações sólidas. Os entrevistados que referiram uma postura comunicacional aberta afirmam que tal

atitude contribuiu para gerar confiança e prevenir conflitos. A transparência surge, assim, não apenas como uma questão ética, mas como um instrumento estratégico de prevenção de mal-entendidos e disputas futuros.

Ao nível da Mediação, apesar de poucos entrevistados terem recorrido a estes mecanismos, relataram, ainda assim, ter recorrido a figuras de mediação informal — como mentores, consultores ou parceiros externos — para facilitar a aproximação e o entendimento em momentos de impasse. Desta forma, a mediação, mesmo informal, revelou-se eficaz na construção de pontes e no resgate do diálogo construtivo.

No que toca à flexibilidade demonstrada, por ambas as partes, durante o processo negocial foi profusamente reconhecida como uma qualidade essencial para a mitigação de tensões. Os participantes que revelaram ter conseguido adaptar propostas ou reformular condições relataram negociações mais bem-sucedidas. Parece que esta capacidade de ajustar expectativas, cláusulas ou prazos se revela crítica para alcançar soluções mutuamente benéficas.

Também a subcategoria Confiança mútua foi apontada como um dos principais pilares das relações negociais duradouras. Vários entrevistados referiram que o desenvolvimento de uma relação baseada na confiança permitiu uma maior fluidez negocial e facilitou o entendimento mesmo em momentos de desacordo. Note-se que esta confiança parece ser construída com base na experiência acumulada, coerência comportamental e comunicação clara entre as partes.

Em suma: a análise desta categoria sugere que a mitigação de conflitos em negociações entre start-ups e investidores depende de fatores relacionais e técnicos. A transparência, a flexibilidade, a mediação informal e a confiança são apontadas como práticas que reduzem significativamente a probabilidade de rutura ou tensão prolongada. Em contextos de elevada incerteza, como o das start-ups, estas estratégias funcionam como mecanismos preventivos de desgaste negocial, reforçando a colaboração e a criação de valor conjunto.

A categoria Flexibilidade Contratual e Due Diligence foi outra das consideradas e engloba práticas preventivas e adaptativas no âmbito dos acordos estabelecidos entre start-ups e investidores. Esta

categoria revelou-se particularmente relevante nas entrevistas, com os participantes a destacar a importância de cláusulas contratuais ajustáveis, periódicas, processos de due diligence rigorosos e mecanismos de controlo. As quatro subcategorias analisadas foram: cláusulas de ajuste, revisões contratuais, processo de due diligence e controlo preventivo.

Ao nível da subcategoria Cláusulas de ajuste, estas foram referidas como instrumentos importantes para enfrentar mudanças no percurso da start-up ou no contexto de mercado. Alguns entrevistados destacaram que estas cláusulas permitiram reformular percentagens de participação ou métricas de desempenho acordadas inicialmente. Trata-se de algo que foi particularmente valorizado em situações de elevada incerteza, como o lançamento de produtos inovadores ou a entrada em mercados ainda em teste.

As revisões contratuais periódicas (outra das subcategorias) não foram mencionadas de forma direta pelos participantes.

A propósito do Processo de Due Diligence, quase todos os participantes referiram, de forma explícita ou implícita, a importância do mesmo. Os empreendedores que se prepararam para esse processo relataram experiências mais tranquilas na negociação.

Por fim, algumas entrevistas fizeram referência a mecanismos de controlo previamente definidos como forma de evitar conflitos. Estes mecanismos incluem, por exemplo, a definição de critérios de desempenho com metas realistas e cláusulas de reporte de resultados com periodicidade acordada – estas práticas parecem contribuir para a transparência e previsibilidade do relacionamento contratual.

Em jeito de síntese, podemos dizer que a análise desta categoria revela que os participantes atribuem elevada importância à criação de mecanismos contratuais que permitam gerir a incerteza e reforçar a confiança. A flexibilidade contratual é entendida como uma característica de maturidade negocial. A incorporação de cláusulas de ajuste, revisões programadas e controlos preventivos, aliada a uma due diligence rigorosa, emerge como uma estratégia robusta para a construção de acordos resilientes.

Outras das categorias considerada foi a Regulação e Incerteza, centrada nas dificuldades negociais que emergem em ambientes marcados por mudanças regulatórias constantes ou pela ausência de um

enquadramento jurídico claro e atual. Esta dimensão revelou-se particularmente relevante no caso das FinTechs, mas também foi referida por start-ups de outros setores. As subcategorias identificadas foram: impacto das normas, barreiras legais e adaptação às exigências.

Começando pela subcategoria Impacto das Normas, os entrevistados referiram que a constante atualização ou alteração das normas legais pode gerar instabilidade nas negociações com investidores. Em particular, destacaram que as exigências legais tendem a ser desconhecidas ou pouco compreendidas por ambas as partes, o que gera desconfiança ou necessidade de renegociação.

Considerando a subcategoria Barreiras Legais, alguns participantes relataram casos em que os obstáculos legais comprometeram o interesse do investidor. Estes obstáculos legais acabam por constituir barreiras à entrada ou à expansão.

Face a isto e no âmbito da subcategoria Adaptação às Exigências, alguns entrevistados evidenciaram estratégias de adaptação proativas, de forma a assegurar o compliance total.

Face ao exposto, a categoria Regulação e Incerteza destaca-se como um elemento transversal às negociações em contextos altamente dinâmicos, como o das FinTechs e das start-ups em geral. O impacto de normas complexas ou instáveis gera entropia tanto na negociação como na relação posterior. No entanto, a capacidade de adaptação regulatória, aliada ao uso de estratégias preventivas, pode ser um diferencial competitivo. A análise qualitativa sugere que a regulamentação, apesar de percecionada como entrave, pode também ser interpretada como oportunidade para as start-ups que se antecipam aos requisitos legais e os incorporam nas suas propostas negociais.

A penúltima categoria identificada foi a Tecnologia e Negociação, que se refere à perceção dos entrevistados sobre o papel das tecnologias digitais nos processos negociais. Nesta análise identificaram-se quatro subcategorias: plataformas digitais, inteligência artificial, risco tecnológico e benefícios do digital.

No âmbito da subcategoria Plataformas Digitais, não obstante a base tecnológica inerente às start-ups, não houve menção ao uso deste tipo de tecnologia

A subcategoria Inteligência Artificial também foi pouco mencionada, surgindo mais como “uma ideia em circulação” do que uma ferramenta aplicada à negociação.

Ao nível da subcategoria Risco Tecnológico, a menção foi no sentido da legislação não acompanhar o aparecimento de produtos digitais, tendo uma aplicabilidade duvidosa (“como é que se penhora um software?”). Assim, o risco associado à tecnologia está mais associado à ausência de mecanismos eficazes de controlo e sanção, no caso de más práticas por uma das partes.

Por fim, ao nível da subcategoria Benefícios do Digital, os entrevistados referem-se mais à implementação e operacionalização das soluções criadas, do que ao processo negocial propriamente dito.

Em suma: a análise da categoria Tecnologia e Negociação revela uma perceção positiva acerca das tecnologias como base da criação de produtos e serviços e não tanto aplicadas à negociação em si. Não obstante as ferramentas e as plataformas existentes atualmente, estas não parecem ainda contribuir no âmbito dos processos negociais atuais.

Finalmente, identificou-se a categoria Conselhos e Boas Práticas, que integra as partilhas dos participantes, baseadas nas suas experiências pessoais em negociações com investidores.

A primeira subcategoria é a das Sugestões para Empreendedores, na qual se englobam os conselhos, sobretudo para a fase de preparação da negociação. As sugestões mais recorrentes incluíram: estudar previamente o investidor, definir objetivos com clareza. Estas sugestões sugerem uma consciência crescente da importância da preparação estratégica e da inteligência relacional nas negociações.

No âmbito da subcategoria Erros a Evitar, foram igualmente partilhadas experiências negativas ou falhas que os participantes consideram cruciais evitar. Embora os entrevistados considerem natural que haja erros, reconhecem que as negociações muitas vezes decorrem em contextos que penalizam demasiado qualquer falha (como acontece, por exemplo, quando há que prestar contas a um Comité).

No que toca à subcategoria Práticas Eficazes, os entrevistados destacaram práticas que consideram ter contribuído para negociações bem-sucedidas. As mais referidas foram: criar uma proposta clara e focada em valor e manter uma comunicação constante e transparente. Estas práticas são interpretadas

como fatores que aumentam a credibilidade dos empreendedores e facilitam a criação de parcerias de longo prazo.

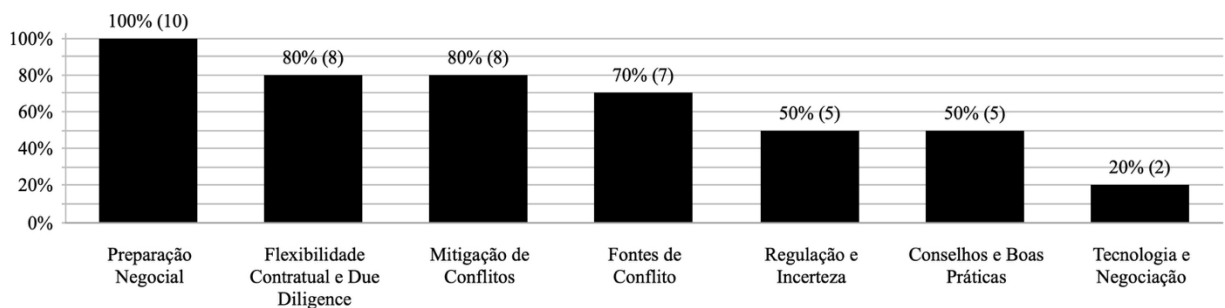
Em jeito de síntese, constata-se que a categoria Conselhos e Boas Práticas oferece uma visão rica sobre o conhecimento prático que os empreendedores vão adquirindo ao longo da sua trajetória negocial. As sugestões, alertas e boas práticas aqui reunidas demonstram uma aprendizagem experiencial que enriquece os dados obtidos através deste estudo.

De forma a complementar a análise temática anterior, recorreu-se à funcionalidade de estatísticas de código do MAXQDA para gerar representações visuais da frequência de codificação por categoria e subcategoria.

A Figura 1 mostra a distribuição da presença de cada categoria nos documentos analisados. A categoria Preparação Negocial revelou-se a mais transversal, com ocorrências em 100% dos documentos (n=10), seguida por Flexibilidade Contratual e Due Diligence e Mitigação de Conflitos, ambas presentes em 80% dos documentos. A categoria Tecnologia e Negociação registou a menor incidência, com presença em apenas 20% dos casos – como já descrito neste documento.

Figura 1

Frequências de excertos por categorias



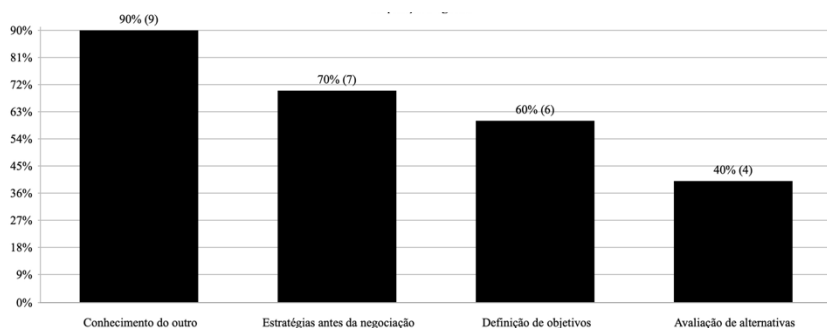
Nota. Dados recolhidos a partir das entrevistas feitas aos participantes deste estudo.

Para aprofundar esta análise e contribuir de forma mais profícua para este estudo exploratório, foram também elaborados gráficos individuais por categoria, com a frequência relativa de cada subcategoria. Esta abordagem permite observar variações internas e identificar subtemas dominantes.

Como se observa na Figura 2, relativo à categoria Preparação Negocial, destaca-se a subcategoria Conhecimento do Outro com 90% de presença, enquanto Avaliação de Alternativas surge com menor expressão (40%).

Figura 2

Frequências de excertos dentro da categoria Preparação Negocial

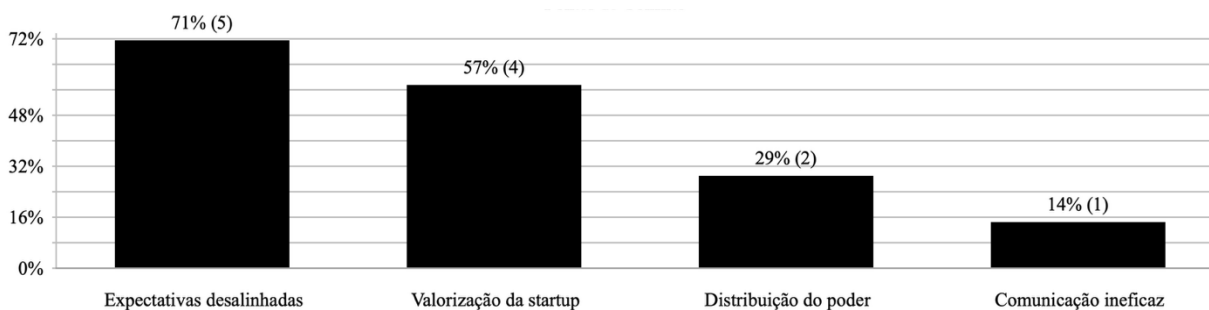


Nota. Dados recolhidos a partir das entrevistas feitas aos participantes deste estudo.

Já na categoria Fontes de Conflito (Figura 3), a subcategoria mais frequente foi Expectativas Desalinhadas (71%), seguindo-se Valorização da Start-up (57%).

Figura 3

Frequências de excertos dentro da categoria Fontes de Conflito

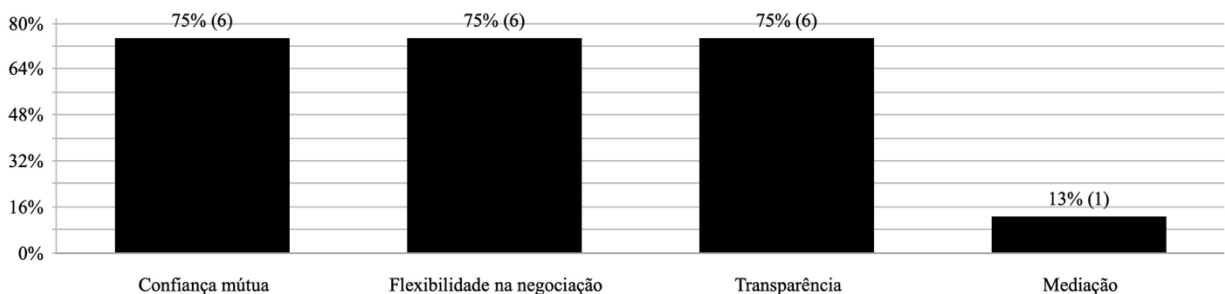


Nota. Dados recolhidos a partir das entrevistas feitas aos participantes deste estudo.

Da mesma forma, os gráficos das categorias Mitigação de Conflitos e Flexibilidade Contratual e Due Diligence revelam subcategorias com níveis muito diferentes de recorrência. No primeiro caso (Figura 4), Confiança Mútua, Transparência e Flexibilidade na Negociação destacam-se com 75% de presença, enquanto Mediação está presente em apenas um dos casos.

Figura 4

Frequências de excertos dentro da categoria Mitigação de Conflitos

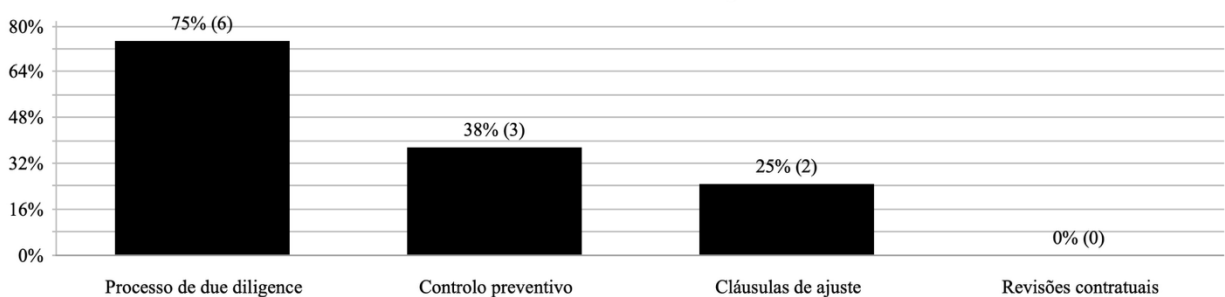


Nota. Dados recolhidos a partir das entrevistas feitas aos participantes deste estudo.

Já na Figura 5, o Processo de Due Diligence representa 75% da incidência, contrastando com a ausência total de ocorrências na subcategoria Revisões Contratuais.

Figura 5

Frequências de excertos dentro da categoria Flexibilidade contratual e Due diligence

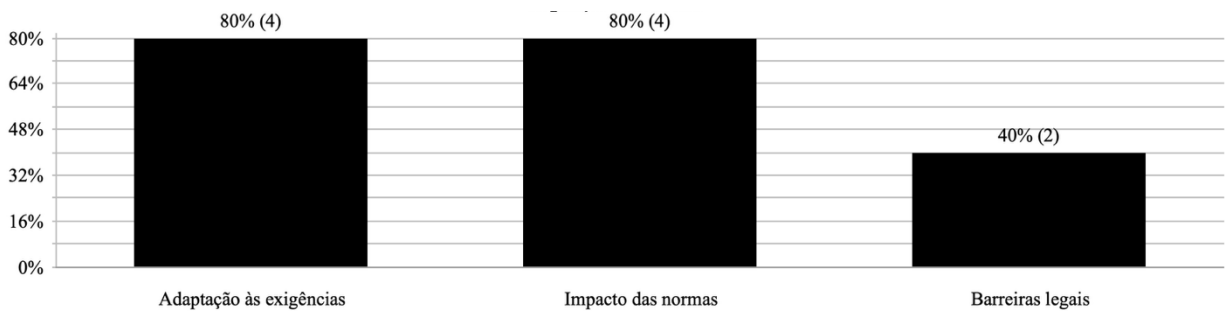


Nota. Dados recolhidos a partir das entrevistas feitas aos participantes deste estudo.

Outras categorias, como Regulação e Incerteza (Figura 6) e Tecnologia e Negociação (Figura 7), revelam perfis de codificação mais reduzidos, mas ainda assim reveladores. No caso da regulação, as subcategorias Adaptação às Exigências e Impacto das Normas destacam-se.

Figura 6

Frequências de excertos dentro da categoria Regulação e Incertezas

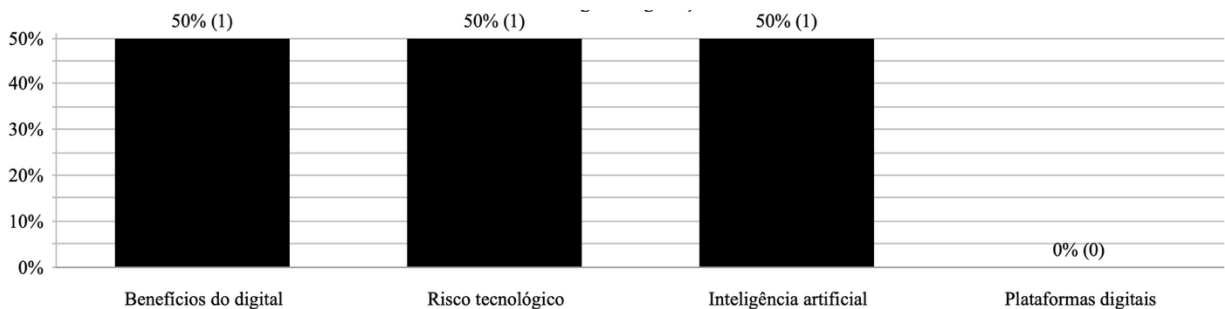


Nota. Dados recolhidos a partir das entrevistas feitas aos participantes deste estudo.

Já em Tecnologia e Negociação, três subcategorias foram identificadas com a mesma frequência (50%), embora Plataformas Digitais não tenha sido mencionada por nenhum participante.

Figura 7

Frequências de excertos dentro da categoria Tecnologia e Negociação

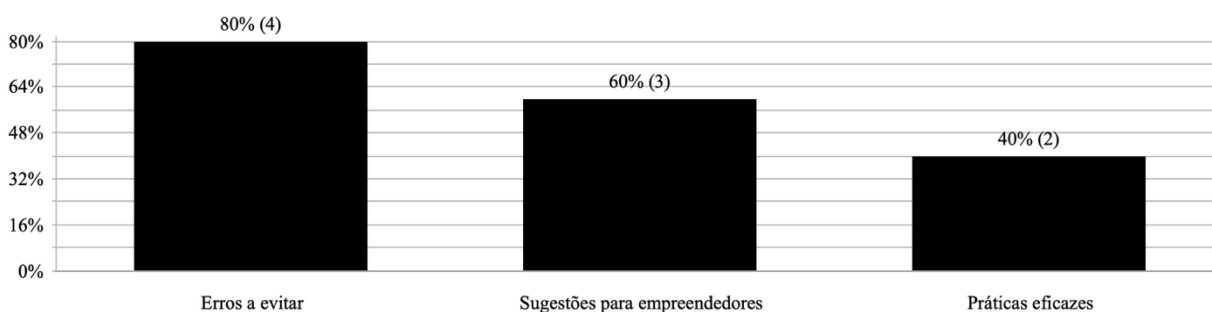


Nota. Dados recolhidos a partir das entrevistas feitas aos participantes deste estudo.

Finalmente, na Figura 8, relativo à categoria Conselhos e Boas Práticas, verifica-se uma predominância da subcategoria Erros a Evitar (80%), seguida por Sugestões para Empreendedores e Práticas Eficazes.

Figura 8

Frequências de excertos dentro da categoria Conselhos e Boas Práticas



Nota. Dados recolhidos a partir das entrevistas feitas aos participantes deste estudo.

Estes dados gráficos completam a análise descritiva, permitindo reforçar visualmente a consistência e a densidade dos temas identificados nas entrevistas. A inclusão destas representações gráficas facilita a compreensão dos resultados, promovendo uma leitura mais intuitiva e apoiada empiricamente.

Análise integrada por matriz de codificação e relações entre códigos

De forma a aprofundar a análise qualitativa, recorreu-se a duas ferramentas adicionais: a Matriz de Códigos por Documento e a Matriz de Conexões entre Códigos. Estas matrizes permitem observar, respetivamente, a distribuição temática por participante e as coocorrências entre subcategorias, enriquecendo a compreensão das inter-relações entre as subcategorias identificadas.

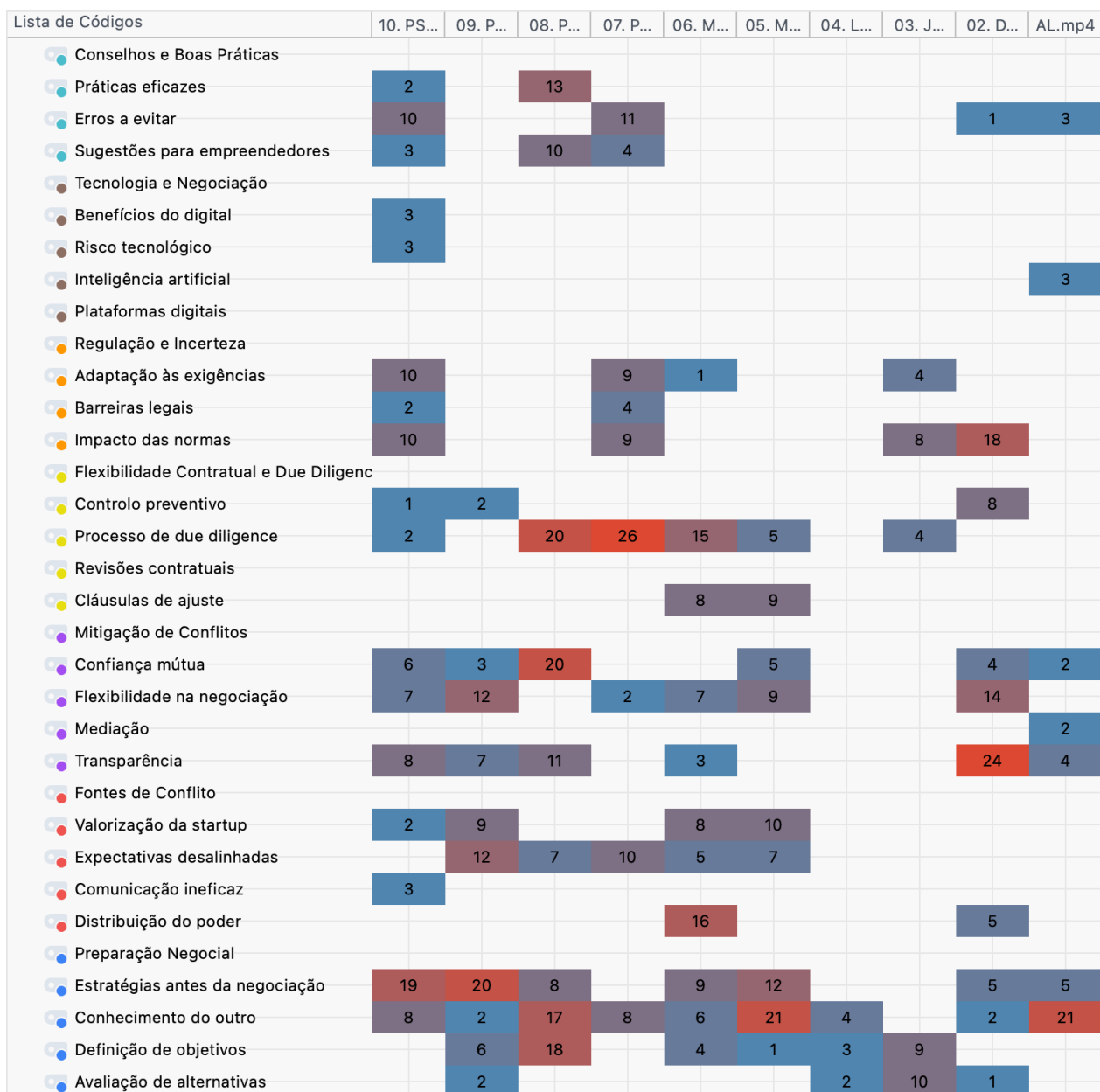
A Matriz de Códigos por Documento (Figura 9) apresenta a frequência absoluta de cada subcategoria nas entrevistas analisadas. Verifica-se que algumas subcategorias apresentam distribuição

muito consistente entre participantes, nomeadamente: a) Processo de due diligence, com destaque para os participantes 06 e 07, que registam 26 e 20 segmentos codificados, respetivamente; b) Confiança mútua, com 20 segmentos em 07 e também com presença notória em vários outros documentos e c) Conhecimento do outro e Estratégias antes da negociação, recorrentes em diversas entrevistas, reiterando a centralidade da Preparação Negocial.

Por oposição, as subcategorias como Plataformas digitais e Mediação apresentam baixas ocorrências, o que corrobora os dados estatísticos anteriores. Nesta matriz aparecem evidentes os padrões de intensidade temática por participante, sugerindo experiências mais profundas em determinadas dimensões.

Figura 9

Frequência absoluta de codificação por subcategoria nos documentos analisados



Nota. Dados recolhidos a partir das entrevistas feitas aos participantes deste estudo.

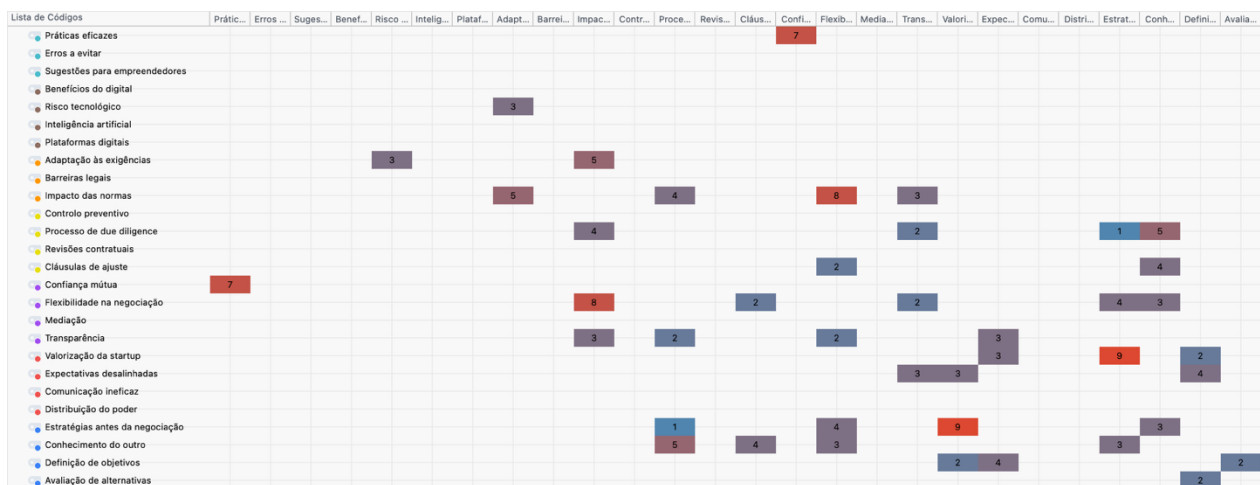
A Matriz de Conexões entre Códigos (Figura 10), por seu lado, oferece dados pertinentes sobre a frequência com que dois temas surgem juntos nos mesmos segmentos de texto. Algumas das relações mais expressivas incluem: a) Valorização da start-up e Expectativas desalinhadas (9 coocorrências), revelando um núcleo de tensão recorrente entre avaliação financeira e alinhamento estratégico; b) Flexibilidade na

negociação e Confiança mútua (7 coocorrências), indicando que estas práticas caminham frequentemente juntas em contextos de mitigação de conflitos e c) Conhecimento do outro, que aparece com forte ligação a Definição de objetivos e Estratégias antes da negociação, refletindo um padrão de preparação estratégica integrada.

É ainda pertinente salientar que alguns pares apresentam ausência total de coocorrência, como a Mediação e Cláusulas de ajuste, o que pode refletir a compartimentação prática de certos mecanismos de resolução e prevenção de conflitos.

Figura 10

Coocorrência entre subcategorias (Matriz de Conexões entre Códigos)



Nota. Dados recolhidos a partir das entrevistas feitas aos participantes deste estudo.

A análise cruzada destas duas matrizes revela padrões consistentes com a estrutura categorial pré-definida, e evidencia ainda: a) a presença de temas fortemente interligados, sugerindo sinergias conceptuais e práticas; b) a heterogeneidade de experiências entre participantes e c) a existência de subcategorias críticas, que servem de ponte entre dimensões aparentemente distintas (ex: Transparência aparece associada a Confiança, Flexibilidade e Expectativas).

Estas matrizes reforçam, portanto, a robustez da codificação, bem como a validade interpretativa da análise temática, funcionando como suporte visual e analítico para a discussão teórica subsequente.

Triangulação de Resultados: Análise Integrada dos Dados Quantitativos e Qualitativos

Com o objetivo de reforçar a validade interpretativa deste estudo exploratório, foi realizada uma triangulação dos dados recolhidos por via quantitativa (SPSS) e qualitativa (MAXQDA). Esta análise integrada procurou identificar pontos de convergência, complementaridade e tensão entre as respostas aos questionários e os testemunhos obtidos nas entrevistas. Não obstante o reduzido número de participantes, o intuito é o de orientar pesquisas futuras.

No que se refere à Preparação Negocial, os dados quantitativos mostraram uma valorização moderada a elevada da preparação negocial por parte dos participantes, com médias superiores a 3.5 nos três itens analisados na escala utilizada. Ainda que a escala apresente uma fiabilidade aceitável, a correlação com outras variáveis foi fraca. Ainda assim, a análise qualitativa permitiu aprofundar a compreensão desta dimensão, evidenciando práticas concretas como a definição de objetivos, o conhecimento da contraparte e a avaliação de alternativas, mesmo quando a terminologia formal (BATNA, ZOPA) não é utilizada. A presença desta categoria em 100% das entrevistas parece reforçar a importância dada à preparação estratégica nos processos negociais.

Em termos das Fontes de Conflito, a escala ajustada revelou uma fiabilidade moderada ($\alpha = .668$), aceitável em estudos de natureza exploratório com poucos participantes, e médias que sugerem uma percepção clara de conflitos associados à valorização e poder decisório. Esta percepção foi confirmada e aprofundada nos dados qualitativos obtidos, onde subcategorias como “Expectativas Desalinhadas” e “Distribuição do Poder” foram recorrentes. Esta triangulação confirma, portanto, que a tensão nas negociações entre start-ups e investidores assenta fortemente em fatores relacionais e estratégicos.

A propósito da Flexibilidade Contratual e Due Diligence, os dados quantitativos evidenciam uma elevada valorização destas práticas, com médias próximas de 4 e um alfa de Cronbach robusto ($\alpha = .753$). Esta tendência é sustentada qualitativamente por excertos que destacam cláusulas de ajuste e a importância do controlo preventivo. A confluência entre as duas análises realizadas parece indicar que

estas práticas são não só reconhecidas como também aplicadas, não obstante a variação entre os participantes.

Ao nível da Mitigação de Conflitos, embora esta categoria não tenha constituído uma escala fiável no questionário, revelou-se profusa na análise qualitativa. Os participantes destacaram estratégias como a transparência, a confiança mútua e a flexibilidade, reforçando a sua importância como mecanismos preventivos de conflitos durante as negociações. A ausência de dados quantitativos fiáveis é compensada pela riqueza descritiva dos testemunhos, o que justifica a integração desta categoria como eixo interpretativo relevante em pesquisas acerca desta temática.

Esta triangulação entre os dados quantitativos e qualitativos, permite ainda identificar outras dimensões emergentes que devem ser tidas em conta em estudos subsequentes. As categorias “Regulação e Incerteza” e “Tecnologia e Negociação”, ausentes do questionário, surgiram de forma expressiva nas entrevistas, demonstrando a capacidade da análise qualitativa para identificar fatores contextuais não contemplados inicialmente. Estes dados reforçam a importância de incorporar uma abordagem mista, capaz de captar fatores não detetados por via estatística.

Face ao exposto, a triangulação realizada permite aferir que as práticas de preparação negocial, a valorização da estrutura contratual e o reconhecimento das fontes de conflito estão patentes, tanto em perceções estatisticamente mensuráveis, como em experiências vividas e partilhadas pelos participantes. Esta convergência reforça a robustez dos achados, ao passo que as divergências e emergências qualitativas alargam o plano interpretativo deste estudo.

Discussão dos Resultados

A presente discussão de resultados baseia-se nas quatro hipóteses formuladas inicialmente, considerando os dados quantitativos, qualitativos e a literatura existente. Adicionalmente, a triangulação metodológica permitiu uma análise mais rica das relações entre práticas negociais e a gestão de conflitos no contexto da negociação entre empreendedores fundadores de start-ups e investidores.

Começando pela hipótese 1, que postulava que “Os negociadores que estabelecem um BATNA firme e definem a ZOPA conseguem obter acordos mais vantajosos”, os dados quantitativos revelaram uma valorização elevada da preparação negocial, com médias acima dos 3.5 nos itens correspondentes.

Por outro lado, a correlação com a percepção de conflito foi fraca e sem significância estatística. A análise qualitativa, por seu turno, revelou que, embora muitos participantes não usem os termos BATNA e ZOPA, descrevem comportamentos equivalentes, como a definição de limites, alternativas e objetivos estratégicos.

Assim sendo, apesar desta hipótese não ter sido confirmada de forma estatística, os dados qualitativos validam a importância prática destes conceitos. Tal como sugerem Fisher et al. (1991), o uso consciente de alternativas (BATNA) e margens de negociação (ZOPA) contribui para uma maior clareza negocial, mesmo que tal não seja verbalizado exatamente nestes termos.

Em termos das implicações práticas desta constatação, podemos sugerir que ações de formação orientadas para os empreendedores deverão incorporar não só os conceitos formais de negociação, mas também a aplicação prática de estratégias de preparação e análise de alternativas em contexto negocial.

Considerando a hipótese 2: “Start-ups que promovem uma comunicação transparente e estruturam acordos flexíveis, tendem a mitigar conflitos e aumentar a satisfação dos investidores.”, contactou-se que a escala de mitigação de conflitos não teve consistência estatística suficiente para análise, contudo a triangulação dos dados manifestou que os entrevistados destacaram frequentemente a transparência, a confiança mútua e a flexibilidade contratual como estratégias-chave nas negociações. Adicionalmente, os dados quantitativos sobre a flexibilidade contratual indicaram médias elevadas e um alfa de Cronbach robusto (0.753).

Esta hipótese é então confirmada qualitativamente, já que as entrevistas consubstanciam a visão de autores como Gulati & Wang (2003), que defendem que a flexibilidade e a comunicação aberta são cruciais para criar relações resilientes com investidores. A ausência de dados estatísticos fiáveis acaba por não comprometer esta interpretação, dada a densidade qualitativa dos testemunhos.

Em termos práticos, sugere-se que os contratos prevejam mecanismos adaptativos, e que a comunicação com investidores seja contínua e estruturada. Tal prática parece contribuir para a gestão e o alinhamento das expectativas e para a prevenção de tensões futuras.

No caso da hipótese 3, que estabelece que “As start-ups que adotam processos rigorosos de due diligence antes de aceitar investimentos reduzem potenciais conflitos futuros com investidores”, os resultados indicaram médias próximas de 4 nas respostas ao questionário relativas à valorização da due diligence. Também a análise qualitativa confirmou que os empreendedores mais experientes tendem a realizar auditorias, verificar contratos e avaliar a compatibilidade estratégica dos investidores.

Curiosamente, a correlação entre valorização da due diligence e percepção de conflito foi ligeiramente positiva, contrariando a expectativa da hipótese.

Assim sendo, embora a hipótese pareça estatisticamente refutada, estes resultados também podem indicar que os participantes que já passaram por conflitos, tendem a valorizar mais a due diligence, à posteriori. Tal como argumentam Sapienza et al. (1996), o rigor inicial nos processos é essencial para alinhar interesses e evitar problemas futuros, e isto é corroborado nas entrevistas.

Considerando então esta perspectiva, em termos operacionais, recomenda-se que os empreendedores sejam proativos na validação de investidores (em termos da compatibilidade entre as partes), analisando o histórico de relacionamentos e os objetivos estratégicos de forma rigorosa. A expectativa é que esta abordagem, mesmo não evitando todos os conflitos, melhore a capacidade de os antecipar e resolver.

Finalmente no que se refere à hipótese 4 - “As negociações no setor FinTech exigem uma abordagem mais flexível e adaptativa devido à constante mudança e evolução do enquadramento legal em que operam” – embora esta dimensão não tenha sido medida diretamente no questionário, revelou-se com destaque nas entrevistas. Os participantes relataram incerteza regulatória, exigência de maior agilidade na revisão contratual e desafios na relação com investidores que desconhecem o setor. Deste modo, esta hipótese é confirmada qualitativamente. A literatura (Zetsche et al., 2020) reconhece que o setor FinTech opera em ambientes voláteis, onde a negociação requer flexibilidade contratual e resiliência face à

incerteza jurídica. Neste âmbito, os dados indicam que estas exigências são vividas na prática, mesmo sem serem estatisticamente identificadas.

Na prática, tanto empreendedores como investidores no setor FinTech (e das start-ups em geral) devem adotar uma abordagem baseada em cláusulas evolutivas, revisões frequentes e acompanhamento legislativo.

De um modo global, embora os resultados do estudo não permitam confirmar estatisticamente todas as hipóteses, a triangulação com os dados qualitativos valida parcialmente ou até confirma empiricamente todas as hipóteses propostas.

Este estudo reforça, portanto, que a gestão de conflitos em contextos de negociação de investimentos não depende apenas da existência de práticas formais, mas da forma como são compreendidas, aplicadas e adaptadas à realidade relacional e setorial da start-up.

Limitações e Implicações do Estudo

Este estudo assume, desde logo, uma natureza exploratória, procurando aprofundar as dinâmicas negociais entre start-ups e investidores, com especial foco nas fontes de conflito e nas estratégias de mitigação adotadas. Assim sendo, é importante reconhecer um conjunto de limitações que condicionaram os resultados e, ao mesmo tempo, identificar as suas implicações em pesquisas futuras e também para a prática profissional.

A dimensão e a composição da amostra tiveram impacto nos resultados obtidos. A amostra (n = 27) é reduzida, não permitindo a generalização estatística dos resultados obtidos. Ainda assim, ressalva-se que a ausência de significância estatística em algumas análises não invalida a sua relevância interpretativa dos padrões efetivamente observados. Na vertente qualitativa, a amostra foi constituída por dez entrevistas, o que, embora possa ser considerado adequado para uma análise temática, pode realmente não representar a totalidade da diversidade existente no ecossistema empreendedor.

Para além disso, a heterogeneidade ao nível da experiência dos participantes, o tipo de investidor envolvido e o grau de maturidade dos projetos poderão afetar as perceções e práticas descritas, impactando os resultados obtidos.

No que se refere aos instrumentos descritos, há que admitir que algumas escalas utilizadas nos questionários (nomeadamente a de estratégias de mitigação de conflitos) revelaram uma consistência interna insuficiente, o que acabou por inviabilizar a sua exploração estatística. Esta limitação, no entanto, foi parcialmente ultrapassada pela riqueza dos dados qualitativos. Ainda assim, reforça-se a necessidade de revisão e validação futura desses instrumentos.

Apesar das limitações identificadas, os resultados obtidos fornecem orientações pertinentes para empreendedores, investidores e consultores, ao identificarem práticas eficazes de preparação, negociação e mitigação de conflitos. Reforça-se ainda que a triangulação de métodos se revelou particularmente útil para captar não só as perceções, mas também os comportamentos concretos associados às negociações em contextos de incerteza.

Implicações para a investigação futura

Os resultados obtidos devem ser encarados como base para pesquisas futuras, mais alargadas, com amostras representativas e uma validação estatística mais robusta. Sugere-se a replicação desta investigação em contextos diferentes, bem como a adaptação dos instrumentos para uso em fases distintas do ciclo de vida das start-ups.

Na tabela 5 consta a sistematização dos principais resultados deste estudo.

Tabela 5

Síntese de resultados e recomendações práticas por hipótese

Hipótese	Principais resultados obtidos	Implicações práticas
H1. Os negociadores que estabelecem um BATNA firme e definem a ZOPA conseguem obter acordos mais vantajosos.	- Dados quantitativos com médias acima de 3.5 denunciam a valorização da preparação negocial. - Correlação fraca e sem significância estatística, com perceção de conflito.	- Incluir nos programas de formação práticas de preparação negocial com foco em alternativas, margens e recurso a linguagem técnica.

	- Dados qualitativos mostram comportamentos compatíveis com BATNA e ZOPA, mesmo sem uso explícito dos termos técnicos.	
H2. Start-ups que promovem uma comunicação transparente e estruturam acordos flexíveis tendem a mitigar conflitos e aumentar a satisfação dos investidores.	<p>- Escala de mitigação de conflitos eliminada por falta de consistência interna.</p> <p>- A análise qualitativa evidenciou a importância da transparência, confiança mútua e flexibilidade.</p> <p>- Dados quantitativos sobre flexibilidade contratual obtiveram valores médios altos e um alfa de Cronbach robusto (0.753).</p>	<p>- Implementar rotinas de comunicação com investidores mais estruturadas (ex: reuniões periódicas).</p> <p>- Estabelecer a priori nos contratos, mecanismos de adaptação a imprevistos.</p>
H3. Start-ups que adotam processos rigorosos de due diligence antes de aceitar investimentos reduzem potenciais conflitos futuros com investidores.	<p>- Médias próximas de 4 nos itens relativos à due diligence.</p> <p>- Dados qualitativos sugerem que os fundadores mais experientes realizam auditorias e verificações contratuais.</p>	<p>- Reforçar a importância da due diligence como ferramenta de alinhamento de expectativas.</p> <p>- Validar previamente a compatibilidade entre start-up e investidor.</p> <p>- Incentivar a adoção de práticas preventivas de conflitos.</p>

	- Correlação entre due diligence e percepção de conflito ligeiramente positiva.	
--	---	--

H4. As negociações no setor FinTech exigem uma abordagem mais flexível e adaptativa devido à constante mudança e evolução do enquadramento legal em que operam.	- Não foi medida quantitativamente de forma direta. - Os dados qualitativos mostram que existe uma incerteza regulatória e uma necessidade de revisão contratual ágil. - Participantes destacam dificuldade na relação com investidores fora do setor.	- Adotar cláusulas evolutivas nos contratos. - Realizar revisões contratuais frequentes com base em alterações legais, para garantir a compliance permanente.
---	--	--

Conclusão

Este estudo, de natureza exploratória, propôs-se compreender os fatores que influenciam a ocorrência de conflitos entre start-ups e investidores, bem como as estratégias adotadas para os mitigar, distinguindo-se por integrar uma metodologia mista que combina a análise quantitativa e qualitativa e por analisar dimensões negociais pouco exploradas na literatura, como a flexibilidade contratual e os desafios regulatórios no setor FinTech.

Neste âmbito, os resultados obtidos permitem afirmar que a preparação negocial, a flexibilidade contratual e a confiança interpessoal desempenham papéis cruciais na qualidade das relações negociais.

A análise estatística dos dados quantitativos obtidos através da aplicação dos questionários, permitiu identificar padrões de valorização das práticas preventivas, mesmo em contextos onde as

diferenças individuais (sexo, idade, papel negocial) não se revelaram determinantes. A análise qualitativa resultante da análise de conteúdo das entrevistas realizadas, por seu lado, aprofundou e contextualizou estes resultados, revelando nuances importantes, como a informalidade da preparação, a centralidade das expectativas e o peso da dimensão relacional.

Igualmente relevante foi a triangulação metodológica, pois permitiu conjugar os comportamentos quantificáveis com os significados subjetivos atribuídos pelos participantes. A complementaridade entre os dados permitiu confirmar algumas tendências, identificar novas dimensões (como a regulação e o impacto da tecnologia) e propor pistas pertinentes para futuras pesquisas, pelo que constitui um dos aspetos mais inovadores deste estudo.

Na prática, pode-se então afirmar que este estudo oferece um contributo efetivo para o enriquecimento da literacia negocial no ecossistema empreendedor, propondo uma visão integrada da negociação como processo estratégico, relacional e contextual. Num ambiente onde o capital humano, a confiança e a adaptação parecem ser tão relevantes quanto os números, indubitavelmente compreender estas dinâmicas pode ser decisivo na obtenção de acordos mais vantajosos em contexto negocial.

Finalmente, reitera-se a importância e a pertinência de recorrer a metodologias mistas (isto é, quantitativas e qualitativas), em contextos complexos e pouco explorados, como o das relações entre start-ups e investidores. A combinação de dados estatísticos com a partilha de dados empíricos (com base nas experiências reais dos participantes) revelou-se especialmente eficaz para construir conhecimento aplicável e sensível às realidades do terreno.

Referências

- Anagnostopoulos, I. (2018). Fintech and regtech: Impact on regulators and banks. *Journal of Economics and Business*, 100(1), 7–25. <https://doi.org/10.1016/j.jeconbus.2018.07.003>
- Autio, E., Kenney, M., Mustar, P., Siegel, D., & Wright, M. (2014). Entrepreneurial innovation: the Importance of Context. *Research Policy*, 43(7), 1097–1108. sciencedirect. <https://doi.org/10.1016/j.respol.2014.01.015>
- Banco de Portugal. (2018, September 18). *Portugal Finlab - a regulação ao serviço da inovação financeira*. www.bportugal.pt. <https://www.bportugal.pt/intervencoes/artigo-de-opiniao-do-administrador-helder-rosalino-ao-expresso-portugal-finlab>
- Bardin, L. (2013). *Análise de Conteúdo* (Edições 70, Ed.).
- Bazerman, M. H., & Margaret Ann Neale. (1993). *Negotiating rationally*. Free Press ; Toronto.
- Caputo, D. (2022, August 17). *DUE DILIGENCE: O que os investidores precisam analisar antes de investir em uma Startup?* - Caputo Duarte Advogados - Assessoria Jurídica para Startups e Studios de Games. Caputo Advogados Em Porto Alegre/RS. <https://caputoduarte.com.br/duo-diligence-o-que-os-investidores-precisam-analisar-antes-de-investir-em-uma-startup/>
- Claessens, S., Frost, J., Turner, G., & Zhu, F. (2018). Fintech credit markets around the world: size, drivers and policy issues. www.bis.org. https://www.bis.org/publ/qtrpdf/r_qt1809e.htm
- Collewaert, V., & Fassin, Y. (2011). Conflicts between entrepreneurs and investors: the impact of perceived unethical behavior. *Small Business Economics*, 40(3), 635–649. <https://doi.org/10.1007/s11187-011-9379-7>
- Corrêa, L. (2024, February 25). *A due diligence como alicerce para startups no cenário empresarial*. Startupi. <https://startupi.com.br/duo-diligence-c-para-startups/>
- Corrêa, T. (2025, January 3). *Resolução de conflitos: estratégias eficazes para múltiplos cenários*. Blog Da Ploomes. <https://blog.ploomes.com/resolucao-de-conflitos/>
- Cumming, D. J. (2002). Contracts and Exits in Venture Capital Finance. *SSRN Electronic Journal*, 21(5). <https://doi.org/10.2139/ssrn.302695>

- Diletta Pay. (2024, January 31). *Manual Completo para Criar a Sua Fintech - Diletta Pay*. Diletta Pay.
<https://dilettapay.com/manual-para-criar-fintech/>
- Drover, W., Wood, M. S., & Zacharakis, A. (2016). Attributes of Angel and Crowdfunded Investments as Determinants of VC Screening Decisions. *Entrepreneurship Theory and Practice*, 41(3), 323–347.
<https://doi.org/10.1111/etap.12207>
- European Banking Authority. (2023, May 26). *ESAs launch discussion on criteria for critical ICT third-party service providers and oversight fees* | European Banking Authority. Europa.eu.
<https://www.eba.europa.eu/publications-and-media/press-releases/esas-launch-discussion-criteria-critical-ict-third-party>
- Ferran Giones, & Brem, A. (2017). Digital Technology Entrepreneurship: A Definition and Research Agenda. *Technology Innovation Management Review*, 7(5). <https://timreview.ca/article/1076>
- Fisher, R., Ury, W., & Patton, B. (1991). *Getting to Yes: Negotiating Agreement without Giving in*. Penguin Books.
- Fried, V. H., & Hisrich, R. D. (1995). The Venture Capitalist: A Relationship Investor. *California Management Review*, 37(2), 101–113. <https://doi.org/10.2307/41165791>
- Gerd Gigerenzer. (2022, February 4). Rationality for mortals: how people cope with uncertainty. *Choice Reviews Online*; American Library Association.
https://www.academia.edu/70393475/Rationality_for_mortals_how_people_cope_with_uncertainty
- Gompers, P., & Lerner, J. (2001). The Venture Capital Revolution. *The Journal of Economic Perspectives*, 15(2), 145–168. <https://www.jstor.org/stable/2696596>
- Gulati, R., & Wang, L. O. (n.d.). SIZE OF THE PIE AND SHARE OF THE PIE: IMPLICATIONS OF NETWORK EMBEDDEDNESS AND BUSINESS RELATEDNESS FOR VALUE CREATION AND VALUE APPROPRIATION IN JOINT VENTURES. *The Governance of Relations in Markets and Organizations*, 209–242. [https://doi.org/10.1016/s0733-558x\(02\)20008-7](https://doi.org/10.1016/s0733-558x(02)20008-7)
- Hellmann, T., & Puri, M. (2002). Venture Capital and the Professionalization of Start-Up Firms: Empirical Evidence. *The Journal of Finance*, 57(1), 169–197.

- Hofstede, G. (2001). Culture's consequences: Comparing values, behaviors, institutions, and Organizations across Nations. *Behaviour Research and Therapy*, 41(7), 861–862. [https://doi.org/10.1016/s0005-7967\(02\)00184-5](https://doi.org/10.1016/s0005-7967(02)00184-5)
- Jehn, K. A. (1995). A Multimethod Examination of the Benefits and Detriments of Intragroup Conflict. *Administrative Science Quarterly*, 40(2), 256–282. <https://doi.org/10.2307/2393638>
- Kaplan, S. N., & Lerner, J. (2010). It Ain't Broke: The Past, Present, and Future of Venture Capital. *Journal of Applied Corporate Finance*, 22(2), 36–47. <https://doi.org/10.1111/j.1745-6622.2010.00272.x>
- Kerr, W. R., Nanda, R., & Rhodes-Kropf, M. (2014). Entrepreneurship as Experimentation. *Journal of Economic Perspectives*, 28(3), 25–48. <https://doi.org/10.1257/jep.28.3.25>
- Kortum, S., & Lerner, J. (2000). Assessing the Contribution of Venture Capital to Innovation. *The RAND Journal of Economics*, 31(4), 674–692. <https://doi.org/10.2307/2696354>
- Lax, David A., and James K. Sebenius. *The Manager as Negotiator: Bargaining for Cooperation and Competitive Gain*. NY: Free Press, 1986. (Also published in Czech, French, Italian, and Spanish editions.)
- Lax, D. A., & Sebenius, J. K. (2006). *3-D negotiation: powerful tools to change the game in your most important deals*. Harvard Business School Press.
- Lewicki, R. J., Saunders, D. M., & Barry, B. (2019). *Negotiation*. McGraw-Hill Education.
- Malhotra, D., & Bazerman, M. H. (2007). *Negotiation genius: How to overcome obstacles and achieve brilliant results at the bargaining table and beyond*. Bantam Dell.
- OCDE. (2023). Start-up and Scale-up Policy. OECD. <https://www.oecd.org/en/about/programmes/start-up-and-scale-up-policy.html>
- Per Davidsson. (2017). *A Future of Entrepreneurship Research*. John Wiley & Sons, Ltd eBooks, 1–23. <https://doi.org/10.1002/9781118970812.ch1>
- Pruitt, D. G., & Rubin, J. Z. (1986). *Social conflict: escalation, stalemate, and settlement*. McGraw-Hill.
- Raiffa, H. (1982). *The art and science of negotiation*. Belknap Press Of Harvard University Press.
- Sapienza, H. J., Manigart, S., & Vermeir, W. (1996). Venture capitalist governance and value added in four countries. *Journal of Business Venturing*, 11(6), 439–469. [https://doi.org/10.1016/s0883-9026\(96\)00052-3](https://doi.org/10.1016/s0883-9026(96)00052-3)

- Sebenius, J. K. (1992). Negotiation Analysis: A Characterization and Review. *Management Science*, 38(1), 18–38.
<https://doi.org/10.1287/mnsc.38.1.18>
- Shane, S. (2009). Why Encouraging More People to Become Entrepreneurs Is Bad Public Policy. *Small Business Economics*, 33(2), 141–149. <https://link.springer.com/article/10.1007/s11187-009-9215-5>
- Spigel, B. (2017). The Relational Organization of Entrepreneurial Ecosystems. *Entrepreneurship Theory and Practice*, 41(1), 49–72. <https://doi.org/10.1111/etap.12167>
- Souza, E., Shecaira, F., & Gallo, R. (n.d.). *Novas Tecnologias e Resolução de Conflitos*. Câmara de Mediação e Arbitragem Especializada. Retrieved December 22, 2024, from <https://www.camesbrasil.com.br/wp-content/uploads/2023/12/Novas-Tecnologias-e-Resolucao-de-Conflitos.pdf>
- The. (2024, October 3). *SEC sends a message to startups about “fake it” culture* (The Wall Street Journal, Ed.). Businessdesk.co.nz; BusinessDesk. <https://businessdesk.co.nz/article/investments/sec-sends-a-message-to-startups-about-fake-it-culture>
- Thompson, L. L. (2021). *The mind and heart of the negotiator*. Pearson Education.
- Tversky, A., & Kahneman, D. (1974). Judgment under uncertainty: Heuristics and Biases. *Science*, 185(4157), 1124–1131. <https://doi.org/10.1126/science.185.4157.1124>
- Ueda, M. (2023). Desafios regulatórios no setor financeiro: uma análise das transformações promovidas por fintechs no mercado de meios de pagamento no Brasil. *Revista de Defesa Da Concorrência*, 11(2), 143–171. <https://doi.org/10.52896/rdc.v11i2.1068>
- Ury, W. L., Brett, J. M., & Goldberg, S. B. (1988). *Getting Disputes Resolved*. Jossey-Bass.
- Vorecol. (2020a). *Como a tecnologia pode ser utilizada para aprimorar as técnicas de mediação de conflitos?* Psico-Smart.com. <https://psico-smart.com/pt/blogs/blog-como-a-tecnologia-pode-ser-utilizada-para-aprimorar-as-tecnicas-de-mediacao-de-conflitos-139241>
- Vorecol. (2020b). *Fintechs emergentes: como a tecnologia está transformando o financiamento tradicional*. Vorecol.com. <https://vorecol.com/pt/blogs/blog-fintechs-emergentes-como-a-tecnologia-esta-transformando-o-financiamento-tradicional-142113>

- Wennekers, S., & Thurik, R. (1999). Linking Entrepreneurship and Economic Growth. *Small Business Economics*, 13(1), 27–56. <https://doi.org/10.1023/a:1008063200484>
- Zetsche, D., Buckley, R., Barberis, J., Arner, D., & Holdings, K. (2017). Regulating a Revolution: From Regulatory Sandboxes to Smart Regulating a Revolution: From Regulatory Sandboxes to Smart Regulation Regulation. *Fordham Journal of Corporate & Financial Law Fordham Journal of Corporate & Financial Law*, 23(1). <https://ir.lawnet.fordham.edu/cgi/viewcontent.cgi?article=1450&context=jcfl>
- Zetsche, D. A., Buckley, R. P., & Arner, D. W. (2019). Regulating LIBRA: The Transformative Potential of Facebook’s Cryptocurrency and Possible Regulatory Responses. *Ssrn.com*. https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=3414401

Anexos

Anexo A

Questionário para recolha de dados

Este questionário decorre de um estudo acerca da negociação entre investidores e fundadores de start-ups, com ênfase no setor das FinTech.

Não existem respostas certas nem erradas, pelo que pedimos que responda com toda a sinceridade.

Todas as respostas serão mantidas em total anonimato e confidencialidade.

Informações adicionais sobre este estudo poderão ser obtidas através do e-mail xxxxx.

A sua colaboração é determinante para o sucesso deste estudo! Muito obrigada!

Questionário:

1 - Sexo – assinale com x a opção mais adequada a si:

Feminino

Masculino

2 – Idade – assinale com x a opção mais adequada a si:

entre 18 e 27 anos

entre 28 e 37 anos

entre 38 e 47 anos

entre 48 e 57 anos

entre 58 e 65 anos

mais do que 65 anos

3 – Habilitações Literárias – assinale com x a opção mais adequada a si:

Habilitações iguais ou inferiores ao 12º ano

Licenciatura

Pós graduação

Mestrado

Doutorado

4 – Nível de experiência profissional no setor FinTech – assinale com x a opção mais adequada a si:

até 2 anos

entre 2 e 5 anos

entre 5 e 10 anos

mais do que 10 anos

5 – Papel na negociação – assinale com x a opção mais adequada a si:

Empreendedor

Investidor

6 – Avaliação do BATNA e da ZOPA – Indique, para cada afirmação o seu grau de concordância, sendo que 1 – Discordo totalmente / 2 - Discordo / 3 – Não concordo, nem discordo / 4 - Concordo / 5 – Concordo totalmente

Antes de iniciar uma negociação, avalio todas as minhas alternativas caso esta não resulte num acordo. ____

Costumo definir um BATNA antes de qualquer negociação importante. ____

Considero a identificação de uma ZOPA essencial para alcançar um acordo benéfico para ambas as partes. ____

7 – Fontes de Conflito em Negociações – Indique, para cada situação, com que frequência utiliza o telemóvel para fins pessoais em contexto laboral e vice-versa, sendo que 1 – Nunca / 2 - Raramente / 3 - Ocasionalmente / 4 – Frequentemente / 5 – Muito frequentemente

As diferenças na valorização da startup geram conflitos na negociação. ____

O poder de decisão dentro da startup é uma fonte recorrente de conflito. ____

Divergências nas estratégias de saída dificultam o alinhamento entre as partes. ____

8 – Estratégias de Mitigação de Conflitos– Indique, para cada situação, com que frequência utiliza o telemóvel para fins pessoais em contexto laboral e vice-versa, sendo que 1 – Nunca / 2 - Raramente / 3 - Ocasionalmente / 4 – Frequentemente / 5 – Muito frequentemente

Costumo recorrer à mediação para resolver impasses negociais. ____

Priorizo a transparência na comunicação para reduzir conflitos. ____

A inclusão de cláusulas flexíveis nos contratos evita disputas futuras. ____

9 – Escala de Flexibilidade Contratual e Due Diligence– Indique, para cada afirmação o seu grau de concordância, sendo que 1 – Discordo totalmente / 2 - Discordo / 3 – Não concordo, nem discordo / 4 - Concordo / 5 – Concordo totalmente

Antes de assinar um contrato de investimento, realizo um processo detalhado de due diligence.

A flexibilidade contratual ajuda a evitar conflitos entre startups e investidores. ____

A inclusão de cláusulas de revisão contratual reduz incertezas no relacionamento entre investidores e startups. ____

Considero que os contratos devem ser suficientemente adaptáveis para acomodar mudanças ao longo do tempo. ____

Anexo B

Guião para as entrevistas semiestruturadas

Esta entrevista integra-se num estudo acerca da negociação entre investidores e fundadores de start-ups, com ênfase no setor das FinTech.

As perguntas são abertas para lhe permitir detalhar a informação partilhada. A entrevista será gravada e transcrita para uma análise posterior. Não existem respostas certas nem erradas, pelo que pedimos que responda com toda a sinceridade.

Todas as respostas serão mantidas em total anonimato e confidencialidade.

Guião:

1. Experiência em Negociações

Pode descrever uma negociação recente entre startup e investidor?

Quais foram os principais desafios que enfrentou nessa negociação?

Que fatores considera mais importantes para o sucesso de uma negociação entre startups e investidores?

2. Preparação para a Negociação

Costuma definir um BATNA antes das negociações? Como o faz?

Como avalia a importância da identificação da ZOPA?

3. Conflitos

Quais são as principais fontes de conflito que já experienciou?

De que modo é que os conflitos afetaram a relação entre as partes envolvidas?

De que forma é que as diferenças na valorização da startup afetaram as negociações?

Já enfrentou conflitos relacionados com o poder de decisão dentro da empresa? Como foram resolvidos?

Quais os desafios mais comuns nas estratégias de saída negociadas entre startups e investidores?

Como avalia o impacto da transparência e da comunicação aberta na prevenção de conflitos?

Quais as principais lições que retirou das negociações mais difíceis que enfrentou?

4. Estratégias de Mitigação

Que estratégias utilizou para evitar conflitos?

Alguma vez recorreu à mediação ou arbitragem para resolver um impasse negocial? Pode descrever essa experiência?

Como avalia a importância da transparência e flexibilidade contratual?

Já esteve envolvido em uma negociação onde a rigidez contratual causou problemas? Pode descrever o impacto desse fator?

Que tipos de cláusulas contratuais considera essenciais para garantir um relacionamento sustentável entre startups e investidores?

Como avalia a eficácia de contratos que permitem revisões periódicas e ajustes ao longo do tempo?

Na sua opinião, os investidores aceitam contratos mais flexíveis, ou preferem manter acordos rígidos?

5. Due Diligence e Preparação para a Negociação

Antes de assinar um contrato de investimento, quais as principais etapas do processo de due diligence que costuma realizar?

Até que ponto considera que uma due diligence rigorosa contribui para prevenir conflitos no futuro?

Alguma vez decidiu não avançar com um acordo devido a problemas identificados na due diligence? Se sim, pode dar um exemplo?

Considera que startups e investidores, de forma geral, dão a devida importância ao processo de due diligence?