



INSTITUTO
UNIVERSITÁRIO
DE LISBOA

Empreendedorismo em Portugal: Fatores críticos de sucesso dos 4 primeiros unicórnios – Farfetch, OutSystems, Talkdesk e Feedzai

Gonçalo Simões Cidrais Guimarães

Mestrado em Gestão

Orientador:

Professor Doutor Renato Pereira, Professor Auxiliar, Departamento de Marketing, Operações e Gestão Geral (IBS), Iscte – Instituto Universitário de Lisboa

Maio, 2022



BUSINESS
SCHOOL

Departamento de Marketing, Operações e Gestão Geral

Empreendedorismo em Portugal: Fatores críticos de sucesso dos 4 primeiros unicórnios - Farfetch, OutSystems, Talkdesk e Feedzai

Gonçalo Simões Cidrais Guimarães

Mestrado em Gestão

Orientador:

Professor Doutor Renato Pereira, Professor Auxiliar, Departamento de Marketing, Operações e Gestão Geral (IBS), Iscte – Instituto Universitário de Lisboa

Maio, 2022

Agradecimentos

Concluída a dissertação, não poderia deixar de endereçar uma palavra a quem mais me apoiou neste percurso.

Em primeiro lugar, os meus pais: foram eles que decidiram incentivar-me a frequentar este Mestrado em Gestão, dando seguimento aos conhecimentos obtidos na Licenciatura em Gestão e complementando o Mestrado em Economia. Em boa hora o fizeram, pois a Gestão é uma área que realmente me atrai. A forma como sempre me apoiaram, mesmo nos momentos mais delicados, foi essencial para a conclusão com sucesso do percurso. Claro que a minha restante família também sempre se mostrou interessada e por isso o meu obrigado é extensível a eles.

Não posso deixar de referenciar o papel do meu orientador, o professor Renato Pereira, que foi fundamental neste percurso, também enquanto docente na parte curricular do Mestrado, mas acima de tudo por ter aceitado orientar-me a dissertação e ter tido sempre uma disponibilidade e paciência em fornecer-me conselhos e sugestões de melhoria, essenciais para o aprimorar do trabalho, e pela flexibilidade demonstrada em termos de prazos. Uma palavra também para os restantes professores que, de um modo ou outro, acabaram por me influenciar.

Por fim, uma palavra para os meus amigos, quer os que conheci neste Mestrado, quer os que já fazem parte do lote há mais tempo: também eles foram importantíssimos ao longo da dissertação, no sentido de me motivarem e de manifestarem confiança em mim.

[Esta página foi deliberadamente deixada em branco]

Resumo:

Esta dissertação analisa quais os fatores que levaram ao sucesso dos quatro primeiros unicórnios portugueses, a Farfetch, OutSystems, Talkdesk e Feedzai. Para o efeito, optou-se por uma abordagem maioritariamente qualitativa, embora com uma componente numérica no sentido de procurar compreender o contexto do empreendedorismo, *startups* e unicórnios em Portugal. Após a comparação de empresas, tornou-se claro que a identificação da oportunidade de negócio, o próprio modelo de negócio, o foco no cliente, a inovação, a cultura, os recursos humanos, a resiliência do fundador (ou fundadores) e respetiva visão e liderança, a visão dos investidores relativamente ao potencial da empresa, o financiamento e estratégia de internacionalização foram preponderantes para o sucesso destas organizações. Estes fatores levaram ao sucesso das entidades não de forma isolada, mas em conjunto, complementando-se. Outro ponto em comum, em quase todas as entidades, é a questão da sede no estrangeiro, tendo-se concluído que questões de investimento, regulamentares e de dificuldade em passar proposta de valor estão na génese dessa questão. Concluiu-se igualmente que, apesar da evolução positiva do contexto das *startups* em Portugal, ainda há pedra por partir para tornar o nosso país ainda mais atrativo como polo de *startups*, havendo necessidade de atrair e reter talento, de investir ainda mais na responsabilidade social e sustentabilidade, de incrementar competências das incubadoras e de apostar na internacionalização das entidades.

Palavras-chave:

Unicórnio, Sucesso, Farfetch, OutSystems, Talkdesk, Feedzai

Sistema de Classificação JEL:

L26, M13, O30

[Esta página foi deliberadamente deixada em branco]

Abstract

This dissertation analyzes the factors which led to the success of the first four Portuguese unicorns, Farfetch, OutSystems, Talkdesk and Feedzai. For this purpose, a mostly qualitative approach was chosen, although with a numerical component in order to seek to understand the context of entrepreneurship, startups and unicorns in Portugal. After comparing companies, it became clear that identifying the business opportunity, the business model itself, customer focus, innovation, culture, human resources, founder (or founders) resilience and respective vision and leadership, the investors' view of the company's potential, financing and internationalization strategy were essential to the success of these organizations. These factors led to the success of the entities not in isolation, but together, complementing each other. Another point in common, in almost all entities, is the issue of headquarters abroad, having concluded that investment issues, regulations and difficulties in passing the value proposition are at the genesis of this issue. It was also concluded that, despite the positive evolution of the context of the conclusions in Portugal, there is still some way to go to make our country even more attractive as a startup hub, having the need to attract and retain talent, to invest more in social responsibility and sustainability, to increase the skills of the incubators and invest in the internationalization of entities.

Keywords:

Unicorn, Success, Farfetch, OutSystems, Talkdesk, Feedzai

JEL Classification System:

L26, M13, O30

Índice

| | |
|--|----|
| 1. Introdução | 1 |
| 2. Revisão de Literatura | 3 |
| 2.1 Empreendedorismo | 3 |
| 2.2 <i>Startups</i> | 8 |
| 2.3 Unicórnios | 14 |
| 3. Metodologia e dados | 17 |
| 4. Estudos de caso | 23 |
| 4.1 Contextualização | 23 |
| 4.1.1 Empreendedorismo em Portugal | 23 |
| 4.1.2 <i>Startups</i> em Portugal | 27 |
| 4.1.3 Unicórnios portugueses | 35 |
| 4.2 Farfetch | 38 |
| 4.3 OutSystems | 51 |
| 4.4 Talkdesk | 59 |
| 4.5 Feedzai | 65 |
| 5. Conclusões | 71 |
| 6. Referências | 75 |

1. Introdução

Durante as décadas mais recentes, tem-se assistido a uma reconfiguração da sociedade, em grande parte causada pela transformação digital. Esta evolução tecnológica tem modificado hábitos, sejam eles sociais (aproximando as pessoas que estão longe, através das redes sociais, ou promovendo um mais rápido acesso às notícias e à leitura digital, diminuindo hábitos de leitura de jornais e livros físicos), culturais (cada vez mais há uma aposta na transmissão de espetáculos na *Internet*), ou profissionais (com a adoção mais vinculada de modelos híbridos de trabalho). Esta transformação digital tem também sido acompanhada de uma crescente exigência dos consumidores, seja em termos de características de produtos, seja considerando a vertente social e ambiental, e para que esta exigência permanente e crescente seja satisfeita há que incutir novidades que permitam às organizações diferenciar-se da concorrência e garantir a lealdade dos consumidores e respetiva liderança. Neste contexto de transformação digital, a tecnologia afigura-se como essencial para a inovação e para a atividade empreendedora, ligada à descoberta e perseguição de novas oportunidades lucrativas (Ghezzi, 2019). Algo corroborado por Nambisan et al. (2019), que ressalva que a emergência de tecnologias novas e poderosas modificam a inovação e empreendedorismo, criando novas formas de inovação que redundam no escalonamento e evolução de novas entidades. Aliadas a esta vertente tecnológica que impacta diretamente a inovação e empreendedorismo, Basco (2019) apresenta questões financeiras, de satisfação empreendedora e razões relativas à identificação de oportunidades ou necessidade como justificativas para que as pessoas decidam enveredar pelo trilho do empreendedorismo. Essa veia empreendedora tem levado a um aumento do fenómeno das empresas jovens, escaláveis, com forte componente tecnológica e com elevado potencial de crescimento, alicerçado na oferta de produtos e/ou serviços pioneiros, as chamadas *startups*, criadas por empreendedores combinando ideias de negócio e recursos (Cartland e Maras, 2021; El Hanchi e Kerzazi, 2020; Kim et al., 2018). Entretanto, algumas dessas organizações evoluíram de forma tão abrupta e com produtos e/ou serviços de tal modo disruptivos que são avaliadas em valores superiores a mil milhões de dólares. Tal como Pimentel (2021) refere, em 2013, Aileen Lee assinou um texto que classificava estas entidades como unicórnios, justificando-se tal epíteto com o facto de serem organizações extremamente raras e valiosas. Ao longo dos últimos anos, nomeadamente desde 2015, temos assistindo à

emergência dos unicórnios com ligações a Portugal (sendo atualmente sete entidades). Este crescimento repentino levou-me a tomar a decisão de realizar uma dissertação nesta área, procurando compreender como é que um país como o nosso (em termos de dimensão geográfica) conseguiu ter empresas com este nível de reputação e sucesso. Sendo um fenómeno relativamente recente, e sabendo-se que a maioria das dissertações que envolvem alguma destas entidades tem por base a construção de previsões financeiras, por exemplo, optei por esta perspetiva mais teórica acerca dos fatores de sucesso destas entidades. Aquando do início da pesquisa, existiam quatro que já tinham obtido o estatuto (Farfetch, desde 2015; OutSystems, desde 2018; Talkdesk, desde 2018; Feedzai, desde Março de 2021), aquelas que serão analisadas em detalhe. Entretanto, juntaram-se a este lote a Remote, SWORD Health e Anchorage Digital. Com este trabalho pretende-se perceber quais são (ou foram) os fatores críticos de sucesso dos 4 primeiros unicórnios – Farfetch, OutSystems, Talkdesk e Feedzai, procurando perceber ainda qual a oportunidade de negócio identificada (o que levou à criação da entidade), e como foi colmatada a lacuna percecionada, o modelo de negócio utilizado pela organização e de que modo as entidades lograram atingir o sucesso.

A dissertação está repartida em várias partes, na medida em que para além desta Introdução, existem outros capítulos: o capítulo 2 incidirá sobre a Revisão de Literatura, onde se discutirão conceitos de Empreendedorismo, *Startups* e Unicórnios, bem como outros relacionados; o capítulo 3 apresentará a Metodologia do trabalho, onde se justificará o porquê da escolha dos países e das organizações, bem como o porquê de se escolherem os estudos de caso como metodologia, assim como o tipo de dados e de fontes; o capítulo 4 refere-se aos Estudos de Caso propriamente ditos, principiando por uma breve contextualização do Empreendedorismo, *Startups* e Unicórnios em Portugal (quase toda quantitativa, mas com pequenas referências teóricas), e depois entrando nos casos da Farfetch, OutSystems, Talkdesk e Feedzai (também com uma vertente mais numérica, mas focada essencialmente em dados qualitativos); o capítulo 5 será relativo às Conclusões, quer juntando as específicas de cada um dos estudos de caso, quer as pequenas conclusões relativas às possíveis melhorias no âmbito das *startups* e do porquê da maioria das entidades serem sediadas nos Estados Unidos da América; o capítulo 6 será relativo às Referências, sejam elas oriundas de *websites* ou de outras fontes de pesquisa.

2. Revisão de Literatura

2.1 Empreendedorismo

O capítulo começará por falar sobre o empreendedorismo de forma mais específica, procurando-se seguidamente apresentar uma série de conceitos relacionados com o tema, como o Empreendedorismo Digital, o Empreendedorismo Estratégico, referindo sucintamente as características dos empreendedores, entre outros aspetos.

Começando pelo conceito de empreendedorismo, este tem um conjunto de definições/conceitos associados: Ghezzi (2019), refere que se trata do ato de descobrir e perseguir oportunidades lucrativas, e que quando as oportunidades são detetadas o empreendedor deve mover-se na sua direção. Já Diandra e Asmy (2020) explicitam que o empreendedorismo é um fenómeno natural nos negócios, e que mostra que o negócio é saudável quando há capacidades empreendedoras que são adotadas para a mudança e aprendizagem. O processo empreendedor, para as mesmas autoras, permite ao indivíduo sustentar-se e crescer, enfrentando a incerteza do negócio. Os autores referem ainda que o empreendedorismo é crucial para o sucesso das organizações e que as pessoas que criam novas entidades entram num paradigma distinto do empreendedorismo, bem como o facto do destino final da definição de empreendedorismo ser a criação de oportunidades de emprego, levando ao desenvolvimento económico. Outra definição é-nos fornecida por Machado et al. (2021), referindo que o empreendedorismo é um campo multidisciplinar e dinâmico, focado em oportunidades e novos negócios. Yasir et al. (2019) frisam ainda que o empreendedorismo é preponderante no desenvolvimento económico. O empreendedorismo exige uma relação entre empreendedores e oportunidades, sendo as capacidades cognitivas e comportamentais do empreendedor que definirão a capacidade de descobrir e explorar oportunidades, através das capacidades dinâmicas que permitiram perceber as oportunidades, garantindo disponibilidade para mudar e capacidade de implementação (El Hanchi e Kerzazi, 2020).

Na Revisão de Literatura, Yasir et al. (2019), salientam que há um conjunto de características que constituem a personalidade de um empreendedor: a necessidade de realização, o locus de controlo, a tomada de riscos, a tolerância para o erro, a criatividade e a necessidade de autorregulação. Porém, aquele que aparenta ser, para além destes, a característica fundamental do empreendedor é a atitude inovadora, que leva à transformação das ideias em potenciais oportunidades de negócios, bem como permitindo

criar bens e serviços distintivos e valiosos. Daí que haja uma maior aposta ao empreendedorismo baseado na inovação, já que os empreendedores são cruciais no avanço de uma economia, sendo quem pode produzir riqueza e outros benefícios produtivos. Um dos pontos cruciais é a questão do risco, que parece ser um ponto que faz com que os empreendedores se destaquem dos demais, pois não só não são avessos ao risco como parecem apreciar a incerteza associada ao risco, algo corroborado por Lago et al. (2018) que asseveram que no contexto do empreendedorismo e da orientação empresarial é um dos pontos essenciais, consistindo na disposição de investir recursos em projetos, ideias ou processos, sem que os resultados sejam garantidos e com um custo possivelmente elevado. Estes autores argumentaram que a tolerância ao risco e a aversão são uma ponte entre o reconhecimento da oportunidade e a ação empreendedora, referindo ainda que a relação direta entre o empreendedorismo e a tomada de riscos é uma assunção “básica” na Economia.

Considerando que no empreendedorismo as oportunidades representam um papel fundamental (quer na identificação, quer na materialização), enquadrar as oportunidades neste contexto empreendedor afigura-se como essencial. As oportunidades podem ser consideradas as situações onde novos bens, serviços, matérias-primas e métodos de organização podem ser introduzidos e vendidos a um valor superior ao custo de produção, ainda que o lucro não esteja garantido. Podem ser feitas pelas pessoas, mas também encontradas, podendo ser consideradas inovadoras, incrementais ou imitativas. Podem consistir na procura de valor (perspetiva dos clientes) ou criação de valor (Brookes et al., 2016). Identificar uma oportunidade, de acordo com Ma et al. (2020), passa por compreender a hipótese da criação de um novo e lucrativo negócio, produto ou serviço, sendo crucial na obtenção de vantagens competitivas. Os mesmos autores referem ainda que os laços comerciais e políticos incrementam a identificação de oportunidades. Já para Poblete et al. (2019), este reconhecimento de oportunidades tem associadas duas etapas: numa fase inicial, procura-se entender novas informações, que irão basear a decisão de agir num sentido (ou não); a segunda etapa consiste em materializar a decisão de agir num sentido, caso seja benéfico. No empreendedorismo, o empreendedor identifica e usa estas oportunidades, latentes no mercado, passando das ideias a ações, procurando atividades promocionais para lançar a empresa, procurando a excelência e suportando riscos e incertezas (Sharma, 2019). De salientar que as expectativas sobre o futuro irão impactar a avaliação das informações iniciais, tal como a análise custo-benefício de determinadas

ações. Tudo isto demonstra a importância da Estratégia e que ela depende da identificação e reconhecimento das oportunidades.

Sharma (2019) define a inovação como resultado de um processo criativo envolvendo diversas pessoas, de muitas organizações e instituições, mudando a combinação entre meios e fins, a introduzir no mercado e operações da empresa pela primeira vez. Como já salientado, a base do empreendedorismo, para além da identificação da oportunidade, passa pela criatividade e pela inovação, na medida em que o agente empreendedor pretende criar produtos novos e valiosos, que satisfaçam os consumidores, algo que só se consegue com ideias completamente fora da caixa e pela distintividade imposta aos processos e aos produtos: Lu et al. (2017) classificam a criatividade como a capacidade de gerar ideias que são novas e úteis, sendo que passam a ser inovações quando se passa da ideia para a prática, através do trabalho e do dinheiro. Este tipo de inovações no local de trabalho aumentam as probabilidades das empresas sobreviverem e liderarem em ambientes com desafios e oportunidades imprevistas com a questão da imprevisibilidade e das oportunidades a ser um ponto chave na temática do empreendedorismo. Para Lu et al. (2017), o empreendedorismo acaba naturalmente por exigir pensamento criativo, algo que se depreende quando se refere que a geração de ideias novas e úteis são a força vital para o empreendedorismo. E sendo essas ideias novas e úteis o que caracteriza a criatividade, e que a criatividade posta em prática vai originar as inovações, torna-se clara a relação entre criatividade, inovação e empreendedorismo. Sharma (2019) refere que o empreendedorismo é um veículo de inovação, desempenhando papel preponderante no crescimento económico via destruição criativa, ideia preconizada primeiramente por Schumpeter. Assim, o empreendedorismo é a forma como as inovações acabam por se difundir para a Economia, através de empresas e novas *startups*.

Tal como previamente salientado, o facto do empreendedorismo ter como principal função a criação de bens e serviços completamente disruptivos vai levar a que exista um impacto positivo no crescimento económico, algo que Hamdan (2019) refere ao dizer que, através do empreendedorismo, o crescimento económico e a diversificação podem ser acelerados. Embora existam algumas opiniões divergentes, especifica que podem existir argumentos que justificam a relação positiva entre empreendedorismo e crescimento económico, pelo aumento das oportunidades de emprego e produção, chegando a referir que Schumpeter, em 1911, destacava a forma como o empreendedorismo permitia transformar novas ideias em novos produtos ou serviços, que

redundariam na criação de empregos e formação bruta de capital fixo, permitindo a existência de crescimento económico. Hamdan (2019) corrobora a relação positiva entre o empreendedorismo e o crescimento económico, provando que os países com maiores ações empreendedoras obtiveram maior taxa de crescimento económico, ressalvando ainda que o empreendedorismo permite incrementar a capacidade produtiva, bem como incentivando novas formas de compra e distribuição. Sharma (2019) explicita claramente que a inovação e o empreendedorismo desempenham papel determinante no progresso económico dos países e nas taxas de crescimento, através de novas organizações que irão introduzir inovações que irão difundir-se na economia, através da destruição criativa.

Relativamente ao modelo de negócio, que usualmente consiste na descrição da forma de atuação da empresa, contemplando várias vertentes que irão basear a atividade da organização, acaba por muitas vezes ser representado pelo modelo Canvas, dividido em nove partes: segmentos de clientes; propostas de valor; canais; relacionamento com os clientes; fontes de rendimento; recursos-chave; atividades-chave; parcerias-chave; estrutura de custos. Esta incorporação de diversas vertentes fulcrais para o desempenho da organização num esquema simples de ler e interpretar torna esta ferramenta imprescindível no contexto do empreendedorismo, especificando os pontos essenciais para a empresa, ao descrever a forma como a empresa cria valor. Slavik et al. (2021) referem que a descoberta de um modelo de negócios lucrativo, a par de outros aspetos, é um dos maiores desafios para estas organizações, salientando a importância do modelo de negócios numa entidade, quer seja ou não uma empresa grande. Estes autores consideram o modelo de negócio como fundamental para atrair clientes, oferecendo-lhes serviços completamente novos. Foss e Saebi (2017) referem que para as *startups* qualquer negócio significa optar por um modelo de negócios. Kopera et al. (2018) ressalva a importância dos modelos de negócio nas *startups*, ao ponto de referir que mais do que a superioridade tecnológica é o modelo de negócio que definirá o sucesso. O facto do modelo de negócio suportar esforços de negócios complexos permitirá também melhorar a configuração do modelo de negócio.

Neste contexto, torna-se imprescindível perceber em que consiste o Empreendedorismo Estratégico: Ziyae e Sadeghi (2020) referem que o empreendedorismo estratégico rejuvenesce as empresas para obter vantagem competitiva nos mercados atuais. Estes autores acabam por apresentar um conjunto possível de definições para este conceito consideram o empreendedorismo estratégico como um conjunto de atividades através das quais as empresas empregam oportunidades

empreendedoras, para criar valor e vantagens competitivas; contempla ainda uma vertente mais estratégica (procura de vantagem) e empreendedora (busca de oportunidades). Machado et al. (2021), analisando separadamente os temas: empreendedorismo, estratégia, empreendedorismo e estratégia, concluem que o empreendedorismo estratégico está assente em alguns pilares: inovação; redes de trabalho; internacionalização; aprendizagem organizacional; crescimento; visão baseada nos recursos; competências.

Estando a assistir à emergência do fator tecnológico, que permite a globalização, torna-se fulcral apresentar o conceito de Empreendedorismo Digital. Este conceito também faz mais sentido se percebermos que cada vez mais os novos negócios utilizam a tecnologia como meio fundamental para agirem, principalmente as *startups*, das quais falaremos adiante. Bican e Brem (2020) referem que o empreendedorismo digital contempla as novas empresas e a transformação dos negócios, criando e usando novas tecnologias digitais, que desempenham papel fundamental para a criação da empresa. Com as novas plataformas e sistemas procura-se melhorar as infraestruturas. Le Dinh et al. (2018) classificam este empreendedorismo como uma interseção entre a forma de criar e fazer negócios na era digital e o tradicional empreendedorismo. Já Sussan e Acs (2017) definem o empreendedorismo digital como a inclusão de qualquer agente que está comprometido com qualquer empresa, utilizando tecnologias digitais, e que efetuam atividades que requerem tecnologias mas não são atividades propriamente digitais, exemplificando com o caso da Uber, que utiliza plataformas digitais para chamar os motoristas mas em que a atividade consiste no transporte de pessoas.

Acs e Mueller (2008) referem outro conceito importante neste contexto do empreendedorismo (adiante serão apresentadas estatísticas referentes às gazelas), caracterizando as chamadas empresas “gazela” como sendo organizações de crescimento veloz, começando maiores que novas empresas mas inferiores que estabelecimentos de grandes empresas. Nicotra et al (2018) vão de encontro a esta ideia, acrescentando que as gazelas são empresas de alto crescimento que incrementam as receitas num mínimo de 20%, anualmente, de uma receita base de pelo menos 1 milhão de dólares.

Concluindo, o empreendedorismo acaba por ser o processo de criação de novos produtos e serviços, que acabam por impactar significativamente a sociedade (inovação), pois acabam por satisfazer necessidades latentes que até aí não eram preenchidas. Está muito focado na identificação de oportunidades, que depois irão dar lugar à ação, de modo a colmatar as falhas detetadas, com os empreendedores a caracterizarem-se por terem uma

criatividade muito elevada e alguma tolerância ao risco, entre outros aspetos. Impacta positivamente o crescimento económico, por via da criação de empregos e do aumento da capacidade produtiva. O empreendedorismo estratégico, para lá da vertente fundamental da identificação de oportunidades, procura perceber como obter vantagens competitivas. O modelo de negócios Canvas permite sintetizar os aspetos essenciais da estratégia da organização, num documento de fácil compreensão. Já o empreendedorismo digital volta a focar nas oportunidades, mas recorrendo a meios digitais, advogando ainda que não implica necessariamente que as atividades desenvolvidas sejam digitais. Ou seja, a base do empreendedorismo acaba por ser a questão relativa à identificação e aproveitamento das oportunidades.

2.2 Startups

Neste capítulo, serão apresentadas algumas definições possíveis para caracterizar as *startups*, procurando relacionar estas empresas com conceitos como empreendedorismo, inovação, modelo de negócio, aceleradoras e incubadoras, entre outros.

De acordo com Salamzadeh e Kirby (2017), as *startups* são comumente referidas, entre outras ideias, como uma jornada desde a conceção ao nascimento, devendo ser consideradas como motores da inovação na sociedade e como formas de atingir novos mercados. Kopera et al. (2018) relevam como ponto fundamental a reter o facto de serem dinâmicas em termos de forma e mérito, devido à atuação em ambientes instáveis, não esquecendo de salientar que grande parte das *startups* inovadoras dependem totalmente (ou quase) de tecnologia, sendo o que lhes permite desenvolver e distribuir o seu valor. Cartland e Maras (2021) ressaltam um dos pontos cruciais para definir estas entidades: usualmente organizam-se à volta de uma base tecnológica muito forte, de natureza empreendedora, e que têm um potencial muito forte de elevados retornos, através de um crescimento muito rápido. Já Garidis e Rossman (2019) referem que o objetivo destas entidades é desenvolver um novo modelo de negócio, ao invés de executar um já existente, definindo estas entidades como empresas temporárias que têm o objetivo de pesquisar um modelo de negócio repetível e escalável. Slavik et al. (2021) classificam estas empresas como experimentações de negócios e empresas em fases iniciais, que permitem a autorrealização, sendo uma oportunidade para desenvolver e implementar ideias arrojadas e raras, para satisfação de necessidades já existentes e descoberta de novas necessidades. El Hanchi e Kerzazi (2020) consideram estas empresas como tendo menos de 10 anos de atividade, sendo de natureza empreendedora, orientadas para a

inovação, procurando um modelo de negócios escalável, com pouco capital, poucos empregados e escassas alianças.

Relacionado com o conceito de *startup*, torna-se importante apreender conceitos como os de *scaleup*, um termo cada vez mais advogado nas notícias publicadas pelos jornais (físicos e/ou *online*) mais conectados com a Economia e Gestão: Piaskowska et al. (2021) entendem que as *scaleups* são organizações de elevado crescimento numa etapa intermédia do desenvolvimento organizacional (entre a etapa de *startup* e a fase de maturidade), procurando estratégias com vista à obtenção de economias de escala. Após a fase inicial exploratória, alicerçado na oferta e modelo de negócios viável (muitas vezes digital), espera-se que cresçam rapidamente. Muitas destas empresas possuem taxas de crescimento anuais superiores a 40%. Os autores apresentam um conjunto de atividades de alto crescimento associadas a estas *scaleups*:

1. Financiamento (atração e acesso a capital, essencial para o crescimento das empresas. Nestas entidades, é exigido forte investimento para criar rapidamente capacidade, sendo fulcral o dinheiro para aceder ou gerar outros recursos para construir atividades que permitam ao negócio escalar. Permite, deste modo, aumentar a capacidade de desenvolver outras atividades que permitam crescimento);

2. Inovação (sendo uma das atividades que permite crescimento, no documento é considerada como desenvolvimento interno ou melhoria de produtos tecnológicos ou processos. A inovação tecnológica, se fortemente inovadora, pode levar à criação de patentes. Sendo a maioria dos produtos digitais facilmente copiáveis, o conhecimento tecnológico da *scaleup* – usualmente no centro do modelo de negócio – cria oportunidade de crescer explorando inovação em escala, diferenciando entidade dos rivais, podendo levar a crescimento interno e orgânico. Estando focadas numa tecnologia central, a procura de alto crescimento requer aposta contínua na inovação, sendo estas atividades, baseadas no conhecimento prévio essenciais para garantir boa posição tecnológica a curto prazo, essenciais em mercados dinâmicos e renhidos);

3. Digitalização – *Scaleups* (mesmo as que têm modelo de negócios digital) podem investir em desenvolver e usar tecnologias digitais no modelo de negócios, permitindo crescimento rápido. Entidades com produtos e processos digitais têm menos custos de ajustamento durante crescimento, integrando novas atividades de forma mais fácil (estes produtos e processos são muito escaláveis –

empresas com esta capacidade lograda cedo e bem podem obter utilizadores e clientes a custo marginal). Produtos e processos digitais são maleáveis e podem ser ajustados, estendidos e replicados, havendo versatilidade. A aposta na digitalização permite obter um modelo que pode contemplar forte crescimento de utilizadores ou clientes, sendo estas atividades digitais fundamentais para explicar taxas extraordinárias de crescimento destas empresas.

4. Aquisição: crescimento por esta via pode ter mérito, sendo mais veloz do que o crescimento orgânico, mormente na criação de quota de mercado e domínio precoce. O crescimento por via da aquisição facilita futura inovação e crescimento orgânico, trazendo novo conhecimento e tecnologias que ajudam entidades a superar falta de conhecimento – as internacionais podem ser usadas para entrar em novos mercados e crescer geograficamente, sim, mas também para obter conhecimento e capacidades de criar novo valor que podem ser conciliadas e em novos usos durante crescimento. Para entidades que queiram digitalizar-se internacionalmente, comprar empresa local com boas redes de contactos pode ser essencial, principalmente se os efeitos são vinculados à localização.

De acordo com Piaskowska et al. (2021), podemos inferir um conjunto de discrepâncias entre as *startups* e *scaleups*, em cinco vertentes (também é apresentada a fase de maturidade, mas para esta dissertação o foco não incide nesta maturidade): objetivos; mecanismo; desafios de elevado crescimento; contexto organizacional; agrupamento de recursos para apoiar crescimento. As diferenças são então as subsequentes: quanto ao objetivo: os autores consideram que nas *startups* se pretende estabelecer viabilidade e ganhar legitimidade, ao passo que nas *scaleups* o principal intuito é desenvolver a empresa para um tamanho competitivo; relativamente ao mecanismo, nas *startups* há experiência para desenvolver oferta e modelo de negócios. Já nas *scaleups* criam-se capacidades para escala, com ciclos de vida acelerados e vantagem pioneira; pensando nos desafios de elevado crescimento há constrangimentos de recursos nas *startups*, enquanto nas *scaleups* há gestão eficaz em tamanho e maior complexidade, ao capturar oportunidades. Há turbulência e caos interno radical; numa perspetiva de contexto organizacional, as *startups* têm estruturas organizacionais pequenas e planas, escassa formalização e forte flexibilidade e agilidade. Já as entidades de escala desenvolvem estrutura organizacional e aumentam a formalização; considerando o agrupamento de recursos para suportar o crescimento, nas *startups* existe

uma alocação de recursos experimentais em pacotes de recursos flexíveis, sendo que nas *scaleups* ocorre conjunto de recursos para capturar oportunidades e economias de escala.

Associados às *startups*, ouvimos muitas vezes falar em aceleradoras e incubadoras, e importa por isso tentar clarificar estas ideias. Serwatka (2018) procura clarificar a distinção entre estas ideias: sendo o objetivo providenciar recursos, conhecimento, peritos e contactos que acelerarão o desenvolvimento e o crescimento da empresa, ou auxiliar na obtenção de financiamento, as incubadoras normalmente contemplam um escritório próprio, que oferecem às *startups*, onde as empresas recém-nascidas acedem a tarefas, escritórios, impressoras e cozinhas, basicamente tudo o que precisam para desenvolver os projetos. As aceleradoras oferecem mentoria, oportunidades de investimento, *workshops*, cooperação com outras *startups* e empresas, sem oferecer espaços físicos, sendo a cooperação materializada em reuniões regulares e trabalho remoto, culminando numa sessão de apresentação das ideias aos investidores convidados pelas aceleradoras, normalmente durante um período fixo. Em comum, ambas oferecem mentoria, financiamento, apoio de peritos, formações e contactos com clientes e *startups*. Também Lukosiute et al. (2019) acabam por apresentar uma perspetiva e comparam estes conceitos: começam por salientar que tanto as incubadoras como as aceleradoras têm como objetivo ajudar ao sucesso no desenvolvimento das empresas criadas recentemente (em contexto de *startups*, naturalmente, já que há aceleradoras para empresas já mais experientes), aumentando a probabilidade de sobrevivência e crescimento, permitindo um começo suave e um crescimento futuro. Estes autores referem que as incubadoras procuram apoiar a criação e crescimento de novos negócios, disponibilizando recursos tangíveis (espaço físico; equipamento partilhado; serviços administrativos) e intangíveis (conhecimento ou acesso a redes de trabalho), num período fixo e financiadas por um patrocinador ou por aluguer de incubados. O principal intuito é promover o empreendedorismo, e desenvolver novas empresas, podendo ser classificadas, entre outros em incubadoras com objetivos não lucrativos (pretendendo criar novos empregos, geridas pelas instituições governamentais), ao passo que as que pretendem lucro procuram retorno do investimento e lucratividade. Já a aceleradora incorpora algumas características das incubadoras e dos *business angels*, adotando um modelo de incubação distintivo, com estruturação, crescimento e iniciativas diferenciadas. Tal como a autora anteriormente referida, Lukosiute et al. (2019) revelam que uma das grandes diferenças entre ambas é que as aceleradoras são de prazo fixo, oferecendo mentoria e monitorização às *startups*, ligando-as a pessoas experientes e

preparando-os para possíveis *pitch* com investidores. Assim, as aceleradoras diferenciam-se por terem um prazo fixo e por oferecerem acesso a sessões onde podem apresentar as ideias aos investidores, sendo que as incubadoras se destacam por oferecerem espaços de escritório para as entidades desenvolverem o seu negócio.

A criação destas entidades depende da existência de ideias e oportunidades, segundo Salamzadeh e Kirby (2017), que citam uma panóplia de autores, sendo as *startups* fundadas pelo empreendedor. Estes autores concluem que a criação da *startup* se inicia através da existência de uma oportunidade, seguido por um empreendedor que organiza várias ações, criando competência e mobilizando recursos, usando as redes de trabalho para criar valor. Kim et al. (2018) consideram que é um novo negócio iniciado pelos empreendedores, através da combinação de ideias de negócio e recursos, e que as *startups* podem ser classificadas como empreendedores técnicos que desejam materializar as tecnologias e como empreendedores oportunistas com iniciativas alicerçadas nas oportunidades de mercado, consoante a motivação. As *startups* diferenciam-se dos pequenos negócios na medida em que possuem natureza empreendedora, tendo capacidade de criar, descortinar e explorar oportunidades para criar novos bens, serviços ou modelos de negócio. Sharma (2019) explicita que estas empresas irão introduzir a inovação no mercado, e que esta é difundida na economia através do empreendedorismo, podendo inferir-se, portanto, que as *startups* são o veículo que irá colocar o empreendedorismo em termos práticos. Estas definições demonstram bem a relação entre as *startups* e o empreendedorismo, visto que ambas se baseiam na existência de oportunidades, e que as *startups* dão corpo à veia empreendedora do indivíduo, passando as ideias para a prática.

Procurando relacionar diretamente com a inovação, as *startups* têm uma natureza empreendedora, e capacidade de criar novos bens, serviços ou modelos de negócios. Sharma (2019) revela que são estas organizações que irão introduzir as inovações no mercado. El Hanchi e Kerzazi (2020) referem que um dos motivos que diferencia estas entidades, de poucos recursos, relativamente a pequenas e médias empresas é a natureza empreendedora e a capacidade de criar, descobrir e explorar oportunidades para criar novos produtos, serviços ou modelos de negócio, como já salientado, especificando que a inovação, a par de outras, é uma das capacidades que determinam a capacidade de descobrir e explorar oportunidades, o que irá dar origem a estas *startups*. Gimenez-Fernandez e Beukel (2017) salientam que estas organizações são um motor de inovação (bem como do crescimento económico), na medida em que introduzem mudanças que

alteram a rivalidade competitiva na indústria, ameaçando a vantagem competitiva das já existentes. As mesmas autoras asseveram que as *startups* acabam por serem mais inovadoras do que as que já estão estabelecidas, podendo superá-las. Uma das questões é que, devido à escassez de dinheiro, as organizações jovens não conseguem ter rotinas desenvolvidas, o que acaba por ser uma determinante da inovação, pois são entidades mais flexíveis e que ao não terem rotinas rígidas acabam por poder ter processos de inovação mais desestruturados, permitindo ajustar o modo de realizar as atividades. Estas organizações, procurando oferecer um produto novo (e não apenas sendo uma empresa nova, mas oferecendo melhorias a um produto ou serviço já existentes), acabam por preconizar a inovação radical, que coloca novos produtos à disposição do mercado (Gimenez-Fernandez e Beukel, 2017).

No que diz respeito a Portugal, em termos genéricos, pode dizer-se que o fenómeno tem sofrido uma evolução positiva. Algo constatável quer (como veremos adiante) pelo crescimento do investimento em 2021, quer pelo número de unicórnios que temos. Segundo Ricardo Lima, *head of Startups* da Web Summit, em entrevista a Costa (2021), tal evolução deriva de uma enchente de capital e talento estrangeiro a trabalhar remotamente em Portugal, sendo estas novas pessoas de diferentes nacionalidades e possuindo competências distintivas das anteriormente existentes, acrescentando valor ao negócio das *startups*.

Em suma, as *startups* são entidades jovens, com idades até 10 anos, existentes com o objetivo de revolucionarem o mercado em que atuam, através da oferta de produtos (quase sempre com uma forte incorporação tecnológica) ou serviços altamente diferenciadores e inovadores, sendo através destas empresas que os empreendedores acabam por materializar a sua veia inovadora, impactando consideravelmente a indústria em que atuam. Têm um elevado potencial de crescimento e pretendem a satisfação de necessidades do empreendedor. Estas empresas começam sempre por ter um determinado modelo de negócio associado, que incorporará os aspetos chave para a organização. Muitas vezes, acabam por pedir o auxílio de incubadoras ou aceleradoras, sendo que as segundas consideram um período de tempo fixo e oferecem a hipótese de apresentar as ideias a investidores, e as primeiras oferecem instalações para as empresas desenvolverem normalmente o seu negócio.

2.3 Unicórnios

Neste capítulo, procurar-se-á apresentar os conceitos base sobre este tipo de organizações, referindo uma possível repartição destas entidades em categorias, os fatores que as podem levar a obter este estatuto ou que exigem, comumente, um forte domínio tecnológico.

Os unicórnios, de acordo com Torres-Toukoumidis et al. (2020), são um tipo específico de *startup*, podendo ser caracterizados como tendo um modelo de negócio altamente escalável em virtude de oferecerem um produto, bem ou serviço recorrendo a inovação disruptiva, sendo avaliadas em mais de mil milhões de dólares, com uma idade até 5 anos, tornando o investimento rentável a médio longo-prazo, tendo uma forte base tecnológica e procurando focar-se no consumidor e na transformação social, sem estar na bolsa de valores. Os mesmos autores referem o uso das redes sociais como uma das estratégias de *Marketing* mais eficazes para promoverem estas empresas. Bock e Hackober (2020) fazem também referência ao facto destas empresas serem privadas, recebendo pelo menos uma ronda de financiamento de capital institucional, não sendo aquisição de empresa pública. Piakowska et al. (2021) vão mais longe e classificam os unicórnios como sendo empresas tecnológicas *scaleup* (ligeiramente mais adiantadas que *startups*), avaliadas num valor superior a um bilião de dólares. Consideram ainda que os unicórnios emergentes são identificados por um algoritmo que concilia riqueza de uma empresa, quantidade de tração que possuem e força de mercado.

Esta ideia de disrupção é o que separa, essencialmente, os unicórnios de outras *startups*, atraindo os investidores que acreditam que poderão ser devidamente ressarcidos face ao investimento feito (Cowden et al., 2020). Torna-se interessante perceber o porquê destas entidades serem tão distintivas, e Cowden et al. (2020) apresentam algumas teorias: a primeira prende-se com o facto de serem consideradas pioneiras na disrupção de indústrias, alterando o paradigma, e com isso atraem os investidores que valorizam exponencialmente estas entidades; são organizações que utilizam tecnologia para criar um novo mercado, deslocando competidores na indústria e/ou deslocando negócios existentes, equilibrando tecnologia e alterando o comportamento dos consumidores, em mercados já competitivos; diferem na orientação de longo prazo, já que a expectativa de elevada valorização, devido à disrupção, contém disponibilidade dos investidores para os unicórnios perceberem como criar um modelo de negócio sustentável que altere as regras do mercado, dando margem para pequenos tropeções, pois mudar o paradigma será difícil; a lucratividade é outro ponto diferenciador: sendo uma orientação de longo prazo e com apoio do capital de risco, espera-se que os unicórnios possam operar tendo perdas

financeiras durante mais tempo, e em que o dinheiro deste capital de risco permite construir tecnologia e plataforma; normalmente as empresas existentes acabam por reagir à entrada de empresas disruptivas, utilizando para tal as forças de mercado e governamentais, e os unicórnios acabam por ir à luta e seduzem de tal modo os investidores que eles pretendem desempenhar uma função numa empresa que procura alterar o rumo da história.

Guo e Zhang (2021) referem que estas empresas emergem como resultado da incubação de *startups*, e que ao atingirem o patamar de unicórnios acabarão por ser afetados por diversos fatores ambientais, nomeadamente indústrias emergentes, ambiente de negócios, apoio à plataforma, apoio financeiro, entre outros.

Lee e Lin (2020) referem que estas empresas podem ser classificadas em 13 categorias de negócios: inteligência artificial; auto e transporte; cibersegurança; consumo e retalho; gestão de dados e analítica; *e-commerce e direct-to-customer*; *education tech*; *Fintech Hardware*; saúde; *software* e serviços de Internet; cadeia de abastecimento, logística e entrega; viagem; outros.

Todas estas categorias envolvem, atualmente, um domínio elevado da tecnologia. Cowden et al. (2020), referem que os unicórnios utilizam estas tecnologias com o intuito de criar um novo mercado, relocizando os concorrentes e os negócios em segmentos, ao oferecer um produto que consolida as indústrias, sendo organizações que conciliam tecnologia e um modelo de negócio inovador, evitando muitas falhas das transações e custos de mercado, alterando substancialmente o comportamento do consumidor. Este recurso à tecnologia permite criar *marketplaces* ainda não existentes.

Bock e Hackober (2020), após investigarem, chegam a algumas conclusões sobre os fatores que levam as empresas a serem avaliadas em mais de 1 bilião de dólares (isto é, o que as leva a serem apelidadas de unicórnios): a reputação do investidor acaba por não influenciar a probabilidade de uma empresa se tornar unicórnio; encontrou-se alguma evidência de que um *cluster* aumenta a probabilidade de se tornar unicórnio, nomeadamente em Silicon Valley; Investidores de *corporate venture capital* parecem impactar a probabilidade, pela positiva; estratégias de crescimento inorgânicas não impactam significativamente a hipótese de se tornar um unicórnio.

Resumindo, os unicórnios são um tipo específico de *startup*, estando avaliadas em mais de 1 bilião de dólares (ou mil milhões), distinguindo-se das *startups* típicas pelo facto de serem pioneiras na reconfiguração da indústria em que atuam, através de

produtos totalmente disruptivos, e porque têm uma orientação de longo-prazo, entre outros aspetos. Utilizam tecnologia, na maior parte dos casos, o que lhes permite ser eficientes.

3. Metodologia e dados

Optou-se por selecionar uma abordagem qualitativa, na medida em que o intuito deste trabalho não passa por elaborar modelos matemáticos propriamente ditos, mas por descrever as organizações, quer caracterizando-as do ponto de vista mais genérico (nome, história, produtos), quer enumerando os pontos-chave para o sucesso destas entidades, de forma mais narrativa e descritiva, permitindo deste modo compreender de que modo é que as entidades conseguiram ter o sucesso que lhes permitiu passarem a ser unicórnios, e comparando-as para tentar entender de que modo é que as respetivas estratégias se diferenciam (cada empresa terá um contexto próprio), mas também em que pontos convergem, estando incluídas num grupo específico (unicórnios). Para o efeito decidiu optar-se pela metodologia dos estudos de caso.

Segundo Queirós et al. (2017), a metodologia qualitativa pretende compreender uma realidade complexa e o significado de ações num determinado contexto. Estes autores ressaltam ainda que esta pesquisa qualitativa está mais focada no aprofundar do conhecimento de um determinado problema, produzindo informação aprofundada e ilustrativa para entender as distintas dimensões do problema em análise. Estes autores explicitam ainda outras características da metodologia qualitativa, em comparação com a quantitativa: a qualitativa possui maior dimensão do estudo dos grupos, maior proximidade do pesquisador face ao problema a estudar, maior âmbito no estudo no tempo, ponto de vista interno do pesquisador, menor estruturação do enquadramento teórico e hipóteses, bem como maior flexibilidade e análise exploratória. Consideram ainda as seguintes metodologias qualitativas: observação, etnografia, pesquisa de campo, entrevistas estruturadas, grupos de foco, entrevistas em profundidade e estudos de caso. Baskarada (2014) salienta ainda que a pesquisa qualitativa não dá enfoque à vertente estatística e de quantificação, procurando compreender sim qual a natureza do problema e não a quantidade das características observadas. Segundo Freitas e Jabbour (2011), a abordagem qualitativa tem como principal vantagem, face à quantitativa, a abrangência, na medida em que são utilizadas diversas fontes (entrevistas, observações, análise de documentos) que permitem ao investigador obter detalhes importantes. Decidiu-se optar pela metodologia dos estudos de caso, enquanto método qualitativo.

Torna-se importante tentar contextualizar a metodologia dos estudos de caso enquanto método qualitativo: de acordo com Rashid et al. (2019), os estudos de caso qualitativos permitem aos investigadores explorar aprofundadamente determinados

fenómenos dentro de contextos específicos. Citando outros autores, referem ainda que os estudos de caso qualitativos permitem explorar um fenómeno através de distintas fontes de dados e de diferentes perspetivas, havendo um fenómeno em tempo real a ser explorado no contexto natural, sendo uma das metodologias mais utilizadas na pesquisa qualitativa. Já para Njie e Asimiran (2014), um estudo de caso é um tipo de pesquisa qualitativa em que dados aprofundados são conectados em relação a um indivíduo, programa ou evento, com o intuito de melhorar conhecimentos sobre situações desconhecidas ou mal compreendidas. De acordo com Gammelgaard (2017), a este tipo de metodologia qualitativa está associado algum detalhe e aprofundamento, como já referido, levando a que estes acabem por ter alguma dimensão. Freitas e Jabbour (2011) complementam a ideia, explicando que este tipo de metodologia utiliza distintas fontes, e que é sustentado por uma vertente teórica que orienta as questões e proposições do estudo e reúne distintas informações. Gerring (2017) explicita que para um estudo focado num mero caso ou poucos casos os dados qualitativos serão mais úteis, visto que se pretende aprofundar conhecimento sobre o caso, exigindo investigação flexível que permita observar distintas populações. Segundo Starman (2013), a pesquisa qualitativa dá destaque à subjetividade do indivíduo e à interpretação, sendo que a visão de um investigador sobre uma questão é essencial no resultado do estudo, enfatizando a perspetiva do indivíduo sobre a situação. O paradigma interpretativo, abordagem fenomenológica e construtivismo associados à pesquisa qualitativa estão ligados à definição e características dos estudos de caso, sendo estes mais de natureza qualitativa, por conseguinte.

Continuando a procurar compreender o que são os estudos de caso, Mohajan (2018) apresenta um conjunto possível de definições para esta metodologia, de distintos autores: que poderá ser um termo geral para explorar um indivíduo, grupo ou fenómeno (citando Starman); que esta metodologia é utilizada ao analisar e descrever um conjunto de fenómenos (referindo Sagadin); que é uma investigação empírica que investiga um fenómeno contemporâneo num contexto de vida real, nomeadamente quando os limites entre fenómeno e o contexto não são muito evidentes (citando Yin); e que usualmente é um estudo de um caso ou um pequeno número de casos (citando Sagadin). Rowley (2002) refere que esta metodologia é utilizada quando as pessoas procuram pesquisar numa escala não muito elevada, baseando-se no local de trabalho ou em comparar um número determinado de entidades, considerando ainda que esta metodologia é benéfica numa fase

preliminar e exploratória da pesquisa, como base para um desenvolvimento de ferramentas necessárias para inquéritos e experiências.

Queirós et al. (2017) consideram que esta metodologia permite investigar situações complexas com demasiadas variáveis sob análise, e que permite melhorar o conhecimento sobre determinadas situações, sendo popular nas ciências sociais, educação e saúde. Zainal (2007) diz que esta metodologia permite uma examinação mais próxima de dados num contexto específico, e que escolhem uma área geográfica pequena ou um escasso número de indivíduos a serem estudados. De acordo com Rowley (2002), o número de unidades estudadas nos estudos de caso é inferior face aos existentes em inquéritos, mas de forma mais detalhada. Este autor refere ainda que usualmente os estudos de caso se aplicam a questões de pesquisa relativas ao “Como?” e ao “Porquê?”. A escolha do caso é essencial, dependendo de questões como os objetivos da pesquisa, as questões, proposições e o contexto teórico, mas tendo também de considerar questões como a acessibilidade (se os dados podem ser recolhidos de uma entidade ou caso individual), recursos (se estão disponíveis para suportar determinados custos) e o tempo disponível: se for escasso, deve-se optar por analisar um pequeno negócio face a um grande, ou por identificar uma unidade de análise específica, em vez da entidade como um todo (Rowley, 2002).

Zainal (2007) refere várias categorias de estudo de caso: exploratórios, descritivos e explanatórios. Os exploratórios procuram explorar fenómenos nos dados que sejam interessantes para o investigador (exemplo: um estudo exploratório no processo de leitura individual pode levar a questões como “O estudante usa alguma estratégia quando lê um texto?”, pretendendo examinar mais aprofundadamente o fenómeno estudado. Um estudo piloto insere-se nesta categoria). Os descritivos procuram descrever um fenómeno nos dados (exemplo: descrição do caso Watergate por dois jornalistas), onde se pretende descrever os dados como ocorrem, podendo estar na forma narrativa. O investigador aqui começa com uma teoria descritiva para suportar a descrição do fenómeno. Por fim, os estudos de caso explicativos examinam os dados, superficial e aprofundadamente, para explicar o fenómeno nos dados (quando o investigador se interroga porque é que o estudante usa uma estratégia de inferência na leitura, e o investigador pode formar teoria e aprontar-se para testar a mesma).

Queirós et al. (2017) apontam como vantagens da adoção de estudos de caso, as subsequentes: o oferecerem informação detalhada sobre indivíduos; oferecerem oportunidade de inovar e alterar atuais pressupostos teóricos; serem alternativa ou

complemento ao grupo focal. Zainal (2007), por seu turno, refere que a examinação dos dados é mais frequentemente conduzida no contexto do uso; que as variações em termos de abordagens intrínsecas, instrumentais e coletivas para estudos de caso permitem análises quantitativas e qualitativas dos dados; que os relatos qualitativos detalhados produzidos nestes estudos de caso ajudam a explorar ou descrever dados na vida real, bem como explicando complexidades de situações não capturáveis via pesquisas experimentais. Não obstante, há um conjunto de limitações e desvantagens, apontadas por Queirós et al. (2017): dificuldade em estabelecer relações causa-efeito, difícil generalização a partir de conjunto diminuto de casos, aparecimento de problemas éticos, como a confidencialidade e dificuldade de criar estudo de caso que contemple todos os temas. Já Zainal (2007) refere que esta metodologia é acusada de falta de rigor (acusação de que muitas vezes o investigador foi desleixado e permitiu que evidências dúbias ou visões tendenciosas influenciassem os resultados), que providencia escassa base para generalização, tal como Queirós et al. (2017) referiram e que podem ser muito longos, difíceis de conduzir e criando muita documentação.

Face ao anteriormente exposto e considerando os seguintes aspetos: que no trabalho se procurará estudar um fenómeno comum, ou seja, um contexto específico (todas as empresas a estudar são de um grupo específico – os unicórnios portugueses); que se utilizarão distintas fontes de pesquisa; que se tentará perceber os fatores críticos de sucesso que levaram estas empresas a atingir o estatuto de unicórnios, utilizando para o efeito casos concretos (da vida real); que serão escolhidos quatro dos unicórnios portugueses, uma fração dos unicórnios existentes no mundo, sendo de uma área geográfica concreta; que se tentará comparar estas quatro entidades entre si, procurando descortinar similitudes e dissemelhanças entre si; e que ocorrerá algum detalhe na análise dos casos, justifica-se deste modo a adoção da metodologia dos estudos de caso para a condução desta investigação. Será usada uma abordagem exploratória, usualmente ligada aos estudos de caso, mas também descritiva, na medida em que se tentará caracterizar as organizações em diferentes aspetos.

A escolha de Portugal deve-se ao facto de ser o país onde nasci e onde vivo, podendo facilitar o acesso a informação, e porque desde 2018 obteve 6 entidades com o estatuto de unicórnio, 4 das quais em 2021 (Feedzai, Remote, SWORD Health e Anchorage Digital), mais a OutSystems e Talkdesk (em 2018), o que atesta a relevância do nosso país para o empreendedorismo mundial, perfazendo atualmente um global de sete organizações com este estatuto (a essas 6 acresce a Farfetch, que obteve a avaliação

superior a mil milhões de dólares em 2015). A seleção destas organizações prende-se com o facto de serem as primeiras entidades portuguesas a serem classificadas como unicórnios, bem pelo facto de serem as únicas que possuíam este epíteto aquando do arranque da investigação.

Para comparar as entidades, serão utilizados dados secundários, como por exemplo entrevistas a pessoas externas aos unicórnios, a notícias e documentos obtidos nos meios de comunicação social, empresas de pesquisa e *websites*, como o ECO ou o Jornal Económico, o Crunchbase, entre outros, bem como os relativos às empresas, no que concerne aos unicórnios. Recorrer-se-á também a outra documentação, como livros, relatórios, dissertações sobre estes temas, entre outros, disponível no Google Scholar, ProQuest ou no IDS – *Iscte Discovery Service*, na parte da Revisão de Literatura. Procurar-se-á cruzar informação que demonstre quais são os fatores de sucesso destas organizações na ótica de diversas fontes.

Normalmente podemos ter dois tipos de dados: os qualitativos e os quantitativos, e neste caso utilizar-se-ão ambos os tipos de dados, embora com prevalência clara dos dados qualitativos. Os dados qualitativos serão utilizados com vista a caracterizar as organizações (nome; história; concorrentes, clientes, por exemplo), e para debater teoricamente os conceitos-chave da dissertação, na Revisão da Literatura, bem como na apresentação dos fatores de sucesso dos unicórnios, estando assim presentes quer na parte teórica, quer na parte empírica da dissertação. Os dados quantitativos (numéricos) pretendem contextualizar o empreendedorismo e as *startups* em Portugal, bem como os unicórnios, assim como apresentar um conjunto de variáveis numéricas relativas às empresas, como por exemplo o financiamento obtido, número de colaboradores ou de países em que atuam, caracterizando deste modo as entidades.

Em termos de nomenclatura, para efeitos de dissertação, considero todas como unicórnios portugueses (também descritos como unicórnios com ADN português, nesta dissertação) aqueles unicórnios em que o fundador ou cofundador tenha raízes lusitanas, apesar de geralmente se considerarem como unicórnios com ADN português, por não serem sediadas em Portugal (excetuando a Feedzai). De notar ainda que, consoante a definição de unicórnio, a Farfetch não cumpre, aos dias de hoje, totalmente com os requisitos (ao ter entrado na bolsa, entretanto), mas em 2015, para todos os efeitos, foi o primeiro unicórnio nacional e isso manter-se-á intacto.

[Esta página foi deliberadamente deixada em branco]

4. Estudos de caso

4.1 Contextualização

4.1.1 Empreendedorismo em Portugal

Antes de principiarmos os estudos de caso propriamente ditos, torna-se essencial compreender o contexto das 4 organizações. Para tal, urge compreender de que modo tem evoluído o empreendedorismo em Portugal, nomeadamente procurando compreender como é que as *startups* (os unicórnios com ADN português são um exemplo específico de *startup*) têm evoluído ao longo dos últimos tempos.

No contexto mais genérico relativo ao Empreendedorismo e à Inovação, de acordo com o relatório “*Startup & Entrepreneurial Ecosystem Report, Portugal 2021*”, o nosso país apresenta resultados muito positivos: foi considerado fortemente inovador pela Comissão Europeia (no European Innovation Scoreboard, de 2020); apareceu no 25º posto, entre 161 nações, no ranking do melhor país; por fim, um índice da Organização para o Crescimento e Desenvolvimento Económico (OCDE) sobre o Investimento Direto Estrangeiro (IDE) colocou Portugal como o segundo país mais aberto para IDE, entre outros indicadores. Tudo isto contribui fortemente para que o país seja visto cada vez mais como uma boa hipótese para a criação e desenvolvimento de novos negócios. O mesmo relatório frisa que no âmbito do empreendedorismo havia 59 cursos (entre Mestrados, Licenciaturas e Doutoramentos) na área do Empreendedorismo e/ou Inovação, divididos por 32 instituições (Universidades, Politécnicos, Públicos e Privados).

A tabela 1 sintetiza um conjunto de dados que me parecem ser de crucial relevância para compreendermos o fenómeno empreendedor em Portugal. Dados esses obtidos no site do Eurostat e nas tabelas por si. Relativamente aos indicadores selecionados, a taxa de nascimentos consiste no quociente entre o nº de empresas que nasceram no período atual t e o número de entidades ativas no mesmo período; a taxa de mortes é o número de empresas que desapareceram a dividir pelas organizações ativas no período t ; a taxa de sobrevivência a 3 anos dá-nos a divisão entre empresas no período t que nasceram em $t-3$, que se mantêm até ao período t , e todas as empresas criadas em $t-3$. A taxa de sobrevivência para o período de 5 anos revela ser similar, apenas diferindo o período em análise ($t-5$).

| | União Europeia a 28 países (2018) | Portugal (2018) |
|---------------------------------------|--|------------------------|
| Taxa de Nascimentos | 10,05% | 16,01% |
| Taxa de Mortes | 8,14% | 12,74% |
| Taxa de Sobrevivência a 3 anos | 58,04% | 45,72% |
| Taxa de Sobrevivência a 5 anos | 44,62% | 33,74% |

Tabela 1 – Tabela comparativa entre a União Europeia e Portugal, em 2018, sobre estatísticas referentes ao empreendedorismo.

Adaptado de: Eurostat

Analisando os dados desta tabela 1, constata-se que Portugal acaba por ter valores globalmente inferiores aos da média da União Europeia a 28 países, no ano de 2018, revelando ainda assim em 2018 uma maior tendência para a criação de novas organizações. Contudo, se observarmos bem, a diferença entre a taxa de mortes é inferior ao diferencial entre a taxa de nascimentos, em ambos os casos sendo o valor superior em Portugal, parecendo isto indicar que há uma cada vez maior capacidade dos portugueses em criarem novos negócios. Os dados indicam, de certo modo, que cada vez mais há uma maior paciência e resiliência de quem envereda pelo caminho do empreendedorismo em Portugal: se é verdade que as taxas de sobrevivência a 5 anos são inferiores quer em Portugal, quer no conjunto dos 28, verifica-se também que a discrepância é atenuada (a 3 anos há uma diferença de 12,32%, enquanto que a 5 anos o diferencial decresce para 10,88%), podendo isto revelar de certo modo uma ligeira convergência de Portugal em termos de sobrevivência a longo prazo.

Se analisarmos a tabela que o Eurostat nos providencia, sabendo-se que os dados da União Europeia a 28 vão de 2012 a 2018 (daí o termo de comparação ser 2018), verifica-se que a nível da União o valor aumentou de 9,21% em 2012 para os 10,05% em

2018, ao passo que a nível português essa percentagem era de 12,48% em 2012, alcançando 16,01% em 2018, mostrando uma tendência de aumento acima da média em Portugal, indo de encontro ao que aparenta ser uma evolução positiva da criação de novas entidades ao longo dos últimos anos no nosso país. Quanto à taxa de mortes, constata-se que na União Europeia decresceu ligeiramente, entre 2012 e 2018, de 8,81% para 8,14%, ao passo que do ponto de vista nacional desceu de forma mais visível, de 16,02% para 12,74% (provisional). Em ambos os aspetos, verifica-se que a evolução em Portugal acabou por superar as melhorias registadas no conjunto dos 28.

Para diferenciar ainda em termos de taxas de sobrevivência a 3 e 5 anos, o Eurostat volta a disponibilizar uma tabela elucidativa a esse aspeto: na União Europeia a 28 países o primeiro ano com dados é 2015, e essa taxa era de 56,16%, passando a 58,04% no derradeiro ano de análise (2018). Já quanto ao panorama português, e assumindo 2015 como primeiro valor (apesar de antes existirem dados, este ano permite comparar diretamente com o valor da União Europeia), a taxa era de 40,59%, obtendo-se 45,72% no ano de 2018. Mais uma vez, e apesar das taxas serem superiores no conjunto dos países da União, constata-se uma aproximação portuguesa aos valores do conjunto da União Europeia. Analisando a 5 anos, apenas são fornecidos dados para a União Europeia em 2017 e 2018, evidenciando-se que em 2017 a taxa de sobrevivência era de 43,87%, com ligeira subida para 44,62% em 2018, sendo que a nível lusitano aumentou de 30,06% para 33,74%, entre 2017 e 2018. De novo a conclusão a inferir é que, apesar de ao nível de União Europeia os valores da sobrevivência a 5 anos superarem Portugal, o nosso país tem convergido, o que demonstra a capacidade de gestão e a resiliência tão necessárias para que os empreendedores consigam ter sucesso nas suas atividades.

A tabela 2 apresenta-nos ainda alguns valores para Portugal no ano de 2019, que acabou por não ser analisado anteriormente em virtude do Eurostat não possuir dados para esse ano.

| | Portugal (2019) |
|---|----------------------------|
| Taxa de Nascimentos | 15,78% |
| Taxa de Mortes | 12,53% (estimado) |
| Taxa de Sobrevivência a 3 anos | 45,26% |
| Taxa de Sobrevivência a 5 anos | 32,08% |

Tabela 2– Tabela relativa ao empreendedorismo em Portugal, no ano de 2019.

Adaptado de: Eurostat

Comparativamente à tabela 1, e apesar de não serem variações significativas (no caso da taxa das mortes isso representa, naturalmente, um dado positivo), torna-se evidente que existiu um ligeiro decréscimo entre 2018 e 2019 nos dados que aparecem em ambas as tabelas.

Considerando as gazelas (empresas jovens de alto crescimento), verifica-se que a nível nacional a evolução (até 2017) tem sido globalmente positiva, tendo-se concluído que estas representavam 1,24% do emprego das empresas a nível geral, o valor mais alto se analisarmos o período entre 2012 e 2017. Em termos de impacto no volume de negócios, o valor mais elevado foi obtido no último ano com valores, 2017, em que representava 1,67% do geral.

Todos estes dados vão no sentido de que Portugal ainda não revela ter um forte impacto das empresas relativamente recentes no geral, porém a evolução positiva pode ser um sinal de que estaremos a enveredar pelo empreendedorismo de forma mais positiva. Neste contexto, iniciativas promotoras do empreendedorismo serão sempre bem-vindas no sentido de aumentar o interesse por esta área. Segundo o ECO (2022), ainda este mês (entre 16 e 22 de Maio) haverá a Semana do Empreendedorismo de Lisboa, focada no investimento, talento e sustentabilidade no empreendedorismo, organizada pela

Câmara Municipal de Lisboa e que contará, entre outros, com a presença do presidente da Câmara, Carlos Moedas, Nuno Sebastião (CEO da Feedzai e comissário para a inovação e tecnologia) ou Marcelo Lebre (Remote). Questões ligadas aos tipos de investimento e financiamento, à angariação de fundos para projetos sustentáveis ou temas como a alta performance, *coaching*, teletrabalho ou criatividade serão abordados, bem como a neutralidade carbónica ou economia circular. Destaque ainda para eventos como a Web Summit (onde se revela o impacto da tecnologia no ecossistema inovador, bem como se apresentam casos de sucesso relativos a quem decidiu enveredar pelo caminho do empreendedorismo) ou para a Fábrica de Unicórnios que Carlos Moedas pretende construir em Lisboa, no sentido de atrair as melhores práticas empreendedoras para Portugal.

4.1.2 Startups em Portugal

Torna-se importante perceber, em termos quantitativos, o panorama das *startups* em Portugal. Considerando como principal base o relatório “*Startup & Entrepreneurial Ecosystem Report, Portugal 2021*”, produzido pelo IDC, *Startup Portugal* e Portugal Digital, (conjuntamente com outros parceiros), irá elaborar-se uma tabela resumo dos indicadores-chave sobre as *startups* em Portugal, o que acontecerá na Tabela 3. A tabela 4, permitindo comparação de documentos e cruzamento de dados, terá informação extraída do relatório “*Portugal Startup Outlook 2021*”, conduzido pela Building Global Innovators (BGI) e pela EIT Digital, em parceria com a Semapa Next e MAZE Impact, bem como com a Informa D&B. Este relatório reporta às entidades sediadas em Portugal e fundadas entre 2016 e 2021 (período de análise).

Importa referir que António Dias Martins, num artigo no ECO, em 2022, apresenta algumas estatísticas interessantes: em 2021, o investimento em *startups* cresceu mais de 100%, sendo que estas organizações contemplavam mais de 25 mil postos de trabalho.

| | Dados relacionados com <i>Startups</i> em Portugal (2020) |
|---|--|
| Importância no PIB | Superior a 1% |
| Número global | 2159 |
| Média de pessoas empregadas | 8,8 |
| Principal etapa de desenvolvimento | <i>Startup (52%)</i> |
| Principal região | Centro (24%) |
| Incubadoras | 169 |
| Quartos em incubadoras | 2325 |

Tabela 3 – Quadro-resumo com indicadores-chave sobre *Startups* em 2020. **Adaptado de:** “*Startup & Entrepreneurial Ecosystem Report, Portugal 2021*”

| | Dados relacionados com <i>Startups</i> em Portugal (2021) |
|---|--|
| Novas <i>startups/scaleups</i> | 20 |
| Principal Sede (cidade) | Lisboa (59,65%) |
| Indústria com mais <i>startups</i> | <i>E-Commerce</i> (20,09%) |
| Principal etapa de crescimento | <i>Seed</i> (72,12%) |

Tabela 4 – Quadro-resumo com indicadores-chave sobre *Startups* e expressões relacionadas em 2021. **Adaptado de:** “Portugal *Startup* Outlook 2021”

De acordo com a Tabela 3, em 2020 existiam 2159 *startups* em Portugal, empregando em média 8,8 pessoas. Por seu turno, a tabela 4, com dados mais recentes, revela-nos que em 2021 só foram criadas 20 novas *startups/scaleups*, sendo que o valor tem estado em declínio por diversos motivos, como a Covid-19, financiamento limitado e burocracia, isto num universo de 571 *startups* analisadas.

Considerando o “*Startup & Entrepreneurial Ecosystem Report, Portugal 2021*”, em 75,2%, o modelo de negócios foi o chamado B2B, em que houve um especial enfoque no estrangeiro (nomeadamente nos Estados Unidos da América), relativamente aos planos de negócios.

Dividindo por etapas de desenvolvimento, Portugal vê a sua maioria na fase de *startup*, seguindo-se a fase de crescimento (26%), *seed* (18%) e estabilizada (5%). Comparativamente com a média europeia, verifica-se que Portugal tem mais percentagem na fase *startup* (a média europeia é de 47%), constatando-se que na Europa há uma percentagem superior face à portuguesa (34%) na fase de crescimento, com 13% das europeias na fase *seed* e 3% na estável. Grosso modo, tanto em Portugal

(78%) como na Europa (81%), as empresas estão essencialmente nas fases intermédias (*startup* e crescimento).

O “*Startup & Entrepreneurial Ecosystem Report, Portugal 2021*” divide as *startups* por regiões, registando-se a maior parte delas no Centro, tal como a tabela 3 demonstra, e Norte (19%), contemplando *hubs* como Porto, Braga e Aveiro, bem como Coimbra. Lisboa representava 18%. Constata-se no relatório “*Portugal Startup Outlook 2021*” que praticamente a totalidade das organizações (94,64%) se sediava em território lusitano, com especial destaque para Lisboa (Tabela 4), seguida por outras (14,74%), Porto (5,79%) e Braga (5,44%). Aveiro e Coimbra também aparecem com relevância, algo que (segundo o relatório) se deve à presença de incubadoras nas Universidades.

Ainda relativamente às *startups*, outro fator que merece ser ressaltado é o forte crescimento em termos de incubadoras: o mesmo relatório denota que em 2020 tínhamos 169 incubadoras, mais 40% que em 2016 (121), com um aumento de 6,75% nos quartos (eram 2178 em 2016, face aos 2325 em 2020). Isto demonstra bem a importância destas instituições (como referido na Revisão de Literatura), no apoio à inovação. Entre muitas outras, podemos destacar o papel de instituições como a Beta-i, StartUp Lisboa, Fábrica de Startups ou Startup Braga. 51% destas incubadoras optam por incubação virtual, em contraponto com 49% que privilegiam a parte física. Grande parte das incubadoras oferece os seguintes serviços: apoio ao modelo de negócios (92%), *networking* e eventos; apoio ao financiamento (88%) e apoio à comunicação (78%).

| | Dados relacionados com Startups em Portugal (2021) |
|---|---|
| Financiamento obtido | 180 818 578 |
| Principal tipo de financiamento | <i>Private Equity</i> (31,25%) |
| Principal fonte de financiamento | Empresas de capital de risco (87,2%) |
| Principal indústria financiada | Análise de Dados (39,65%) |
| Principal uso de investimento | Desenvolvimento de novos produtos e serviços (28,89%) |

Tabela 5– Quadro-resumo com indicadores-chave sobre *Startups* e financiamento em 2021. **Adaptado de:** “Portugal *Startup Outlook 2021*”

Segundo o relatório “Portugal *Startup Outlook 2021*”, conduzido pela Building Global Innovators (BGI) e pela EIT Digital, em parceria com Semapa Next e MAZE Impact, bem como com a Informa D&B (para os dados neste caso) e considerando os dados relativos ao financiamento, as *startups* portuguesas obtiveram um global de 325 544 266 euros entre 2016 e 2021, sendo o 2021 ano responsável por 55,54% do montante global nestes seis anos, um valor seis vezes superior ao de 2020, em que se registou uma forte desaceleração face a 2019, possivelmente devido à incerteza associada à Covid-19. Analisando-se o tipo de financiamento, há que salientar a prevalência do *Private Equity, seed* (30,11%), e das *Initial Coin Offerings* (11,81%), perfazendo os três 73,17% do total, sendo que o relatório ressalva ainda o forte crescimento (3,95%) do *pre-seed* face a 2019, totalizando 4,15% do geral.

Quanto à distribuição por cidade, Lisboa destaca-se substancialmente (78,02%), com outras cidades (9,42%) e o Porto (6,03%) a seguirem-se. Se analisarmos a origem do financiamento, destacam-se claramente os Estados Unidos, por duas vertentes: quer pelo global de investimento (34,45% em fases de crescimento

e 14,62% em fases embrionárias), quer pelo facto de ser o único país com investimentos em fases de crescimentos. O pódio é completado por Portugal (21,04%) e Reino Unido (7,46%).

O mesmo relatório demonstra uma esmagadora tendência das empresas de capital de risco para investirem nas *startups* (Tabela 5), deixando a larga distância as aceleradoras/incubadoras (4,98%) e empresas de *Private Equity* (2,25%). Analisando a figura 6 do “Portugal *Startup Outlook 2021*”, a principal indústria onde se investiu foi na Análise de Dados (39,65%), destacando-se ainda acima dos 10% as indústrias das *FinTech* (23,86%) e outras indústrias (14,27%).

Os fundadores que responderam apontaram como principal destino do financiamento o desenvolvimento de novos produtos e serviços, bem como o pagamento de salários (22,78%) e Investigação e Desenvolvimento (I&D) – totalizando 21,11% do geral.

| | Dados relacionados com <i>Startups</i> em Portugal (2021) |
|--|--|
| Principal região de investimento | América do Norte (27,66%) |
| Principal tipo de investidor | Capital de Risco (34,66%) |
| Principal fonte de fluxos de negócios | Incubadoras (17,05%) |
| Principais <i>skills</i> | Tecnologia (20%) |
| Principal motivação do fundador | Aproveitar oportunidade óbvia (25,79%) |

Tabela 6– Quadro-resumo com indicadores-chave sobre *Startups* e investidores/fundadores em 2021. **Adaptado de:** “Portugal Startup Outlook 2021”

Este relatório diz-nos que as três regiões mais comuns em quem investe em Portugal são: a América do Norte (Tabela 6), Portugal (18,79%) e Reino Unido (12,06%). O principal tipo de investidor foi aquele ligado ao Capital de Risco, destacando-se claramente ainda o individual/*Angel e Angel Group* (22,97%), bem como Aceleradora e Incubadora (22,26%). Considerando as novas oportunidades de investimento, destacaram-se como fontes de fluxos de negócios as incubadoras, aceleradoras (16,28%) e programas de empreendedorismo e suporte (13,18%).

Quanto à principal motivação do fundador, por ligeira margem, lidera o aproveitamento de uma oportunidade óbvia (tabela 6), seguindo-se o abordar de um problema ambiental ou social (24,53%) e abordar um desafio pessoal (20,13%).

Num contexto pandémico, considerando as 97 respostas obtidas, concluiu-se que a maioria deles (43,28%) foi positivamente (29,85%) ou muito positivamente (13,43%) pela COVID-19, sendo que em termos de intensidade de impacto a maioria considerou como neutro (29,41%), muito significativo (22,06%) e significativo (19,12%). Ou seja, se quisermos analisar quase como um *cluster*, 41,18% acabaram por sofrer uma forte intensidade de impacto. A área mais impactada pela Covid-19 foi a área das Tecnologias de Informação e Comunicação (53,57%), seguida pela área do Consumidor e *Web* (17,86%), bem como Serviços de Saúde e Médicos (14,29%).

Apesar da evolução positiva recente no contexto das *startups* com ligações a Portugal, corroborável (por exemplo) no tal crescimento de 100% no investimento, derivando de fatores como a facilidade de comunicação em inglês, da inovação tecnológica ou da posição geográfica (Dias Martins, 2022), ainda há algum caminho a percorrer, na medida em que há um conjunto de aspetos a melhorar para podermos ver a aposta no nosso país enquanto polo de empreendedorismo sedimentar-se. Nesse contexto, o diretor executivo da Startup Portugal explica que algumas dessas medidas poderiam ocorrer nas seguintes áreas: talento (sendo essencial no contexto empreendedor, apostar em iniciativas como o Startup Visa, eliminar a penalização fiscal às *stock options* ou apostar no *e-residency* são possíveis formas de atrair e reter talento. Ou seja, deve haver uma aposta em rever fiscalidade, simplificar burocracias e melhorar tempos de resposta); responsabilidade social e sustentabilidade, incitando à aposta na economia digital e reagindo ao aumento de *startups* em Portugal destinadas a tentar cumprir os Objetivos de Desenvolvimento Sustentável, criando ferramentas financeiras que apoiem empreendedores focados na mitigação dos impactos; incrementar a aposta nas incubadoras (têm sido essenciais para desenvolver as *startups*, auxiliando e orientando empreendedores, facilitando um crescimento rápido, permitindo-lhes assim contactar com investidores e captar mais clientes. É fundamental fornecer recursos para que as incubadoras possam melhorar competências); internacionalização, que é essencial para que as *startups* portuguesas ganhem escala. É importante auxiliar empresários a escalar, através de programas que lhes deem acesso aos mercados internacionais, bem como atrair investidores estrangeiros, permitindo atrair e reter talento e evitar saída destas organizações para o estrangeiro.

4.1.3 Unicórnios portugueses

Tal como salientado na Revisão de Literatura, os unicórnios são um tipo específico de *startup* – aqueles que valem mais de mil milhões de dólares. Segundo a CBInsights, atualmente o mundo possui 1104 entidades com este estatuto, perfazendo uma avaliação de 3677 biliões de dólares.

Nos últimos anos, Portugal tem crescido e já logrou obter sete organizações com este estatuto. Como as quatro primeiras (Farfetch, OutSystems, Talkdesk e Feedzai) serão alvo de uma análise mais detalhada posteriormente, aqui apresentarei com mais detalhe (mas sucintamente) a Remote, SWORD Health e Anchorage Digital.

A primeira a obter este estatuto foi a Farfetch, em 2015, seguida pela OutSystems (2018), Talkdesk (2018 também) e Feedzai (Março de 2021). Entretanto, em 2021 apareceram mais três instituições com ligações a Portugal e que possuem este epíteto: Remote (Julho), SWORD Health (Novembro) e Anchorage Digital (Dezembro).

Entretanto a Rows lançou uma lista de 50 *startups* com maior crescimento nos últimos dois anos, em que nos principais postos aparecem três dos sete unicórnios com ADN português: a Remote (com mais de 1000 trabalhadores e obtendo mais de 100 milhões de dólares de investimento nos dois anos) lidera a lista, seguida pela SWORD Health (entre 250 e 500 empregados, logrando mais de 100 milhões entre 2020 e 2021) e Anchorage Digital (tem 100 e 250 colaboradores, que obteve igualmente mais de 100 milhões de dólares nos anos em análise).

Passando a uma breve apresentação das empresas, a Remote foi a quinta entidade com ADN português a obter o estatuto de unicórnio português. Esta organização foi fundada no ano de 2019, por Job van der Voort e pelo português Marcelo Lebre, com o intuito de simplificar as empresas a empregar talento, atuando na área de contratação e gestão de recursos humanos, remotamente. De forma mais concreta, a Remote possui uma plataforma geral de emprego que facilita a integração, pagamento e satisfação dos funcionários e contratados remotos, permitindo a integração dos funcionários em minutos (desde cálculos salariais até à recolha de dados e contratos digitais), facilitando a gestão, permitindo aprovar folha de pagamentos com um clique e gerir funcionários e documentos na plataforma.

Possui mais de 900 empregados em 75 países, mais de 35 *payroll currencies* e mais de 75 nacionalidades distintas, estando atualmente sediada em São Francisco, nos Estados Unidos da América. Logrou obter o estatuto ao obter uma ronda de investimento

série B, na casa dos 150 milhões de dólares, ronda liderada pela entidade de capital de risco Accel, contemplando investidores como a Sequoia, Index Ventures, entre outros, em 2021. O último financiamento obtido foi numa ronda de investimento série C, tendo obtido 300 milhões de dólares, liderada pelo SoftBank, onde entidades como Accel, Sequoia ou Index Ventures, que já tinham investido, participaram. Em termos de dinheiro arrecadado, conseguiu-o em 4 rondas de investimento, num valor global de 496 milhões de dólares, possuindo 24 investidores. Esta entidade tem tido resultados extraordinários, tendo crescido 900% no último ano em termos de funcionários e 1300% na receita. Atualmente está avaliada em 3 mil milhões de dólares.

A sexta organização com ligações a Portugal a juntar-se ao clube dos unicórnios foi a SWORD Health, tendo sido fundada por Virgílio Bento em 2015, como consequência da dissertação na Universidade de Aveiro. Trata-se de uma plataforma que pretende tratar patologias musculares e esqueléticas com recurso a inteligência artificial e sensores de última geração procurando assim oferecer uma alternativa à forma como 2 mil milhões de pessoas recuperam de doenças músculo-esqueléticas, via terapeutas reais e virtuais, digitalmente, em áreas desde prevenção à reabilitação pós cirurgia, tornando acessível a fisioterapia. Concilia assim fisioterapeutas licenciados e tecnologia inovadora, para que as pessoas superem dores crónicas e pós cirúrgicas com maior rapidez, evitando recorrer a exames de imagem, cirurgias ou opióides. A sua atuação contempla regiões do corpo como as costas, ombro, pescoço, quadril, cotovelo, joelho, tornozelo e pulso. Libertar 2 biliões de pessoas de dor é a missão definida por esta organização. A empresa compromete-se a revolucionar a forma de acesso e receção aos cuidados, incrementando a eficácia e escalabilidade de tratar doenças musculoesqueléticas, alterando o status quo e acabando com dor física. A organização trabalha alicerçada num conjunto de valores: fazê-lo pelos pacientes; oferecer mais do que o esperado, sempre; só se falha se falhar em aprender; sucesso e falhanço pertencem a todos; abraçar a mudança; ser económico. Atua com seguradoras, sistemas de saúde e empresas nos EUA, Canadá, Europa e Austrália, estando sediada tecnologicamente no Porto. Possui escritórios em Nova Iorque, Chicago, Salt Lake City e Porto.

Sediada em Nova Iorque, na ronda que catapultou a organização para o estatuto de unicórnio, destacou-se o papel da Sapphire Ventures como líder, em que participaram quer novos, quer atuais investidores, tendo sido a *startup* mais rápida a atingir este estatuto, através da derradeira ronda de investimento em que participou (Série D), na casa dos 163 milhões de dólares, no dia 22 de Novembro de 2021, a que acresceram 26 milhões

em ronda secundária (perfazendo os 189 milhões de dólares que tornaram a entidade num unicórnio), passando a valer 2 mil milhões e dólares. Participou em 9 rondas de investimento, tendo-se tornado numa empresa muito relevante no setor. Atualmente conta com 18 investidores e um valor arrecadado de 323,5 milhões de dólares e adquiriu a Vigilant Technologies a 5 de Outubro de 2021. Os últimos dados apontavam para 35 390 visitantes mensais na Internet, representando um acréscimo de 71,71%. Um indicador importante, apontado pela empresa, é a taxa de retenção, que alcança os 83%, permitindo concluir com sucesso os programas de recuperação, um valor superior às outras soluções músculo-esqueléticas (73%) e aos PT tradicionais (30%).

A derradeira (por enquanto) organização portuguesa a obter o estatuto de unicórnio foi a Anchorage Digital, criada por Diogo Mónica e Nathan McCauley, em 2017. Trata-se da primeira empresa cripto nativa, sendo a principal plataforma de ativos digitais cripto-nativos para instituições, procurando responder às necessidades crescentes relacionadas com a manutenção e utilização de criptomoedas, tornando-se plataforma financeira de serviço completo e provedor de infraestruturas para o espaço de ativos digitais. Oferece serviços de custódia, negociação e financiamento, bem como *staking* e governança, e permite agilizar investimentos através da tecnologia *blockchain*.

Está sediada em São Francisco, possuindo ainda escritórios no Porto, em Singapura e Sioux Falls. Logrou juntar-se a este restrito lote de unicórnios em Dezembro de 2021, através de uma ronda de investimento D liderada pela KKR, em que a entidade obteve 350 milhões de dólares, em que participaram investidores de gabarito como a Goldman Sachs ou a Andreessen Horowitz, valorizando a organização em 3 mil milhões de dólares (ou biliões). A derradeira injeção que recebeu foi orientada para incrementar soluções de infraestruturas de criptografia para serviços financeiros globais e clientes *fintech*; acelerar capacidade de permitir que entidades naveguem pelas últimas tendências em criptomoedas e cenário financeiro em evolução; incrementar tamanho da equipa nas linhas de negócios, com vista a aumentar a oferta de produtos, apoiar clientes atuais e aumentar base clientelista. Participou em 5 rondas de investimento, obtendo 487 milhões de euros, tendo 31 investidores. A última ronda, série D, foi a tal que permitiu à organização atingir o estatuto de unicórnio. Durante a sua atividade investiu na organização Figment, em Agosto de 2021, tendo adquirido a Merkle Data em Janeiro de 2020. O último valor em termos de visitas mensais ao *website* foi de 41,988, representando uma evolução positiva de 35,19%. Portugal aparece como o terceiro país que mais consultou a página da organização, num aumento exponencial de 1177, 08%,

atrás dos Estados Unidos e Canadá. Aumentou o número de colaboradores em 175%, crescendo 800% nos anos de 2020 e 2021.

Como adiante se verá, seis das 7 organizações acabam por ter algo em comum: são sediadas nos Estados Unidos da América (a Feedzai mantém-se com a sede em Portugal). O que poderá explicar isto? De acordo com Pereira (2021), Nuno Sebastião (CEO da Feedzai) explica que o investimento de larga escala com vista a expandir o negócio só é obtido fora de Portugal, o que leva à deslocalização da sede para o país dos investidores, permitindo-lhes garantir que lucrarão com o investimento de risco efetuado. Isto leva a que acabem por ser esses países a beneficiar substancialmente, nomeadamente em termos de competitividade e fiscalidade, mesmo que Portugal contemple uma parte dos colaboradores ou dos escritórios, valor ínfimo face ao dos países estrangeiros. Incentivos governamentais (nomeadamente via IAPMEI e Startup Portugal) parecem auxiliar na retenção de *startups* (mais genericamente, não só de unicórnios) em Portugal. Em entrevista a Ferreira (Dezembro de 2021), a Associação Portuguesa de Capital de Risco complementa esta ideia de que o investimento ocorre maioritariamente fora da Europa (60% do capital investido em tecnológicas europeias entre 2016 e 2020), principalmente dos Estados Unidos, salientando a pouca aposta nos fundos de Capital de Risco, mesmo sendo mais rentáveis. Tal decisão de investir fora da Europa pode não ser tanto por falta de opção na Europa, mas por questões de (não) colocação de capital na classe de ativos do *Venture Capital*, acabando os unicórnios portugueses por seguir em linha com o que ocorre a nível europeu. A associação propõe melhorar a informação sobre a proposta de valor, mas também alterações regulatórias que evitem que o investimento nesta classe de ativos seja considerado capital perdido, o que retraindo investidores.

4.2 Farfetch

O primeiro estudo de caso incide sobre a Farfetch, a primeira entidade com ADN português a lograr o estatuto de unicórnio (em 2015).

A Farfetch Limited é a plataforma global que lidera a indústria de moda de luxo, tendo sido fundada em 2007 pelo português José Neves, em virtude do seu gosto pela moda, e lançada no ano subsequente, tendo começado como um *marketplace* de comércio eletrónico para boutiques de luxo a nível mundial. A missão definida passa por ser a plataforma global líder para a moda de luxo, interligando criadores, curadores e consumidores. Atua na moda feminina, masculina e juvenil. Atualmente, o Farfetch

Marketplace atua em 190 países e territórios, com produtos de mais de 50 países e mais de 1400 das melhores marcas, boutiques e lojas a nível mundial. Está localizada nos seguintes sítios: Braga, Dubai, Guimarães, Hong Kong SAR, Lisboa, Londres, Estados Unidos, Moscovo, Nova Iorque, Nova Deli, Porto, São Paulo, Xangai e Tóquio. Testa et al. (2022) referem que o campus tecnológico e de operações se situa em Matosinhos. Entretanto, com a emergência da guerra na Ucrânia, suspendeu a atividade na Rússia. A organização refere que o seu *core business* está focado em criar receita derivada das transações entre vendedores e clientes, na plataforma, sendo que essas transações criam um determinado valor bruto de mercadorias, é recolhido e enviado para vendedores após empresa deduzir comissão e outras receitas relacionadas, baseados num modelo de *revenue-share*.

Relativamente à criação da empresa, antes da Farfetch o fundador possuía duas entidades, uma tecnológica, que produzia e desenvolvia *software* (Grey Matter) e outra de sapatos (Swear), tendo a primeira sido fundada com 19 anos de idade, trabalhando fundamentalmente para fábricas de calçado. Já a Swear foi criada com 22 anos, chegando a Londres em 1996, quando o empreendedor se aventurou no desenho de sapatos. Porém, José Neves sempre procurou juntar ambas numa só, ao perceber que não obtinha vantagem competitiva apenas como programador ou somente como desenhador de calçado, e que não estava a aumentar tanto as vendas da Swear como gostaria. Após ouvir várias boutiques e marcas, o criador acabou por concluir o seguinte: que o negócio *online* do luxo ia crescer exponencialmente; que as pequenas marcas e empresas (e algumas grandes) nunca teriam ADN digital para aproveitar oportunidade do comércio eletrónico; que não havia qualquer *marketplace*, que agregasse todas as boutiques e marcas, apenas retalhistas. Aproveitou então essa inexistência de plataformas para desenvolver a Farfetch, aproveitando que a concorrente Net-a-Porter tinha um modelo de negócio distinto, e que o eBay ou Amazon não se dedicavam ao luxo em exclusivo. Quando regressou da Semana da Moda, pediu aos engenheiros da Grey Matter para se focarem em criar uma plataforma que ligasse lojas físicas multimarca a loja online, em tempo real, com logística integrada, período durante o qual assinou contratos com empresas que iniciaram o projeto Farfetch. A oportunidade de negócio identificada acabou por ser a junção destes três aspetos: o facto de não haver *marketplace* que agregasse boutiques e marcas, o crescimento potencial do mercado de luxo e o facto das pequenas marcas e empresas não terem ADN digital para utilizar o comércio eletrónico.

A empresa compete numa indústria altamente competitiva onde os clientes têm a opção de comprar *online* e *offline*, concorrendo com outros *marketplaces* e plataformas, empresas tecnológicas e vendedores de luxos, sendo alguns dos concorrentes maiores e com mais recursos, que procuram obter presença *online* no mercado de luxo. Em termos de empresas de capacitação tecnológica, há as que atraem vendedores ao permitirem comércio (Shopify Inc., Block ou Global-E Online Ltd, entre outras) e fornecedores de serviço *white-label*, que fornecem soluções de ponta a ponta. Quanto aos vendedores de luxo, dividem-se em: retalhistas de luxo *online* que compram e guardam inventários, através de armazéns centralizados; atores multicanais (incluindo retalhistas e marcas que têm canal de sucesso *online* após sucesso da vertente física); *sites* multimarcas e *streetwear* de nicho; lojas de departamento de luxo; lojas de marcas de luxo. As marcas da New Guards possuem concorrência de distintas marcas.

A Farfetch contempla os seguintes negócios: Farfetch Marketplace, Farfetch Platform Solutions, Farfetch Future Retail, Browns, Stadium Goods e New Guards. A empresa não atua somente na parte digital, mas também na física. Na Plataforma Digital a empresa contempla as seguintes organizações: Farfetch, Browns (DTC), Stadium Goods, Farfetch Future Retail, New Guards Group (DTC) e Farfetch Platform Solutions. No que concerne à parte física, há que ressaltar a divisão entre os segmentos *In-Store* - inclui Browns, Stadium Goods e New Guards Group (*Operated stores*) – e Plataforma de Marca, via New Guards Group.

A Farfetch atua em três áreas: Plataforma Digital, *In-Store* e Plataforma de Marca.

Considerando aquilo que a organização denomina como Plataforma Digital, inclui o Farfetch Marketplace, FPS, BrownsFashion.com, StadiumGoods.com, Farfetch Future Retail e outros canais de venda *online*, como os *websites* das marcas no portfólio New Guards. Neste caso as receitas derivam principalmente de transações entre vendedores e consumidores nas plataformas, em que a Farfetch retém comissões e receitas derivadas, numa percentagem. Contempla ainda as vendas diretas ao consumidor de produtos próprios (“vendas de primeira”), incluindo produtos “originais de primeira” desenvolvidos pelo New Guards, através dos *websites* relativos ao Farfetch Marketplace e New Guards, onde organização retém todo o valor da venda.

Em termos físicos, o segmento *In-Store* considera as atividades das lojas que opera (Browns, Stadium Goods e certas marcas no portfólio da New Guards), ao passo que a Plataforma de Marca consiste na produção e distribuição de marcas detidas e licenciadas pela New Guards (incluindo operações de lojas franqueadas).

Analisando com mais detalhe os negócios da Farfetch, o Farfetch Marketplace consiste no maior mercado digital de mercado de luxo, ligando consumidores em mais de 190 países e territórios, com produtos em mais de 50 países, de 1400 marcas, boutiques e lojas departamentais, oferecendo experiência de compra única e acedendo à maior seleção de luxo num só local; Farfetch Platform Solutions (FPS), que é oferta corporativa de marca branca para indústria de luxo, criando e operando soluções de comércio eletrônico e tecnologia para marcas e retalhistas de luxo, via plataforma, fornecendo também serviços como marketing digital, produção e atendimento ao cliente, viabilizando a visão da Luxury New Retail (LNR), facilitando digitalização do negócio de clientes corporativos, comercializando e dimensionando soluções delineadas pela Farfetch Future Retail, como Connected Retail (antes *Store of the Future*); Farfetch Future Retail, o braço de inovação retalhista da visão da LNR, focada em criar ao cliente experiência do futuro, desenvolvendo e implementando soluções tecnológicas que suportem visões de vendedores de luxo em criar novas experiências, mesclando vertentes digital, física e virtual, focado no cliente; Browns, uma retalhista britânica de bens de luxo e moda, que vende através do Farfetch Marketplace, do próprio *website* e aplicação iOS, detida pela FPS. Possui duas lojas físicas em Londres, sendo pioneira nas inovações da Farfetch Future Retail (produtos de retalho conectados); Stadium Goods, mercado de comércio eletrônico e retalhista de ténis e *streetwear*, em que os produtos são principalmente fornecidos por consignatários; New Guards, plataforma que utiliza infraestrutura e modelo únicos para incubar e crescer talento em marcas muito requisitadas, desenhando, produzindo e distribuindo marcas como Off-White, ou Palm Angels, por exemplo.

Sediada em Londres, esta organização tornou-se unicórnio em 2015, ao alcançar uma avaliação de 894 milhões de euros, sensivelmente mil milhões de dólares, através de um financiamento de 76 milhões de euros (86 milhões de dólares) na quinta ronda de investimento, liderado pela entidade de capital de risco DST Global, tendo investido igualmente o grupo Condé Nast International e a Vitruvian Partners. Atualmente pertence ao grupo de organizações que possui entre 1001 e 5000 colaboradores, tendo-se tornado pública através de uma IPO que a cotou na Bolsa de Nova Iorque, em 2018, a 20 dólares por ação onde está presente, dispersando mais de 44 milhões de ações. Realizou 10 investimentos, o último dos quais a 5 de Abril de 2022. A última ronda de investimento permitiu à empresa, em Novembro de 2020, obter 650 milhões de dólares. Possui um global de 27 investidores, e adquiriu ao longo do tempo 9 organizações. Os Estados Unidos, a Inglaterra e o Brasil são os países que mais visitam a Farfetch, na Internet, com

a curiosidade de todos estes registarem crescimentos nas visitas (mais acentuados em Inglaterra e no Brasil, com aproximadamente 76%). A tabela 7 resume alguns dos indicadores mais importantes relativamente à organização, ressaltando-se o forte crescimento do valor bruto de mercadoria (33% face a 2020 e 98% face a 2019) e da receita, na casa dos 35% ano após ano. A margem de lucro bruto acabou por ser inferior face a 2020, conforme podemos ver no *Press Release* lançado pela entidade, que tinha sido de 46,1%. De ressaltar que o valor atual por ação foi aquele que se registou aquando do encerramento da bolsa a 4 de Maio de 2022.

| | Indicadores sobre a Farfetch |
|---|-------------------------------------|
| Valor atual por ação (4-05-2022) | 11,22 dólares |
| Capitalização bolsista (4-05-2022) | 4,272 mil milhões de dólares |
| Valor máximo por ação | 53,77 dólares (Junho de 2021) |
| Valor mínimo por ação | 10,75 dólares (Março de 2022) |
| Valor obtido nas rondas de financiamento | 1,6 biliões de dólares |
| Visitas mensais | 19 622 313 |
| Crescimento visitas mensais | 16,59% |
| Volume bruto de mercadoria (2021) | 4,2 biliões de dólares |
| Receita (2021) | 2,3 biliões de dólares |
| Margem de lucro bruto | 45% |

Tabela 7– Quadro-resumo com indicadores-chave sobre a Farfetch.

Fontes: Farfetch (Press Release), Crunchbase e CNBC

De acordo com o seu Relatório e Contas, relativo a 2021, a empresa possui um conjunto de fontes de receita, a saber: Receita dos Serviços de Plataforma Digital (principalmente comissões e receita de vendas *third-party* e em menor valor receita de vendas *first-party*. No caso desta última as vendas são o valor bruto de mercadoria das vendas, pois a empresa é protagonista nas transações), que está incluída no segmento de Plataforma Digital; Receita de Atendimento da Plataforma Digital – consistindo na

receita dos serviços de transporte e aduaneiros oferecidos aos consumidores, líquido de incentivos promocionais (como transporte grátis ou códigos promocionais), também na Plataforma Digital; Receita da Plataforma de Marca (receita relativa às operações de New Guards exceto receita de New Guards’ – *websites* próprios de *e-commerce*; canais diretos ao cliente via *marketplaces*; lojas diretamente operadas. Os dois primeiros são considerados na Receita de Serviços da Plataforma Digital, ao passo que as receitas relativas às lojas diretamente operadas vão para a Receita *In-Store*, que consiste no valor bruto de mercadoria); Receita *In-Store*, que advém das lojas de retalho como as diretamente operadas da Browns, Stadium Goods e New Guards’. A receita é basicamente o valor bruto de mercadoria, visto que estas vendas não são baseadas em comissões.

Relativamente ao modelo de negócio da organização, este, de acordo com Gonçalves (2021), assenta em dois pilares: na venda “*first-party*” e “*third-party*”, sendo a primeira caracterizada pela venda (na plataforma da Farfetch) de inventário que foi adquirido pela organização, reconhecendo o preço inteiro pago pelo cliente como receita. Na venda “*third-party*”, a entidade vende produtos detidos por boutiques ou retalhistas, em que a Farfetch recebe uma comissão das vendas. Pimentel (2021) salientou que José Neves considerava o modelo de negócio da empresa sem concorrência, em 2018, pois a Farfetch era uma intermediária entre boutiques ou marcas e clientes, sem qualquer inventário. Apesar de tudo já havia uma empresa, a Net-a-Porter, a atuar no mercado das lojas *online* de luxo, mas como retalhista e com inventário. Se quisermos sintetizar esta informação, podemos utilizar o modelo de negócios Canvas, delineado no *website* LumosBusiness, em 2019. Esse modelo é apresentado na tabela 8:

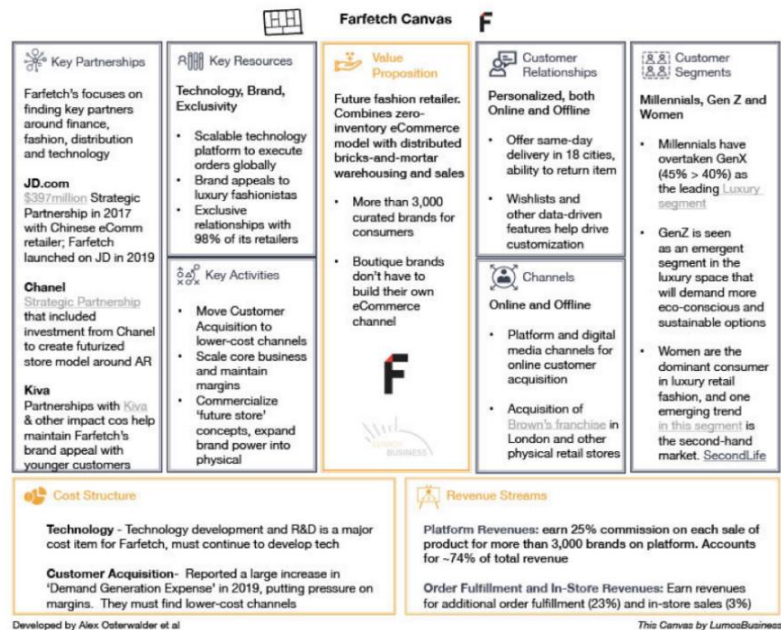


Tabela 8: Business Model Canvas da Farfetch.

Fonte: LumosBusiness

Ainda assim, vale a pena ressaltar outros pontos que poderiam (e deveriam) ter sido destacados, nomeadamente: nos recursos chave é fundamental também salientar a qualificação dos recursos humanos da organização: têm de ser pessoas altamente qualificadas e capazes no sentido de manterem e atualizarem a plataforma, e motivadas para atingir os objetivos da organização. Os recursos financeiros acabam também por ter um papel chave, na medida em que permitem à empresa investir na melhoria dos serviços que fornece e na expansão do negócio. Em termos de atividades chave, a manutenção e atualização da plataforma é absolutamente crucial para que a empresa se mantenha superior à sua concorrência.

Tentando agora compreender de que modo é que a organização alcançou o sucesso que a tornou num dos unicórnios com ADN português, no ano de 2018, numa entrevista à Exame, Luís Teixeira, na altura membro do *board* executivo, explicou que o objetivo da entidade seria alterar a experiência do cliente, com ótimas oportunidades no *online*, complementando a vertente física com serviços digitais, com forte vertente tecnológica e de serviços, na cadeia de abastecimento ou *marketing*. Teixeira salientou que a inovação estava quer na tecnologia, quer na ideia de negócio, sendo esta última essencial para os passos seguintes (a visão de criar plataforma de luxo seria impossível de materializar se não fosse possível criar novo algoritmo e desenvolver tecnologia que criasse valor para consumidores, clientes *business-to-business*, boutiques ou marcas). Qian (2020)

complementa esta ideia referindo que o conceito de ajudar proprietários de boutiques independentes a chegar a maiores mercados, é um dos fatores de sucesso no setor do retalho de moda, aliado à execução excelente nas operações e uso inteligente da automação de *marketing* de comércio eletrónico. A aposta na otimização dos motores de pesquisa permite atrair milhões de visitantes que procuram marcas de luxo como Versace, Givenchy ou Valentino, através da estruturação das páginas de categoria e páginas de produto, otimizadas para navegação. A própria Farfetch, quando se caracteriza, refere que oferece uma experiência de compra única, oferecendo a maior panóplia de luxo numa plataforma, indiciando que a abrangência de oferta da organização e o facto de utilizar uma só plataforma diferenciam a entidade das concorrentes. McKinnon e McCullough (2021) apresentam seis fatores que demonstram a forma como a organização logrou revolucionar o mercado do luxo, que são essenciais no sucesso da organização, naturalmente: tendo começado por fornecer forma de vender *online*, a empresas que não utilizavam comércio eletrónico, a Farfetch acabou por atingir escala e estabelecer parcerias com entidades como Burberry ou Gucci; recebe comissão (usualmente entre 25% e 33%, dependente do facto da empresa gerir envios, devoluções ou outros serviços) sobre vendas de marcas que utilizam plataforma para vender, não possuindo inventário dessas marcas, que controlam melhor *merchandising*, preços e experiência do cliente. Este controlo de preços permite às entidades oferecer mais produtos, evitando remarcações que afetem imagem de marca de luxo; a empresa procura liderar na digitalização da experiência de luxo *offline*, criando lojas habilitadas para tecnologia, como a parceria com a Chanel que principiou em 2018: algumas das experiências contemplam aplicação que permite aos clientes da Chanel marcarem consulta com vendedor, e antes da consulta podem escolher aparência para que estejam prontos quando chegarem à loja. Os provadores têm espelhos inteligentes que mostram escolhas de moda do cliente, recomendando outros itens que possam agradar ao cliente, sendo que esses espelhos mostram como era a mercadoria que o cliente quer; a compra em 2015 da Browns, levando a Farfetch a usar esta última como modelo para loja do futuro e zona de testagem, para incrementar digitalização na loja (clientes que compram na Browns Brook Street podem experimentar roupas não disponíveis na loja, via realidade aumentada, podendo usar aplicação para agendar hora e escolher roupas para experimentarem na loja, enquanto vendedores usam histórico de pesquisa do cliente e roupas pedidas para aconselharem clientes). Há deteção de mercadoria escolhida pelo consumidor, sendo adicionada à lista de desejos, sendo que os provadores contemplam espelhos inteligentes

que mostram lista de desejos e como misturar peças; o facto de não ser apenas intermediária entre marcas e clientes, ao ter adquirido o New Guards Group, permitirá à empresa (de acordo com José Neves) tornar-se marca relevante, não sendo somente plataforma transacional. Ou seja, o vender mercadorias sob próprias marcas é um fator crucial para a organização; é líder em termos de mercado de luxo *online*, sendo que até uma rival (Richemont) juntamente com Alibaba investiu mais de um bilião na Farfetch, permitindo-lhe aceder à base de 757 milhões de clientes do Alibaba, e passando agora a atuar na China. Esta parceria é mais um fator de sucesso. No site Teller Report, apontam-se sete razões para que o modelo delineado pela empresa acabe por funcionar:

1. Próprio conceito de *marketplace*, permitindo à Farfetch comercializar na Internet sem ter de pensar em termos de armazenamento e gestão das mercadorias, nem tendo milhões de peças não vendidas;
2. Boa rede de contactos, ao ter boas relações com pequenas e grandes lojas de *design*, que antes viam retalho *online* como ameaça. 1300 boutiques, marcas e lojas de departamento são pertença da entidade, algumas desde o início;
3. Bom *timing*: aquando da fundação, muitos achavam que a Farfetch não teria sucesso devido à crise de 2008. Porém, quando mercados locais enfraqueceram, lojas procuraram diferentes maneiras de obter clientes novos, tendo a Farfetch logrado obter 40 parceiros que queriam experimentar algo novo;
4. Práticas de negócios similares às tecnológicas de Silicon Valley – o fundador da empresa pretende liderar próxima grande plataforma digital que mudará segmento de mercado, oriunda da Europa, que possui muitas marcas de luxo e talentos de *design*. Inicialmente (tal como Netflix) comercializava produtos de terceiros, e agora produz bens próprios, havendo relação emocional com clientes;
5. Panóplia de oferta – plataforma parece ser *shopping* enorme, em que quem está disposto a gastar 2000 euros num produto ficará agrado com a junção de lojas e marcas num só local;
6. Marcas próprias, como já salientado anteriormente, através da New Guards Group, que mantém produção. Neves pretende definir tendências no processo através de *designers* próprios, via aquisição, ganhando notoriedade;
7. Negócio analógico – a vertente física, na aquisição de roupas, manter-se-á importante, muito devido a vertente humana, mas pode ser melhorada do ponto de vista tecnológico. A entidade criou ferramentas que ligam negócios

analógicos e ofertas digitais, sendo disso exemplo a parceria com a Chanel, em que os clientes acedem a uma aplicação onde podem ver oferta, criar listas de desejos ou marcar consultas com consultores, como previamente salientado (entre outros serviços). Consolida assim relação com marcas de luxo que usualmente não utilizam plataformas secundárias.

No Relatório e Contas referente ao ano transato, a Farfetch explicita ainda um conjunto de determinantes para o sucesso da empresa. Um deles passa pela capacidade de atrair consumidores que compravam produtos de luxo nas retalhistas tradicionais, exigindo para o efeito um acréscimo nas despesas promocionais e de publicidade. O sucesso da entidade depende igualmente da capacidade dos vendedores de luxo da entidade em antecipar, identificar e responder às tendências recentes e exigências dos clientes, oferecendo produtos de forma apropriada. O sucesso futuro da empresa depende igualmente da capacidade em adaptar serviços e infraestruturas para satisfazer tendências e exigências enquanto melhora fiabilidade, características e desempenho da plataforma, visto que a existência de plataformas alternativas e concorrentes capazes de otimizar os serviços assim o obriga. Outro fator apresentado como preponderante para o sucesso da Farfetch, ao ser uma vantagem competitiva forte, é a cultura da empresa, que sofrerá desafios para satisfazer necessidades de operações enquanto a entidade crescer. Outro ponto essencial é a capacidade de atrair consumidores de forma económica, via *marketing*, nomeadamente através das relações com fornecedores de serviços *online*, mecanismos de busca, redes sociais, entre outros. A empresa também considera como fator preponderante para o sucesso a questão do talento e liderança sénior (destacando José Neves) e dos membros altamente qualificados da equipa, como a equipa executiva ou os líderes de cada unidade de negócio. O sucesso futuro dependerá de continuar a atrair, desenvolver, motivar e manter os trabalhadores altamente qualificados. O sucesso enquanto retalhista *online* de luxo depende da capacidade de determinar com precisão se determinado produto é autêntico, o que por vezes pode ser difícil de conseguir, bem como da participação dos vendedores no Farfetch Marketplace, da ampla gama de produtos e capacidade da organização vender de forma eficaz os produtos. Segundo Pimentel (2021), no dia em que a Farfetch entrou para a bolsa de Nova Iorque, o fundador da empresa apontava como fator crucial no crescimento a tecnologia, no sentido de melhorar a experiência do cliente (exemplificando com a já referida parceria com a Chanel), com o futuro alicerçado na inovação tecnológica. Neste livro, mais uma vez é dado o destaque

à junção da vertente física e virtual, em que Neves acreditava que a Loja do Futuro, mesclando o físico e virtual, seria crucial para o futuro da organização. Pimentel (2021) refere que em conversa com o fundador da empresa este pretendia diferenciar-se (para além do modelo de negócio distinto) também em termos de peças, através de marcas e *design* alternativos e interessantes. O criador da Farfetch apontou ainda outras duas grandes vantagens que podem ter contribuído para o sucesso da empresa: o iniciar a operação no mercado sem investimento externo (requerendo disciplina financeira e controlo de custos) e a necessidade das marcas e boutique, no pós crise, precisarem de novos canais para venderem os produtos.

Fundamental no sucesso da organização foi também a resiliência de José Neves, que mostrou arrojo e flexibilidade ao risco, bem como a visão dos investidores de capital de risco: Stephen Morais, administrador-executivo, na altura, da Caixa Capital (parte de capital de risco da Caixa Geral de Depósitos), explicou, de acordo com Pimentel (2021) que apesar da empresa perder dinheiro, em 2015, a verdade é que possuía métricas e investidores muito bons, com capacidade financeira, e uma enorme margem de progressão (comparativamente a entidades de tamanho similar, em termos de receitas e outras métricas, concluiu-se que essas empresas tinham valores superiores aos da Farfetch). Para além disso, o facto de serem os únicos portugueses com hipóteses, bem como o prestígio associado ao facto de serem o único fundo nacional a aceder à organização, levou-os a participar no mercado secundário, na ronda que avaliou a Farfetch como unicórnio. Ronda essa liderada pela empresa de capital de risco DST Global, criada por Yuri Milner, um dos investidores em tecnologia mais fortes da Rússia. Convém salientar que José Neves, à mesma altura, explicou que os resultados negativos da organização derivavam da forte aposta no crescimento da organização, sendo que em 2015 a organização estava muito longe de obter sustentabilidade financeira, ano em que a Farfetch era rentável na Europa, mas não no geral, devido à chegada a novos mercados. Na altura, apesar de existirem outros *marketplaces* como o eBay ou Amazon, o criador da empresa entendeu que a abordagem destas marcas não estava em consonância com a exclusividade do mercado de luxo. Esta resiliência também pode ser constatável na medida em que a entidade se iniciou apenas duas semanas após o Lehman Brothers ter falido, inviabilizando que se descobrissem investidores, o que forçou José Neves a financiar, entre 2007 e 2010 (primeira ronda de investimento), a entidade recorrendo à Swear e Grey Matter. Em 2010, segundo Pimentel (2021), o empresário considerou que foi o primeiro ano de desafio.

Outro aspeto que contribuiu para o sucesso da organização (sendo também uma consequência desse mesmo sucesso) foi o dinheiro que a Farfetch conseguiu angariar nas diversas rondas de investimento, utilizado com o intuito de fazer crescer a organização, permitindo expandir o seu negócio através de um conjunto de aquisições.

Esta obsessão em expandir o negócio pelo globo, e não focando somente no mercado nacional, também foi essencial para o sucesso do primeiro unicórnio português.

Em suma, por detrás do sucesso da Farfetch parecem estar um conjunto considerável de fatores, a identificação e exploração da oportunidade de negócio (inexistência do conceito de *marketplace* sem inventário; empresas com pouco ADN digital prefeririam usar intermediária; expectativa de crescimento do mercado de luxo); o próprio modelo de negócio, que permitiu ao unicórnio obter escala, sem ter inventário das marcas e recebendo comissão e a rede de contactos e parcerias, que lhes permite oferecer produtos, com marcas como a Burberry ou Gucci, com 1300 boutiques ou marcas e chegar a novos mercados (parceria com a Alibaba); o foco no cliente (através das parcerias com a Chanel e o conceito Loja do Futuro, na Browns, mesclando parte digital e física, fornecendo uma experiência diferenciada ao cliente, ao permitir aceder a um espelho inteligente com outros itens e comparar com antes, marcar consulta com consultores, escolhendo previamente roupa; no caso da Browns, pode-se experimentar roupas indisponíveis na loja, recorrer a histórico de pesquisas da pessoa para aconselhar, aceder a espelhos com a lista de desejos e forma de misturar. A procura de antecipar tendências e satisfazê-las, a atração de clientes via *marketing* e pessoas que compravam nas retalhistas tradicionais também demonstram o foco no cliente); a inovação (através da própria tecnologia utilizada e do conceito de *marketplace*, sem recurso a inventário alheio; otimização dos motores de busca, categorizando os produtos; contempla a panóplia de oferta, uma vez que fornece muitos produtos de milhares de marcas, o que para pessoas dispostas a gastar muito dinheiro em compras é sempre relevante; a opção por ter marcas próprias, com peças e marcas diferenciadas; a procura de determinar a autenticidade das peças; a exclusividade fornecida aos parceiros, ao comercializar apenas peças de luxo, em contraponto com outras entidades *online*; a adoção de práticas de negócio semelhantes a Silicon Valley, através da já referida produção de marcas próprias; a adaptação de serviços que satisfaçam cliente, melhorando a plataforma; a digitalização do negócio *offline*, através da Chanel e Browns); A cultura, a aposta em atrair, motivar e reter pessoal talentoso também aparentam ser essenciais neste contexto. Claro que a resiliência de José Neves, que teve de investir do próprio bolso e que durante anos viu a

empresa não atingir a sustentabilidade financeira, mas mantendo-se focado no objetivo, e que decidiu lançar a empresa apenas 2 semanas após o Lehman Brother falir, também foi importante. A visão e liderança do empreendedor também se afiguraram como essenciais neste contexto, tendo sido sagaz também a perceber que poderia juntar duas organizações em que não obtinha vantagem competitiva numa única em que poderia superiorizar-se aos concorrentes). A visão das organizações de capital de risco (que perceberam o potencial futuro da organização, mesmo com sustentabilidade financeira longe de ser atingida) e o dinheiro obtido nas rondas de financiamento (que permitiu à empresa ir alcançando uma maior folga e investir na expansão da entidade) são outros fatores fundamentais para o sucesso da Farfetch. O ter apostado num mercado global também é um fator essencial para o sucesso do primeiro unicórnio com ADN português.

4.3 OutSystems

A segunda organização a obter o estatuto de unicórnio foi a OutSystems, em Junho de 2018, 17 anos após a sua criação.

A OutSystems foi fundada em 2001, por Paulo Rosado e Rui Pereira, no sentido de alterar a forma de entregar *software* às organizações, liderando no espaço de plataformas de aplicativos modernos, presente a nível global. Pode ser caracterizada como uma plataforma *low-code* que permite às entidades desenvolverem, implantarem e gerirem aplicações a nível empresarial. Possui 435 000 membros da comunidade, 350 parceiros e clientes em 87 países e 22 setores. A missão definida por Paulo Rosado é a de permitir às empresas inovar através do *software*, sendo que em 2001 a visão da empresa consistia em alterar a forma de entregar *software*, sendo os fundadores profissionais de Tecnologias de Informação experientes que assumiam que boa parte dos projetos falhava, ou em termos de prazos ou então derivado de derrapagens orçamentais. À medida que as aplicações mudam, mais complexas passam a ser, o que vai incrementar a despesa e dificultar a gestão posterior. Assim, a OutSystems definiu a visão através de uma questão: “E se, em vez de tentar obter o *software* logo à partida, as alterações fossem baratas e rápidas, independentemente do tamanho da aplicação?”. Foi criada a OutSystems Platform, agilizando, robustecendo e tornando mais baratas as alterações nas aplicações. Nos dias de hoje, estas questões de agilidade, robustecimento e de preço são cada vez mais vitais, derivadas de dois pontos fulcrais: a transformação digital (as relações entre indivíduo e organização acontecem, cada vez mais, por via de aplicações, principalmente móveis. Isto obriga a oferecer compromisso móvel ou *front-end* em cima de sistemas ou

back-ends já existentes, garantindo boa coexistência. Há que perceber o que é mais necessário ter, para colmatar a diferença entre existente e o que entidade pretende) e ciclos de entrega e troca rápidos (através do telemóvel, tempos de ciclo de entrega decrescem substancialmente, esperando-se que aplicações sejam entregues entre 16 e 20 semanas e alterações realizadas em poucas horas). A organização concilia o poder das ferramentas *low-code* e recursos avançados de desenvolvimento, permitindo desenvolvimento visual de aplicativos que se integram nos sistemas existentes, melhorando a experiência do cliente, inovando no local de trabalho, automatizando processos e modernizando sistemas centrais. O unicórnio reparte os serviços entre plataforma e soluções, podendo estas três dividir-se em soluções por iniciativa, por caso de uso ou por indústria. Possui escritórios em Portugal (Linda-a-Velha, Braga e Proença-a-Nova), Países Baixos, Reino Unido, Alemanha, França, Emirados Árabes Unidos, Estados Unidos da América, Austrália, Hong Kong, Índia, Japão, Malásia e Singapura.

A criação da OutSystems ocorreu após Paulo Rosado ter vendido a primeira empresa que criou, a Intervento, que construía sistemas de Internet virados para o setor empresarial, à Altitude Software. Neste período, nunca conseguiu cumprir os prazos dos projetos de *software*, derivado das alterações dos requisitos pedidos pelas empresas, em plenos projetos, que acabavam por ser muito dispendiosas. Paulo Rosado questionou-se então sobre algumas questões: por que motivo os projetos nunca eram entregues a tempo e horas; qual a solução para solucionar isto; porque acontecia esta situação, que ocorria devido a outra questão, e assim sucessivamente. A oportunidade identificada prendeu-se com o facto de anteriormente ser impossível uma empresa definir um sistema de informação para outra, sem esta última experimentar. A solução passava então por criar uma ponte flexível, que sustentasse as constantes alterações no projeto, através de modelos pré-fabricados. Juntamente com Rui Pereira, foram dos primeiros a construir uma plataforma que suportasse processos informáticos ágeis e dinâmicos.

Os principais concorrentes desta organização são: Appian, Quickbase, Power Apps, Salesforce Platform, Application Express (APEX), Zoho Creator, Mendix Platform e ServiceNow Now Platform.

A OutSystems atua nas seguintes áreas: Banca de Retalho e Serviços Financeiros (com entidades como Popular ou BPI), Seguros (Zurich, Liberty Seguros ou Fidelidade, por exemplo), Governos Locais (destaque para City of Oakland, por exemplo), Educação (Georgia Tech ou Kent State University), Computadores e Tecnologia (com organizações como Hewlett Packard Enterprise ou Microsoft), Bens de Consumo, Comida e Bebida

(Burton ou Sonae), Serviços Empresariais (destaque para a Deloitte), Utilidades e Energia (por exemplo com Engie), Cuidados de Saúde, Farmácia e *Biotech* (destaque para a Luz Saúde), Logística e Transporte (parceria com os CTT), Produção (Cordstrap), Caridades e Entidades Sem Fins Lucrativos (com a Mercy Ships), Telecomunicações (trabalha com a NOS) e Entretenimento, Lazer e Viagens (TAP Portugal, entre outros).

A ronda (Serie E) que tornou a OutSystems unicórnio ocorreu no dia 6 de Junho de 2018, através de uma operação que permitiu à empresa obter 360 milhões de dólares, contando com dois investidores, a Kohlberg Kravis Roberts e a Goldman Sachs, dinheiro esse destinado a expandir o negócio e a apostar em Investigação & Desenvolvimento, na área de automação de *software*. Liderava já o mercado, e possuía receitas acima de 100 milhões de dólares e crescimentos superiores a 70%. Sediada na região de Boston, nos Estados Unidos, integra entre 1001 e 5000 trabalhadores. Nas 7 rondas de investimento em que participou alcançou um global de 572,1 milhões de dólares, datando a última ronda de 17 de Fevereiro de 2021. Esta ronda permitiu à organização obter 150 milhões de dólares, avaliando-a em 9,5 mil milhões de dólares. Tem um total de 12 investidores e registou 2 565 964 visitas mensais, representando um impressionante crescimento de 187%. Destaque, em termos de percentagem de visitas, para Japão, Singapura, Estados Unidos em Portugal, tendo os maiores crescimentos percentuais ocorridos em Singapura (3630,76%) e Japão (1117,17%). De acordo com o site Cleverism, a OutSystems obtém receitas da venda de subscrições da plataforma.

No que concerne ao modelo de negócios da empresa, no site da Forbes (2018), um artigo sobre a organização explica que o modelo inicial procurava incidir fortemente sobre o setor das telecomunicações, tendo conseguido a Optimus (essencial para a sobrevivência da empresa), a espanhola Telefónica e uma entidade neerlandesa, mas entretanto o setor entrou numa espiral negativa. Numa fase inicial esse modelo previa a angariação de 1 milhão de euros e mais 3 milhões ao fim de ano e meio, mas as empresas de telecomunicações e mercados de capitais estavam num mau momento, tendo valido à entidade a agilidade da Optimus que utilizava a plataforma para fazer aplicações internas. Numa fase inicial, este modelo estava muito alicerçado numa lógica de venda de licenças perpétuas, tendo sido modificado para subscrições, no sentido de aumentar a experimentação da plataforma e conquistar mais clientes. Esta aposta arriscada, que numa fase inicial acabou por levar a uma quebra de receitas, teve os seus frutos a longo prazo, derivado da visão de Paulo Rosado. Pimentel (2021) explica que o fundador da empresa percebeu que o valor das soluções estava relacionado com a continuidade da mudança, e

decidiu então arriscar numa fase em que a indústria começava a adotar os modelos de subscrição pagos, para além de que este modelo permitia às empresas maior conforto, não tendo de vender no fim do ano o que já venderam mais taxa de crescimento. Isto tudo é corroborado por Nunes (2018) que volta a apontar a mudança de negócio de licenças perpétuas para subscrições como fator fundamental, ao ponto das receitas da empresa em 2017 terem ultrapassado pela primeira vez os 100 milhões de euros e o crescimento anual ser de 70%. Modelo esse, de acordo com Pimentel (2021), que era *business-to-business*. O *site* Cleverism apresenta uma proposta de modelo de negócio Canvas, embora não esquematizado. A tabela 9 resume então os pontos-chave, que serão desenvolvidos adiante:

| Business Model Canvas da OutSystems | | | | |
|---|---|---|--|---|
| PARCEIROS CHAVE Empresas que utilizam soluções da OutSystems para criar aplicações <i>web</i> e móveis de nível empresarial | ATIVIDADES CHAVE Manutenção e atualização da plataforma | PROPOSTA DE VALOR Acessibilidade Redução de Custos Desempenho Redução de risco Marca/Estatuto | RELAÇÃO COM O CLIENTE Natureza <i>self-service</i> Assistência Pessoal Formação Comunidade | SEGMENTOS DE CLIENTES Massificado |
| | RECURSOS CHAVE Recursos Humanos Recursos Financeiros | | CANAIS Equipa de vendas diretas <i>Website</i> Redes Sociais Exposições Fóruns <i>Summits</i> Conferências | |
| ESTRUTURA DE CUSTOS Orientada para o custo <i>Marketing/Vendas</i> Apoio/Operações Administração | | FONTE DE RECEITA Venda de subscrições | | |

The Business Model Canvas was developed by Yves Pigneur and Alexander Osterwalder at Strategyzer – version developed by Gary Fox www.garyfox.co. License: [CC BY-SA 3.0](https://creativecommons.org/licenses/by-sa/3.0/)

Tabela 9: *Business Model Canvas* da OutSystems.

Adaptado de: Cleverism

Começando pelos Segmentos de Clientes, a OutSystems tem um modelo massificado, oferecendo produtos a empresas de todas as indústrias e tamanhos.

Quanto à Proposta de Valor, pode ser repartida em cinco pontos: acessibilidade (fornece uma ampla gama de opções, abrangendo várias áreas dos computadores – plataformas de desenvolvimento de *low-code*, plataformas de desenvolvimento rápido de

aplicações, plataformas de desenvolvimento de aplicações móveis e plataformas de aplicações como serviço); redução de custos – fornece serviços básicos gratuitos para desenvolvedores, oferecendo avaliação gratuita de 30 dias para organizações; desempenho (SATA Group Airlines conseguiu diminuir em 30% o tempo de entrega; FICO reduziu horas de desenvolvimento em 75% e aumentou 3 vezes a taxa de *go-to-market*; XDx logrou agilizar em 70% tempo de resposta; MAIN Energie acelerou em 4/5 vezes o tempo de entrega); redução de risco (forte aposta na qualidade e segurança, certificada por Microsoft Azure, SAP, Oracle e Amazon Web Services); Marca/Estatuto (devido ao sucesso, liderando plataforma de baixo código para desenvolver rapidamente aplicações. Trabalha com entidades com Siemens, EMC, HP, Warner Bros e Randstad. Plataforma que supervisionou desenvolvimento de mais de 100 000 aplicativos, com 7 milhões de utilizadores, e foi distinguida por diversas vezes: Quadrante Mágico do Gartner, Melhor Plataforma de Nuvem e de Desenvolvimento de Aplicativos Móveis via prémios CODiE, entre outros prémios).

Quanto aos canais, o principal é a equipa de vendas diretas. Promove ainda os produtos através do *website*, redes sociais e participação em exposições, *summits*, fóruns ou conferências.

Relativamente aos relacionamentos com os clientes, tem uma natureza essencialmente *self-service*, em que há limitada interação entre consumidores e empregados. Possui ainda secção que contempla recursos como *white papers*, *eBooks*, documentação e vídeos. Não obstante, aposta também no apoio telefónico e *online*, e em ações de formação via cursos e *webinars*, contemplando ainda uma secção onde as pessoas podem fazer sugestões utilizadas pela organização nos produtos.

A fonte de receitas da organização é a venda de subscrições da plataforma.

Os recursos mais importantes são os recursos humanos (engenheiros que mantêm e atualizam a plataforma, vendedores, empregados que dão formação e pessoal do serviço ao cliente) e os recursos financeiros.

A atividade chave passa por manter e atualizar a plataforma para os clientes.

Os parceiros chave são organizações que utilizam as soluções da OutSystems para criar aplicações móveis e *web* empresariais, onde se incluem Deloitte, Sense Corp, Persistent, 2Display, Asentex, Endurance IT Services, Highland Solutions e Kobargo.

Tem uma estrutura de custos vocacionada para o custo, procurando mitigar despesas via automação e propostas de valor de baixo custo. Contempla despesas

variáveis (forte destaque para *marketing*/vendas) e fixas (apoio/operações e administração).

No que diz respeito ao sucesso da empresa, a identificação de uma oportunidade de negócio (o não cumprimento de prazos e custos dos projetos de software) permitiu à empresa diferenciar-se, ao criar a chamada ponte flexível que permite alterar os requisitos a meio sem colocar em causa os prazos e custos pré-determinados, tornando-se pioneira.

Outro dos pontos passou claramente pela reconfiguração do modelo de negócio, nomeadamente pela forma como a empresa passou de um modelo baseado em vendas perpétuas para um modelo de subscrições, de modo a atrair mais clientes e aumentar a experimentação da plataforma, o que conseguiu alguns anos depois, mas também pela opção de generalizar os setores económicos para os quais a entidade decidiu fornecer soluções. Como é possível verificar na Forbes (2018), um dos motivos para o sucesso foi a forma como a empresa conseguiu vender a ideia de que era uma solução para criar aplicações, atraindo deste modo a Brisa, a ANA – Aeroportos de Portugal, e posteriormente outras 20 entidades que permitiram atingir o *break-even*.

Um outro aspeto fulcral para o sucesso da entidade é o foco no cliente, na medida em que a prioridade passa por criar valor para o consumidor, e só posteriormente as vendas, ao ponto de Paulo Rosado explicar que em caso de conflito deve existir um abdicar da venda. Em entrevista ao IT Insight (2016), Rosado apresentava como base do sucesso a tal experiência do cliente, que permitiria sumarizar a oferta de valor. Assim, os clientes defendiam que as soluções fornecidas pela entidade eram efetivamente mais-valias. O facto da entidade disponibilizar um local, no seu *website*, onde as pessoas podem fazer sugestões de melhoria comprova igualmente esta obsessão pelo cliente.

A inovação afigurou-se como essencial: num capítulo denominado “How OutSystems solve the problem”, a entidade apresenta um conjunto de pontos que parecem ter sido cruciais para que a empresa se diferenciasse dos opositores, sendo referidos os três mais prementes, e que podem ser resumidos como inovação:

- Produtividade no ciclo de vida (permitindo criar e integrar aplicações e semanas ou menos);
- Desenvolvimento de um modelo visual mantendo flexibilidade para contemplar código personalizado permite extensibilidade, eficiência e desenvolvimento acelerado;

➤ Diminuição de custos de manter aplicações à parte com gestão automatizada de dependências e gestão holística dos ciclos de vida.

Ainda no âmbito da inovação, Naggi (2020), ao salientar que a OutSystems permite entregar aplicações com qualidade, eficiência, segurança, escalabilidade e adaptabilidade com maior rapidez, parece apresentar estes fatores como essenciais.

A cultura é igualmente apontada como fulcral para o sucesso da entidade, através de um livro entregue aos recém-chegados, relativo à filosofia da entidade, que passa pela inovação constante, resolução de problemas na fase inicial e comunicação, algo corroborado por Pimentel (2021) onde o empreendedor explica que se criou um ambiente propício à inovação, que permitirá crescer a entidade. Mais concretamente, esse livro é disponibilizado no *website* do unicórnio, e considera como pontos fundamentais na cultura da empresa (regras): a procura de perceber o porquê (ajuda-nos a perceber a causa do problema, permitindo a correção, ao invés de focar num só efeito colateral intermédio. Permite assim perceber o porquê de fazer algo e indagar sobre se o caminho é certo ou não); lidar com uma crise enquanto é diminuta, o que permitirá impedir efeitos negativos de uma crise elevada, possivelmente impossíveis de retificar; desafiar o *status quo* (exige proatividade por parte do indivíduo, através de iniciativas que procurem sempre desafiar o *status quo*, incentivando a melhorias); ser útil, não tendo receio em pedir auxílio, permitindo disseminar o conhecimento e agilizar a descoberta de soluções; a regra 80/20, que exige estabelecer prioridades (80% dos efeitos derivam de 20% das causas, e focando nos 20% pode-se obter 80% do resultado. Dividem-se problemas em pequenas partes, empilhando-os, classificando-os, definindo linha do tempo e executando solução); comunicar para ser compreendido, sendo direto e colocando-se no lugar do outro. Procura-se atrair o cliente, ao perceber com quem se fala, ao entregar no formato de manchetes, ao falar com eles e não para eles, ao cuidar da cultura, ao ouvir o outro; a regra do Excel, que consiste em fazer as coisas bem e evitar trabalho incompleto, procurando fazer o melhor que se sabe e tentar solucionar problemas criativamente.

Outro fator de sucesso, de acordo com Pimentel (2021), que citou Rosado, foi a aposta em recursos humanos de qualidade, o que permitiu continuar a inovar, crescer e vencer. Tal como o modelo Canvas indicia, é fundamental ter engenheiros competentes na manutenção e atualização da plataforma, bem como vendedores, empregados que orientam ações de formação e pessoal do serviço ao cliente.

Claro que outro fator de sucesso da organização é a resiliência de Paulo Rosado, na medida em que durante vários anos não existiu procura suficiente, sendo explicado que o facto de ter fundado a entidade em território português acabou por ser uma vantagem. (Forbes, 2018). Durante muito tempo, ninguém acreditou na ideia de ponte flexível, mas a persistência recompensou e ao chegar a unicórnio a plataforma de desenvolvimento de aplicações *web mobile* tinha soluções para empresas em quatro vezes menos tempo (Pimentel, 2021). Entretanto, as empresas, devido às aplicações móveis (impossíveis de realizar de forma tradicional), perceberam que tinham de agilizar os processos. Esta resiliência acabou por ficar bem vincada, na medida em que o unicórnio teve que superar vários obstáculos como a falta de financiamento (a primeira ronda fechada, de 1 milhão de euros, ocorreu logo após o 11 de Setembro de 2001, meses antes do fim do capital de risco na Europa, após 40 *pitches* a investidores. Não conseguiu ir buscar os três milhões no prazo definido, e a segunda ronda ocorreu só em 2005, devido ao colapso do Nasdaq) e o falhanço da expansão via telecomunicações (como referido, o modelo de negócio da empresa tinha esta vertente como pilar fundamental), devido ao colapso do setor em 2002, obrigando a empresa a generalizar-se, onde houve percalços, tendo de abdicar do nicho inicialmente previsto. A pouco e pouco as vendas foram aumentando, após um período em que teve de baixar salários dos colaboradores e investimento em *Marketing*. A supracitada questão da Optimus levou o fundador da entidade a generalizar as soluções, e a expandir-se por vários setores.

A liderança do fundador do unicórnio foi também mencionada como fator preponderante, no artigo da Forbes, em que é salientado que isto muitas vezes acaba por ser essencial para os investidores optarem por investir ou não, sendo reforçada a ideia de que consegue levar as pessoas para o seu barco. A visão de Paulo Rosado, na alteração do modelo de receitas, é apontada como tendo sido fundamental no sucesso da entidade, conforme já referido. Segundo Pimentel (2021), Paulo Rosado era visto pelos investidores como tendo uma visão de alto nível e que lhe permitia debater detalhes, mantendo-se especialista técnico, sendo considerado um visionário tecnológico. A convicção do fundador da OutSystems persuadia pessoas que inicialmente estavam céticas a manter-se na organização (Forbes, 2018)

A visão dos investidores que confiaram na empresa para depositar milhões de dólares na entidade (Pimentel, 2021), ao percecionarem crescimento futuro e sucesso, bem como percebendo que o unicórnio tinha fundadores excepcionais e equipas de gestão em negócios inovadores que oferecem hipótese de sucesso a longo-prazo, assim como a

liderança do mercado *low-code*, também parece ter sido preponderante para a empresa. Um dos cofundadores e *partner* da sociedade de capital de risco Armilar Venture Partners, Joaquim Sérvulo Rodrigues, refere que procurou sempre convencer o primeiro investidor americano a investir, ressaltando que aquilo que a OutSystems queria fazer inicialmente era impossível, mas que entretanto estava bastante mais próxima.

O financiamento obtido permitiu à empresa alargar horizontes e equilibrar o balanço, podendo assim aumentar o leque de clientes, sendo mais agressiva. Assim, o capital arrecadado acabou por ser fundamental para o sucesso do unicórnio. Um exemplo disso foi o financiamento de 17 de Fevereiro de 2021, utilizado para aumentar o investimento em Investigação & Desenvolvimento e estratégia GTM.

Esta procura por alargar horizontes e por atuar em diferentes áreas geográficas permitiu à empresa tornar-se uma organização de prestígio a nível internacional, conferindo-lhe escalabilidade.

Concluindo, os fatores que mais parecem ter sido decisivos para o sucesso deste unicórnio português são: a identificação e exploração da oportunidade de negócio (incumprimento de prazos e de orçamentos nos projetos de *software*), o reconfigurar do modelo de negócios inicial (passou a ter como alvo a generalidade dos setores e com base em subscrições), o modelo de negócio inovador, o foco no cliente (colocar o cliente à frente das vendas e permitir-lhe dar sugestões), a inovação (aplicações realizáveis em menos tempo, flexíveis e mais económicas, de forma segura), a cultura do unicórnio (que promovia a inovação constante, resolução de problemas na fase inicial e comunicação), a qualidade dos recursos humanos, bem como a resiliência, liderança e visão de Paulo Rosado, que soube superar os obstáculos (como falta de procura, falta de financiamento e bolha das telecomunicações) e convencer as pessoas a manterem-se na entidade, tendo uma visão pioneira. A visão dos investidores, que sempre acreditaram na empresa, mesmo em fases menos pujantes do unicórnio, assim como o financiamento que permitiu à empresa aumentar o investimento e alargar horizontes, são também de primordial importância. A opção pela internacionalização também se revelou como um fator preponderante para que a entidade esteja a singrar.

4.4 Talkdesk

A Talkdesk foi a terceira organização com ADN português a obter o estatuto de unicórnio, o que sucedeu no dia 3 de Outubro de 2018, 7 anos volvidos após a sua fundação.

Trata-se de uma organização que é a líder global de *contact center* na nuvem para empresas focadas no cliente, com o principal intuito de melhorar a experiência dos consumidores, defendendo que a Inteligência Artificial e automação melhoram a experiência do consumidor e otimizam processos de atendimento ao cliente. A missão definida passa por oferecer uma melhor maneira para as organizações desbloquearem inteligentemente a promessa e potencial de uma ótima experiência para o consumidor. A empresa aposta na inovação (mais de 50% do pessoal está em Investigação e Desenvolvimento, Marketplace AppConnect, lançou 40 soluções nos últimos 2 anos, concedeu 25 patentes recentemente, tendo um foco profundo da indústria e trabalhando com Inteligência Artificial) e foco no cliente, sendo líder global (por exemplo, é líder no Gartner CCaaS MQ 2021, Ventana Value Index 2021 ou Aragon Globe for Intelligent Contact Centers 2021). Estes três aspetos são essenciais para traduzir o compromisso de garantir que as empresas podem melhorar experiência do cliente, satisfazendo-o. A visão passa por auxiliar as entidades a melhorar a experiência dos seus clientes, através da inovação, criatividade e desafio do status quo, criando um negócio que é bom local para trabalhar. A empresa preconiza um conjunto de valores, nomeadamente a inovação corajosa (para oferecer produtos e soluções que alterem a experiência do cliente), o foco no cliente, a diversidade, equidade e inclusão (acredita em cultura inclusiva e diversificada que representa comunidades), a confiança e transparência (investindo na segurança dos produtos e construindo confiança com clientes, parceiros e funcionários) e a doação comunitária e ambiental, ao promover ações de voluntariado e apoiar organizações sem fins lucrativos. É utilizada por especialistas em 95 países, estando presente em Portugal, Sul da Ásia, ANZ, Japão, China, Arménia, Brasil, Estados Unidos da América, Canadá, Reino Unido, Alemanha, Irlanda, Países Baixos, Espanha, França e Itália.

Fundada em 2011 por Tiago Paiva e por Cristina Fonseca, nasceu após os fundadores criarem uma solução baseada numa nuvem, de fácil implantação, integração e operação, e posteriormente ganharem um concurso promovido por uma entidade americana, obtendo financiamento inicial e mudando-se para a América. Para esse concurso, Paiva e Fonseca criaram um *software* que permitiria a empresas criar *call center* em cinco minutos, e assim quem estava nos centros de contacto sabia tudo sobre a pessoa que ligava, antes de atender o telefone, tendo vencido o certame. A oportunidade de negócio identificada foi o facto do mercado da experiência estar envelhecido, bem como a inexistência de um *call center* numa nuvem.

Os principais contendores da Talkdesk são: Odigo, Enghouse Interactive, NICE inContact, Puzzel, Genesys e Altitude Software. Esta organização fornece um conjunto de produtos e serviços (Talkdesk CX Cloud, Talkdesk Industry Experience Clouds e Talkdesk Phone) numa plataforma garantindo experiência holística integrada, unificada e perfeita. O Talkdesk CX Cloud concilia escala empresarial e simplicidade para o consumidor, garantindo velocidade, agilidade, fiabilidade e segurança. O Talkdesk Industry Experience Clouds é fornecido em conjunto com o CX Cloud, com o intuito de atender a necessidades de setores verticais com vista a incrementar experiência do consumidor e gerar resultados de negócios específicos do setor. O Talkdesk Phone é um sistema nativo de telefonia empresarial, que diminui custos e facilita às forças de trabalho híbridas o fornecimento de boas experiências ao consumidor.

Quanto às indústrias para as quais fornece produtos e serviços, os clientes abrangem vários setores, entre os quais: Tecnologia (IBM, Fujitsu, Glovo ou Evernote, por exemplo), Serviços Financeiros e Seguros (Lendmark Financial Services, Root Insurance Co ou FuturePay, entre outros), Saúde e Ciências da Vida (incluindo DevotedHealth ou Doctolib), Bens de Consumo e Retalho (Petco, Canon ou Hunter Douglas), Hospitalidade e Transporte (Trivago, Hotel Tonight ou Hainan Airlines).

Do ponto de vista financeiro, esta empresa tornou-se unicórnio em 2018, após uma ronda de financiamento liderada pela Viking Global, permitindo à entidade arrecadar 100 milhões de dólares, tendo sido a ronda Série B (onde participou também a Treshold Ventures, que já tinha atuado noutras rondas) com maior valor, considerando as entidades de origem nacional. O intuito da ronda era repartir o investimento entre a equipa de Investigação e Desenvolvimento e para fazer crescer o produto certo. Sediada em São Francisco, na Califórnia, arrecadou 497,5 milhões de dólares em 8 rondas de investimento, a última das quais em Agosto de 2021, ao obter 230 milhões de dólares que avaliaram a Talkdesk em mais de 10 mil milhões de dólares. Este financiamento serviria para feitos de expansão internacional, ao tornar-se pioneira em termos de produtos relativos à experiência do cliente. É financiada por 17 investidores. O último número de visitas mensais ascendeu a 286 394, representando um crescimento de 52,48%. Os principais países a visitarem a página da Talkdesk são Estados Unidos da América, Índia e Canadá, sendo que o país asiático revelou um incremento substancial nas visitas, de 348,78%.

O modelo de negócio do unicórnio é alicerçado numa forte componente tecnológica. De acordo com Latka (2020), a solução de *call center* baseada na nuvem

pretende às empresas configurar o *call center* em poucos dias, sendo um aspeto essencial para o negócio da organização. Segundo a mesma fonte, é um modelo em que as fontes de receita advêm de taxas de licença, também cobrando a companhia telefónica pelo serviço. De acordo com Cadete (2018), tal como ocorre nos modelos de negócio *Software as a Service* (licenciado numa base de subscrição), o serviço ocorre automaticamente numa plataforma, quer seja self-service ou com o apoio de equipas profissionais. Não dependendo de pagamentos únicos, mas por cada utilização, é fulcral reter clientes, daí que este modelo exija equipas de atendimento ao cliente focadas em prestar os melhores serviços. Ao longo do tempo, segundo Pimentel (2021), o produto foi-se modificando, mas o objetivo de melhorar a experiência dos clientes manteve-se. Pode ser considerada como uma empresa privilegiando o segmento *business-to-business*.

Claro que a forma como a empresa identificou a oportunidade de negócio (nenhum *call center* atuava na nuvem) foi crucial para que a empresa pudesse criar produtos que colmatassem com sucesso a lacuna identificada, permitindo conquistar espaço, sendo que a opção pela *cloud* permitiu maior escalabilidade e flexibilidade, sendo fulcral no sucesso de acordo com Marco Costa, na altura diretor-geral da Talkdesk para a região EMEA, em entrevista ao *website* Link to Leaders (2019). Costa apresenta ainda um outro conjunto de fatores que considera terem sido preponderantes para o sucesso da organização:

- Foco no cliente (atendimento ao cliente está no centro da estratégia da empresa), na medida em que a plataforma é totalmente personalizável permitindo às empresas adaptarem-na consoante necessidades, sendo que o unicórnio oferece várias soluções de contexto, roteamento, relatórios e análise de dados à custa da Inteligência Artificial, o que irá permitir perceber o histórico da pessoa e disponibilizando informação ao agente selecionado, tornando as interações mais eficazes, quer nos tempos de resposta, quer nos recursos, quer na agilidade, garantindo assim a satisfação dos clientes e melhorando a produtividade das organizações. A prioridade da empresa sempre foi ouvir clientes, ao identificar e compreender preocupações e necessidades, estando esta pesquisa e análise na génese de produtos que solucionem problemas dos clientes, sendo esta obsessão por oferecer melhores experiências e satisfazer clientes fator preponderante na liderança da entidade;
- Inovação, através da apresentação de alternativas disruptivas que acrescentem valor aos clientes e seus consumidores, em que a engenharia é

desenvolvida em Portugal, tendo sido criado um laboratório de inovação em Coimbra, para procurar melhorar o setor. Inovação essa também visível pela arquitetura nativa na nuvem, já que o *software* do unicórnio tem uso fácil e intuitivo, sendo poderoso e personalizável, ajudando a quem utiliza este software a otimizar centros de contacto e melhorar experiência do consumidor;

- Valores e a cultura da empresa, através dos lemas da entidade e da promoção do desafio intelectual permanente e aprendizagem contínua.

No contexto da inovação, e de acordo com Lopes (2018), o facto de ser um serviço digital, sem gastos dispendiosos com telefones na secretária, servidores ou cabos, também permitiu à organização crescer a olhos vistos. Em Pimentel (2021) podemos constatar a agilidade, fácil integração e utilização como fatores-chave para a organização.

De acordo com Lopes (2018), e podendo enquadrar-se nos valores e cultura da organização, a constante procura por perceber as causas dos falhanços, permitindo que no futuro o erro não se repita, é apontado como outro fator relevante para o sucesso da empresa, indo de encontro à ideia de aprendizagem contínua. De acordo com Martins (2021), estrategicamente, a cultura empresarial bem disseminada e a oferta de benefícios atrativa permitem contratar os melhores recursos humanos e garantir talento.

No que diz respeito ao sucesso deste unicórnio, Tiago Paiva, em entrevista a Martins (2021), explicita que, mais do que uma boa ideia, um dos fatores importantes é ter pessoas que acreditam na visão e que confiem no empresário enquanto líder. Ter recursos humanos experientes em entidades líderes (e altamente inovadoras) na tecnologia também revelou ser crucial, bem como a capacidade de persuadir as empresas a alterar o *contact center* para a nuvem. A forma como é salientado, em Lopes (2018) o facto de todos os recursos humanos darem tudo por tudo para criar uma grande empresa parece corroborar a ideia de que os recursos humanos são fundamentais para que a Talkdesk tenha sucesso. O recurso do unicórnio a talento experiente com conhecimentos sobre como desenvolver entidade, crescer em *marketing* ou aumentar vendas também vem de acordo a esta ideia.

Claro que a resiliência foi essencial para que este unicórnio alcançasse o sucesso que hoje é bem evidente, com Tiago Paiva a salientar na entrevista a Martins (2021) que nos momentos em que a entidade se deparava com obstáculos isso era visto como aprendizagem para fortalecer a entidade (em termos de mercado, um dos obstáculos era

levar as organizações a alterar soluções de *contact center on-premise*.) Ideia em consonância com Lopes (2018), na medida em que nos primeiros anos os recursos (financeiros e humanos) eram escassos, tendo demorado 3 anos para passar de uma ideia e programação a serviço vendável. Quando chegaram aos Estados Unidos, passaram por diversas provações, desde a dificuldade em arranjar habitação (valeu uma tia freira de Cristina Fonseca a ser fiadora da casa para onde foram morar) até à escassez de dinheiro, passando pela inexistência de rede de contactos e de apoio (Pimentel, 2021). Mas isso não fez esmorecer os empreendedores, que algumas semanas volvidas entraram no programa de uma aceleradora de *startups* americana, a 500 Startups, que lhes forneceu a rede de contactos necessária.

A visão dos investidores também se revelou crucial para o sucesso da empresa. De acordo com Lopes (2018), Jason Lemkin (da Storm Ventures, principal investidor do unicórnio) explicou o porquê desta sociedade ter apostado na empresa numa fase ainda precoce, referindo a motivação, o compromisso e a visão futura de Tiago Paiva como fatores justificativos, o que se veio a confirmar dois anos volvidos. De acordo com Pimentel (2021), antes do fim do programa da 500 Startups, surgiu o primeiro investimento, sendo que quando foi lançada oficialmente a Talkdesk, o unicórnio possuía 450 mil dólares no banco (oriundos de Alex Klein e da 500 Startups).

Tal como previamente referido, outra vertente importante foi o financiamento, na medida em que o dinheiro arrecado (por exemplo na última ronda de investimento) permitiu à Talkdesk expandir-se internacionalmente e, por via da aposta na Investigação & Desenvolvimento, apostar cada vez mais na inovação para criar produtos e serviços disruptivos. Tal como Pimentel (2021) refere, o investimento obtido à Storm Ventures, em 2011, permitiu contratar a equipa de *marketing* e vendas nos Estados Unidos da América, crescendo posteriormente a equipa em Portugal.

De frisar igualmente a aposta na internacionalização como peça chave na estratégia da organização, permitindo aumentar o leque de clientes, e não ficar somente pelo mercado nacional, algo fundamental para que a empresa se torne escalável.

Resumindo, foram vários os fatores que permitiram à Talkdesk atingir o sucesso que lhe é reconhecido. Estes seguintes aparentam ter sido os mais importantes: a identificação e exploração da oportunidade de negócio (um mercado de experiência envelhecido, em que não existia nenhum *call center* em cloud), o próprio modelo de negócio (com forte componente tecnológica, em que receita deriva de taxas de licença, com produto inovador) e o foco no cliente (tudo o que a empresa desenvolve tem como

base satisfazê-lo, nomeadamente pela plataforma que recolhe dados e facilita interação entre cliente e o cliente do cliente), a inovação (arquitetura nativa na nuvem e procura de produtos e serviços disruptivos, apostando na digitalização), a cultura da Talkdesk (promotora da aprendizagem contínua, procurando compreender erros, e dos desafios), o talento e os recursos humanos (com experiência em empresas líderes, capacidade inovadora e compromisso com as organizações), a resiliência dos fundadores (mesmo com vários obstáculos – escassez de recursos financeiros e humanos, inexistência inicial de contactos e difícil acesso a habitação - permaneceram focados em levar a ideia adiante), as próprias características do empreendedor (em termos de motivação, compromisso e visão futura), a visão dos investidores (aposta precoce na empresa, tendo em conta características de Tiago Paiva) e o financiamento (permitiu ir investindo, de modo a expandir o mercado e apostar na inovação). A aposta em chegar a mercados internacionais também se revelou preponderante para o sucesso da organização.

4.5 Feedzai

A quarta e organização a tornar-se unicórnio com ADN nacional foi a Feedzai, no dia 24 de Março de 2021, tendo necessitado de 12 anos para lograr este estatuto.

A Feedzai consiste numa organização que pretende combater o crime financeiro recorrendo a Inteligência Artificial, estando a codificar o futuro do comércio com a plataforma de gestão de risco mais avançada do momento. Foi fundada em 2009 por Nuno Sebastião, Paulo Marques e Pedro Bizarro, possuindo atualmente mais de 600 colaboradores repartidos por 12 escritórios que auxiliam 190 países. Os trabalhadores podem ser caracterizados por serem dinâmicos, tenazes e motivados pelo objetivo de combater fraudes financeiras e crimes com produtos socialmente responsáveis, mantendo-se firmes face às adversidades e mantendo ritmo. Tem uma plataforma de gestão de risco sofisticada, destinada a grandes bancos, processadores de pagamento e comerciantes do mundo, procurando trazer tecnologia de aprendizagem. A missão da empresa é manter o comércio seguro. De forma criativa, a empresa define os seus princípios recorrendo à palavra *GROWTH: Grit (Garra), Raise the Bar (Aumentar a Qualidade), Ownership (Propriedade), Win Together, Lose Together (Ganhar juntos, Perder Juntos), Think Globally (Pensar Globalmente) e Human Factor (Fator Humano)*. Garra aqui requer coragem e determinação para seguir em frente, mesmo perante obstáculos, requer ambição e resistência, focando-se no curto e longo prazo e trabalho inteligente para maior sucesso no futuro. Aumentar a Qualidade consiste em desafiar-se

e aos outros a melhorar (aprendendo e crescendo do ponto de vista pessoal e profissional), construir algo que cause orgulho e identificar áreas para melhoria contínua, focando na solução. Propriedade está relacionado com assumir responsabilidade pelos resultados (mesmo se não for do âmbito da pessoa), com tornar o sucesso do unicórnio sucesso próprio e adorar trabalho realizado e dirigir resultados que melhoram a organização. O Ganhar juntos, Perder juntos exige apoio constante entre os colaboradores, celebração do sucesso e aprendizagem em equipa se existem erros e trabalho conjunto para alcançar objetivo comum, auxiliando outras pessoas. Pensar globalmente envolve ser empático e perceber como é que ações afetam os outros e o seu trabalho, tomar decisões sabendo que os colaboradores estão dispersos globalmente (com diferentes fusos horários, culturas e necessidades) e colaborar com restante equipa. O Fator Humano está interligado aos 5 pontos referenciados, já que os colaboradores procuram incrementar a segurança do mundo, alcançando grandes feitos. Procuram superar-se, com o intuito de aprender e crescer, e tentam divertir-se respeitando e valorizando flexibilidade. Um pilar essencial para a cultura da empresa é a aprendizagem, em que os colaboradores pensam em crescer em termos de talentos e habilidades, podendo realizar o potencial. Esta aprendizagem, aliada à formação, permitirá a transformação pessoal, de carreiras e da empresa. Preconiza ainda a curiosidade permanente, o espírito de equipa, a capacidade de moldar o futuro e a crença nos produtos.

Relativamente à oportunidade de negócio, a organização compreendeu que o *dataverse* iria registar uma subida acentuada e que a Inteligência Artificial se tornaria força motriz em cada indústria. Percebendo que o crime financeiro é um dos maiores riscos para a economia global, criou-se uma solução baseada na Inteligência Artificial para combater estes delitos.

Os três cofundadores já tinham experiência derivada do trabalho na Agência Espacial Europeia, tendo decidido criar uma solução inovadora e poderosa para aumentar a segurança dos bancos e comércio, recorrendo à Inteligência Artificial, combatendo assim o crime financeiro.

Os principais concorrentes deste unicórnio português são: Sift, Tongdun Technology, APACPAY e EvolutionIQ. Oferece uma panóplia de serviços e a Plataforma RiskOps, todos baseados na Inteligência Artificial.

As indústrias para as quais esta organização trabalha são: Banca de Retalho, Bancos Empresariais, *Fintech* e Fornecedores de Serviços de Pagamento e Adquirentes.

Trabalha com entidades como o Citi, Lloyds Banking Group, Santander ou Standard Chartered, entre outros.

Sediada em Coimbra, sendo assim a única *startup* avaliada em mais de mil milhões de dólares sediada em terras portuguesas, tornou-se unicórnio a 24 de Março de 2021, ao lograr uma ronda de investimento de 200 milhões de dólares, avaliando a entidade em 1,3 mil milhões de dólares. Liderada pela investidora KKR, a ronda contou com outras organizações que já tinham investido na Feedzai (Sapphire Ventures e Citi Ventures), em que o capital arrecadado tinha como objetivo acelerar a expansão global, incrementar a oferta de produtos e consolidar-se no mercado de gestão de risco e prevenção de cibercrime. À data de 14 de Março de 2022, estava avaliada em 1,5 mil milhões de dólares. Obteve 277,5 milhões de dólares em 8 rondas de financiamento, a última das quais em Setembro do ano transato. Tem 12 investidores. Em termos de visitas ao seu *website*, os últimos dados apontavam para 38,522, significando isto um acréscimo de 139,21%. Estados Unidos da América, Portugal e Filipinas lideravam as visitas, com este último a revelar um impressionante acréscimo de mais de 600% nas visitas. Em 2021, a receita recorrente do unicórnio aumentou em 40%, tal como o número de trabalhadores.

Trata-se de um modelo de negócio inovador, baseado na Inteligência Artificial que permite combater a criminalidade financeira, atuando para diversas indústrias. Numa fase inicial, os setores das *utilities*, *telecoms* e saúde foram testados, até chegarem à deteção de fraude, como se vê no artigo no *website* da EDP. Esta mudança em termos de setores aos quais fornecer o serviço revelou-se essencial para que a empresa tivesse sucesso. De acordo com Pimentel (2021), a empresa atua numa ótica *business-to-business*.

Procurando agora compreender quais os fatores de sucesso deste quarto unicórnio português, um deles passou pela identificação de uma boa oportunidade de negócio, ao detetarem que havia um crescimento do *dataverse*, que a Inteligência Artificial se tornaria dominante nas indústrias e que o crime financeiro seria um problema a solucionar. Juntando estes três aspetos, criou-se depois um modelo que conciliou estas vertentes (numa fase inicial com mais setores envolvidos) e que se diferenciou. Nuno Sebastião, numa conversa com a EDP (parceira da Feedzai), salientou um outro ponto essencial: a forma como a empresa decidiu alterar o foco, optando por se concentrar na deteção de fraude, permitiu-lhe ganhar protagonismo. Em entrevista a Pinto (2018), esta ideia foi confirmada, na medida em que a empresa decidiu optar por apenas um setor, o das

instituições financeiras, com maior apetência por tecnologia de gestão de risco e combate à criminalidade financeira.

Em Ferreira (2021) é possível constatar a importância que a empresa dá ao cliente: num comunicado citado, o unicórnio salienta que a plataforma criada RiskOps (pioneira a nível mundial, evitando fraudes e lavagem de dinheiro, mas contemplando ferramentas com vista a cumprir regulamentos e aderir a novas políticas de receitas, operacionais e de cumprimento), tem uma abordagem focada na pessoa, na medida em que a organização procurava criar perfis de risco evitando experiências desagradáveis para o cliente, evitando preconceitos ou falsos positivos. Foi também neste contexto de oferecer uma boa experiência ao cliente que o unicórnio e a SolarisbankAG (plataforma tecnológica de *Banking-as-a-Service*) estabeleceram uma parceria em Setembro de 2021, permitindo que os clientes se mantenham seguros face a ameaças enquanto o mundo vai sofrendo alterações (Ribeiro, 2021). Em Laranjeiro (2016), o CEO do unicórnio salientava que (numa altura em que já estava na calha para se tornar unicórnio) a entidade deveria manter o foco no cliente e na criação de valor de negócio e no combate à fraude.

A inovação em termos de estratégias de produto também acaba por ser crucial, para que a organização não seja ultrapassada pelos rivais, mesmo envolvendo um forte esforço, de acordo com a entrevista a Pinto (2018). Um exemplo disso é a recente criação de uma plataforma diferenciadora, que permite à empresa obter vantagem sobre os concorrentes e manter o foco no consumidor. Na tal entrevista, a execução rápida e com qualidade é apontada como fator crítico de sucesso, sendo que isso acaba por ser propiciado com a constante aposta na inovação. A aposta de mais de 25% dos resultados em inovação para melhorar a plataforma de deteção de fraude dá resultados, nomeadamente pelo facto da empresa criar uma patente por mês, inovação que será incorporada no produto através de atualizações durante o ano. A busca constante de melhorar a usabilidade da plataforma e qualidade dos modelos de *machine learning* tem valido notoriedade e prémios, de acordo com C. Ferreira (2021). Como se diferencia então o algoritmo Fair Band da Feedzai, por exemplo, criado em 2021? Encontra modelos de *machine learning* excelentes na deteção de fraude, sendo também justos e afetando grupos diferentes de forma semelhante, enquanto outros algoritmos bloqueiam uma área mais do que outra, evitando gastos de tempo adicionais. Evita assim que pessoas de um grupo sejam mais afetados que outros, e impedidos de aceder a contas ou outras atividades. Em Bourbon (2021), cita-se Nuno Sebastião, com este a frisar a importância da velocidade da experiência e dos pagamentos, bem como a fiabilidade, perfeição e segurança, exigindo-

se uma maior rapidez de digitalização e de soluções fiáveis rapidamente bem-sucedidas, bem como o investimento no produto e investigação. Esta superioridade do produto e investigação só será possível através da inclusão de novidades diferenciadoras, com uma forte aposta na inovação.

Apesar de não ser claramente referido, a forma como a empresa considera princípios de ambição e resiliência, procura constante da melhoria, assunção de responsabilidades, coesão entre colaboradores e trabalho coletivo, empatia, tudo isto com o Fator Humano como preponderante, revela-se fulcral para o sucesso da entidade, assim como a promoção de aprendizagem. E, tal como Nuno Sebastião refere em Pimentel (2021), é fundamental também a promoção do equilíbrio entre a vida pessoal e profissional. Esta resiliência (não desistir perante dificuldades), procura constante da melhoria (mantendo produto superior à concorrência) e o auxílio entre colaboradores, entre outros aspetos, terão naturalmente um papel fundamental para que a empresa seja produtiva e eficiente.

Outro aspeto fundamental, também ligado à questão da agilidade de execução (e com qualidade), é a questão do talento, uma vez que Nuno Sebastião explicita claramente esse como um vetor essencial para o sucesso, com colaboradores aguerridos e ávidos de criar (Pinto, 2018). Nuno Sebastião já salientava isso ao referir que a organização precisava de atrair os melhores talentos (Laranjeiro, 2016).

Uma outra vertente a salientar, em linha com o que sucedeu nas organizações anteriormente estudadas, foi a resiliência: durante um ano não foi vendido nada, algo que só sucedeu após o financiamento inicial, de acordo com a conversa de Sebastião com a EDP. Para além disso, nos primeiros dias acumulou desfechos negativos, em relação a vários possíveis investidores. Mas percebeu que o produto era muito bom, e que mais cedo ou mais tarde isso traria frutos, o que ocorreu posteriormente com várias empresas (Sapphire Ventures, ES Ventures, EDP Ventures e Novabase), tendo obtido os dois milhões. Numa entrevista a Pinto (2018), Nuno Sebastião voltou a salientar este aspeto, uma vez que a escolha dos verticais certos só sucedeu algum tempo depois, após pedido dos investidores. Em 2013 e 2014 a empresa passou por algumas dificuldades até obter o primeiro cliente nos Estados Unidos, mas não desistiu e foi premiada com um crescimento exponencial após isto.

Na mesma conversa, outro fator de sucesso referenciado, talvez de forma mais implícita, está relacionado precisamente com a visão dos investidores, na medida em que um *partner* da Foundation Capital Kraftwer adorou a ideia e procurou ajudar Sebastião a

fazer o *pitch*. Numa fase em que as vendas eram nulas, e após algumas respostas negativas, um conjunto de organizações percebeu a qualidade do projeto e aceitou investir na empresa. Nuno Sebastião refere mesmo que a parceria com a EDP serviu como mentoria e ofereceu credibilidade à Feedzai. Ter investidores de topo (Pinto, 2018) permite ao unicórnio falar de igual para igual ao debater valor financeiro da tecnologia com possível cliente.

A componente do financiamento voltou a ser crucial, na medida em que o dinheiro que a empresa foi obtendo permitiu ao unicórnio ir crescendo e apostando na inovação, sendo um fator preponderante para o sucesso da entidade. Em entrevista a Pinto (2018), Nuno Sebastião refere a importância do capital de risco para o crescimento da organização, quer em termos de equipa, quer considerando a vertente mercantil que exige investimento.

A estratégia de disseminação pelo mundo foi o que deu escala à organização e o que lhe permitiu também granjear o sucesso que todos lhe reconhecem.

Concluindo, os fatores essenciais para o sucesso da Feedzai foram: a correta identificação e exploração da oportunidade de negócio (perscrutou com sagacidade que a Inteligência Artificial iria ser dominante, que o *dataverse* cresceria e que o crime financeiro se tornaria mais impactante - daí a opção em criar uma plataforma alicerçada na Inteligência Artificial com vista a combater o crime financeiro), o modelo de negócio inovador (conciliando Inteligência Artificial com vertente de combate à criminalidade financeira), o foco no cliente (procura de melhorar a sua experiência e garantir segurança), a inovação (em termos de produto, garantindo agilidade e competência, bem como digitalização, criando patente mensal posteriormente incluída no produto), a cultura (a promoção de valores como a resiliência, a ambição, a melhoria contínua, a coesão entre trabalhadores e o equilíbrio entre vida pessoal e profissional); o talento (procura constante de pessoas qualificadas, aguerridas e ávidas por construir), a resiliência (durante 1 ano, nos Estados Unidos, a empresa não vendeu nada, e não desistiu perante algumas respostas negativas que obteve), a visão dos investidores (mesmo numa fase de vendas nulas, houve quem acreditasse no potencial do unicórnio) e o financiamento (o valor obtido permitiu à empresa expandir o seu mercado, contratar mais pessoal e apostar na inovação). A aposta na internacionalização também se revelou fulcral para o sucesso da empresa.

5. Conclusões

Em primeiro lugar torna-se essencial lembrar as conclusões extraídas em cada estudo de caso.

Muito sucintamente, o sucesso da Farfetch deriva de um conjunto de fatores: a identificação da oportunidade de negócio, o modelo de negócio, o foco no cliente, a aposta na inovação, a cultura, a aposta em recursos humanos talentosos, a resiliência, a visão e liderança de José Neves, a visão dos investidores em relação ao futuro do unicórnio, o financiamento obtido e o foco na internacionalização.

No que concerne à OutSystems, destaque para a identificação da oportunidade de negócio, para a forma como soube modificar o modelo de negócio, a inovação do próprio modelo, o foco no cliente, a inovação, a cultura, a qualidade dos recursos humanos, a resiliência, liderança e visão de Paulo Rosado, a visão dos investidores face ao potencial da organização, o financiamento e a aposta em expandir-se internacionalmente.

Analisando a Talkdesk, este unicórnio tem um conjunto de fatores justificativos do sucesso: a identificação e exploração da oportunidade de negócio, o próprio modelo de negócio, o foco no cliente, a inovação, a cultura, o talento e qualidade dos recursos humanos, a resiliência, as características do empreendedor Tiago Paiva, a visão dos investidores relativamente a Tiago Paiva, o financiamento e a aposta na internacionalização.

Por fim, a Feedzai conseguiu ser bem-sucedida como consequência de um conjunto de aspetos: a identificação da oportunidade de negócio, o próprio modelo de negócio, o foco no cliente, a inovação, a cultura, o talento, a resiliência, a visão dos investidores sobre o potencial da entidade, financiamento e foco em expandir o negócio para terras estrangeiras.

Os fatores de sucesso comuns às empresas acabaram por ser estes já referidos, ligados à identificação da oportunidade de negócio, modelo de negócio, foco no cliente, inovação, cultura, resiliência, visão dos investidores, financiamento e aposta na internacionalização. É de crucial relevância salientar que nenhum destes fatores funciona isolado dos restantes, sendo esta mescla que torna as empresas distintas: a inovação em que as empresas apostam tem sempre por base melhorar a experiência do cliente, que é um ponto nevrálgico no modelo de negócios da organização. A cultura de aprendizagem e de inovação nas empresas, que é muito derivada da qualidade e talento dos colaboradores. A resiliência dos fundadores das empresas porque acreditaram sempre no

que tinham criado, mesmo em alturas negativas, convencendo os investidores a apostarem nestas organizações, capital esse utilizado para expandir as empresas, algo essencial no sucesso das mesmas.

Outro ponto relativamente comum aos quatro primeiros unicórnios é o facto de estarem sediadas fora de Portugal. Tal aparenta derivar de um contexto em que é mais fácil obter financiamento fora do nosso país, o que permite a esses outros países beneficiarem desse aspeto. Apostar nos apoios governamentais é um dos pontos fundamentais. Isto vai em linha com a generalidade do que ocorre na Europa, sendo que a Associação Portuguesa de Capital de Risco até considera que há capital suficiente na Europa, mas que os regulamentos que consideram estes ativos como capital perdido e alguma incapacidade em transmitir proposta de valor são fatores inibidores, pedindo maior capacidade em transmitir proposta de valor e alterar regulamentos. Das sete instituições com este epíteto ligadas a Portugal, apenas a Feedzai mantém a sede em território nacional.

Em termos de empreendedorismo é de salutar a evolução positiva a que se tem assistido nos últimos anos, podendo ser atestado pelo crescimento das taxas de sobrevivência a 3 e 5 anos e pela diminuição nas taxas de mortes nos mesmos períodos, bem como por indicadores relativos às gazelas, cada vez mais impactantes. Cada vez mais se assiste a uma aposta no empreendedorismo, através de um conjunto de iniciativas muito interessantes, uma vez que este fenómeno tem estado em crescendo, por questões muitas vezes ligadas à motivação dos empresários.

Do ponto de vista mais genérico, e apesar da evolução positiva nos últimos anos, em termos de *startups*, há um conjunto de fatores que podem tornar Portugal ainda mais atrativo e sedutor no contexto do empreendedorismo: aposta em atrair e reter talento (via fiscalidade, burocracia e tempos de resposta), aposta na responsabilidade social e sustentabilidade (apoiando *startups* que procurem mitigar impactos negativos da atividade), aposta nas incubadoras (permitindo-lhes melhorar competências) e apostar na internacionalização, fulcral para que as empresas ganhem escala, atraindo investidores estrangeiros e facilitando acesso a mercados internacionais. Em Portugal, em 2021, a maioria delas estava numa fase mais embrionária, destacando-se a indústria da Análise de Dados como destino do financiamento, que adveio principalmente da América do Norte e do Capital de Risco e destacando-se o aproveitar de uma oportunidade como motivação para os fundadores.

Num contexto em que as exigências dos consumidores são cada vez maiores e permanentes, as organizações são obrigadas a fazer uma aposta vincada na inovação, de modo a diferenciarem-se dos opositores e a garantirem a sua sobrevivência.

Por fim, é de ressaltar que em termos metodológicos esta abordagem acabou por permitir estudar um fenómeno comum, através de distintas fontes de pesquisa, utilizando casos da vida real, de uma área geográfica circunscrita, comparando-os, de forma detalhada.

[Esta página foi deliberadamente deixada em branco]

6. Referências

- Acs, Z.J. & Muller, P. (2008). Employment effects of business dynamics: Mice, Gazelles and Elephants. *Small Bus Econ* 30, 85-100 (2008).
- Anchorage Digital (2022). <https://www.anchorage.com/> (Acedido a 22-04-2022)
- Basco, R. (2019). What kind of firm do you owner-manage? An institutional logics perspective of individuals' reasons for becoming an entrepreneur. *Journal of Family Business Management*.
- Baskarada, S. (2014). Qualitative case studies guidelines. *The Qualitative Report*, 19(40), 1-25.
- Bican, P.M. & Brem, A (2020). Digital Business Model, Digital Transformation, Digital Entrepreneurship: Is There A Sustainable “Digital”? *Sustainability* 2020, 12, 5239.
- Bock, C. & Hackober, C. (2020). Unicorns—what drives multibillion-dollar valuations?. *Bus Res* 13, 949 – 984 (2020).
- Bourbon, M (2021, 24 de Março). *Feedzai é o quarto unicórnio português*. Obtido de Expresso: <https://expresso.pt/economia/2021-03-24-Feedzai-e-o-quarto-unicornio-portugues-19ad92af> (Acedido a 6-05-2022)
- Brochure “A better way to great customer experience.”, obtido de: <https://www.talkdesk.com/about/> (Acedido a 4-05-2022)
- Brookes, M.; Altinay, L., Wang, X. & Yeung, R. (2016). Opportunity identification and evaluation in franchisee business start-ups. *Journal of Service Theory and Practice*, Vol. 26, No. 6, pp. 889-910.
- Browns (2022). <https://www.brownsfashion.com/uk/history> (Acedido a 22-04-2022)
- Cadete, M. (2018). Talkdesk internationalization strategy to the Netherlands (Dissertação de Mestrado). *NOVA – School of Business and Economics*.
- Cartland, Y; Maras, S. (2021). Re-contextualising start-up communities as social learning systems. *Creative Industries Journal*.
- CBInsights (2022). <https://www.cbinsights.com/research-unicorn-companies> (Acedido a 6-05-2022)
- Cleverism (2022). <https://www.cleverism.com/company/outsystems/> (Acedido a 6-05-2022)
- CNBC (2022). <https://www.cnn.com/quotes/FTCH> (Acedido a 5-05-2022)

- Costa, A (2021, 2 de Novembro). *Ricardo Lima: As startups portuguesas ambicionam o mercado global desde o seu nascimento*. Obtido de Dinheiro Vivo: <https://www.dinheirovivo.pt/empresas/tecnologia/ricardo-lima-as-startups-portuguesas-ambicionam-o-mercado-global-desde-o-seu-nascimento-14278680.html>
- Cowden, B. J., Bendickson, J. S., Bungcayao, & Womack, S. (2020). Unicorns and agency theory: Agreeable moral hazard? *Journal of Small Business Strategy*, 30(2), 17-25.
- Craft – Feedzai (2022). <https://craft.co/feedzai/competitors> (Acedido a 4-05-2022)
- Craft – Talkdesk (2022). <https://craft.co/talkdesk/competitors> (Acedido a 4-05-2022)
- Crunchbase – Anchorage (2022). <https://www.crunchbase.com/organization/anchorage> (Acedido a 22-04-2022)
- Crunchbase – Farfetch (2022). <https://www.crunchbase.com/organization/farfetch> (Acedido a 22-04-2022)
- Crunchbase – Feedzai (2022). <https://www.crunchbase.com/organization/feedzai> (Acedido a 6-05-2022)
- Crunchbase – OutSystems (2022). <https://www.crunchbase.com/organization/outsystems> (Acedido a 2-05-2022)
- Crunchbase – Remote (2022). <https://www.crunchbase.com/organization/remote-d596> (Acedido a 21-04-2022)
- Crunchbase – SWORD Health (2022). <https://www.crunchbase.com/organization/sword-health> (Acedido a 21-04-2022)
- Crunchbase – Talkdesk (2022). <https://www.crunchbase.com/organization/talkdesk> (Acedido a 4-05-2022)
- Diandra, D. & Azmy, A. (2020). Understanding Definition of Entrepreneurship. *International Journal of Management, Accounting and Economics*, 7(5), 235-241.
- Dias Martins, A (2022, 14 de Fevereiro). *País Scale-Up: que futuro para Portugal?* Obtido de ECO: <https://eco.sapo.pt/opiniaio/pais-scale-up-que-futuro-para-portugal/> (Acedido a 6-05-2022)
- ECO (2022, 9 de Maio). *Lisboa, Futuro. Semana do Empreendedorismo de Lisboa está a chegar*. Obtido de ECO: <https://eco.sapo.pt/2022/05/09/lisboa-futuro-semana-do-empreendedorismo-de-lisboa-esta-a-chegar/> (Acedido a 10-05-2022)

- EDP (2022). <https://www.edp.com/pt-pt/historias-edp/feedzai-como-se-constroi-um-unicornio> (Acedido a 5-05-2022)
- El Hanchi, S. & Kerzazi, L (2020). Startup innovation capability from a dynamic capability-based view: A literature review and conceptual framework. *Journal of Small Business Strategy*, 30 (2), 72-92.
- Eurostat (2022). <https://ec.europa.eu/eurostat/web/structural-business-statistics/entrepreneurship> (Acedido a 20-04-2022)
- Exame (2018, 21 de Julho). “*A Farfetch está a fazer algo de revolucionário*”. Obtido de Exame: <https://visao.sapo.pt/exame/2018-09-21-a-farfetch-esta-a-fazer-algo-de-revolucionario/> (Acedido a 26-04-2022)
- Farfetch (2022). <https://aboutfarfetch.com/> (Acedido a 29-04-2022)
- Feedzai (2022). <https://feedzai.com/> (Acedido a 5-05-2022)
- Ferreira, C (2021, 8 de Junho). *Feedzai, Didimo, DefinedCrowd, Unbabel, Talkdesk: a IA que se faz em Portugal tem cada vez mais nomes*. Obtido de Tek Sapo: <https://tek.sapo.pt/noticias/computadores/artigos/feedzai-didimo-definedcrowd-unbabel-talkdesk-a-ia-que-se-faz-em-portugal-tem-cada-vez-mais-nomes> (Acedido a 5-05-2022)
- Ferreira, J (2021, 26 de Outubro). *Feedzai apresenta a primeira plataforma RiskOps do mundo*. Obtido de ECO: <https://eco.sapo.pt/2021/10/26/feedzai-apresenta-a-primeira-plataforma-riskops-do-mundo/> (Acedido a 5-05-2022)
- Forbes Internacional (2018, 21 de Agosto). *Outsystems: O próximo unicórnio*. Obtido de Forbes: <https://www.forbespt.com/lideres/outsystems-o-proximo-unicornio/> (Acedido a 2-05-2022)
- Foss, N. J. & Saebi, T (2017). Fifteen years of research on business model innovation: how far have we come, and where should we go? *Journal of Management*, 43 (1). pp. 200-227. doi:10.1177/0149206316675927.
- Freire, M (2022, 14 de Março). *Receita anual recorrente da Feedzai sobe mais de 40%*. Obtido de Business.it: <https://business-it.pt/2022/03/14/receita-recorrente-da-feedzai-sobe-mais-de-40/> (Acedido a 5-05-2022)
- Freitas, W., & Jabbour, C. (2011). Utilizando estudo de caso (s) como estratégia de pesquisa qualitativa: boas práticas e sugestões. *Revista Estudo & Debate*, 18(2).

- Gammelgaard, B. (2017). The qualitative case study. *The International Journal of Logistics Management*.
- Garcia, T (2022, 20 de Abril). *Farfetch jumps into the beauty business*. Obtido de MarketWatch: <https://www.marketwatch.com/story/farfetch-jumps-into-the-beauty-business-2022-04-20> (Acedido a 22-04-2022)
- Garidis, K. & Rossmann, A. (2019). A framework for cooperation behavior of start-ups: Developing a multi-item scale and its performance impacts. *Journal of Small Business and Enterprise Development*, Vol 26, No 6/7, pp 877-890.
- Gartner (2022). <https://www.gartner.com/reviews/market/enterprise-low-code-application-platform/vendor/outsystems/product/outsystems-platform/alternatives> (Acedido a 3-05-2022)
- Gerring, J. (2017). Qualitative methods. *Annual Review of Political Science*, 20, 15-36.
- Ghezzi, A. (2019). Digital Startups and the adoption and implementation of Lean Startup Approaches: Effectuation, Bricolage and Opportunity Creation in practice. *Technol. Forecast. Soc. Change* 146, 945 960.
- Gimenez-Fernandez, M. & Beukel, K. (2017). Open innovation and the comparison between startups and incumbent firms in Spain. *Universia Business Review*, Third Quarter 2017 | ISSN: 1698-5117.
- Glasner, J (2022, 5 de Abril). *Remote Raises \$300M As Distributed Workforce Tools Gain Traction*. Obtido de Crunchbase News: <https://news.crunchbase.com/news/remote-raises-300m-workforce-tools/> (Acedido a 20-04-2022)
- GlobeNewswire (2022). <https://www.globenewswire.com/news-release/2022/03/14/2402259/0/en/Feedzai-grew-40-in-the-last-year-and-strengthened-the-global-team.html> (Acedido a 5-05-2022)
- Godinho, M (2022, 29 de Março). *“Unicórnios” com ADN português lideram lista de startups com crescimento mais rápido em Portugal*. Obtido de Executive Digest: <https://executivedigest.sapo.pt/de-uma-lista-das-50-startups-com-crescimento-mais-rapido-em-portugal-3-das-primeiras-4-tem-adn-portugues/> (Acedido a 29-03-2022)
- Gonçalves, D (2021). Equity Research: Valuation of Farfetch - The rise of Farfetch in luxury e-commerce. (Dissertação de Mestrado) NOVA – School of Business and Economics.

- Guo, K & Zhang, T. (2021). Research on the Development Path and Growth Mechanism of Unicorn Enterprises. *Mathematical Problems in Engineering*, Volume 2021, Article ID 9960828, 11 pages (2021).
- Hamdan, A. (2019)._Entrepreneurship and Economic Growth: An Emirati Perspective. *The Journal of Developing Areas*, 53, 65-78. 10.1353/jda.2019.0004.
- IT Insight (2016). <https://www.itinsight.pt/news/face-2-face/os-tempos-de-resposta-das-empresas-tem-de-ser-muito-mais-rapidos> (Acedido a 2-05-2022)
- Kim, B., Kim, H. & Jeon, Y. (2018). Critical Success Factors of a Design Startup Business. *Sustainability*, 10, 2981. 10.3390/su10092981.
- Kopera, S., Wsedybył-Skulska, E., Cebulak, J., & Grabowski, S. (2018). Interdisciplinarity in Tech Start-ups Development - case study of 'UniStartApp' project. *Foundations of Management*. 10. 1-10. 10.2478/fman-2018-0003.
- Lago, M., Delgado, C., & Castelo Branco, M. (2018). Gender and propensity to risk in advanced countries: Comparison between entrepreneurs and non-entrepreneurs. *PSU Research Review*, Vol. 2 No. 1, pp. 24-34.
- Laranjeiro, A (2016, 17 de Março). *Feedzai a caminho de ser um unicórnio. "Não é um objetivo, é uma consequência"*. Obtido de Jornal de Negócios: https://www.jornaldenegocios.pt/empresas/pme/start-ups/detalhe/feedzai_a_caminho_de_ser_um_unicornio_nao_e_um_objetivo_e_uma_consequencia (Acedido a 5-05-2022).
- Latka, N (2020, 28 de Junho). *\$150M Revenue Unicorn Call Center Talkdesk to Sell for Billions Soon?* Obtido de LATKA – B2B SaaS Blog: <https://blog.getlatka.com/unicorn-talkdesk-sell/> (Acedido a 4-05-2022)
- Le Dinh, T., Vu, M.C., & Ayayi, A. (2018), Towards a living lab for promoting the digital entrepreneurship process, *International Journal of Entrepreneurship*. 22.
- Lee, D. & Lin, K. (2020). How to Transform Sustainable Energy Technology into a Unicorn Start-Up: Technology Review and Case Study. *Sustainability* 12, no.7: 3018.
- Link To Leaders (2019, 8 de Maio). *Temos como objetivo chegar aos 1000 engenheiros até 2020*". Obtido de Link To Leaders: <https://linktoleaders.com/temos-como-objetivo-chegar-aos-1000-engenheiros-ate-2020-talkdesk/> (Acedido a 4-05-2022)

- Lopes, M (2018, 3 de Novembro). *A história da Talkdesk, da bênção do pouco dinheiro ao estatuto de unicórnio*. Obtido de Visão: <https://visao.sapo.pt/atualidade/economia/2018-11-03-a-historia-da-talkdesk-da-bencao-do-pouco-dinheiro-ao-estatuto-de-unicornio/>
- Lu, J., Hafenbrack, A., Eastwick, P., Wang, D., Maddux, W., & Galinsky, A (2017). “Going Out” of the Box: Close intercultural friendships and romantic relationships spark creativity, workplace innovation, and entrepreneurship. *Journal of Applied Psychology*. 102, 1091-1108. 10.1037/apl0000212.
- Lukosiute, K., Jensen, S & Tanev, S. (2019). Is Joining a Business Incubator or Accelerator Always a Good Thing?. *Technology Innovation Management Review*, 9(7): 5-15.
- LumosBusiness (2019, 19 de Setembro). *Business Model Canvas – Farfetch* <https://lumosbusiness.com/business-model-canvas-farfetch/> (Acedido a 6-05-2022)
- Ma, C., Yang, J., Chen, L., You, X., Zhang, W., & Chen, Y. (2020). Entrepreneurs’ social networks and opportunity identification: Entrepreneurial passion and entrepreneurial alertness as moderators. *Social Behavior and Personality: An international journal*, 48(2), e8659.
- Machado, J., Cazella, C., Piekas, A & Carvalho, C. (2021). Entrepreneurship and Strategy: Analyzing Themes from Bibliometric Studies in the Light of the Concept of Strategic Entrepreneurship. *BAR – Brazilian Administration Review*. 18. 10.1590/1807-7692bar2021200036
- Machado, M (2021, 22 de Novembro). *Sword Health. Há um novo unicórnio com ADN português*. Obtido de Observador: <https://observador.pt/2021/11/22/sword-health-ha-um-novo-unicornio-com-adn-portugues/> (Acedido a 23-11-2021)
- Marcela, A (2021, 15 de Dezembro). *E vão 7. Anchorage é o novo unicórnio com cores nacionais*. Obtido de ECO: <https://eco.sapo.pt/2021/12/15/anchorage-digital-levanta-309-milhoes-ha-mais-um-unicornio-com-cores-nacionais/> (Acedido a 15-12-2021)
- Martins, A (2021, 27 de Dezembro). *Entrevista Tiago Paiva, Talkdesk: «A contratação das pessoas certas é a minha prioridade»*. Obtido de Human Resources: <https://hrportugal.sapo.pt/entrevista-tiago-paiva-talkdesk-a-contratacao-das-pessoas-certas-e-a-minha-prioridade/> (Acedido a 4-05-2022)

- McKinnon, T & McCullough, E (2021, 28 de Setembro). *6 Ways Farfetch is Disrupting Luxury Retail*. Obtido de Indigo9Digital: <https://www.indigo9digital.com/blog/11-facts-that-show-why-online-marketplace-farfetch-is-disrupting-luxury-retail> (Acedido a 26-04-2022)
- Meirinhos, M., & Osório, A. (2010). O estudo de caso como estratégia de investigação em educação. *EduSer*, 2(2).
- Mohajan, H. (2018). Qualitative research methodology in social sciences and related subjects. *Journal of Economic Development, Environment and People*, 7(1), 23-48.
- Naggi, R (2020, 4 de Março). *Outsystems, o unicórnio português que revoluciona a programação*. Obtido de withaffinity: <https://with.affinity.pt/outsystems-o-unicornio-portugues-que-revoluciona-a-programacao/> (Acedido a 2-05-2022)
- Nambisan, S., Wright, M., & Feldman, M. (2019). The digital transformation of innovation and entrepreneurship: Progress, challenges and key themes. *Research Policy*, 48(8), 103773.
- Nicotra, M., Romano, M., Del Giudice, M., & Schillaci, C. E. (2018). The causal relation between entrepreneurial ecosystem and productive entrepreneurship: A measurement framework. *The Journal of Technology Transfer*, 43(3), 640–673.
- Njie, B., & Asimiran, S. (2014). Case study as a choice in qualitative methodology. *Journal of Research & Method in Education*, 4(3), 35-40.
- Nunes, D (2018, 6 de Junho). *OutSystems é o novo unicórnio com ADN português*. Obtido de Dinheiro Vivo: <https://www.dinheirovivo.pt/empresas/outsystems-e-o-novo-unicornio-com-adn-portugues-12791365.html> (Acedido a 2-05-2022)
- OutSystems (2022). <https://www.outsystems.com/> (Acedido a 4-05-2022)
- OutSystems (2021, 17 de Fevereiro). *OutSystems, Software Development Platform Leader, Raises \$150 Million Investment at \$9.5 Billion Valuation* <https://www.outsystems.com/news/modern-application-platform-investment/> (Acedido a 4-05-2022)
- Pereira, B (2021, 28 de Abril). *Consequências da emigração dos unicórnios portugueses*. Obtido de Jornal Económico: <https://jornaleconomico.pt/noticias/consequencias-da-emigracao-dos-unicornios-portugueses-732014>

- Piaskowska, D., Tippmann, E., & Monaghan, S. (2021). Scale-up modes: Profiling activity configurations in scaling strategies. *Long Range Planning*, 102101. 10.1016/j.lrp.2021.102101.
- Pimentel, A (2015, 4 de Março). *Farfetch. A empresa de José Neves vale mil milhões de dólares*. Obtido de Observador: <https://observador.pt/2015/03/04/farfetch-empresa-que-jose-neves-lidera-foi-avaliada-em-mil-milhoes-de-dolares/> (Acedido a 22-04-2022)
- Pimentel, A (2021). Unicórnios Portugueses – A história das *startups* de mil milhões de dólares. *Lua de Papel*.
- Pinto, C (2018, 5 de Novembro). *Feedzai: uma startup portuguesa que lidera o mundo*. Obtido de Compete 2020: <https://www.compete2020.gov.pt/noticias/detalhe/Feedzai-Entrevista-Nuno-Sebastiao>
- Poblete, C., Sena, V., & Arroyabe, J. (2019). How do motivational factors influence entrepreneurs' perception of business opportunities in different stages of entrepreneurship? *European Journal of Work and Organizational Psychology*, 28, 1-12. 10.1080/1359432X.2018.1564280.
- Portugal Startup Outlook 2021, obtido de: <https://www.dgae.gov.pt/servicos/politica-empresarial/competitividade/empreendedorismo.aspx> (Acedido a 29-04-2022)
- Prado, M (2022, 29 de Março). *Startups portuguesas já empregam milhares de trabalhadores. Conheça as 50 que mais crescem*. Obtido de Expresso: <https://expresso.pt/economia/2022-03-29-Startups-portuguesas-ja-empregam-milhares-de-trabalhadores.-Conheca-as-50-que-mais-crescem-1c672a4b> (Acedido a 30-03-2022)
- Qian, J (2020, 2 de Abril). *Farfetch Case Study: Analyzing The Strategy of the UK Fashion Unicorn*. Obtido de Contact Pigeon: <https://blog.contactpigeon.com/farfetch-case-study/> (Acedido a 26-04-2022)
- Queirós, A., Faria, D., & Almeida, F. (2017). Strengths and limitations of qualitative and quantitative research methods. *European Journal of Education Studies*.
- Rashid, Y., Rashid, A., Warraich, M., Sabir, S., & Waseem, A. (2019). Case study method: A step-by-step guide for business researchers. *International journal of qualitative methods*, 18, 1609406919862424.
- Remote (2022). <https://remote.com/> (Acedido a 21-04-2022)

- Ribeiro, A (2021, 22 de Setembro). *Feedzai e Solarisbank fecham parceria. “Unicórnios” querem revolucionar o acesso à banca*. Obtido de Executive Digest: <https://executivedigest.sapo.pt/feedzai-e-solarisbank-fecham-parceria-unicornios-querem-revolucionar-o-acesso-a-banca/>
- Rocha, C (2021, 13 de Julho). *Remote levanta investimento de 150 milhões e transforma-se no quinto unicórnio com ADN português*. Obtido de Jornal de Negócios: <https://www.jornaldenegocios.pt/empresas/tecnologias/detalhe/remote-levanta-investimento-de-150-milhoes-e-transforma-se-no-quinto-unicornio-com-adn-portugues> (Acedido a 3-03-2022)
- Rocha, C (2022, 6 de Abril). *Farfetch suspende operação na Rússia*. Obtido de Jornal de Negócios: <https://www.jornaldenegocios.pt/empresas/detalhe/farfetch-suspende-operacao-na-russia> (Acedido a 29-04-2022)
- Rowley, J. (2002). Using Case Studies in Research. *Management Research News*, Vol. 25. No.1, pp 16-27.
- Rows (2022). <https://rows.com/fastest-growing-startups/portugal> (Acedido a 29-03-2022)
- Salamzadeh, A & Kirby D. (2017). New venture creation: how start-ups grow?. *AD-minister*. 30. 9-29. 10.17230/ad-minister.30.1.
- Serwatka, A. (2018). Accelerators for startups in Europe. *Copernican Journal of Finance & Accounting*. 7. 67. 10.12775/CJFA.2018.005.
- Sharma, G. (2019). Innovation and entrepreneurship research in India from 2000 to 2018: a bibliometric survey. *Journal of Management Development*, Vol. 38 No. 4, pp. 250-272.
- Slávik, S., Bednár, R., Hudáková, I., & Zagorsek, B. (2021). Business Models of Start-Ups and their impact on the sustainability of nascent business. *Entrepreneurship and Sustainability Issues*. 8. 29-52. 10.9770/jesi.2021.8.4(2).
- Starman, A. (2013). The case study as a type of qualitative research. *Journal of Contemporary Educational Studies/Sodobna Pedagogika*, 64(1).
- Startup & Entrepreneurial Ecosystem Report, Portugal 2021*, obtido de: <https://www.dgae.gov.pt/servicos/politica-empresarial/competitividade/empreendedorismo.aspx> (Acedido a 29-04-2022)

- Sussan, F. and Acs, Z. (2017), The digital entrepreneurial ecosystem. *Small Bus Econ* 49, 55-73 (2017).
- SWORD Health (2022). <https://swordhealth.com/> (Acedido a 22-04-2022)
- Talkdesk (2022). <https://www.talkdesk.com/> (Acedido a 4-05-2022)
- Talkdesk Press Release (2021). <https://www.talkdesk.com/news-and-press/press-releases/talkdesk-raises-series-d-funding/> (Acedido a 4-05-2022)
- Teller Report (2021, 26 de Janeiro). *Farfetch is the Amazon for luxury fashion - a success story*. Obtido de Teller Report: <https://www.tellerreport.com/life/2021-01-26-%0A---farfetch-is-the-amazon-for-luxury-fashion---a-success-story-%0A--.SyPhb0MpJd.html>
- The Feedzai Code Book, obtido de: <https://careers.feedzai.com/culture/> (Acedido a 4-05-2022)
- Torres-Toukoumidis, A., Carréon, A., & Salgado, J. (2020). Marketing gamificado en empresas unicornio. *RISTI - Revista Ibérica de Sistemas e Tecnologias de Informacao*. E35, 314-324.
- Yasir, N., Liren, A., Mehmood, N., & Arfat, Y. (2019). Impact of personality traits on entrepreneurial intention and demographic factors as moderator. *International Journal of Entrepreneurship*, 23 (1), 1-20. <https://www.abacademies.org/abstract/impact-of-personality-traits-on-entrepreneurial-intention-and-demographic-factors-as-moderator-7923.html>
- Zainal, Z (2007). Case study as a research method. *Jurnal Kemanusiaan*. 9.
- Ziyae, B & Sadeghi, H. (2020). Exploring the relationship between corporate entrepreneurship and firm performance: the mediating effect of strategic entrepreneurship. *Baltic Journal of Management*, Vol. 16, No. 1, pp. 113-133.
- 2021 Annual Report da Farfetch. <https://www.farfetchinvestors.com/financials-and-filings/financial-reports/default.aspx> (Acedido a 29-04-2022)