

ESTUDO DE FATORES PRECURSORES DO INSUCESSO DE
EMPRESAS NASCENTES NA ÁREA DAS TECNOLOGIAS
DA INFORMAÇÃO, COMUNICAÇÕES E ELETRÓNICA EM
PORTUGAL

Edgar da Silva Ferreira

Dissertação de Mestrado em Empreendedorismo e Inovação

Orientador:

Eng.º Gonçalo Agra Amorim, Docente convidado, ISCTE Business School, Diretor
Programa MIT-Portugal – Inovação e Empreendedorismo

Coorientador:

Prof. Doutor José Paulo Afonso Esperança, Prof. Catedrático, ISCTE Business School,
Departamento de Finanças

Outubro 2013

*O homem sensato adapta-se ao mundo.
O homem insensato insiste em tentar adaptar o mundo a ele próprio.
Portanto, todo o progresso depende de homens insensatos.*

GEORGE BERNARD SHAW

Nobel da Literatura (1925)

RESUMO

O sector das Tecnologias da Informação, Comunicações e Eletrónica (TICE) tem vindo a ganhar relevo pelo aparecimento constante de novos empreendimentos, sendo deste mercado que a generalidade dos países desenvolvidos depende (Maryska et al., 2012).

Motivado pelo facto de menos de um terço das *start-ups* sobreviverem por um período maior do que 5 anos (Stokes, 2011), este estudo, cuja metodologia foi adaptada de Stokes e Blackburn (2002), propõe-se determinar quais as principais causas de insucesso no sector das TICE em Portugal. Para o efeito, foram recolhidos 28 questionários *online* e entrevistados 8 promotores nesta área.

Quantitativamente, os promotores de casos de sucesso classificam o foco, equipa técnica, flexibilidade e adaptação ao mercado, desenvolvimento e diferenciação da oferta como fatores preponderantes para se atingir o sucesso. Os promotores das empresas nascentes de insucesso classificam os fatores tesouraria e financiamento, equipa de gestão, perfil da equipa promotora, rede de contactos e desenvolvimento da oferta como maiores contribuintes para o insucesso. Estatisticamente, conclui-se que os fatores mais relevantes na distinção entre sucesso e insucesso são a complementaridade de valências dos promotores, o tipo e maturidade da oferta e a avaliação do risco de aceitação do mercado.

São discutidas várias limitações do Capital de Risco em Portugal, nomeadamente a sub-representação do mesmo como veículo de financiamento das empresas nascentes (TICE.PT, 2013).

Em trabalhos futuros sugere-se o foco em casos de insucesso relevantes e a análise do impacto dos casos de insucesso na vida dos empreendedores.

Palavras-chave: empreendedorismo; insucesso empresarial; tecnologias da informação; fontes de financiamento

Classificação JEL

L26: Entrepreneurship

L86: Information and Internet Services; Computer Software

ABSTRACT

The Information and Communication Technologies (ICT) sector has grown in significance due to the constant appearance of new ventures so most of the developed countries are depending on it (Maryska et al., 2012). However, less than one in three start-ups survive for five years (Stokes, 2011).

This study uses an adapted methodology from Stokes & Blackburn (2002) and proposes to find the main causes for venture failure in the Portuguese ICT sector. With this purpose in mind, 28 online surveys were collected and 8 entrepreneurs were interviewed.

Quantitatively, owners of successful businesses classify focus, technical team, flexibility and adaptation to the market, product development and product differentiation as important factors for achieving success. Owners of unsuccessful businesses classify cash-flow, funding, management team, owners' profile, network and product development as the major contributors to failure. Statistically, one can conclude that the most relevant drivers of business success and failure are mainly the mix of the owners' skills, the readiness and type of supply and the assessment of market risk.

Several limitations of Venture Capital in Portugal are discussed, namely its underrated role as a funding source for start-ups (TICE.PT, 2013).

For further research, focus on significant failure cases and analysis of the consequences of business failure for entrepreneurs are the recommended areas.

Keywords: entrepreneurship; business failure; information technology; funding sources

JEL Classification

L26: Entrepreneurship

L86: Information and Internet Services; Computer Software

AGRADECIMENTOS

Após esta longa caminhada, gostaria de agradecer a todos os que contribuíram de forma significativa nas vertentes pessoal e científica deste trabalho.

Ao Eng.º Gonçalo Agra Amorim, orientador desta Dissertação, que abraçou a ideia desde o momento em que a sugeri e colocou toda a sua disponibilidade e *know-how* na concretização deste projeto.

Ao Prof. José Paulo Esperança, coorientador desta Dissertação, pela inspiração e preciosa colaboração nos momentos cruciais.

Ao Prof. Rui Ferreira, coordenador do Mestrado Executivo em Empreendedorismo e Inovação, pela estruturação da componente letiva do curso e preparação para esta Dissertação.

Aos meus pais e familiares próximos, pela coragem que me deram e por compreenderem os longos períodos de ausência.

À minha namorada, Sónia, pela extrema paciência e apoio em todas as ocasiões.

Aos meus colegas do curso de Mestrado, em especial ao José Cardinho e ao Simão Neto com quem tive oportunidade de desenvolver um Plano de Negócios desde a raiz.

A todos os empreendedores que participaram neste estudo, em particular àqueles que se disponibilizaram para partilhar o seu testemunho. Um louvor às entidades que colaboraram ativamente neste estudo, nomeadamente os investidores de capital de risco Busy Angels, ASK e ES Ventures, e a incubadora Startup Lisboa.

Muito obrigado a todos

ÍNDICE

Resumo.....	i
Abstract	ii
Agradecimentos.....	iii
Índice.....	iv
Índice de Tabelas.....	v
Índice de Figuras	v
Abreviaturas	vi
Sumário Executivo	vii
1. Introdução	1
2. Enquadramento.....	5
2.1. A Indústria das Tecnologias da Informação, Comunicações e Eletrónica em Portugal	5
2.2. Distinção entre Sucesso e Insucesso Empresarial	7
2.3. Fatores de Sucesso e Insucesso das Empresas	10
2.4. Papel do Capital de Risco no Sector	16
2.5. Aprendizagem Adquirida	18
3. Metodologia do Estudo	21
3.1. Amostra	24
3.2. Aspetos Quantitativos	25
3.3. Aspetos Qualitativos	27
4. Análise de Resultados	30
4.1. Categorização.....	30
4.2. Fatores Mensuráveis no Sucesso das Empresas	34
4.3. Fatores Subjetivos e Comportamentais do Insucesso das Empresas.....	42
4.4. Experiência e Aprendizagem dos Empreendedores	51
5. Conclusões	60
5.1. Limitações do Estudo.....	65
5.2. Sugestões de Desenvolvimento Futuro	67
6. Referências Bibliográficas	68
7. Anexos.....	75
7.1. Questionário	75

Nota: este documento foi escrito ao abrigo do novo acordo ortográfico.

ÍNDICE DE TABELAS

Tabela 1 - Hipóteses e questões específicas do estudo	3
Tabela 2 - Revisão de metodologias	22
Tabela 3 - Descrição dos fatores quantitativos englobados no estudo	26
Tabela 4 - Descrição dos fatores qualitativos englobados no estudo	28
Tabela 5 - Análise estatística das respostas às questões de âmbito quantitativo	41
Tabela 6 - Análise estatística das respostas às questões de âmbito qualitativo	51
Tabela 7 - Análise estatística das respostas às questões relacionadas com a aprendizagem dos empreendedores	59

ÍNDICE DE FIGURAS

Figura 1 - Distribuição da idade dos inquiridos.....	24
Figura 2 - Distribuição das habilitações académicas dos inquiridos	25
Figura 3 - Distribuição dos anos de experiência profissional dos inquiridos	25
Figura 4 - Distribuição do resultado das empresas de acordo com o tipo de origem	30
Figura 5 - Distribuição do resultado das empresas de acordo com as áreas de atuação	31
Figura 6 - Distribuição do resultado das empresas de acordo com o nível de maturidade da oferta	31
Figura 7 - Distribuição do resultado das empresas de acordo com a área de conhecimento dos promotores	33
Figura 8 - Distribuição do resultado das empresas de acordo com a experiência anterior dos promotores	34
Figura 9 - Distribuição dos anos de atividade das empresas de acordo com a performance	35
Figura 10 - Distribuição do resultado das empresas de acordo com o volume de vendas	36
Figura 11 - Distribuição do resultado das empresas de acordo com o número de promotores	37
Figura 12 - Distribuição do resultado das empresas de acordo com o investimento médio em cada fase ..	40
Figura 13 - Distribuição do resultado das empresas de acordo com as fontes de financiamento	40
Figura 14 - Distribuição do tipo de oferta das empresas de acordo com a performance	43
Figura 15 - Distribuição do resultado das empresas de acordo com o nível de maturidade da oferta (escala simplificada)	44
Figura 16 - Distribuição do resultado das empresas de acordo com o tipo de clientes.....	45
Figura 17 - Distribuição da preparação para o mercado de acordo com o resultado das empresas	46
Figura 18 - Distribuição do resultado das empresas de acordo com o tipo de inovação da oferta	47
Figura 19 - Distribuição do resultado das empresas de acordo com o nível de risco tecnológico	48
Figura 20 - Distribuição do resultado das empresas de acordo com o nível de risco de aceitação do mercado	48
Figura 21 - Distribuição do resultado das empresas de acordo com a diferenciação face à concorrência ..	49
Figura 22 - Distribuição do nível de fragmentação do mercado de acordo com o resultado das empresas	50
Figura 23 - Distribuição do resultado das empresas de acordo com a participação dos promotores em ações de capacitação.....	53
Figura 24 - Distribuição do resultado das empresas de acordo com a frequência de análise da aprendizagem.....	54
Figura 25 - Classificação dos fatores de sucesso e insucesso de acordo com os promotores	55

ABREVIATURAS

B2B	<i>Business to Business</i>
B2C	<i>Business to Consumer</i>
BA	<i>Business Angels</i>
CEO	<i>Chief Executive Officer</i> (Diretor Executivo)
CR	Capital de Risco
EUA	Estados Unidos da América
FCR	Fundos de Capital de Risco
FFF	Três “éfes” do financiamento (<i>Family, Friends and Fools</i>)
I&D	Investigação e Desenvolvimento
KPI	<i>Key Performance Indicators</i> (Indicadores-chave de desempenho)
MBA	<i>Master of Business Administration</i>
N.A.	Não Aplicável
N.R.	Não Revelado
PIB	Produto Interno Bruto
PME	Pequenas e Médias Empresas
RH	Recursos Humanos
SCR	Sociedades de Capital de Risco
SPSS	<i>Statistical Package for the Social Sciences</i>
TICE	Tecnologias da Informação, Comunicações e Eletrónica
TRL	<i>Technology Readiness Level</i> (Indicador de Maturidade Tecnológica)
VAB	Valor Acrescentado Bruto

SUMÁRIO EXECUTIVO

O Empreendedorismo é visto hoje em dia como parte da solução para a recessão económica que se vive em Portugal, sobretudo por fomentar o emprego próprio e as exportações (TSF, 2009). Neste aspeto particular, o sector das Tecnologias da Informação, Comunicações e Eletrónica (TICE) tem vindo a ganhar relevo pelo aparecimento de novos empreendimentos na forma de *start-ups* e *spin-offs*, sendo deste mercado que a generalidade dos países desenvolvidos depende (Maryska et al., 2012).

No entanto, nem todos os projetos nesta área alcançam os objetivos a que se propuseram, acabando por fechar ou tomar um rumo diferente; dados objetivos mostram uma realidade em que menos de um terço das *start-ups* sobrevivem por um período maior do que 5 anos (Stokes, 2011).

Por esse motivo, este estudo pretende ser pioneiro e propõe-se determinar quais as principais causas de insucesso de empreendimentos na área das TICE em Portugal. O método de estudo foi adaptado de Stokes e Blackburn (2002) e passou, em primeira instância, pela análise quantitativa de um conjunto de empresas nascentes em atividade ou encerradas através de questionário *online* realizado junto de 28 promotores (que descrevem 17 casos de sucesso e 11 casos de insucesso); seguidamente foi efetuada uma análise qualitativa, através de entrevista semiestruturada a 8 promotores (correspondentes a 4 casos de sucesso e 4 casos de insucesso) isolados da amostra de inquiridos. Os dados quantitativos foram analisados com recurso a ferramentas estatísticas da plataforma *online* Qualtrics, sendo que os dados qualitativos e entrevistas foram processados através de métodos de análise geral.

Os promotores inquiridos estão maioritariamente entre os 35 e 45 anos de, com mais de 15 anos de experiência profissional e possuem fortes conhecimentos em Engenharia e Tecnologia, não sendo tão expressivos os conhecimentos em Gestão e Economia. Relativamente às empresas caracterizadas no estudo, verifica-se maior número de *start-ups* do que *spin-offs*, com prevalência das áreas *Software* e *Web*. As empresas de sucesso têm, em média, mais anos de existência e maior volume de vendas do que as empresas de insucesso.

Os casos de sucesso encontram-se maioritariamente em estados avançados de desenvolvimento da oferta. Os indicadores estatísticos e os testemunhos recolhidos demonstram que é importante atingir um nível elevado de maturidade dos produtos ou serviços (*Minimum Viable Product*) e assim, mesmo que a oferta esteja inacabada,

procurar o mercado o quanto antes. Ao contrário dos casos de insucesso analisados, a maioria das empresas de sucesso providencia produtos e serviços simultaneamente, com grande prevalência para o mercado B2B – *Business to Business* (as empresas de insucesso servem ambos os mercados equitativamente); os motivos para esta estratégia estão relacionados, entre outros fatores, com o custo por cliente final e com a reduzida dimensão do mercado de consumidores.

Verifica-se que as empresas analisadas em que prevalece a inovação disruptiva têm maior índice de sucesso do que aqueles em que a inovação dos produtos e serviços é maioritariamente incremental (o que suporta Wiengarten et al., 2013). O risco de aceitação do mercado é classificado como reduzido nos casos de sucesso, o que confirma a influência positiva da adaptação da oferta ao mercado, como defendido por Gelderen et al. (2006).

Verifica-se um rácio reduzido (35%) de empresas analisadas que recorreram a capital de risco (CR), sendo que neste conjunto é maior a percentagem daquelas que tiveram sucesso. A reduzida amostragem de empresas participadas neste estudo está em linha com a sub-representação do CR como veículo de financiamento das empresas nascentes em Portugal (CMVM, 2010; TICE.PT, 2013), e os testemunhos recolhidos revelam dificuldades em aceder a este modo de financiamento. O investimento médio é consideravelmente superior nas empresas de sucesso (294.000€ contra 43.000€ nos casos de insucesso) e assegurado maioritariamente pelos promotores e Sociedades de Capital de Risco em fases variadas das empresas (Perneta, 2009), enquanto o financiamento das empresas de insucesso é maioritariamente assegurado por fundos estatais. A participação de *Business Angels* nas empresas analisadas é muito reduzida (3 em 28) e espelha a disparidade para o mercado de financiamento norte-americano (Peters, 2013).

O rácio de sucesso é maior em empresas que integram promotores que já haviam vivenciado experiências empreendedoras, sendo que os promotores destacam o vivenciamento de experiências de insucesso como altamente enriquecedoras em termos de conhecimentos e da capacidade de reagir perante novas adversidades (confirmando, entre outros autores, Cope, 2011 e respondendo à questão levantada por Mantere et al., 2013 sobre a possibilidade de empreendedores que vivenciaram o insucesso voltarem a apostar em novos negócios).

Em termos estatísticos (análise do valor p), os fatores mais relevantes na distinção entre sucesso e insucesso são o número e valências dos promotores, o tipo e maturidade da oferta e a avaliação do risco de aceitação do mercado. Quantitativamente, os

promotores classificam o foco, equipa técnica, flexibilidade e adaptação ao mercado, desenvolvimento da oferta e diferenciação da oferta como os fatores preponderantes para se atingir o sucesso, indo ao encontro dos fatores apontados por Ghosh et al. (2001). Por outro lado, os promotores das empresas de insucesso classificam os fatores tesouraria e financiamento, equipa de gestão, perfil da equipa promotora, rede de contactos e desenvolvimento da oferta como os que mais contribuem para o insucesso; o facto de se tratarem de fatores endógenos de insucesso confirma a tese de Sureshchandar e Leisten (2005). Outros fatores destacados, em termos qualitativos, como preponderantes no sucesso das empresas são a capacidade comercial e de escalamento da oferta, a capacidade de gerar margens de lucro elevadas e a manutenção de ritmos de crescimento sustentáveis.

Devido a limitações dos dados recolhidos, não é possível efetuar o enquadramento quantitativo de indicadores financeiros detalhados, não sendo possível confirmar se os casos analisados representam o todo neste sector (Dvir et al., 2009; Siemens, 2010; Balcaen e Ooghe, 2006).

Como desenvolvimento futuro sugere-se que o foco seja direcionado nas empresas e promotores que vivenciaram o insucesso e que se efetue uma análise mais aprofundada do impacto, a todos os níveis, dos casos de insucesso na vida dos empreendedores.

1. INTRODUÇÃO

Dados objetivos mostram uma realidade em que menos de um terço das *start-ups* sobrevivem por um período maior do que 5 anos, sendo que os 1º e 2º anos de vida são aqueles em que mais microempresas fecham (Stokes, 2011). Os dados em Portugal indicam que mais de 70% das empresas nascentes não atingem os 5 anos de idade, sendo que nos EUA cerca de 50% das empresas atingem sobrevivem para além deste período (Pinto, 2013). Será possível compreender os principais motivos pelos quais as *start-ups*, *spin-offs* e outros empreendimentos de pequena dimensão (empresas nascentes, neste documento designadas abreviadamente por «empresas») são tão arriscados e o que leva ao insucesso de muitos deles?

O mercado das Tecnologias da Informação, Comunicações e Eletrónica (TICE) é um mercado em notório crescimento, constante renovação e do qual todos os países desenvolvidos dependem (Maryska et al., 2012); no entanto existem múltiplos fatores endógenos e exógenos aos novos empreendimentos nesta área que contribuem para o insucesso dos mesmos.

Face ao que descrito é possível depreender a realidade vivida no sector das TICE em Portugal e desta forma apresentar a questão de investigação deste estudo:

Quais as principais causas de insucesso de empreendimentos na área das Tecnologias da Informação, Comunicações e Eletrónica em Portugal?

A questão apresentada demonstra perfeitamente qual o foco do problema que se pretende estudar e entender; pode considerar-se este problema como relevante e pertinente, não só devido à conjuntura económica atual e ao potencial aplicacional dos resultados obtidos, mas também pelos benefícios a longo prazo que se podem gerar. A importância a nível europeu do sector das TICE na economia, assim como a tendência de aproximação do parque empresarial português ao rácio de empresas tecnológicas (European Commission, 2010) demonstram que esta é uma área cujo estudo se revela pertinente.

É possível resumir o âmbito deste estudo num conjunto de sub-questões suportadas por literatura sobre o tema e, em alguns casos, sugeridas como caminho a seguir no aprofundamento das razões para o insucesso das empresas:

- i. Todos os projetos abandonados e empresas encerradas podem ser considerados casos de insucesso (Chwolka e Raith, 2012)?
- ii. O rácio de projetos falhados no sector em Portugal é significativo (Louro, 2009)?

- iii. O Empreendedorismo qualificado é aquele que efetivamente gera inovação e que tem potencial para atrair investimentos em larga escala (Kovács e Casaca, 2008). A diminuição da prevalência de comportamentos nocivos ao sucesso dos empreendimentos pode potenciar, no longo prazo, o fortalecimento da posição do Empreendedorismo qualificado na economia do país?
- iv. Quais os indicadores a analisar que permitem distinguir entre casos de sucesso e insucesso (Sureshchandar e Leisten, 2005; Stokes & Blackburn, 2002; Dvir et al., 2009; Ucbasaran et al., 2010; Huarng et al., 2012; Siemens, 2010; Bewley et al., 2010; Ahmetoglu et al., 2011; Balcaen e Ooghe, 2006)?
- v. Podem os indicadores recolhidos numa amostra limitada de empresas representar o todo no sector em estudo (Dvir et al., 2009; Siemens, 2010; Balcaen e Ooghe, 2006)?
- vi. Os fatores de insucesso identificados são predominantemente exógenos (dinâmicos, ligados ao meio e ao mercado) ou endógenos (por inexperiência e decisões erradas dos promotores) – Sureshchandar e Leisten (2005)?
- vii. Os drivers de insucesso podem ser prevenidos e mitigados (Oser e Volery, 2012; Jenkins et al., 2012)?

Objetivos do estudo

O objetivo geral do estudo passa por determinar um conjunto de erros comuns que levam ao insucesso de empreendimentos na área das TICE em Portugal, por oposição às práticas que se revelaram corretas no caso dos empreendimentos de sucesso. Esta formulação sintetiza o problema em estudo, enquanto evidencia uma das perspetivas relevantes do mesmo, que é o facto de se procurar estabelecer uma relação de comparação entre casos de sucesso e insucesso no sector considerado.

Para além do referido objetivo global, é possível isolar um conjunto de *milestones* intermédias para as quais foram produzidos resultados e conclusões significativos no âmbito deste estudo. Assim, os objetivos específicos apresentados a seguir traduzem a evolução do estudo, desde a pesquisa e análise de literatura até à extração de conclusões a partir do trabalho no terreno. A estratégia de encadeamento das etapas descritas de seguida é suportada por diversos trabalhos publicados que incidiram em temáticas semelhantes (Stokes & Blackburn, 2002; Ucbasaran et al., 2010; Huarng et al., 2012):

- i. Determinar os fatores e variáveis que permitem distinguir um caso de sucesso de um caso de insucesso neste sector;

- ii. Analisar quantitativamente, através de questionário realizado aos promotores, um conjunto de empresas e ex-empresas do sector das TICE em Portugal;
- iii. Analisar de forma qualitativa, através de entrevista semiestruturada, um conjunto limitado de promotores de empresas e ex-empresas que melhor se ajustam ao estudo comparativo e que foram isolados a partir dos inquiridos do estudo quantitativo;
- iv. Produzir uma compilação de *lessons learned* e lista de práticas desaconselhadas e sintetizar o comportamento típico dos empreendedores perante o fracasso.

Hipóteses e questões específicas

Como referido, a literatura apresenta numerosas causas, mais ou menos genéricas, que levam ao insucesso das empresas. Com base em estudos publicados, experiência e contacto com empreendedores é possível levantar, *a priori*, as hipóteses mais plausíveis como causas de insucesso de empreendimentos na área das TICE em Portugal; simultaneamente, é possível levantar o conjunto de questões para as quais se pretende encontrar respostas, de forma a confirmar ou invalidar as hipóteses colocadas. A Tabela 1 apresenta o conjunto de hipóteses e respetivas questões específicas.

Tabela 1 - Hipóteses e questões específicas do estudo

Hipóteses de Causas de Insucesso	Questões Específicas
1) Empreendedores inexperientes ou sem valências adequadas	i) Os promotores têm experiência, conhecimento e <i>soft-skills</i> adequadas?
2) Relação não adequada com todos os <i>stakeholders</i>	ii) As parcerias estabelecidas trazem conhecimento e valias relevantes para o empreendimento? iii) Os colaboradores estão devidamente enquadrados e motivados na organização?
3) Planeamento inicial demasiado focado na tecnologia e não no cliente	iv) O mercado está devidamente estudado? v) É possível testar o conceito recorrendo a um protótipo? vi) Os primeiros clientes – <i>early-adopters</i> – estão assegurados?
4) Ideia intrinsecamente fraca ou inexplorável	vii) Estão estudados e devidamente salvaguardados os riscos tecnológicos e de aceitação do mercado?
5) Subvalorização dos concorrentes	viii) Estão identificados os concorrentes e suas mais-valias? ix) Existe um plano de contingência?
6) Controlo inadequado de aspetos financeiros	x) Estão asseguradas condições para garantir <i>cash-flows</i> positivos nas fases de investimento mais intensivo?
7) Falta de disponibilidade de <i>smart money</i> proveniente dos <i>advisors</i> certos e com experiência na área	xi) Os financiadores têm experiência e conhecimentos neste sector que possam trazer para a organização?

Hipóteses de Causas de Insucesso	Questões Específicas
8) Repartição inadequada do capital e poder na empresa	xii) Os financiadores com partilha de risco têm intenção de absorver uma percentagem elevada do capital da empresa? xiii) Em que medida esta dissolução afeta a motivação, foco e objetivo a longo prazo dos promotores?

Uma vez que o alvo deste estudo são os próprios empreendedores e promotores empresariais, é relevante recuperar questões adicionais levantadas pela literatura e verificar de que forma este estudo responde às mesmas. Assim, importa saber de que forma os empreendedores lidam com o insucesso (Cope, 2011) e de que modo as experiências passadas, positivas e negativas alteram a forma de encarar novos desafios:

- i. Os empreendedores que vivem experiências de insucesso passam por períodos de pesar e perda de autoestima (Jenkins et al., 2012)?
- ii. Os empreendedores atribuem mais responsabilidade à sorte ou aos erros na condução dos negócios fracassados (Cardon et al., 2011)?
- iii. Os empreendedores que vivenciaram o insucesso recusam lançar-se em novos projetos que não recusariam, caso não tivessem vivido esse insucesso (Mantere et al., 2013)?

Estrutura do documento

No segundo capítulo deste documento, Enquadramento, é feito o resumo do levantamento de literatura recolhida sobre a temática, com destaque para a análise do sector das TICE, análise de fatores de sucesso e insucesso empresarial, papel do CR no sucesso empresarial e aprendizagem dos empreendedores.

No terceiro capítulo, Metodologia do Estudo, é apresentada a metodologia aplicada, bem como o enquadramento da mesma na literatura analisada.

No quarto capítulo, Análise de Resultados, são detalhados os dados recolhidos em questionário e entrevistas. Após uma categorização geral das respostas recolhidas, são analisados fatores de sucesso objetivos, subjetivos e relacionados com os empreendedores.

No quinto capítulo, Conclusões, são compiladas as conclusões retiradas do estudo, bem como a sua correspondência com os pressupostos da literatura analisada. São apontadas algumas limitações deste estudo e lançados desafios para futuros trabalhos.

Por fim, são listadas todas as referências bibliográficas da literatura consultada e, em anexo, é incluído o questionário utilizado na recolha de dados.

2. ENQUADRAMENTO

O Empreendedorismo é visto nos dias de hoje como uma fonte importante de emprego, crescimento económico e avanço tecnológico (Kuratko, 2003) e a esta percepção, cada vez mais generalizada em Portugal, não é alheio o estado socioeconómico em que se encontra o país. No entanto, num mundo altamente competitivo, mesmo as grandes empresas são forçadas a inovar e a explorar oportunidades de empreendedorismo (Shepherd et al., 2009).

Neste contexto, o sector das TICE tem um papel fundamental uma vez que representa 5% do Produto Interno Bruto (PIB) europeu e contribui em cerca de 20% no crescimento global de produtividade na União Europeia (European Commission, 2010). Maryska et al. (2012) demonstram que os países desenvolvidos dependem do sector das TICE, o que se tem traduzido num aumento do investimento e formação de profissionais nesta área.

Não obstante a tendência de crescimento descrita, existem múltiplos fatores endógenos e exógenos aos novos empreendimentos que contribuem para o insucesso dos mesmos. Analisando o espectro global, este é um problema com reconhecido interesse, pelo que o fundamento do estudo deve ser lançado precisamente com uma análise ao contexto geral do sector das TICE, partindo depois para a análise particular de cada uma das vertentes relevantes: definição de sucesso e insucesso empresarial, análise de fatores condicionadores do sucesso, intervenção do Capital de Risco (CR) neste sector e *lessons learned* dos promotores.

2.1.A Indústria das Tecnologias da Informação, Comunicações e Eletrónica em Portugal

Em termos gerais, dados de 2008 do relatório TICE.PT (2011) indicam que o sector das TICE representa, para a economia Portuguesa, cerca de 6% do Valor Acrescentado Bruto (VAB) com 5.220 milhões de euros, 2% do emprego e 7,7% das saídas totais (expedições e exportações de mercadorias e serviços) com 2.858 milhões de euros.

Este é um mercado em notório crescimento, constante renovação e do qual todos os países desenvolvidos dependem (Maryska et al., 2012); por este motivo o aumento de investimento é uma realidade que leva ao aumento de recursos qualificados. Por se tratar

de um sector competitivo é exigida, às organizações que se posicionam neste meio, capacidade de readaptação e resposta aos requisitos e desafios que lhes são colocados, como é o caso da proliferação de fornecedores de *software* livre (Pereira et al., 2007) que aplicam necessariamente modelos de negócio e rentabilização das vendas alternativos. Outras barreiras, tais como dificuldade na obtenção de financiamento, incerteza do potencial de mercado e dificuldades em encontrar parceiros (AdI, 2011) são alguns dos principais entraves à inovação neste sector.

Não é nova a noção sobre a importância deste sector tanto a nível económico como a nível da evolução e difusão do conhecimento tecnológico para a população em geral (Valente, 1993). Também fatores sociais podem levar a uma proliferação de experiências empreendedoras nesta área em Portugal: Kovács e Casaca (2008) demonstram que os recém-formados na área das TICE raramente têm acesso a cargos relevantes e com bons ordenados, o que pode ser frustrante e levar à procura de alternativas mais concretizadoras.

Salavisa et al. (2011) constataam que para este sector, em Portugal, o facto de existirem empreendedores que apostaram em formação académica noutros países está associado à existência de dois grupos predominantes de empreendimentos: os disruptivos (altamente inovadores) e os orientados para produtos e serviços (com aplicações concretas); esta evolução mostra que a formação académica, aliada à experiência de novas realidades e ao estabelecimento de amplas redes de contactos, são fatores importantes para o percurso e sucesso dos empreendedores.

É possível verificar, através de diversos meios noticiosos, que este sector representa um dos segmentos que se pretendem fomentar através da atribuição de fundos comunitários, sendo comumente destacado como exemplo do sucesso do Empreendedorismo em Portugal (“Casos de sucesso / Micro e pequenas empresas inovadoras”, 2010). Também a política mostra sinais que elevam a importância da tecnologia e das empresas que fornecem tecnologia, uma vez que “*nas organizações públicas, essa prioridade [de concentração de serviços em plataformas digitais acessíveis às populações] reflete-se na importância de melhorar a qualidade e eficácia dos serviços prestados às populações [...], e essa solução reflete-se no outsourcing de TIC*” (Nogueira, 2010); este é um sinal que reforça a vitalidade do sector e que leva ao aparecimento de novas oportunidades e novos empreendedores. Também Martins (2009) corrobora esta tese, mas neste caso aplicado ao sector privado; este estudo confirma que as Pequenas e Médias Empresas (PME) portuguesas estão a investir a cada ano mais 8% em soluções

de tecnologias da informação, com vista ao aumento da competitividade e da produtividade.

Louro (2009) apresenta fatores de comparação entre empresas que tiveram sucesso e insucesso no período compreendido entre 1990 e 2005, mas não conclui sobre os *drivers* que levam à sobrevivência ou extinção das empresas tecnológicas portuguesas associadas ao recente *boom* das aplicações *web* e *mobile* (não sendo a única área das TICE a estudar, é definitivamente uma das mais ativas no Empreendedorismo nacional).

Em termos de financiamento, as PME portuguesas onde se incluem a generalidade das empresas do sector das TICE, recorrem maioritariamente a fontes bancárias (Cardoso, 2011), o que vai contra o que é postulado pela teoria, fundamentalmente porque grande parte dos estudos publicados têm em conta a realidade de outros mercados, nomeadamente dos Estados Unidos da América (EUA); ainda assim, a literatura revista sobre a temática do CR neste sector mostra que em Portugal estão a ocorrer transformações, ainda que relativamente incipientes, no que diz respeito às fontes de financiamento procuradas pelas *start-ups* de base tecnológica.

Numa análise objetiva e quantitativa, verifica-se que não existe literatura descritiva extensa sobre o sector das TICE nem estudos que abordem fatores qualitativos precursores do insucesso das empresas. Esta ausência de literatura e estudos a nível nacional evidência o relevo e responsabilidade dos resultados e conclusões obtidos neste estudo.

2.2. Distinção entre Sucesso e Insucesso Empresarial

Antes de procurar as razões para o insucesso das organizações, e independentemente da área, é necessário clarificar (e quantificar, se possível) as variáveis que determinam se dada empresa teve ou não sucesso e desta forma perceber quais os parâmetros objetivos e subjetivos a considerar no estudo.

A assunção mais evidente seria ligar o insucesso às empresas que encerram a sua atividade; tal ligação não é necessariamente correta, como defendem Chwolka e Raith (2012) ao concluir que o fecho de uma empresa não significa necessariamente que se está perante um caso de insucesso, sendo até frequente que os promotores procurem simplesmente explorar novas oportunidades. Headd (2003) chega a conclusão semelhante,

indicando que nos EUA apenas um terço dos negócios fechados são considerados casos de insucesso pelos seus proprietários.

Objetivamente é possível caracterizar um caso de insucesso como uma situação empresarial em que não é possível pagar rendas, dividendos, fornecedores e empregados, quando se deixam caducar dívidas ou quando é declarada falência (Ahn et al., 2000), bem como pela análise de indicadores financeiros, tais como a liquidez e lucro líquido (Dimitras et al., 1999). Também a nível financeiro, ainda que aplicado a grandes empresas, e utilizando estatística em grandes conjuntos de dados, H. Li e Sun (2010), H. Li e Sun (2011) e F. Lin et al. (2011) mostram que os indicadores económicos que melhor retratam o sucesso de uma empresa são o *cash-flow* e o resultado líquido, o que demonstra convergência na literatura sobre os parâmetros mais representativos.

Ainda a nível financeiro, R.-H. Lin et al. (2009) propõem uma lista relativamente extensa de indicadores económicos a analisar nas empresas, e que podem constituir a base de análise para um trabalho desta natureza ainda que, para o corrente estudo, não seja aplicável a análise estatística de dezenas de parâmetros contabilísticos.

Uma dificuldade adicionada à tentativa de classificação objetiva do sucesso empresarial está relacionada com o contexto sociocultural; Toledo-López et al. (2012) demonstram que o conceito de sucesso empresarial está profundamente relacionado com os valores, objetivos e motivação dos empreendedores, sendo que por exemplo um promotor de um pequeno negócio para subsistência familiar pode considerar que tem sucesso quando o seu empreendimento cumpre o desígnio fundamental que é sustentar a família.

Hart (1993) identificou duas vertentes principais na análise da performance das empresas, que são as componentes financeira e não-financeira. No seguimento deste estudo, Clarke e O'Connor (2012) verificam que a avaliação do sucesso das empresas evoluiu da análise tradicional (financeira) para novas abordagens multimodais (não-financeiras), com destaque para o *Balanced Scorecard* (Kaplan e Norton, 1992). No entanto, para o sector das TICE, e em particular na área das Tecnologias da Informação, verificou-se que era necessário um modelo que analisasse mais variáveis; assim surgiu o *Holistic Scorecard* (Sureshchandar e Leisten, 2005) que analisa os negócios do ponto de vista de seis objetivos distintos: resultados financeiros, clientes, modelo de negócio, recursos humanos, capital intelectual e capital social. Como é possível verificar adiante nesta contextualização, estes fatores são relevantes no levantamento de dados efetuado.

De entre os indicadores quantitativos e qualitativos que melhor podem distinguir uma empresa de sucesso de uma empresa de insucesso, considera-se de grande relevância os que foram estudados por Bewley et al. (2010): tamanho, idade e localização da empresa, capital financeiro, capital físico, recursos humanos, definição da oferta, diferenciação da oferta, diversificação do mercado, estratégia de gestão, estrutura acionista, estratégia de internacionalização, performance passada, rede de contactos, estrutura do mercado, regulação do mercado-alvo e regulação do mercado de trabalho. Por seu lado, Morgan e Strong (2003) apresentam um conjunto de indicadores de performance que se podem considerar como tendencialmente objetivos: quota de mercado, satisfação do consumidor, posição competitiva, fidelização dos clientes, evolução das vendas e retorno do investimento; é possível constatar que alguns destes parâmetros requerem análise aprofundada do ponto de vista externo da empresa.

Também de um ponto de vista interno aos empreendimentos, é possível analisar a influência dos *Key Performance Indicators* (KPI). Os KPI são indicadores quantificáveis de performance determinados com antecedência, geralmente envolvendo toda a hierarquia da empresa, e que permitem aferir se os objetivos da organização estão a ser cumpridos (Parmenter, 2010). Para além de eventos relevantes (como o encerramento) e de indicadores financeiros objetivos, os KPI são frequentemente referidos pelos promotores (e chefias) como bons avaliadores de performance e, em última análise, do sucesso empresarial (“How To Measure Success In Your Business”, 2010; “Role of Key Performance Indicators in Successful Business Organizations”, 2011; “Ways to Measure Success in Business”, 2012).

Assumindo o ponto de vista dos empreendedores, Baum e Locke (2004) apresentam uma conclusão pertinente; neste estudo os empreendedores manifestam que “...o crescimento da empresa não é o único indicador relevante [...]. Rendimento, sobrevivência, satisfação de carreira e inovação são outras variáveis potenciais que podem ser estudadas em futuras investigações”.

A literatura fornece, assim, um vasto conjunto de indicadores que podem ser estudados com vista à determinação e distinção entre casos de sucesso e de insucesso. No capítulo Metodologia do Estudo são apresentados os aspetos alvo de análise.

2.3. Fatores de Sucesso e Insucesso das Empresas

A literatura fornece diversas evidências e causas para a performance e destino dos empreendimentos. Em termos gerais, Carvalho (2008) resume que uma empresa está mais perto de atingir o sucesso quando consegue concretizar um conjunto de desígnios básicos, tais como: indicadores financeiros positivos (em resumo, apresentação de lucro operacional); fidelização de clientes (mais concretamente, de clientes-chave); manutenção de uma equipa de trabalho motivada com formação e remuneração de acordo com as suas competências; estabelecimento de parcerias estratégicas duradouras, nomeadamente com fornecedores; alcance de elevados níveis de produtividade; capacidade de inovar e competir constantemente. Os fatores indicados são também suportados por Pagnoncelli e Filho (1992). A estes indicadores, o artigo “Five Ways to Measure Success in Your Business” (2012) acrescenta um fator não menos importante, que é a satisfação dos promotores, na medida em que o comportamento e motivação destes afeta toda a cadeia de relacionamento da empresa, desde os clientes aos colaboradores.

A literatura e o bom senso dizem que se deve "*minimizar a incerteza através do planeamento*" (Stokes, 2011), resumindo em cinco etapas essenciais: análise do mercado e da indústria, planeamento de todos os aspetos do negócio, captação de investimento, recrutamento da equipa e por fim, lançamento do negócio. Ainda a nível do planeamento do negócio, Trkman (2010) conclui que a utilização de ferramentas de gestão de forma continuada tem um impacto positivo nos resultados das empresas. Por outro lado, e também a nível de planeamento e gestão das empresas, Shepherd et al. (2009) concluem que o empreendedorismo corporativo (dentro das empresas) resulta no fracasso inevitável de muitos projetos.

Um dos requisitos fundamentais para o sucesso dos empreendimentos nesta área diz respeito a parcerias e rede de contactos. Raz (2007) estudou *start-ups* das TICE em Israel relacionando o tamanho da rede de contactos de uma empresa com a probabilidade de sobrevivência da mesma, de onde foi possível concluir que as empresas com fracas ligações à envolvente não resistiram mais do que 4 anos para além da data de recolha dos dados. Por outro lado, para este sector de atividade em particular, a dispersão geográfica dos parceiros não é um fator fundamental para a sobrevivência das empresas.

Numa perspetiva global também a capacidade de planeamento e antecipação desempenham um papel importante, sendo que Trimi e Berbegal-Mirabent (2012) lançam

a seguinte questão, aplicada ao sector das TICE: “*Pode um processo mais rigoroso de planeamento do negócio tornar um novo empreendimento mais robusto e melhor sucedido?*”. Os autores consideram que a resposta a esta questão é evidentemente positiva, e sugerem a realização de estudos mais aprofundados nesta área. Eikebrokk e Olsen (2007) concluem sobre um outro fator de performance relacionado, que é a capacidade de otimizar o processo de gestão do negócio nas PME recorrendo a ferramentas eletrónicas. Esta vertente potencia, por um lado, o sucesso das próprias empresas, e por outro lado o fortalecimento do conjunto de prestadores deste tipo de serviços. Ainda dentro de aspetos relacionados com a gestão do negócio, S. Li et al. (2010) chegam à conclusão que empresas do ramo de *Software* conseguem maiores taxas de sobrevivência quando apresentam elevada capacidade de otimização de operações, ao invés daquelas que apresentam maiores recursos de *Marketing* ou Investigação & Desenvolvimento (I&D); este estudo conclui igualmente que a taxa de sobrevivência é maior nas empresas que apostam mais em inovação do que em recursos, de modo a manterem-se competitivas no mercado.

Ainda no campo das PME, Ghosh et al. (2001) sugerem que os três fatores-chave para o sucesso empresarial são a capacidade de orientação para o mercado, a capacidade de gestão efetiva do negócio e o acesso a uma vasta rede de contactos e recursos; estes fatores-chave requerem no entanto uma análise mais profunda e uma aproximação a fatores mais objetivos e mensuráveis.

Quanto ao segmento das *spin-offs*, Tübke (2005) conclui que o crescimento e o sucesso destas empresas são influenciados positivamente por vários fatores: inovação dos produtos, proteção da propriedade intelectual, nível de financiamento para I&D, foco e diferenciação para os clientes, separação organizacional relativamente à empresa-mãe, transferência de *know-how* de gestão e manutenção de cultura empreendedora desde o início.

Gelderen et al. (2006) demonstram a relação de alguns fatores inerentes ao lançamento de um empreendimento com o sucesso do mesmo:

- i. Dedicação em *part-time*. Esta situação, vista muitas vezes como positiva por parte dos empreendedores, revela-se contraproducente para o sucesso do novo projeto devido, sobretudo, à dispersão e perda de foco;
- ii. Gestão de risco. Apesar de o sucesso de uma empresa depender em grande medida da aceitação do mercado, o conhecimento da realidade e do risco de entrada em

cada segmento revela-se importante, no sentido em que permite reduzir os riscos de lançamento de novos produtos, e assim aumentar as probabilidades de sucesso;

iii. Capital semente. O estudo mostra que é mais fácil arrancar com um novo empreendimento quando este tem uma dimensão reduzida, e assim requer menos esforço de investimento. Apesar de existirem mecanismos de financiamento, como as Sociedades de Capital de Risco (SCR), que podem potenciar lançamentos em maior escala, verifica-se que estes mecanismos nem sempre estão acessíveis (ou simplesmente são rejeitados), pelo que a tendência dos empreendedores é utilizar capital próprio ou recorrer a empréstimos a familiares, amigos ou banca, de modo a lançar um negócio em pequena escala. Outro fator relacionado tem a ver com a capacidade financeira do empreendedor no momento do lançamento; maior riqueza nesta fase leva a que haja uma gestão menos atenta e dedicada e, conseqüentemente, empreendimentos que iniciam com uma base menos despesista obtêm mais sucesso (Hvide e Moen, 2010)

Gelderen et al. (2006) concluem, igualmente, que o único fator que é consensualmente aceite como estando diretamente relacionado com o sucesso das empresas é o risco de mercado; na fase de pré-lançamento de uma *start-up* é possível prever que a probabilidade de risco de insucesso é consideravelmente superior caso exista risco de mercado elevado (quer seja real ou percebido).

Como referido anteriormente, Ghosh et al. (2001) demonstram que um dos fatores-chave para o sucesso das empresas é a capacidade de estabelecer uma vasta rede de contactos e recursos; Hormiga et al. (2011) defendem que para além da rede de contactos típica de uma empresa, constituída por clientes e fornecedores, também o apoio que o empreendedor recebe da sua rede de relações pessoal (como sejam o cônjuge, a família e os amigos) representa um valor que a empresa não deve subvalorizar.

Morgan e Strong (2003) analisaram aspetos relacionados com a cultura das empresas, ou seja, a postura da gestão relativamente à própria empresa e ao exterior; assim, o sucesso de uma empresa pode estar diretamente relacionado com o quão bem esta resolve situações de: a) agressividade das políticas de *pricing* e profusão no mercado concorrencial; b) análise do modelo de gestão, planeamento e relacionamento interno entre os vários *stakeholders*; c) defesa da tecnologia, propriedade intelectual e qualidade dos produtos; d) previsão do futuro e tendências; e) pro-atividade e antecipação de oportunidades; f) tolerância ao risco e planos de contingência. Corroborando este

conjunto de aspetos organizacionais, Wiengarten et al. (2013) destacam que mesmo em ambientes empresariais com gestão muito rigorosa, altos níveis de inovação trazem resultados positivos, o que é particularmente evidente no sector das TICE.

As SCR, *players* muito importantes neste sector, têm a noção de que muitas vezes o insucesso de empresas deriva de fatores externos, imprevisíveis e incontroláveis tanto pelos promotores como pelos próprios investidores de CR (Cope et al., 2004). O insucesso é descrito como complexo e dependente do contexto em que as empresas se encontram, sendo que o mais importante é perceber o que aconteceu em cada caso particular e, se necessário, complementar as lacunas dos empreendedores com recursos humanos mais indicados para a tarefa. A ação do CR neste sector, nomeadamente a nível nacional, é descrita de forma mais aprofundada no próximo subcapítulo.

Modelos de previsão

A literatura apresenta múltiplos modelos de previsão de sucesso das empresas. Wu (2010) fornece uma análise a empresas que falharam recorrendo a técnicas de *clustering* e *data-mining*, enquanto R.-H. Lin et al. (2009) aplicam técnicas de *Case Based-Reasoning*, *Rough Set Theory* e *Grey Relational Analysis*. Chen (2013) apresenta um estudo com metodologia semelhante, aplicado a empresas com muitos anos no mercado, e que permite prever o insucesso das mesmas.

No entanto, apesar da complexidade e da potencial aplicabilidade dos modelos descritos em contextos específicos (tais como previsão da evolução dos mercados), não se considera que este seja o tipo de abordagem a aplicar no presente estudo, uma vez que o sector das TICE tem particularidades não consideradas nos referidos modelos, como seja a reduzida idade de muitas das empresas (para além do facto de as amostras estudadas não serem representativas do universo deste trabalho).

Papel do Empreendedor no sucesso das organizações

Não sendo possível apurar e descrever exhaustivamente todas as causas e contributos para o insucesso dos novos empreendimentos, é importante evidenciar alguns aspetos (nomeadamente aqueles que estão diretamente ligados ao perfil, experiência e comportamento dos empreendedores) que desempenham um papel comprovadamente importante na performance dos mesmos. No entanto, foi possível verificar que não existem muitos estudos que evidenciem o sucesso ou insucesso dos empreendedores separadamente em relação à performance das empresas (Sarasvathy et al., 2011), o que

naturalmente demonstra que o conhecimento relativamente ao papel dos empreendedores no sucesso das empresas carece de maior estudo.

A capacidade de planejar antes de agir é um dos fatores que se revelam preponderantes no sucesso das organizações. Chwolka e Raith (2012) apresentam um estudo sobre a relação custo/benefício do planeamento do negócio antes do seu lançamento, realçando que o comportamento do empreendedor perante acontecimentos inesperados (e não previsíveis em qualquer plano de negócios) ao longo da vida da empresa é também um fator determinante para o sucesso. Ainda assim, não são apenas o planeamento e a dinâmica da gestão empresarial que determinam o sucesso das empresas, como defendem Ahmetoglu et al. (2011) ao demonstrarem que “...a *inteligência emocional, além de outras variáveis demográficas e de personalidade, tem validade incremental na previsão de algumas atividades de empreendedorismo...*”.

Os empreendedores podem ser motivados por necessidade ou por oportunidade (Tyszka et al., 2011) e revelam maior tendência para investimentos de risco no dia-a-dia do que os trabalhadores por conta de outrem, o que no fundo é simultaneamente a causa e consequência da necessidade que os empreendedores têm de assumir riscos na sua atividade profissional (ainda que eventualmente contra a sua vontade). Outros fatores, também relacionados com o perfil dos empreendedores, já provaram ter influência no desempenho e sucesso de novos empreendimentos; o estudo de Crane e Crane (2007) conclui que “...os *empreendedores de sucesso são otimistas; estes são orientados para objetivos pessoais e, mais importante, são persistentes e não desistem de perseguir os seus objetivos apesar dos obstáculos e contratempos*”.

O estudo conduzido por Weitzel et al. (2010) apresenta argumentos a favor dos empreendedores com um caráter mais egoísta e menos altruísta relativamente aos restantes, porque os primeiros estão menos recetivos a influências externas negativas; no entanto, estes tendem a ser os empreendedores menos criativos. Dvir et al. (2009) apresentam três conclusões relevantes sobre a personalidade dos empreendedores e a sua predisposição para a assunção de riscos: a) “*traços empreendedores tais como paixão pelo desafio, iniciativa, otimismo, criatividade e energia estão fortemente correlacionados com a propensão para assumir riscos*”; b) “*o conjunto de traços empreendedores descritos [em a)] estão também relacionados com um maior nível de incerteza em termos de mercado e tecnologia*”; c) “*empreendimentos com elevados níveis de incerteza e risco geram melhores oportunidades para futuras atividades tais como*

entrar em novos mercados ou introduzir novos produtos, mas demonstram ser menos eficientes em termos de respeito por metas temporais e de orçamento”. Os estudos descritos não concluem, no entanto, acerca dos efeitos da personalidade e postura dos empreendedores para o sucesso das empresas.

Fatores pessoais e intrínsecos, tais como a idade e estado da carreira profissional, levam a que os empreendedores tenham posturas distintas perante os seus negócios e, potencialmente, afetam os seus resultados (Davis e Shaver, 2012); esta realidade sugere que é importante ter em conta dados biográficos como idade e sexo, bem como o currículo profissional e académico dos empreendedores quando se pretendem estudar causas para a performance das empresas. O otimismo exacerbado que caracteriza novos empreendedores e empreendedores que viveram vários casos de sucesso tende a enviesar a forma como estes encaram novas oportunidades de negócio, o que pode contribuir decisivamente para o insucesso empresarial (Ucbasaran et al., 2010).

Para além do perfil abordado atrás, Huarng et al. (2012) sugerem que também o sexo do empreendedor pode influir na performance e sucesso das organizações, uma vez que no universo estudado as mulheres empreendedoras apresentam um nível inferior de educação e valências de gestão relativamente aos homens empreendedores. Considerando um universo de oportunidades de educação iguais para homens e mulheres, Davis e Shaver (2012) concluem que as mulheres jovens com níveis elevados de formação e/ou com antecedentes de empreendedorismo na família estão mais predispostas a assumir riscos e apostar em *start-ups* de grande potencial na área das TICE. De igual modo, é possível identificar fatores culturais que, embora sejam altamente dependentes da geografia e contexto local, podem influenciar a postura do empreendedor perante o negócio; de entre estes fatores, Honig (1998) destaca a assiduidade de prática religiosa e o estado civil.

Seguindo ainda a mesma lógica, em que se apontam *pré-requisitos para o Empreendedorismo*, é possível encontrar sugestões de que a própria genética dos indivíduos pode ter influência na tendência para se tornarem empreendedores de sucesso, embora esta tese necessite de estudo mais aprofundado (Nicolaou & Shane, 2009); também Harada (2003) verificou que as mulheres empreendedoras apresentam menores taxas de sucesso dentro de um universo de 5911 empresas japonesas, enquanto os empreendedores mais jovens tendem a ter mais sucesso.

2.4. Papel do Capital de Risco no Sector

Regra geral, as SCR (e investidores de risco de outras naturezas) “*adotam uma postura tolerante, flexível e de mente aberta relativamente ao insucesso e estão abertos a entender as circunstâncias em que ocorreu*” (Cope et al., 2004). Os mesmos autores defendem que a principal causa para o insucesso não tem que estar necessariamente no empreendedor, pelo que o acesso a CR não fica necessariamente vedado após este vivenciar uma má experiência empresarial.

A nível europeu, e tendo em conta todos os sectores da economia, verifica-se uma tendência para o aumento do investimento de CR em fases embrionárias das empresas, como descrito no relatório *Actividade de Capital de Risco em Portugal e na Europa - Primeiro semestre de 2007* (2007) e suportado por Pernetá (2009). A União Europeia aponta para a necessidade de haver, no médio-longo prazo, um “*mercado europeu de capital de risco eficiente*” ao qual sejam proporcionados os incentivos adequados para que a iniciativa de SCR privadas seja uma realidade (Banha, 2011).

O estudo de Stokes e Blackburn (2002) aponta para cerca de 26% os antigos empreendedores que aconselham uma escolha criteriosa dos mecanismos de financiamento da empresa, sendo que aqui é importante distinguir financiamento cego de investimento com *smart money* (em que o investidor tem conhecimento do mercado e é parte interveniente no processo de gestão); é nesta vertente do financiamento que as SCR e *Business Angels* (BA) se destacam relativamente ao sector bancário.

A nível nacional, dados de 2010 indicam que a dimensão média dos Fundos de Capital de Risco (FCR) nacionais era 31,5 milhões de euros, cerca de 10 vezes inferior à média europeia do sector (CMVM, 2010). Este valor médio ascendia, em 2012, a 34,6 milhões de euros e refletia um aumento de 18,3% no montante gerido por todo o sector de CR, para cerca de 3,1 mil milhões de euros (CMVM, 2012); deste valor global de investimento, apenas 2,4% foi canalizado para Atividades de informação e comunicação, que constituem o sector das TICE. No que diz respeito às fases de entrada do CR nas empresas, a grande maioria do capital foi investido em “Turnaround” (41,0%) e Expansão (24,9%), sendo que a fase *start-up* recebeu apenas 8,3% do investimento; o investimento na fase *seed* desce significativamente para cerca de 1,7%.

Estes valores mostram que a atividade de CR em Portugal continua desalinhada com o panorama europeu, nomeadamente ao nível da taxa de *default*; em 2010, o sector

do CR registou uma taxa de *default* de 14,1%, contrastando com 1,3% na Europa. Em 2012 esta taxa foi de 29,2% (não foi possível recolher dados sobre a realidade europeia de 2012). Para além desta disparidade, o “*desinteresse dos operadores internacionais de CR em investir em projetos nacionais e a quase ausência de operações de desinvestimento bem-sucedidas por parte dos operadores portugueses são reflexo da debilidade estrutural e da falta de vitalidade do ecossistema nacional de empreendedorismo de base tecnológica*” (TICE.PT, 2013).

Neste âmbito, Teixeira et al. (2012) concluem que existe uma menor dinâmica do capital de risco em Portugal, quando comparado com alguns países europeus e com os EUA. Este estudo demonstra algum desalinhamento nas perspetivas das partes (participadas e SCR) no que diz respeito à importância da inovação, aos termos de entrada e divisão de participações de capital e à estratégia de saída, entre outros. No entanto, este estudo não conclui sobre o impacto destas divergências na relação entre as participadas e as SCR, nem da influência nos resultados das participadas.

Outra característica potencialmente limitadora do aparecimento (e sucesso) de *start-ups* é a tendência histórica para as SCR portuguesas preferirem investimentos em empresas estabelecidas, funcionando como alternativa à banca na injeção de meios financeiros (Rodrigues, 2010 e Duarte, 2007). Determinações políticas recentes, tais como a fusão de todas as SCR de influência estatal numa única entidade ou o incentivo à utilização de fundos da União Europeia na forma de capital de risco, têm ajudado a alterar este paradigma.

Por outro lado, Duarte (2007) verifica que os BA têm vindo a fazer investimentos em *seed capital*, representado uma alternativa para os empreendedores em fase inicial. Fairchild (2011) confirma a tese de que os BA são vistos pelos empreendedores como a fonte de financiamento preferida (apesar de as SCR adicionarem mais valor aos seus investimentos), essencialmente por fatores comportamentais, tais como a empatia e a noção de confiança e proximidade. Por este motivo não se estranha que os promotores procurem este tipo de financiamento nas fases *early-stage*, quando estão mais inseguros acerca do futuro dos seus empreendimentos.

Sector das TICE

Ferreira (2009) apresenta resultados estatísticos demonstrando que, entre 2001 e 2007, o sector das TICE representou cerca de 13% do investimento total efetuado por SCR em Portugal, valor esta claramente abaixo dos 22% registados a nível europeu no

mesmo período. Tendo em conta a contagem de empresas na área das TICE que são participadas pela SCR de controlo estatal em Portugal (“Portugal Ventures - PORTFOLIO”, 2013), verifica-se que o rácio de investimento neste tipo de empreendimentos terá tido tendência para aumentar, situando-se nos 20% (15 de entre um total de 73 participadas).

Dados recolhidos em 2006 e 2007 mostram que, a nível europeu, o sector das TICE representa a grande fatia do total de sectores que geraram níveis de rentabilidade acima do quíntuplo do capital investido (Ferreira, 2009), sendo as comunicações responsáveis por 40% deste rácio, e as restantes tecnologias responsáveis por uma fatia de cerca de 23%. Importa referir, com base no estudo de Dewan et al. (2007), que cerca de 30% do retorno obtido pelos investidores de CR em empresas deste sector advém do prémio do elevado risco associado; este facto, por si só, demonstra que se trata de uma área de negócio que comporta um elevado risco de insucesso.

2.5. Aprendizagem Adquirida

A forma como os empreendedores lidam com o insucesso, e nomeadamente as culpas que atribuem, depende do contexto e da cultura, não sendo previsível se estes vão responsabilizar-se a si próprios e aos seus erros, ou simplesmente refugiar-se no azar como justificação para o fracasso (Cardon et al., 2011). Ainda assim, Stokes (2011) demonstra que os empreendedores aprendem mais a partir dos erros do que a partir dos sucessos, sendo que cerca de dois terços dos empreendedores voltam a promover novos negócios após encerrarem empreendimentos antigos; esta tese é corroborada por Cope (2011), para quem *“os empreendedores que vivenciaram o fracasso estão consideravelmente melhor preparados para as provações e atribulações do empreendedorismo do que aqueles que apenas disfrutaram do sucesso e do que os empreendedores emergentes que ainda não experimentaram a dura realidade o os «pontos críticos» do processo de empreendedorismo”*. Do mesmo modo, Harada (2003) conclui que, mais do que a formação, é importante que os empreendedores tenham experiência de negócio anterior ao lançamento de empresas nascentes. Stuart e Abetti (1990) demonstram que a experiência empreendedora anterior é de longe o fator mais importante na performance das novas empresas, sendo que fatores como a idade, anos de experiência profissional e valências técnicas têm pouca influência no resultado.

Através de questionário direcionado Stokes e Blackburn (2002) demonstram que cerca de 62% dos promotores de empresas que fecharam continuam como promotores de novas empresas, sendo que apenas 15% consideram que a experiência de fechar um negócio os desencorajou de prosseguir novos negócios próprios. Recorrendo ao testemunho pessoal dos próprios empreendedores que encerraram os seus negócios, este mesmo estudo mostra que 27% dos antigos empreendedores assumem que a componente de recursos humanos é o fator mais importante na gestão da empresa, nomeadamente ao nível de parcerias estratégicas e características dos colaboradores. Ainda de acordo com este estudo, 23% dos antigos empreendedores assumem que é fundamental analisar o mercado e suas tendências antes de lançar o negócio, e 26% aconselham uma escolha criteriosa dos mecanismos de financiamento.

Existem evidências de que experiências negativas vivenciadas anteriormente pelo empreendedor são um fator importante para refrear o otimismo exagerado que o caracteriza, o que pode ser determinante no resultado de novas oportunidades de negócio (Ucbasaran et al., 2010). No meio empresarial e académico pode existir a tendência para extremar os efeitos negativos do insucesso, e em sentido inverso, glorificar os casos de sucesso; neste âmbito, Oser e Volery (2012) propõem que *“a combinação das duas tendências pode reduzir o grande número de negócios falhados que levam a enormes perdas económicas, políticas e psicológicas”*.

A experiência empreendedora passada é importante não apenas pelo conhecimento que os empreendedores adquirem sobre eles próprios e sobre a forma como lidam com situações de elevado *stress*, mas também porque permite conhecer a natureza das redes de contactos e relacionamentos (Cope, 2011). O estudo de Jenkins et al. (2012) demonstra que existe uma grande heterogeneidade na forma como os empreendedores encaram o insucesso; de facto, nem todos os empreendedores levam este processo com pesar ou sofrem perdas de autoestima, uma vez que o insucesso de um projeto não implica necessariamente o insucesso do empreendedor. Neste sentido, Mantere et al. (2013) demonstram que estes empreendedores não fogem às suas responsabilidades nem deixam de entrar em novos empreendimentos devido à sua experiência negativa.

Os estudos demonstram que o insucesso empresarial, nomeadamente ao nível de criação e desenvolvimento de *start-ups*, obriga a passar por diversas dificuldades, entre as quais a dificuldade de suportar as dores de crescimento de uma empresa (Cogliser e Brigham, 2004). Assim, os estudos abordados demonstram que as experiências anteriores

são relevantes, e que no caso de empreendedores que abrem e fecham negócios em série cada novo empreendimento vai obter benefícios temporários do empreendimento anterior, quer este tenha sido um sucesso ou um fracasso (Parker, 2013). Sendo assumido que um empreendedor adquire aprendizagem tanto nos casos de sucesso como de insucesso, não é garantido que um novo empreendimento tenha melhores resultados apenas porque foi fundado por um promotor cujo currículo contém vários casos de sucesso (Sarasvathy et al., 2011).

Revela-se de grande importância o facto de o empreendedor ser parte ativa no seu próprio processo de aprendizagem, sobretudo ao nível das valências de gestão e monitorização, porque assim tem mais oportunidades de melhorar o seu conhecimento em empreendedorismo e em assimilar de forma mais eficaz as experiências que vivencia (Tseng, 2013). Ainda assim, não se podem ignorar os custos que geralmente advêm das experiências de insucesso, nomeadamente a nível financeiro, social, psicológico e relacional (D. Ucbasaran et al., 2012), e que proporcionam uma oportunidade para o empreendedor adquirir mais conhecimento e sentido de bom senso; por este motivo, o empreendedor deve estar capacitado, em cada momento, para recuperar de uma experiência negativa e com ela crescer em termos cognitivos e comportamentais.

Os investidores de CR não dão importância extrema (no sentido de não excluírem à partida) ao facto de um empreendedor ter vivenciado uma experiência empresarial de insucesso. Cope et al. (2004) defendem que, apesar de considerarem importante o currículo do empreendedor, o critério primordial de seleção dos investimentos de CR é a qualidade e oportunidade do conceito de negócio; uma explicação simplista para esta postura é a possibilidade de as SCR nomearem um Diretor Executivo (CEO – *Chief Executive Officer*) para as suas participadas, e desta forma suplantarem as debilidades dos promotores.

3. METODOLOGIA DO ESTUDO

Revisão de Metodologias

Foi possível identificar diversas metodologias de recolha e análise de dados para fins de previsão de sucesso e insucesso de empresas. O estudo de Balcaen e Ooghe (2006) sugere a utilização de 4 técnicas estatísticas distintas: análise de variável única, modelos de índices de risco, análise de discriminação de variáveis e modelos de probabilidade condicional; embora com algumas limitações, estas técnicas permitem classificar com algum rigor os casos de insucesso.

O método *Holistic Scorecard* (Sureshchandar e Leisten, 2005) é um dos contribuidores com variáveis para análise neste estudo, tanto a um nível objetivo (mais concretamente, indicadores financeiros) como a nível qualitativo (planeamento, rede de contactos e valências dos promotores e dos recursos humanos).

Stokes e Blackburn (2002) apresentam um método de estudo dividido em três partes: i) entrevista a consultores sobre a temática, tais como gerentes bancários, contabilistas, consultores do governo e consultores de obras de cariz social; ii) envio, por carta, de questionários a proprietários e ex-proprietários de negócios; iii) entrevista telefónica ou cara-a-cara com um subconjunto dos proprietários inquiridos. Desta forma foi possível obter resultados de cariz quantitativo e qualitativo.

De entre as múltiplas metodologias analisadas, destacam-se aquelas cuja descrição é apresentada na Tabela 2, por terem pontos de contacto relevantes com os objetivos deste estudo. Ainda assim é possível realçar algumas características fundamentais que distinguem as metodologias apresentadas: i) estudos que seguem uma abordagem híbrida na recolha e análise dos dados (Sureshchandar e Leisten, 2005; Stokes & Blackburn, 2002; Dvir et al., 2009; Ucbasaran et al., 2010); ii) estudos que efetuaram uma escolha criteriosa da amostra (Stokes & Blackburn, 2002; Huarng et al., 2012; Siemens, 2010; Ucbasaran et al., 2010); iii) estudos que recorreram a uma amostra total ou parcialmente aleatória (Ahmetoglu et al., 2011; Dvir et al., 2009); iv) trabalhos teóricos e de revisão de literatura (Balcaen e Ooghe, 2006; Sureshchandar e Leisten, 2005).

Tabela 2 - Revisão de metodologias

Estudo	Tipo de Análise	Entidade Alvo	Seleção de Contactos	Levantamento de Dados	Tratamento de Dados
Stokes e Blackburn (2002)	Híbrida	Empreendedores; Ex-proprietários de negócios	Bancos; Bases de Dados especializadas; Universidades	Questionário por correio postal	SPSS (<i>Statistical Package for the Social Sciences</i>); Métodos analíticos gerais
Ahmetoglu et al. (2011)	Quantitativa	Desempregados; Estudantes; Empregados por conta de outrem; Empregados por conta própria	Partilha de contactos	Questionário por correio eletrónico, <i>LinkedIn</i> , <i>Facebook</i> e <i>Twitter</i>	<i>Trait Emotional Intelligence questionnaire – Short form</i> (TEIQue - SF; Petrides e Furnham, 2006)
Huarng et al. (2012)	Quantitativa	Mulheres proprietárias de negócios na Comunidade de Valência, Espanha	Não Revelado (N.R.)	Questionário em pessoa	Escala de Chronbach; Análise fatorial; Regressão linear
Siemens (2010)	Qualitativa	Proprietários de pequenos negócios rurais	Contactos pessoais; Recomendações	Entrevistas semiestruturadas no terreno	Categorização; Comparação com literatura
Dvir et al. (2009)	Híbrida	Empreendedores com negócios em fase inicial (entre 1 e 5 anos)	Amostra aleatória; Levantamentos efetuados por estudantes universitários	Questionário autorrespondido	Correlação; Média; Teste F
Ucbasaran et al. (2010)	Híbrida	Decisores de empresas em vários ramos	Registos oficiais; <i>Dun and Bradstreet</i>	Questionário por correio postal	Teste Qui-quadrado; Correlação; Variáveis dependentes e independentes
Balcaen e Ooghe (2006)	Quantitativa (revisão de literatura)	Não Aplicável (N.A.)	N.A.	N.A.	Métodos estatísticos clássicos
Sureshchandar e Leisten (2005)	Híbrida (elaboração teórica)	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.

Método Aplicado

A metodologia adotada para o estudo é, na sua essência, adaptada de **Stokes e Blackburn, 2002. *Learning the hard way: the lessons of owner-managers who have closed their businesses***. Dada a natureza e objetivos do estudo, optou-se por adaptar uma metodologia que englobasse uma componente quantitativa não muito extensa e uma componente qualitativa cujos pressupostos derivam da componente anterior. De entre os estudos equivalentes identificados, Stokes e Blackburn (2002) e Siemens (2010), o primeiro revela-se mais adequado devido ao critério de escolha da amostra e à

familiaridade com as técnicas de análise de dados utilizadas. Outro aspeto muito importante no estudo de Stokes e Blackburn (2002) é o facto de relevar a experiência e aprendizagem de ex-proprietários de negócios, demonstrando que os empreendedores, para além de estarem dispostos a falar sobre a sua experiência passada, adaptam a sua própria mentalidade e postura perante novos contratemplos (Cope, 2011).

Para além da evidente sintonia em relação à temática abordada, o método utilizado tem a particularidade de ser híbrido, englobando componentes de estudo quantitativo e qualitativo, sendo que este deriva do primeiro. Apesar de ser feita uma aproximação híbrida ao problema em estudo, considera-se que a análise é tendencialmente interpretativa, uma vez que a componente quantitativa foi simplificada (por imperativos de tempo e recursos disponíveis), estando o foco de resultados e conclusões na componente qualitativa.

Apesar de terem sido identificadas algumas metodologias aplicadas positivamente na classificação e previsão de casos empresariais de insucesso, estas técnicas não são adotadas no presente estudo uma vez que têm uma aplicação predominantemente estatística, e cujos resultados dependem da análise de grandes conjuntos de dados quantitativos.

As etapas seguidas neste estudo podem ser resumidas nos seguintes tópicos:

- i. Revisão do Estado da Arte para definição da *framework* teórica de classificação das empresas e determinação das características que distinguem casos de sucesso de casos de insucesso;
- ii. Consulta de bases de dados especializadas, SCR, BA, associações de empresas, redes de contactos e plataforma *online* LinkedIn¹ para obtenção da lista de empresas, ex-empresas e empreendedores a estudar;
- iii. Elaboração de questionário em Qualtrics² com questões de carácter objetivo (sobre o funcionamento atual ou pré-encerramento da empresa) e subjetivo (opinião do empreendedor relativamente aos fatores que influenciaram a performance da empresa) enviado por *email* e por contacto direto via rede social a todos os empreendedores identificados e a diretores e promotores de entidades com potencial de divulgação do questionário (SCR, BA, Associações,

¹ LinkedIn (www.linkedin.com). Rede social *online* de carácter profissional.

² Qualtrics – Research Suite (www.qualtrics.com). Ferramenta para criação e publicação *online* de questionários, e que permite a exportação imediata dos resultados em formato Excel e SPSS, entre outros.

Incubadoras e Aceleradoras de empresas). O conteúdo do questionário encontra-se em anexo neste documento;

- iv. Análise quantitativa das respostas na plataforma *online* Qualtrics para extração de indicadores de correlação de variáveis e tendências simplificados;
- v. Realização de entrevista semiestruturada presencial, telefónica e via videochamada (Skype™) a empreendedores que autorizaram a mesma, de forma a averiguar acerca do contexto humano e ambiental em que os eventos de sucesso e insucesso ocorreram;
- vi. Análise qualitativa das entrevistas usando métodos de análise geral.

3.1. Amostra

- 28 respostas válidas (17 casos de sucesso e 11 casos de insucesso);
- 8 entrevistas efetuadas (4 promotores de casos de sucesso e 4 promotores de casos de insucesso);
- Taxa de resposta aproximada³: 12,6%;
- Percentagem de inquiridos que solicitaram cópia da Dissertação: $18/28 = 64\%$;
- Percentagem de inquiridos disponíveis para entrevista: $15/28 = 54\%$;
- Percentagem de inquiridos do sexo masculino: $27/28 = 96\%$;
- Idade dos inquiridos (gráfico da Figura 1): maioritariamente entre os 35 e 45 anos (67%);

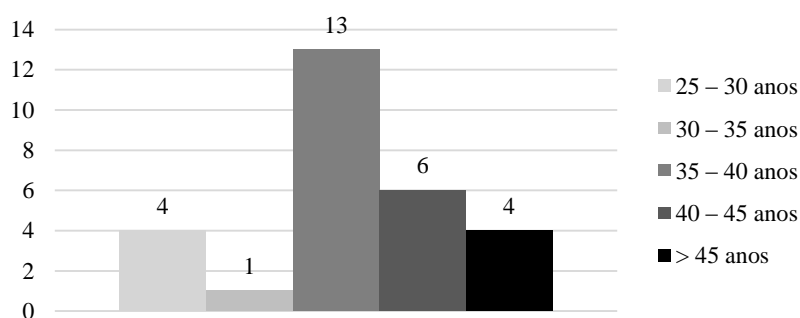


Figura 1 - Distribuição da idade dos inquiridos

³ Estimativa de taxa de resposta efetuada tendo em conta uma média de 2 empreendedores contactados por cada promotor solicitado para esse efeito.

- Promotores solicitados: 24

- Empreendedores contactados diretamente (ou via contacto geral de empresa): 175

- Taxa de resposta: $28/(24 \times 2 + 175) = 28/223 = 0,126$

- Habilitações académicas dos inquiridos (gráfico da Figura 2): maioritariamente acima de Licenciatura (60%);

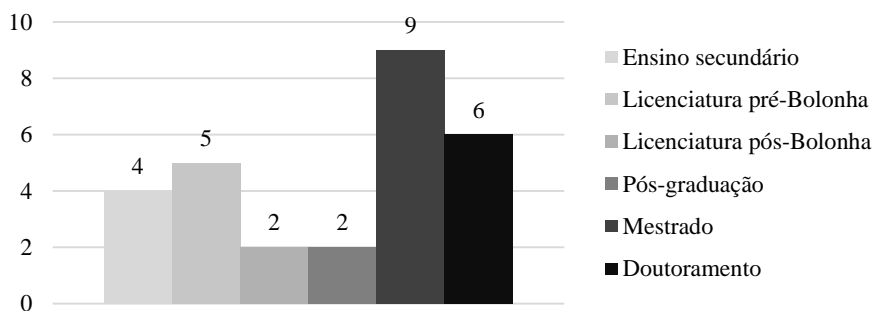


Figura 2 - Distribuição das habilitações académicas dos inquiridos

- Experiência profissional dos inquiridos (gráfico da Figura 3): acima de 80% com mais de 5 anos de experiência profissional, sendo que 50% tem mais de 15 anos de experiência.

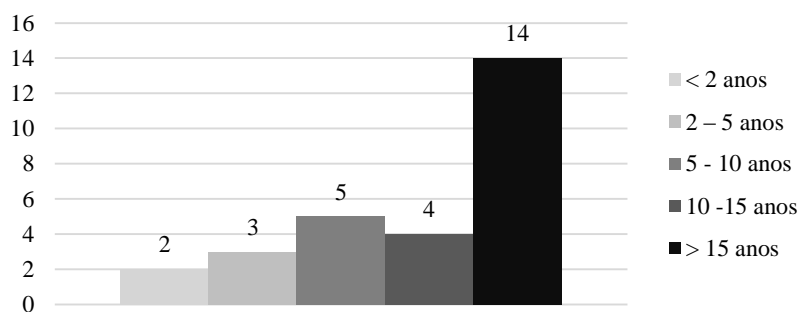


Figura 3 - Distribuição dos anos de experiência profissional dos inquiridos

3.2. Aspetos Quantitativos

A literatura mostra que os indicadores económicos preponderantes no sucesso das empresas são o *cash-flow* e o resultado líquido (Li e Sun, 2011), pelo que importa analisar quantitativamente estes dois indicadores, aos quais se junta o volume de vendas anual (contando o último ano fiscal, ou projetando o ano corrente) que permite enquadrar a dimensão do negócio. O artigo *online* “Is Your Business Successful? 3 Indicators of Success” (2012) indica igualmente o resultado líquido positivo com indicador de sucesso, acrescentando ainda como meta fundamental para o sucesso, o alcance de receitas tais que permitam atingir o *break-even point* e pagar salário aos próprios promotores. Morgan e Strong (2003) acrescentam a análise da evolução das vendas aos fatores de sucesso descritos antes.

R.-H. Lin et al. (2009) sugerem um conjunto mais alargado de indicadores financeiros; no entanto é preciso ter a noção de que não é viável recolher todos os dados contabilísticos de todas as empresas analisadas devido, por um lado, a questões de confidencialidade, e por outro porque os casos de insucesso por vezes não adquiriram longevidade suficiente para que se possa efetuar uma análise evolutiva com resultados relevantes.

Também em termos quantitativos, Bewley et al. (2010) analisam o tamanho, idade e localização da empresa, assim como os respetivos capitais financeiro e físico; para o presente estudo considera-se relevante analisar a idade e tamanho da empresa (ainda que o tamanho seja aferido de modo indireto, a partir do volume de negócio) e indicadores financeiros gerais (é assumido que na generalidade das empresas do sector estudado, e em particular a nível de *start-ups*, os ativos mobilizados e imobilizados não são significativos).

A Tabela 3 apresenta os fatores quantitativos indicadores de sucesso e insucesso analisados neste estudo através do questionário; nesta tabela são apresentados os objetivos gerais por detrás de cada fator analisado, bem como as questões genéricas que permitem recolher os mesmos dados.

Tabela 3 - Descrição dos fatores quantitativos englobados no estudo

Fatores Quantitativos	Objetivos	Questões
Anos de atividade	- Avaliar a longevidade da empresa.	i) A empresa está em atividade? ii) Quantos anos de atividade tem, ou teve, a empresa?
Volume de vendas	- Enquadrar dimensão da empresa; - Avaliar recetividade do mercado.	iii) Qual o valor das vendas no último ano fiscal de atividade?
<i>Cash-flow</i> Resultado líquido	- <i>Cash-flow</i> : fornecer uma “ <i>panorâmica mais realista e temporalmente adequada da situação de tesouraria da empresa</i> ” (Esperança e Matias, 2009); - Avaliar a capacidade de controlo de receitas vs. despesas; - Avaliar a saúde financeira da empresa e projeção no longo prazo.	iv) O <i>cash-flow</i> é positivo? v) As vendas cobrem os custos contabilísticos?
Indicadores financeiros	- Enquadrar a empresa em termos de dimensão; - Avaliar margens de lucro;	vi) Quais os valores de Ativo, Passivo, CMVMC e EBITDA do último exercício?
Número de fundadores	- Verificar a distribuição de capital.	vii) Quantos foram os sócios fundadores?

Fatores Quantitativos	Objetivos	Questões
Número de produtos/serviços	- Avaliar foco na definição da oferta.	viii) A empresa apresenta apenas 1 produto ou serviço? ix) Qual a percentagem de um eventual produto-core no volume de negócios?
Participação de CR	- Quantificar a entrada de CR na empresa; - Verificar a longevidade da participação de CR na empresa.	x) Qual a quota detida por investidores de CR? xi) Quantos anos permaneceram e quantas rondas de investimento foram efetuadas por CR?
Investimento	- Comparar o investimento relativo em cada fase da empresa.	xii) Qual o volume de investimento efetuado nas fases <i>Bootstrapping</i> , <i>Seed</i> , <i>Go-to-market</i> e <i>Scale-up</i> ?
Financiamento	- Identificar todas as fontes de financiamento.	xiii) Quais os valores de financiamento obtidos a partir de capital dos promotores, família e amigos, BA, SCR, fundos do Estado, crédito bancário e outros?

3.3. Aspetos Qualitativos

A análise dos aspetos qualitativos deste estudo pretende isolar e compreender de que forma o sucesso dos empreendimentos é condicionado por fatores que dependem em grande parte do comportamento dos empreendedores (e outros *stakeholders* envolvidos) e das estratégias de negócio adotadas. Sendo os empreendedores a chave do negócio, é importante verificar se os empreendedores falham, e se sentem que falham, em conjunto com as empresas que vivenciam o insucesso (Sarasvathy et al., 2011), e se daí conseguem extrair conhecimento e perceção de quais os fatores, que não apenas os financeiros, contribuíram para o insucesso. Também Ucbasaran et al. (2010) destacam a componente humana no sucesso dos novos empreendimentos, nomeadamente experiências anteriores em negócios falhados por parte dos empreendedores, sendo que Toledo-López et al. (2012) demonstram que o conceito de sucesso empresarial está profundamente relacionado com os valores, objetivos e motivação dos próprios empreendedores. Por este motivo é fundamental obter a perceção, na primeira pessoa dos empreendedores, acerca do resultado dos negócios.

Em termos qualitativos, Bewley et al. (2010) analisam vários aspetos em detalhe, dos quais se consideram englobáveis no âmbito deste estudo: recursos humanos, definição

da oferta, diferenciação da oferta, diversificação do mercado, estratégia de gestão, estrutura acionista, estratégia de internacionalização, rede de contactos e estrutura do mercado. De entre outros tipos de fatores, Stokes e Blackburn (2002) realçam a importância das seguintes variáveis qualitativas: rede de parceiros de confiança, análise de tendências de mercado, segmentação de clientes, estratégia de *marketing*, auto motivação, autodisciplina e capacidade de liderança dos empreendedores, gestão dos Recursos Humanos (RH) e experiência em gestão empresarial.

O método *Holistic Scorecard* (Sureshchandar e Leisten, 2005) sugere a análise dos negócios do ponto de vista de 6 objetivos distintos, entre os quais é possível destacar os que têm uma componente eminentemente qualitativa: planeamento, rede de contactos e valências dos promotores e dos recursos humanos. Um pouco a montante, e ligado também ao planeamento do negócio, Dvir et al. (2009) relacionam a probabilidade de sucesso dos empreendimentos com o grau de incerteza do negócio e do mercado, o que releva a importância de compreender os riscos tecnológicos e de aceitação do mercado.

A Tabela 4 apresenta os fatores qualitativos indicadores de sucesso e insucesso analisados neste estudo através do questionário e entrevistas aos promotores; à semelhança da Tabela 3, nesta tabela são apresentados os objetivos gerais por detrás de cada fator analisado, bem como as questões genéricas que estão por detrás de cada característica.

Tabela 4 - Descrição dos fatores qualitativos englobados no estudo

Fatores Qualitativos	Objetivos	Questões
Sucesso do negócio	- Verificar a perceção do empreendedor em relação ao sucesso da sua empresa; - Averiguar se a empresa ainda se encontra em funcionamento.	i) A experiência empresarial descrita pode ser considerada um sucesso ou insucesso? ii) A empresa está em atividade?
Origem e ramo de atuação	- Verificar o tipo de origem e classificar o ramo onde se insere a empresa.	iii) A empresa é uma <i>start-up</i> ou <i>spin-off</i> ? iv) Qual o ramo das TICE onde se enquadra a empresa?
Tipo de oferta	- Verificar se há foco em apenas um tipo de oferta.	v) A empresa fornece produtos, serviços ou ambos?
Maturidade da oferta	- Classificar o nível de maturidade dos produtos, de acordo com a escala TRL - <i>Technology Readiness Level</i> , descrita por Deutsch et al. (2010).	vi) Qual o nível de maturidade da principal oferta da empresa?

Fatores Qualitativos	Objetivos	Questões
Abordagem ao mercado	<ul style="list-style-type: none"> - Identificar o <i>target</i> da oferta; - Verificar estratégias e estudos efetuados para abordagem do mercado. 	<ul style="list-style-type: none"> vii) A oferta destina-se ao mercado <i>Business to Business</i> (B2B) ou <i>Business to Consumer</i> (B2C)? viii) Houve recurso a estratégias de análise e penetração no mercado?
Inovação e risco da oferta	<ul style="list-style-type: none"> - Avaliar o nível de inovação da oferta; - Classificar o risco tecnológico; - Classificar o risco de aceitação do mercado. 	<ul style="list-style-type: none"> ix) A oferta é disruptiva, incremental ou inova a nível do processo ou do modelo de negócios? x) Qual o risco tecnológico associado à oferta? xi) Qual o risco de aceitação do mercado?
Concorrência e diferenciação	<ul style="list-style-type: none"> - Verificar o tipo de diferenciação; - Classificar o mercado em termos de concentração de concorrentes. 	<ul style="list-style-type: none"> xii) A oferta compete no mercado a nível de preço ou de proposta de valor? xiii) O mercado concorrencial é fragmentado ou concentrado?
Experiência do empreendedor	<ul style="list-style-type: none"> - Verificar se o empreendedor vivenciou experiências de sucesso ou insucesso anteriores; - Verificar se o empreendedor frequentou ações ou cursos de capacitação para o empreendedorismo. 	<ul style="list-style-type: none"> xiv) Quantos casos de sucesso e insucesso o empreendedor vivenciou anteriormente? xv) Que tipos de ações ou cursos de capacitação para o empreendedorismo o empreendedor frequentou?
Aprendizagem	<ul style="list-style-type: none"> - Verificar com que frequência são obtidos ensinamentos a partir das ações tomadas na empresa; - Classificar a importância de diversos fatores⁴ no resultado da empresa. 	<ul style="list-style-type: none"> xvi) Com que frequência são analisadas <i>lessons learned</i>? xvii) Qual o grau de relevância de diversos fatores no sucesso/insucesso da empresa? xviii) Qual o fator mais importante no sucesso/insucesso da empresa?

⁴ A lista completa de fatores questionados é apresentada no subcapítulo 4.4 (Experiência e Aprendizagem dos Empreendedores).

4. ANÁLISE DE RESULTADOS

Este capítulo apresenta os resultados do estudo e a análise e discussão dos mesmos. Toda a análise é efetuada em função da distribuição de casos de sucesso e insucesso e, sempre que relevante, é adicionada a perspetiva dos empreendedores recolhida na forma de entrevista pessoal ou telefónica.

4.1. Categorização

Caracterização das Empresas

O gráfico da Figura 4 apresenta a contagem de respostas, separada em casos de sucesso e casos de insucesso. No mesmo gráfico são distinguidas as empresas descritas de acordo com o tipo de origem (*start-up* ou *spin-off*).

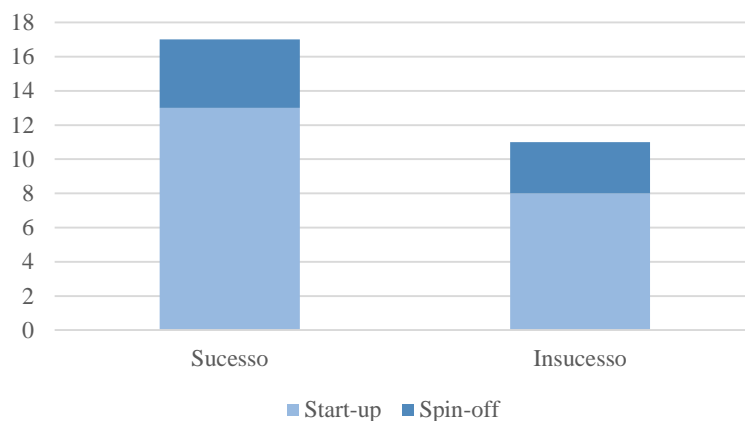


Figura 4 - Distribuição do resultado das empresas de acordo com o tipo de origem

Todos os testemunhos de casos de sucesso dizem respeito a empresas que estão em atividade, sendo que para cerca de 55% dos casos descritos como insucessos, as respetivas empresas já encerraram. O tempo de atividade das empresas é muito variável, pelo que se torna inconclusivo; no entanto, em média, os casos de sucesso estão em atividade há cerca de 6 anos e 2 meses, enquanto os casos de insucesso estão (ou estiveram até ao encerramento) em atividade durante cerca de 4 anos e 5 meses. Regra geral, as empresas de insucesso que encerraram atingiram um tempo de vida curto (4 anos ou menos), registando-se no entanto exceções a esta tendência.

O gráfico da Figura 5 apresenta o número de empresas analisadas que se posicionam nas várias áreas dentro do sector das TICE. Trata-se de uma questão de escolha múltipla, uma vez que cada empresa pode atuar em mais do que uma área.

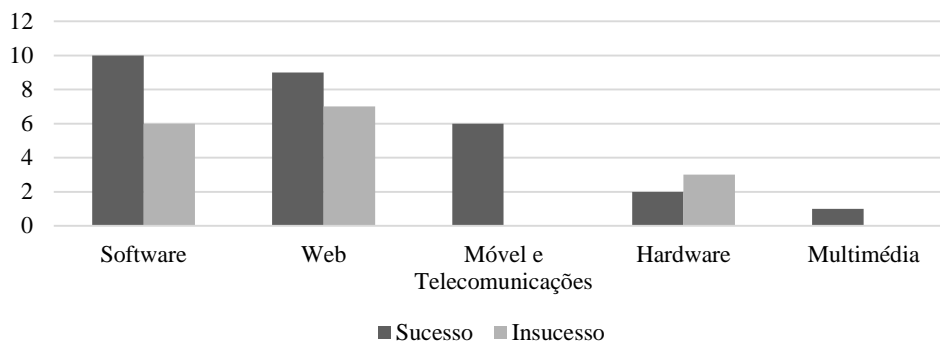


Figura 5 - Distribuição do resultado das empresas de acordo com as áreas de atuação

As áreas de *Software* e *Web* são claramente aquelas em que as empresas estão mais presentes; no entanto, o número de casos de sucesso no sector *Móvel e Telecomunicações* é também significativo. Verifica-se, adicionalmente, que a generalidade das empresas que estão nos setores *Móvel, Telecomunicações, Multimédia* e *Hardware* estão simultaneamente em pelo menos uma das áreas *Software* ou *Web*. Este facto está relacionado com a necessidade de complementar os produtos e/ou fornecer uma plataforma de acesso aos mesmos. Realce para o facto de não se registar qualquer caso de insucesso nas áreas *Móvel, Telecomunicações* e *Multimédia*.

Considerando a amostra como um todo, existe distribuição equilibrada de empresas que disponibilizam apenas produtos ou apenas serviços (aproximadamente um quarto dos inquiridos em cada caso). Os restantes 50% disponibilizam ambos os tipos de oferta. Nos casos de insucesso há ligeira prevalência de oferta de serviços sobre a oferta de produtos, verificando-se o oposto nos casos de sucesso.

O gráfico da Figura 6 apresenta a distribuição do nível de maturidade de acordo com a escala TRL, cuja descrição é apresentada em legenda à direita.

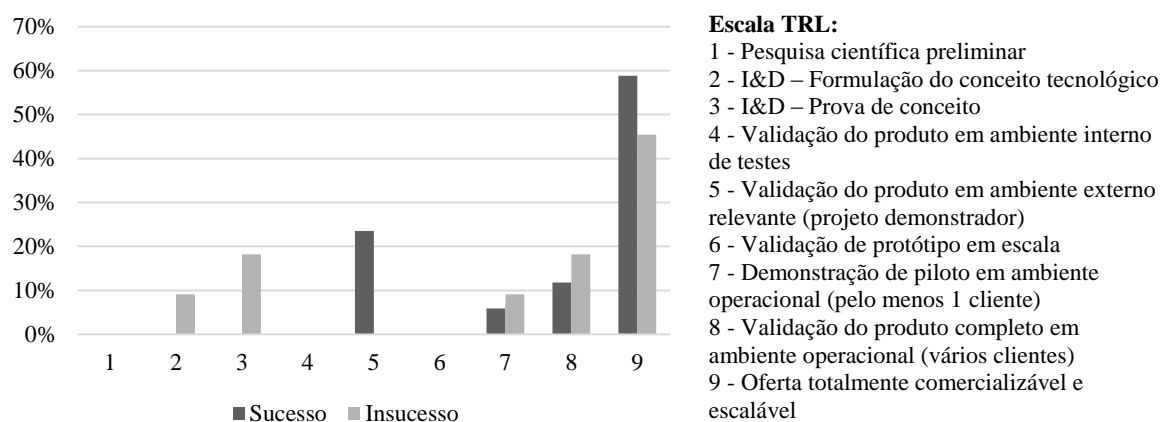


Figura 6 - Distribuição do resultado das empresas de acordo com o nível de maturidade da oferta

Verifica-se que nos casos de insucesso se encontram estados de desenvolvimento da oferta nos extremos, enquanto nos casos de sucesso a tendência é para que os produtos já estejam em fases mais avançadas.

A maioria das empresas de sucesso analisadas (próximo de 60%) tem volumes de vendas superiores a 100.000€, sendo que cerca de 25% apresentam valores acima de 1M€. Existem, no entanto, 3 testemunhos de empresas sem vendas. Regra geral, o *cash-flow* e/ou resultado líquido são positivos, havendo no entanto 5 casos em que é apresentado *cash-flow* negativo. A maioria das empresas de insucesso (acima de 80%) apresenta volumes de vendas inferiores a 100.000€, sendo que existem 2 casos de empresas sem vendas. Mais de 50% das empresas de insucesso apresentam *cash-flow* negativo.

Ao nível do número de sócios fundadores das empresas, verifica-se uma clara prevalência de 2 a 5 sócios em empresas de sucesso (perto de 90% dos casos), enquanto para os casos de insucesso a distribuição é relativamente homogénea, desde um promotor único até mais de 5 sócios fundadores.

Apenas um terço de todas as empresas analisadas recorreram a CR. Por esse motivo, olhando para a reduzida amostra em estudo não é possível generalizar e dizer que a percentagem de sucesso é maior nas empresas participadas, neste sector.

Caracterização dos Promotores

Os promotores inquiridos têm, na generalidade, formação académica elevada, com mais de 50% possuidores de grau de Mestre ou Doutor. Cerca de 15% dos inquiridos não têm (ou não terminaram) curso superior. Verifica-se que a repartição de habilitações académicas é equilibrada entre os casos de sucesso e insucesso.

Verifica-se, nos casos de sucesso analisados, uma elevada percentagem de promotores com conhecimentos em Engenharia ou tecnologias relacionadas com o sector das TICE; por outro lado, é relativamente baixa a percentagem de promotores de sucesso com conhecimentos em Gestão ou Economia. O gráfico da Figura 7 demonstra a distribuição das áreas de conhecimento dos promotores, na forma de percentagem, e com a particularidade de o somatório das percentagens ser superior a 100%, uma vez que esta é uma resposta de escolha múltipla.

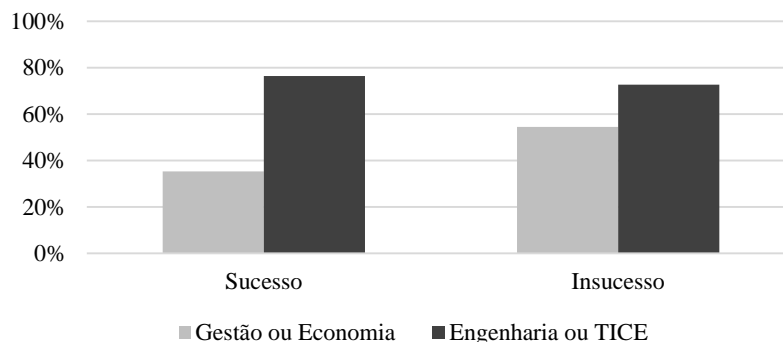


Figura 7 - Distribuição do resultado das empresas de acordo com a área de conhecimento dos promotores

Relativamente aos promotores que descrevem casos de insucesso, a distribuição das áreas de conhecimento é um pouco mais equilibrada, sendo que ambas as áreas são abrangidas por mais de 50% dos promotores. O rácio de promotores que possuem conhecimentos em ambas as áreas é consideravelmente superior para os que descrevem casos de insucesso (à volta de 35%), em relação aos que descrevem casos de sucesso (próximo de 20% dos promotores).

Os anos de experiência profissional têm distribuição semelhante entre os promotores que descrevem casos de sucesso e de insucesso. Há uma prevalência clara (superior a 50%) de inquiridos com mais de 15 anos de experiência. De realçar que a experiência dos promotores à data do lançamento das empresas é menor, pelo que o número de anos de experiência real pode ser entendido como incluindo menos 5 do que os recolhidos, por ser esta a média aproximada de idades das empresas descritas.

Verifica-se que cerca de 40% dos promotores participaram em ações de capacitação ou formação em empreendedorismo, sendo que a taxa de sucesso empresarial é superior entre os que participaram neste tipo de ações (66%), do que entre os que não participaram (taxa de sucesso igual a 53%). Poucos empreendedores inquiridos detalharam o tipo de ações em que participaram; ainda assim, destaca-se a participação em concursos de ideias ou planos de negócios e a frequência tanto de *Master of Business Administration* (MBA) como de cursos específicos realizados em incubadoras.

Como é possível verificar no gráfico da Figura 8, grande parte dos promotores de empresas de sucesso já haviam tido experiências empreendedoras anteriores (mais de 70% dos promotores), sendo que mais de 40% de todos os promotores de sucesso já experienciaram tanto o sucesso como o insucesso.

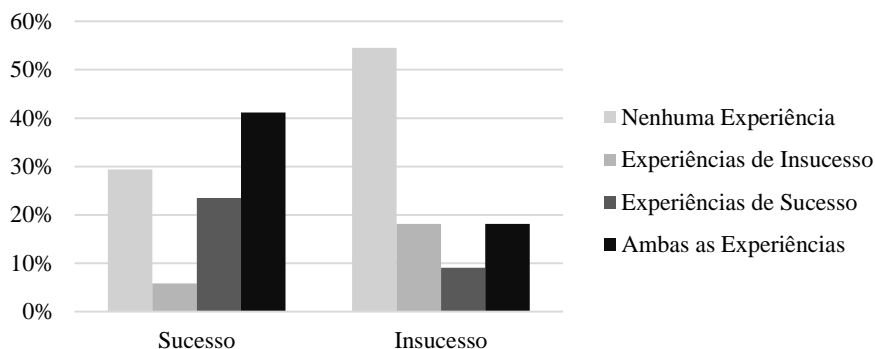


Figura 8 - Distribuição do resultado das empresas de acordo com a experiência anterior dos promotores

Relativamente aos promotores das empresas de insucesso, mais de 50% não haviam tido qualquer experiência anterior, sendo que menos de um terço destes promotores havia experienciado o sucesso.

4.2. Fatores Mensuráveis no Sucesso das Empresas

Os critérios utilizados na classificação de sucesso ou insucesso das experiências empresariais descritas no questionário são da inteira responsabilidade dos promotores que responderam ao mesmo. Pelos motivos detalhados no próximo subcapítulo dedicado à análise de aspetos subjetivos e qualitativos, esta classificação é tida como válida em todas as vertentes da análise dos resultados, incluindo na vertente quantitativa e estatística.

Anos de atividade da empresa

Dado que os estudos quantitativos de empresas tendem a utilizar os anos de atividade como o fator principal de distinção entre sucesso e insucesso, interessa analisar a longevidade das empresas estudadas em função do seu desempenho. Esta análise pode ser feita sob três aspetos distintos:

- i) Rácio de empresas encerradas. Na amostra deste estudo não existem empresas de sucesso encerradas ou alienadas a terceiros, enquanto cerca de 55% das empresas de insucesso já foram encerradas (também sem se registar qualquer alienação). Se por um lado a ausência de casos de empresas alienadas não permite aprofundar as circunstâncias e o planeamento deste processo em casos de sucesso e insucesso, por outro é possível verificar que uma boa parte dos promotores tem consciência dos casos de insucesso, independentemente de manterem as empresas em atividade.

- ii) Duração das empresas em função da performance das mesmas. Como descrito no subcapítulo dedicado à categorização da amostra, verifica-se que as empresas de sucesso têm uma duração média superior em cerca de 1,5 anos relativamente às empresas de insucesso. O gráfico da Figura 9 apresenta a distribuição do número de empresas em 3 categorias etárias distintas, e em função da performance; nesta distribuição é possível verificar que é consideravelmente maior o número de empresas de sucesso com mais de 5 anos, em relação a empresas de insucesso no mesmo intervalo etário. Verifica-se igualmente uma distribuição semelhante entre empresas de sucesso e insucesso com até 5 anos de existência, o que pode indicar que esta é a idade-chave para os casos de sucesso se destacarem dos restantes.

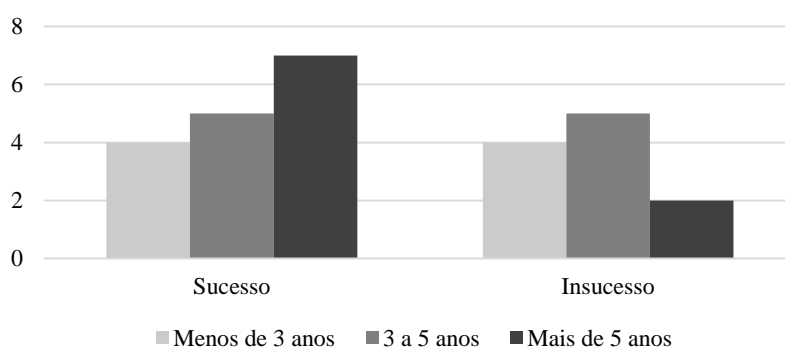


Figura 9 - Distribuição dos anos de atividade das empresas de acordo com a performance

- iii) Maturidade das empresas de sucesso. Como referido, as empresas de sucesso analisadas têm maior longevidade relativamente às empresas de insucesso; um indicador claro deste aspeto, e que não está representado no gráfico da Figura 9, é que mais de 60% das empresas de sucesso têm 4 ou mais anos de atividade, enquanto nas empresas de insucesso este rácio desce para cerca de 45%.

Volume de vendas

O volume de vendas é um parâmetro claramente distintivo entre os casos de sucesso e de insucesso. Ao traçar uma linha imaginária no valor 100 mil euros, verifica-se que a grande maioria das empresas de insucesso estão abaixo desta linha (mais de 80%) e que a maioria das empresas de sucesso estão acima desta mesma linha (60%); como seria expectável, existem exceções a esta tendência em ambos os lados da linha. Esta distribuição é evidenciada no gráfico da Figura 10.

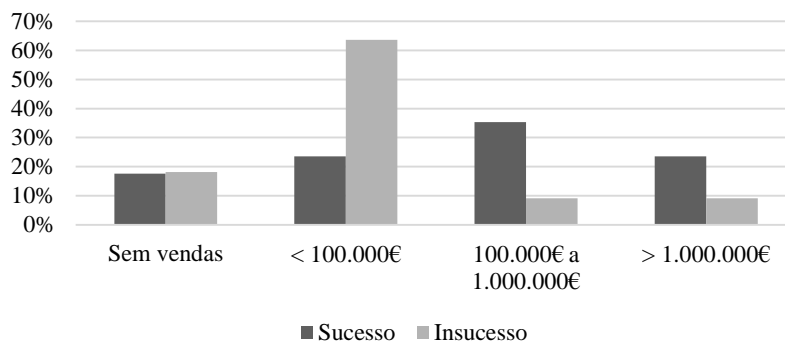


Figura 10 - Distribuição do resultado das empresas de acordo com o volume de vendas

A análise estatística da variável sucesso/insucesso das empresas em função do volume de vendas (com as categorias apresentadas no gráfico da Figura 10) resulta num valor p igual a 0,09. Deste modo, existe uma probabilidade de 91% de que a influência do volume de vendas sobre o sucesso das empresas analisadas não seja um acaso.

Indicadores financeiros

A nível de indicadores financeiros simplificados verifica-se que aproximadamente 70% das empresas de sucesso apresentam *cash-flow* ou resultado líquido positivos, sendo que este rácio baixa para cerca de 45% nos casos de insucesso. Estes valores mostram a tendência expectável de que as empresas de sucesso têm melhores indicadores financeiros mas, paradoxalmente, revelam que existem demasiadas exceções (tanto em empresas de sucesso com resultados negativos, como em empresas de insucesso com resultados positivos).

Promotores de empresas de insucesso com indicadores financeiros positivos revelaram em entrevista que estes valores se devem ao facto de estar a ser feito um esforço de contenção de custos, de modo a que as empresas continuem em funcionamento com despesas mínimas, enquanto lutam pela oportunidade de dar o salto para o mercado.

Na posição oposta, ou seja, para empresas de sucesso que apresentam indicadores financeiros negativos, não foi possível obter a justificação para os valores. No entanto, analisando os valores de investimento, o modo de financiamento e a idade das empresas para as quais foram facultados dados, depreende-se que o *cash-flow* negativo está relacionado a ocorrência de rondas de investimento: o facto de 3 das 5 empresas de sucesso que apresentam *cash-flow* negativo estarem em fases de investimento intensivo (*scale-up* e *go-to-market*) justifica o resultado financeiro e permite classificar este

parâmetro como um indicador de sucesso válido, desde que analisado de acordo com o contexto de cada empresa.

Os restantes indicadores financeiros solicitados (Ativo, Passivo, CMVMC, EBITDA) não foram disponibilizados pela maioria dos promotores entrevistados. Deste modo não é possível fazer o enquadramento mais rigoroso da dimensão das empresas, margens de lucro e outros aspetos, tais como dívidas, que possam ter tido influência no resultado.

Número e valências dos sócios-fundadores

O número de promotores/sócios das empresas de sucesso apresenta uma distribuição que aponta para uma tendência clara: 2 a 5 promotores. O gráfico da Figura 11 demonstra ainda que nas empresas de insucesso este é também o intervalo com maior número de ocorrências, mas não de forma tão destacada.

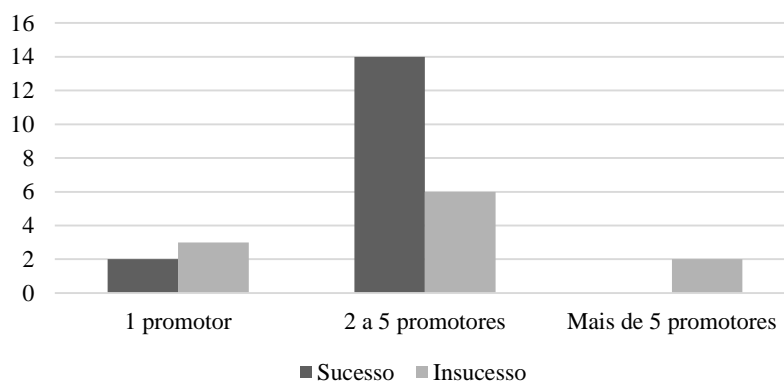


Figura 11 - Distribuição do resultado das empresas de acordo com o número de promotores

A análise estatística da variável sucesso/insucesso das empresas em função do número de promotores (com as categorias apresentadas no gráfico da Figura 11) resulta num valor p igual a 0,10. Deste modo, existe uma probabilidade de cerca de 90% para que a influência do número de promotores sobre o sucesso das empresas não seja um acaso.

Mais do que o número de sócios, os promotores de empresas de sucesso destacam a complementaridade das respetivas valências, nomeadamente ao nível de Gestão e *Marketing* (sendo que, regra geral, as valências técnicas estavam asseguradas à partida pelos empreendedores que lançaram a ideia); destaque igualmente para a necessidade de haver interesses e motivação comuns entre os promotores. Os promotores de empresas de insucesso referem que não foi necessariamente a falta de valências que determinou o

resultado, mas antes a incapacidade, falta de visão e de entendimento sobre o modo de encarar e superar as dificuldades que surgiram.

Número de produtos e serviços

O número de produtos ou serviços, categorizado neste estudo como “Apenas 1 produto/serviço” ou “Vários produtos ou serviços” apresenta uma tendência clara para a opção de vários produtos/serviços com um rácio próximo de 75% tanto para casos de sucesso como de insucesso. Também a contribuição do um produto-core para o volume de negócios apresenta rácios semelhantes (acima de 50%) em ambas as amostras. O padrão e o facto de a análise estatística devolver um valor p próximo de 1,00 indicam que este fator não está diretamente relacionado com o resultado das empresas nascentes analisadas.

Os promotores entrevistados realçam, tanto em casos de sucesso como em casos de insucesso, que existe a postura de focar a oferta nas necessidades do mercado; no entanto, esta oferta é geralmente constituída por vários produtos ou serviços, uma vez que um único produto limitaria em muito o espectro de clientes alcançável.

Participação de capital de risco

O recurso a capital de risco, seja na forma de BA ou SCR, aparece num conjunto minoritário das empresas analisadas (perto de 45% das empresas de sucesso e mais de 25% das empresas de insucesso), o que estatisticamente mostra uma baixa relação entre este fator e o sucesso das mesmas empresas. O facto de 70% dos casos de participação de CR serem casos de sucesso mostra que este tipo de financiamento e parceria pode ser favorável. O testemunho recolhido junto de promotores que são simultaneamente investidores de CR indica que alguns promotores (não-financiadores) podem ter tendência para ficar demasiado dependentes da ação dos investidores, não revelando a necessária pró-atividade. Para os promotores de empresas de sucesso que não recorreram a CR pode fazer sentido recorrer a este tipo de financiamento no futuro como suporte para novos projetos a desenvolver; no caso dos projetos em curso, as receitas são suficientes para fazer crescer o negócio de forma sustentada. Os promotores de empresas de sucesso com recurso a CR destacam, por outro lado, que este tipo de investimento foi muito importante porque permitiu a expansão no *timing* certo, sendo que não existiam alternativas de financiamento viáveis (o sector bancário em Portugal é um pouco adverso ao risco). Os investidores em empresas de insucesso destacam que a entrada de CR nestes

projetos era algo necessário mas houve, no entanto, falha em alguns aspetos tais como o *timing* de entrada (muito cedo num dos casos descritos), a quantidade de investimento (insuficiente para a fase de expansão) e a incapacidade de colmatar a falta de valências em gestão e vendas dos promotores.

A percentagem de participação de SCR ou BA nas empresas analisadas é maioritariamente abaixo dos 30%, havendo no entanto um caso acima de 50% em cada um dos cenários – sucesso e insucesso. Estatisticamente não é possível extrair qualquer correlação entre este fator e o sucesso das empresas participadas, mas o testemunho dos investidores indica que a sua preferência é manter quota minoritária nas empresas.

Em todos os casos analisados em que há participação de SCR ou BA, estes ainda estão presentes nas empresas (exceto no caso de uma empresa de insucesso já encerrada), por períodos maioritariamente de 3 a 5 anos, embora com vários casos de participações de duração ainda inferior a 3 anos. Estatisticamente, e até pelo facto de o número de anos de presença de CR nas empresas depender da idade das próprias empresas, não é possível retirar tendências e correlação a partir destes dados. De realçar que nenhum dos casos em análise indica presença de CR por períodos superiores a 5 anos.

Investimento

Os dados recolhidos relativamente ao investimento mostram diferenças significativas entre os valores investidos nas empresas que atingiram o sucesso e as restantes. Tendo em conta que cerca de 25% dos inquiridos optaram por não fornecer quaisquer dados de investimento ou financiamento, e também o facto de existirem grandes disparidades entre empresas que estão classificadas da mesma forma – sucesso ou insucesso –, far-se-á uso de alguma prudência ao retirar conclusões destes valores.

O gráfico da Figura 12 demonstra que o investimento médio nas empresas de sucesso é elevado e progressivamente crescente ao longo da sua vida; no entanto, aproximadamente 25% das empresas cujos dados foram facultados tiveram investimentos baixos (abaixo de 100.000€ no total) e com distribuição por fases de vida que não seguem o padrão médio. Os casos de sucesso com investimentos mais elevados (acima de 500.000€) registam, regra geral, volumes de vendas elevados (acima de 500.000€).

No caso das empresas de insucesso os investimentos foram abaixo de 100.000€ em mais de metade daquelas cujos promotores facultaram dados, havendo no entanto outros casos de investimentos fortes nas várias fases, mas com destaque para a fase *seed*.

Os casos de insucesso com investimentos mais elevados (acima de 100.000€) registam volumes de vendas abaixo dos 100.000€.

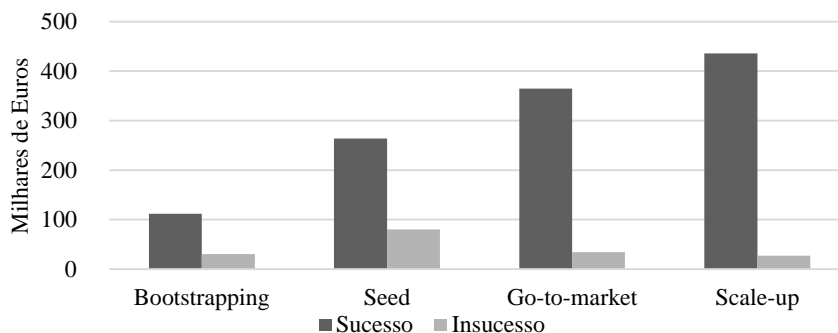


Figura 12 - Distribuição do resultado das empresas de acordo com o investimento médio em cada fase

Financiamento

A nível de fontes e financiamento também se registam diferenças significativas entre os dois cenários analisados. O gráfico da Figura 13 indica que, de uma forma clara, os promotores e SCR são os principais financiadores das empresas de sucesso. Este padrão é reforçado por um caso excecionalmente *capital-intensive* que tem um financiamento de valor elevado vindo de SCR; ainda assim, a tendência apresentada mantém-se, mesmo quando ignorado o valor excecionalmente alto. De realçar que o financiamento por via de fundos e programas estatais é reduzido, em linha com o financiamento bancário e de BA. Relatos de promotores de sucesso referem que o financiamento por via de fundos estatais não é por vezes solução porque requer tesouraria para efetuar os investimentos a montante do recebimento das participações; por esse motivo consideram que é vantajoso conciliar ambos os tipos de financiamento (fundos e CR), desde que tal não impute demasiados processos burocráticos à empresa.

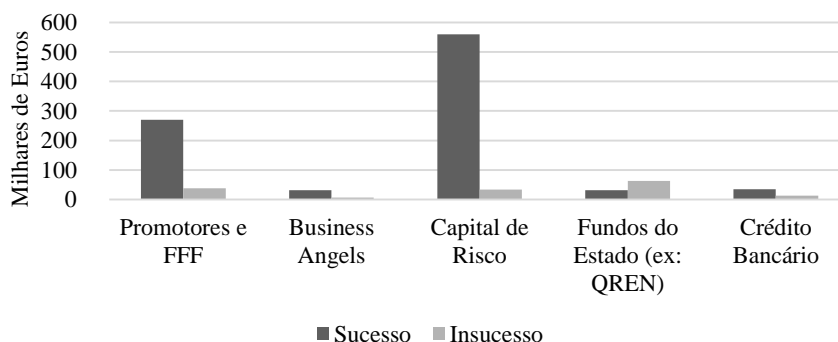


Figura 13 - Distribuição do resultado das empresas de acordo com as fontes de financiamento

Nos casos de insucesso, os investimentos próprios (promotores e FFF – *Family, Friends and Fools*) variam entre o muito baixo e o expressivo, investimento de BA entra

em fases embrionárias das empresas e investimento de SCR entra mais tarde, em fase de escalamento (esta distribuição de fases de entrada dos investidores está em linha com o verificado nos casos de sucesso). O destaque neste cenário vai para a influência do financiamento com recurso a fundos e programas estatais, e que entra sobretudo em fase *seed*; esta tendência parece indicar que este tipo de financiamento não é o indicado para fases embrionárias das empresas, em que os promotores necessitam de maior apoio em termos de visão e antecipação do mercado.

Investidores BA referem que em determinadas empresas é mais sensato entrar em fases mais adiantadas (que não *bootstrap* ou *seed*) de modo a reduzir a incerteza e o risco; esta opção é no entanto mais dispendiosa, e será por esse motivo que grande parte dos investimentos de SCR ocorre nas fases mais avançadas das empresas.

Resumo estatístico

O resumo estatístico apresentado na Tabela 5 permite destacar os fatores de âmbito quantitativo mais correlacionados com o sucesso das empresas, ou seja, para os quais se registou maior distinção entre os testemunhos de casos de sucesso e os testemunhos de casos de insucesso. O indicador estatístico mais representativo desta relação é o valor p, que apresenta a vantagem adicional de poder ser aplicado em amostras de dimensão relativamente reduzida, como é a amostra deste estudo. Os valores abaixo de 0,10 estão assinalados, sendo que os respetivos fatores têm uma probabilidade superior a 90% de atuarem no resultado das empresas. Os fatores Investimento e Financiamento não podem ser analisados neste contexto estatístico, uma vez que se tratam de variáveis contínuas (não agrupadas em categorias).

Tabela 5 - Análise estatística das respostas às questões de âmbito quantitativo

Fatores Qualitativos	Questões	Valor p
Volume de vendas	Qual o valor das vendas no último ano fiscal de atividade?	0,15
Indicadores financeiros	O <i>cash-flow</i> ou o resultado líquido são positivos?	0,18
Número de fundadores	Quantos foram os sócios fundadores?	0,08
Número de produtos/serviços	A empresa disponibiliza apenas 1 produto ou serviço?	0,82
Participação de CR	Existe investimento de CR na empresa?	0,45
	Qual a quota detida por investidores de CR?	0,73

4.3. Fatores Subjetivos e Comportamentais do Insucesso das Empresas

Sucesso do negócio

Uma vez que o teste piloto do questionário revelou a tendência para os promotores classificarem os casos de sucesso como sendo empresas que ainda estão em atividade (independentemente dos resultados), considerou-se necessário adicionar uma descrição breve e generalista do que são casos de sucesso e insucesso, baseada apenas em obtenção de resultados de acordo com as expectativas e/ou saída com mais-valias. Esta descrição pretendeu levar o inquirido a focar-se na performance da empresa, mas de modo algum influenciar a perceção que o próprio tem acerca do desempenho da empresa que descreve.

Com base nos dados já descritos e analisados anteriormente, verificou-se que os promotores ponderaram a sua classificação de sucesso ou insucesso para além de aspetos óbvios como a duração da empresa ou o *cash-flow*. Esta afirmação é sustentada pelo facto de se terem registado testemunhos de empresas de insucesso ainda em funcionamento e até com indicadores financeiros positivos, e também empresas de sucesso com indicadores financeiros negativos e/ou volumes de vendas reduzidos.

Também os testemunhos recolhidos em entrevista foram muito esclarecedores relativamente aos critérios que os promotores, nomeadamente os de casos de insucesso ainda em atividade, utilizam para classificar o resultado das suas empresas. Neste sentido, a classificação de insucesso deve-se em grande parte à estagnação do negócio, a impasses relativamente ao alcance dos objetivos propostos, ou ao facto de neste momento o valor da empresa ser menor do que o investimento total efetuado; nos casos relatados, os promotores têm ainda expectativas de que os negócios cresçam assim que for possível injetar capital (de risco ou outro).

Origem e ramo de atuação

A origem das empresas aparenta não ter influência na taxa de sucesso, sendo semelhante a proporção de *start-ups* (com tecnologia e propriedade intelectual independentes de universidades, instituições de investigação e empresa-mãe) e *spin-offs* (saídas de universidade, instituição de investigação ou empresa-mãe) que têm sucesso e insucesso (ver gráfico da Figura 4, página 30); o valor p calculado é 0,82, o que indica que é elevada probabilidade de a amostra recolhida seguir uma distribuição normal (não se destacando qualquer fator para o lado de sucesso ou insucesso das empresas). As

entrevistas efetuadas não permitiram analisar diferenças significativas relacionadas com a origem das empresas, uma vez que todos os entrevistados são promotores de *start-ups*.

O ramo de atuação das empresas analisadas, por seu lado, apresenta algumas diferenças sobretudo ao nível do ramo das empresas de Soluções Móveis e Telecomunicações, no qual não se situa nenhuma empresa de insucesso (ver gráfico da Figura 5, página 31). Ainda que se verifique esta *nuance* no ramo Móvel e Telecomunicações, a distribuição e análise estatística da amostra não permite identificar uma associação entre os ramos de atuação das empresas e o sucesso das mesmas, dado que seguem uma distribuição relativamente normal.

Tipo de oferta

A distribuição do tipo de oferta das empresas, como referido no subcapítulo de categorização, apresenta uma distribuição altamente diferenciada entre casos de sucesso e insucesso, como pode ser visto no gráfico da Figura 14.

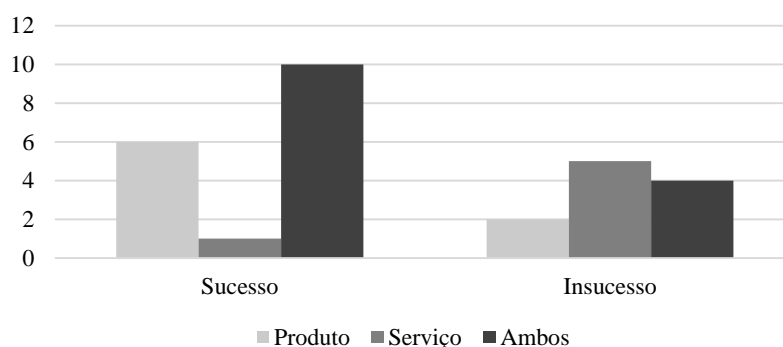


Figura 14 - Distribuição do tipo de oferta das empresas de acordo com a performance

A diferença mais evidente entre os casos de sucesso e insucesso é a oferta exclusiva de serviços, que é muito reduzida na amostra de casos de sucesso, mas predominante nos casos de insucesso. A oferta de ambos os tipos de oferta é predominante de forma destacada nos casos de sucesso, enquanto nos casos de insucesso é relegada para a 2ª posição (ainda que com uma percentagem significativa – 36% – nesta amostra).

As disparidades registadas poderão indicar que as empresas que se limitam à oferta de serviços têm mais dificuldades em se afirmar no mercado. Esta formulação é em parte suportada pelos promotores de casos de insucesso, ao referirem que a estratégia inicial passava por serviços, por serem mais rápidos a ir para o mercado e com custo de produção reduzido; no entanto esta estratégia falhou na fase seguinte, ao ser identificada

a necessidade de fazer novos produtos (ou um produto-core agregador de serviços), sem haver, no entanto, capital disponível para avançar nesta expansão da oferta.

Esta relação entre o tipo de oferta e o sucesso das empresas estudadas é reforçada pela análise estatística da amostra, que fornece um valor p igual a 0,04.

Maturidade da oferta

Como verificado na análise ao gráfico da Figura 6 (página 31), a distribuição do nível de maturidade da oferta é distinta entre os casos de sucesso e insucesso analisados, sendo que as principais diferenças são o facto de os casos de sucesso se posicionarem maioritariamente em fases adiantadas de maturação, enquanto os casos de insucesso se apresentam nos extremos da escala TRL utilizada. Mesmo tendo em conta que algumas empresas de insucesso encerraram quando ainda estavam em fases iniciais de desenvolvimento (o que é válido apenas em 2 dos casos analisados), esta distribuição assimétrica é relevante, porque indica que as empresas devem procurar atingir níveis de maturidade elevada, de modo a obterem o *Minimum Viable Product* (MVP) e assim poderem ir rapidamente para o mercado. Esta teoria é de facto corroborada pela generalidade dos empreendedores entrevistados que destacam, por um lado, o arrependimento por não terem atacado o mercado mais cedo (nos casos de insucesso), e por outro, a necessidade de ter rapidamente produtos ou serviços prontos a comercializar, mesmo que ainda incompletos, e assim penetrar o mercado o mais cedo possível (nos casos de sucesso).

De modo a ser efetuada uma análise mais objetiva deste fator no resultado das empresas, e tendo em conta a dimensão limitada da amostra, faz sentido agrupar as 9 categorias da escala TRL numa escala de 3 categorias, que se podem designar por I&D, Validação e Comercialização, por ordem crescente de maturidade. Esta nova distribuição é apresentada no gráfico da Figura 15.

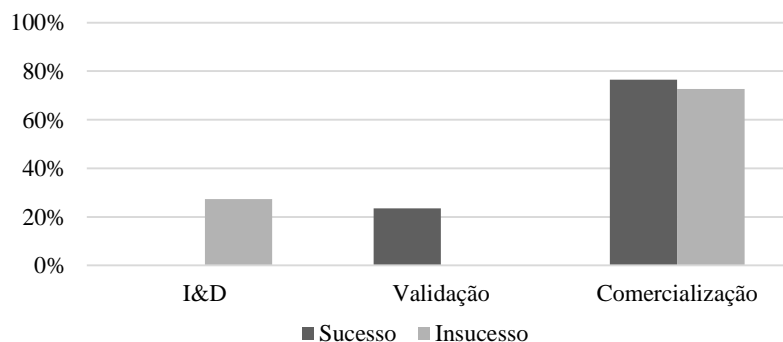


Figura 15 - Distribuição do resultado das empresas de acordo com o nível de maturidade da oferta (escala simplificada)

No gráfico anterior fica destacada a disparidade de distribuição da maturidade da oferta entre casos de sucesso e insucesso; adicionalmente, o valor de p calculado para esta distribuição é igual a 0,03, o que revela que se trata de uma distribuição muito desproporcional da amostra, e assim demonstra que este é um fator com influência no resultado das empresas analisadas.

Abordagem ao mercado

A forma de abordagem ao mercado, para o consumidor final (B2C) ou para empresas (B2B), é um fator para o qual se obtiveram resultados expressivos. A principal distinção está no facto de a distribuição da estratégia B2C tender para o lado dos casos de insucesso, enquanto a abordagem B2B tende claramente para os casos de sucesso. Esta distribuição é evidente no gráfico da Figura 16; um dos casos analisados é de uma empresa de sucesso que disponibiliza oferta para ambos os mercados, a qual foi agregada à amostra B2C.

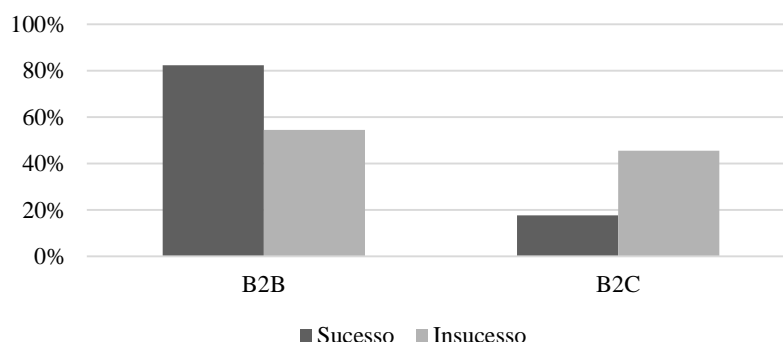


Figura 16 - Distribuição do resultado das empresas de acordo com o tipo de clientes

Através da análise estatística obtém-se um valor de p igual a 0,11, que não estando no intervalo que indica maiores certezas em termos de distribuição não normal das respostas, representa ainda assim um indicador evidente da divergência de cenários. Os testemunhos obtidos são muito diretos quanto a este fator: regra geral, é difícil uma *start-up* em Portugal apostar e ter sucesso no mercado B2C, porque é um mercado de difícil alcance e de dimensão relativamente reduzida. Os promotores estudados de forma mais aprofundada, para casos de sucesso e de insucesso, indicaram que a estratégia passou pela abordagem do mercado B2B; num caso de insucesso ainda em atividade houve mesmo a necessidade de redefinição da estratégia numa fase inicial do empreendimento, uma vez que rapidamente a equipa de gestão percebeu que teria de abandonar o mercado B2C para apostar no mercado B2B. Um outro fator de sucesso associado a este pelos promotores é

a rede de contactos, uma vez que os promotores que apostarem no desenvolvimento de uma rede de contactos sólida terão mais possibilidades de serem conhecidos e transmitirem confiança aos seus futuros clientes empresariais; este tipo de relação dificilmente se estabelece com os consumidores finais.

A nível de preparação para abordagem ao mercado, e como é possível ver no gráfico da Figura 17, existe o destaque claro de elaboração de *go-to-market plan* pelas empresas de sucesso (notar que nesta análise a pergunta é de escolha múltipla).

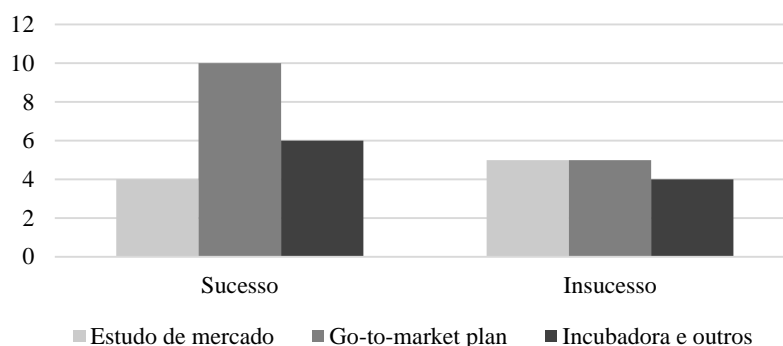


Figura 17 - Distribuição da preparação para o mercado de acordo com o resultado das empresas

A nível quantitativo e estatístico, os resultados não são completamente esclarecedores (valor p elevado), pelo que este assunto foi um dos mais focados a nível de entrevista, sobretudo nos casos de sucesso.

Os casos de insucesso analisados dividem-se entre os que efetuaram testes ao produto no terreno (através de espaços abertos ao público e empresas, ou através da angariação de clientes piloto) e aqueles que tiveram dificuldades na fase de entrar no mercado (sobretudo devido ao impacto que os produtos causariam no *workflow* dos potenciais clientes); um dado a destacar é o facto de a maioria dos promotores de empresas de insucesso que recorreram a incubadoras não terem efetuado qualquer estudo de mercado ou *go-to-market plan*. O resultado para estas empresas que viveram o insucesso foi em alguns casos o encerramento, e noutros, a continuação da atividade com serviços mínimos até que seja possível encontrar financiamento para uma estratégia de abordagem massiva do mercado.

Os promotores de casos de sucesso revelaram estratégias de abordagem ao mercado relativamente subjetivas. Embora tivessem uma base de clientes assegurados à partida (em qualquer dos casos, esta base de clientes era de dimensão reduzida), a evolução da estratégia de abordagem do mercado não foi algo planeado meticulosamente,

mas antes algo muito dependente das redes de contactos e clientes entretanto adquiridos, assim como constante atenção e adaptação ao mercado. Nestes aspetos, é feito o destaque do ambiente de *networking* proporcionado pelas incubadoras, e pela necessidade de deixar cair produtos que revelam pouca aceitação do mercado. A internacionalização já é uma realidade para a maioria dos casos analisados, estando prevista a aposta cada vez mais forte nesta forma de propagação.

Inovação da oferta

O tipo de inovação implementado pelas empresas, e analisado na forma de escolha múltipla, é um dos fatores que revela uma clara tendência nos casos de sucesso, como é possível ver no gráfico da Figura 18.

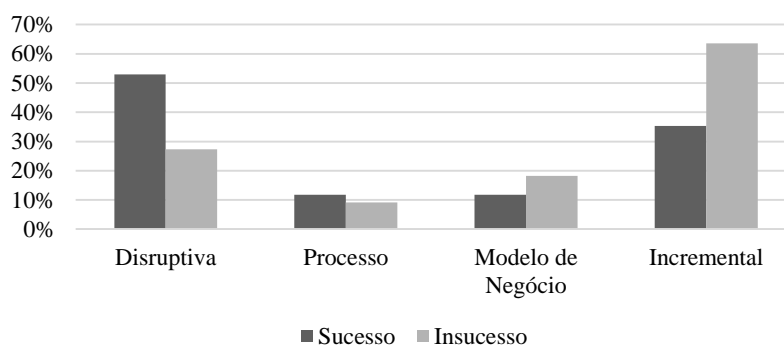


Figura 18 - Distribuição do resultado das empresas de acordo com o tipo de inovação da oferta

O gráfico anterior mostra uma clara tendência para maiores níveis de inovação disruptiva nos casos de sucesso (acima de 50% dos casos analisados têm inovação disruptiva), relativamente aos casos de insucesso (apenas 25% dos casos analisados apresenta este tipo de inovação). Em oposição, a inovação incremental (típica no desenvolvimento de *software* e tecnologias *web*) é implementada por perto de 65% das empresas de insucesso e por apenas 35% dos casos de sucesso. Os restantes tipos de inovação têm distribuições equilibradas entre casos de sucesso e insucesso. Esta distribuição não revela, do ponto de vista estatístico, evidências de que o sucesso esteja condicionado pelo tipo de inovação (elevado valor *p*, igual a 0,49). No entanto, e apesar de este não ter sido um dos fatores mais destacados pelos promotores de empresas de sucesso, é natural poder-se assumir que a inovação disruptiva está fortemente relacionada com o sucesso.

Risco da oferta

Os tipos de risco analisados junto dos promotores são o risco tecnológico, relacionado com a capacidade de execução técnica da oferta, e o risco de aceitação do mercado; de realçar que a análise é efetuada sobre a avaliação dos próprios promotores, que é subjetiva e poderá estar de alguma forma condicionada pela experiência de cada um dos inquiridos. Assim, os gráficos da Figura 19 e da Figura 20 apresentam a classificação dos riscos efetuada pelos promotores, cuja análise é feita em conjunto.

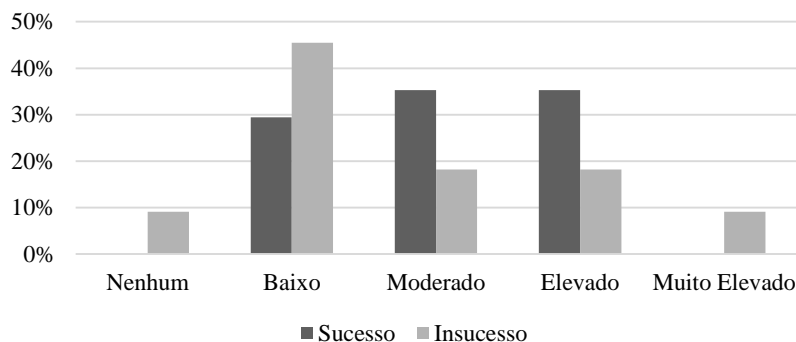


Figura 19 - Distribuição do resultado das empresas de acordo com o nível de risco tecnológico

Verifica-se que os promotores das empresas de sucesso avaliam o risco tecnológico como sendo mais elevado do que nos casos de insucesso. No entanto, a distribuição do risco nos casos de insucesso é mais heterogénea. Estes padrões de avaliação do risco tecnológico sugerem que os promotores de empresas de sucesso poderiam estar mais conscientes do risco, e desse modo melhor preparados para contingências a nível do desenvolvimento da oferta. No entanto, o testemunho dos promotores em entrevista não foi conclusivo quanto a este aspeto, uma vez que nestes casos não terá sido a componente técnica a determinante no sucesso (todos os promotores entrevistados consideram que a oferta das suas empresas, mesmo as de insucesso, estava preparada em termos técnicos para entrar no mercado).

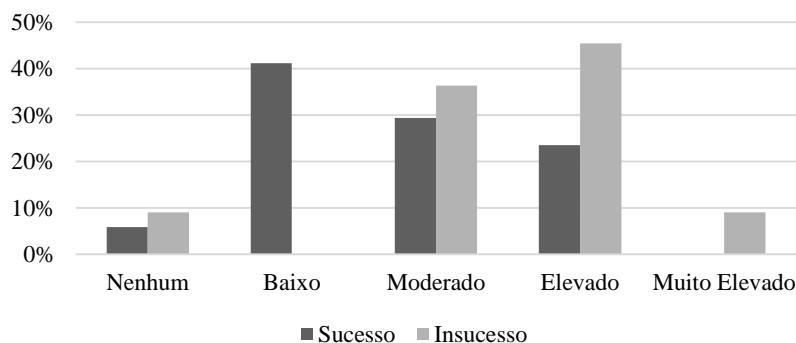


Figura 20 - Distribuição do resultado das empresas de acordo com o nível de risco de aceitação do mercado

O risco de aceitação do mercado é classificado claramente como mais elevado nos casos de insucesso. Esta distribuição poderá indicar que os promotores dos casos de sucesso conhecem melhor o mercado e por isso têm uma oferta mais ajustada e com maior probabilidade de aceitação. Esta hipótese é corroborada pelos testemunhos destes mesmos empreendedores, ao destacarem a capacidade de antecipação e adaptação ao mercado como fatores de extrema importância; outro aspeto valorizado é a antecipação das necessidades dos clientes e a capacidade de se colocar no lugar destes. Por outro lado, os promotores de casos de insucesso afirmam conhecer bem os clientes e as suas necessidades, mas têm dificuldade em aumentar a taxa de aceitação da sua oferta porque por um lado não têm força comercial ajustada, e por outro os seus produtos implicam mudanças significativas na estrutura e organização dos seus clientes, o que dificulta a demonstração das propostas de valor.

A nível estatístico, faz sentido perceber de que forma os tipos de risco se correlacionam com o sucesso das empresas analisadas; uma vez que as respostas nas opções extremas são residuais, e porque a amostra é relativamente reduzida, faz sentido reagrupar a escala de risco em apenas 3 categorias: “baixo”, “moderado” e “elevado”. Desta forma, o valor p calculado é de 0,39 para a avaliação de risco tecnológico e 0,09 para a avaliação do risco de aceitação do mercado; estes valores indicam claramente que o risco de aceitação do mercado é um fator que distingue os casos de sucesso dos casos de insucesso.

Concorrência e diferenciação

Em termos quantitativos e de análise estatística, o tipo de diferenciação é um dos fatores menos significativos na distinção entre casos de sucesso e insucesso (gráfico da Figura 21).

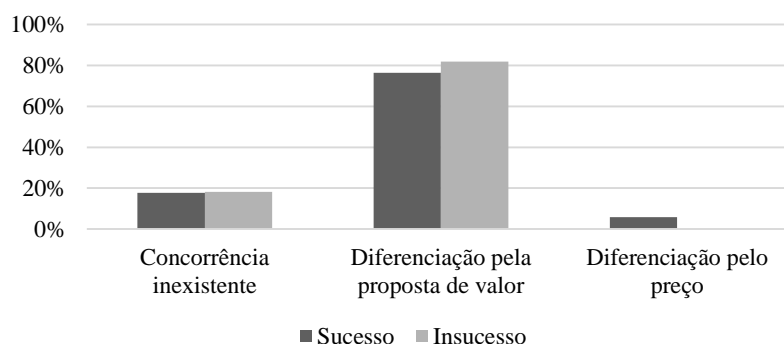


Figura 21 - Distribuição do resultado das empresas de acordo com a diferenciação face à concorrência

Como é possível verificar no gráfico da Figura 21, a distribuição do tipo de diferenciação (categoria de escolha única) é muito similar entre os casos de sucesso e insucesso, o que é confirmado pelo elevado valor p (igual a 0,71).

No entanto, o facto de a grande maioria das empresas oferecer diferenciação pela proposta de valor não é alheio ao sector em estudo que, por um lado tem muitos *players* (logo, altamente concorrencial a um nível global) e por outro levanta grandes entraves à diferenciação por preço porque esta requer, regra geral, uma escala de distribuição significativa. Os promotores de casos de insucesso destacam a importância da diferenciação pela proposta de valor, no sentido em que as suas ofertas têm pouca (ou mesmo nenhuma) concorrência, mas falhou a estratégia de comunicação da proposta de valor aos potenciais clientes.

A caracterização da fragmentação do mercado foi efetuada de acordo com a escala de Likert, de 1 a 7, na qual os valores baixos correspondem a mercados fragmentados (com muitos concorrentes) e os valores altos correspondem a mercados concentrados (com poucos concorrentes). Devido à dimensão da amostra, e para efeitos de simplificação da análise, a classificação é apresentada no gráfico da Figura 22 com distinção entre casos de sucesso e de insucesso, e recorrendo a 3 categorias distintas: mercado fragmentado (agrega as classificações 1 e 2), mercado equilibrado (agrega as classificações 3, 4 e 5) e mercado concentrado (agrega as classificações 6 e 7).

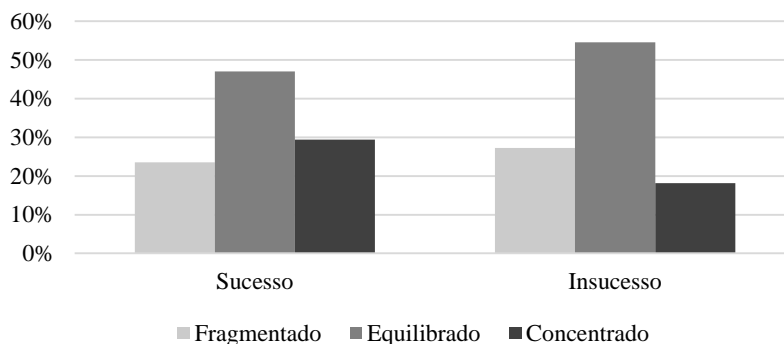


Figura 22 - Distribuição do nível de fragmentação do mercado de acordo com o resultado das empresas

À imagem da análise da diferenciação da oferta efetuada antes, também a fragmentação do mercado segue uma distribuição equitativa entre casos de sucesso e de insucesso (como comprova o valor p, igual a 0,80). Esta distribuição demonstra, por um lado, que as empresas neste sector não se movimentam maioritariamente em “oceanos vermelhos” (mercados com muito *players*) e, por outro lado, que foi maior a percentagem de empresas de sucesso a apostar em mercados concentrados (de nicho, ou ainda

inexplorados). Este dado mostra uma tendência de favorecimento das empresas que apostam na diferenciação, o que acaba por ser corroborado pelos promotores, ao destacarem que se posicionaram imediatamente no arranque em mercados com pouca oferta, sendo este posicionamento constantemente reavaliado e ajustado tanto às tendências da tecnologia e do mercado, como à antecipação de necessidades dos clientes.

Resumo estatístico

O resumo estatístico apresentado na Tabela 6 permite destacar os fatores de âmbito qualitativo mais relacionados com o sucesso das empresas, ou seja, para os quais se registou maior distinção entre os testemunhos de casos de sucesso e os testemunhos de casos de insucesso. É utilizado o indicador estatístico mais representativo desta relação: valor p. Os valores abaixo de 0,10 estão assinalados, sendo que os respetivos fatores têm uma probabilidade superior a 90% de atuarem no resultado das empresas.

Tabela 6 - Análise estatística das respostas às questões de âmbito qualitativo

Fatores Qualitativos	Questões	Valor p
Sucesso do negócio	A empresa está em atividade?	0,00
Origem e ramo de atuação	A empresa é uma <i>start-up</i> ou <i>spin-off</i> ?	0,82
	Qual o ramo das TICE onde se enquadra a empresa?	0,29
Tipo de oferta	A empresa fornece produtos, serviços ou ambos?	0,04
Maturidade da oferta	Qual o nível de maturidade da principal oferta?	0,03
Abordagem ao mercado	A oferta destina-se ao mercado B2B ou B2C?	0,11
	Quais as estratégias de prospeção do mercado?	0,48
Inovação e risco da oferta	Qual o tipo de inovação da oferta?	0,49
	Qual o risco tecnológico associado à oferta?	0,39
	Qual o risco de aceitação do mercado?	0,09
Concorrência e diferenciação	Qual é a diferenciação face à concorrência?	0,71
	O mercado concorrencial é fragmentado ou concentrado?	0,80

4.4. Experiência e Aprendizagem dos Empreendedores

Experiência dos empreendedores

Os empreendedores e promotores de empresas são as figuras principais do Empreendedorismo, e são claramente o foco deste estudo. Uma vez que todos os dados recolhidos e resultados obtidos derivaram do testemunho de empreendedores, é muito importante caracterizar e compreender, por um lado, qual a experiência anterior que estes

têm e, por outro lado, quais os ensinamentos que recolheram quanto aos fatores de sucesso e insucesso das empresas que promoveram.

Como visto no gráfico da Figura 8 (página 34), é elevada a percentagem de promotores de empresas de sucesso que têm experiências empreendedoras anteriores, sendo que a maioria tem mesmo experiência anterior em casos de sucesso e insucesso. Por outro lado, mais de metade dos promotores de casos de insucesso analisados não tinha qualquer experiência empreendedora anterior, sendo que a percentagem de promotores que vivenciaram pelo menos um caso de sucesso ronda os 25%.

Esta distribuição mostra claramente que a experiência anterior é um fator intimamente ligado ao sucesso empresarial dos casos analisados. O valor *p* da distribuição de respostas, que distingue simplesmente promotores com e sem experiências empreendedoras anteriores, é 0,18; este valor demonstra uma clara disformidade das respostas (neste caso a favor dos promotores de casos de sucesso), apesar de não ser suficientemente baixo para revelar uma relação inequívoca entre estes fatores.

Os promotores de casos de insucesso entrevistados (entre os quais se incluem dois investidores de capital de risco que caracterizaram os promotores dos negócios por si financiados) confirmam de forma inequívoca que a sua falta de experiência anterior, nomeadamente ao nível de gestão de negócios e área comercial, foi um fator decisivo no insucesso dos projetos; ainda assim, estes promotores destacam que as vertentes técnicas estavam devidamente asseguradas, sendo que num dos casos analisados, em que existe vasta experiência empreendedora anterior, o fator decisivo é a capacidade de captação de investimento.

Já em relação aos promotores de casos de sucesso entrevistados, existe uma divisão entre aqueles que tinham experiência empreendedora anterior e os que não tinham. Os empreendedores com experiências anteriores destacam as valências do ponto de vista tecnológico e de abordagem do mercado, bem como a rede de contactos que se estabelece com as experiências anteriores; de notar o destaque dado a experiências de insucesso passadas, as que trazem mais ensinamentos para novas experiências empresariais, e das quais é essencial recuperar sem entrar em negação. Numa perspetiva de experiências empreendedoras diametralmente oposta, o testemunho de promotores de casos de sucesso sem experiência anterior vai no sentido de destacar a perseverança e motivação na gestão do negócio, bem como a constante aprendizagem com o mercado e com os erros entretanto cometidos. A experiência profissional, mesmo que não seja ao nível de criação

de empresas, é também destacada como um fator de grande importância pelos empreendedores que estiveram envolvidos em ambos os processos de desenvolvimento e comercialização de produtos.

A participação dos promotores em ações de capacitação, que englobam concursos de ideias, empresas ou planos de negócio, ações junto de incubadoras ou aceleradoras e outros tipos de formação relevante, é um dos fatores que não revelou dados muito conclusivos. Como é possível verificar no gráfico da Figura 23, o rácio de promotores que participou neste tipo de ações é relativamente baixo: abaixo de 50% nos casos de sucesso e abaixo de 30% nos casos de insucesso; ainda assim, verifica-se uma ligeira ascendência de promotores de casos de sucesso sobre promotores de casos de insucesso, no que diz respeito a este tipo de ações de capacitação. No entanto, a análise estatística não revela uma relação profunda entre o sucesso das empresas e este fator, uma vez que o valor p obtido é de 0,30.

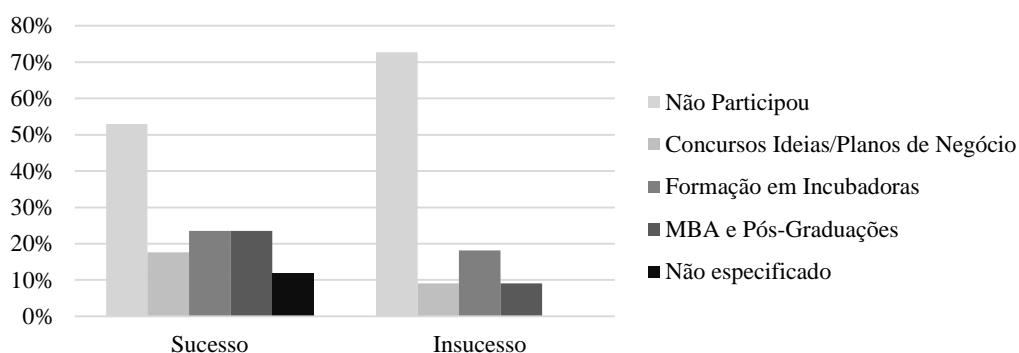


Figura 23 - Distribuição do resultado das empresas de acordo com a participação dos promotores em ações de capacitação

Relativamente aos tipos de ações de capacitação efetuadas, em que cada promotor pôde selecionar mais do que uma opção, não se verificam padrões conclusivos, embora a tendência nos casos de sucesso seja a frequência de formações específicas em incubadoras de empresas e de cursos de mestrado na área de gestão (MBA, *Marketing*, entre outros). Em entrevista, os promotores dos casos de sucesso não destacam diretamente este tipo de ações como preponderantes no resultado das empresas mas, de forma indireta dão alguma importância ao destacarem a rede de contactos e as valências em termos comerciais como decisivas. Já os promotores dos casos de insucesso destacam em particular a importância de terem efetuado formações específicas em gestão (MBA ou equivalente), pelo contributo que estas trazem à sua capacidade de explorar novas ideias de negócio de forma rentável.

Aprendizagem dos empreendedores

A frequência de extração de aprendizagem a partir da experiência empresarial (*lessons learned*) constitui, possivelmente, um dos fatores do estudo com resultados mais paradoxais, na medida em que parece favorecer os casos de insucesso, como mostra o gráfico da Figura 24.

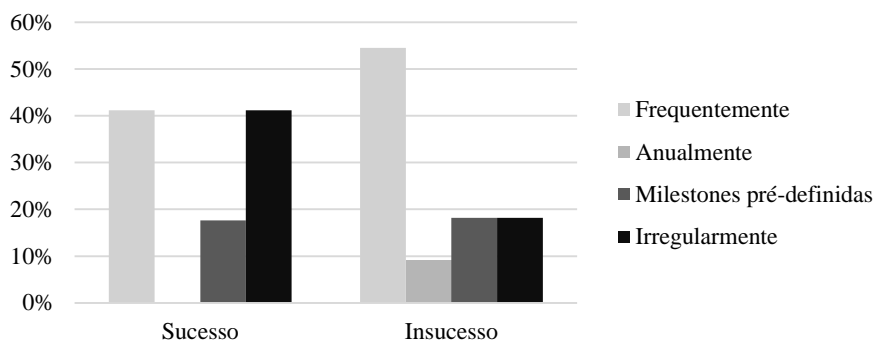


Figura 24 - Distribuição do resultado das empresas de acordo com a frequência de análise da aprendizagem

Segundo os dados recolhidos, mais de 80% dos promotores de casos de insucesso analisam (ou analisavam durante a atividade) as ações das empresas de forma regular ou de acordo com datas pré-definidas; no caso dos empreendedores de empresas de sucesso, esta percentagem baixa para perto de 60%. Para além deste aspeto, também a frequência de extração de *lessons learned* é superior nos casos de insucesso, com cerca de 55% dos promotores a fazê-lo de forma frequente (esta classificação inclui as respostas “frequentemente”, “semanalmente” e “mensalmente”), contra os cerca de 40% nos casos de sucesso. A análise estatística não é, ainda assim, muito conclusiva quanto à uniformidade de distribuição da amostra, uma vez que o valor p é elevado (0,41).

Em entrevista, apenas os promotores dos casos de sucesso destacaram de forma direta a influência desta ação, considerando-a muito positiva e relevante para as empresas porque permite fazer a análise do que correu menos bem (internamente e na relação com o mercado), estar atento à evolução da tecnologia e das expectativas dos clientes, e assim ajustar a oferta de forma mais eficaz. Os promotores dos casos de insucesso referem que nas situações empresariais que vivem (ou viveram) houve a necessidade de ponderar com muita frequência a estratégia de abordagem do mercado, e deverá ser este processo que aumenta o peso da análise de *lessons learned* nestes casos.

Fatores preponderantes no sucesso e insucesso

Uma das vertentes mais importantes deste estudo é analisar a perspetiva dos empreendedores e promotores em relação às experiências que vivem ou viveram no

passado. Assim, foi solicitado aos promotores que classificassem, numa escala de Likert de 1 a 7, uma lista com cerca de 22 fatores suscetíveis de influenciar o desempenho das suas empresas; esta lista de fatores foi compilada a partir de várias metodologias identificadas na literatura. O gráfico da Figura 25 apresenta os valores médios da classificação atribuída a cada um dos fatores, tanto nos casos de sucesso (valores apresentados no eixo positivo do gráfico), como nos casos de insucesso (valores apresentados no eixo negativo do gráfico após aplicação de sinal negativo aos valores de média calculados).

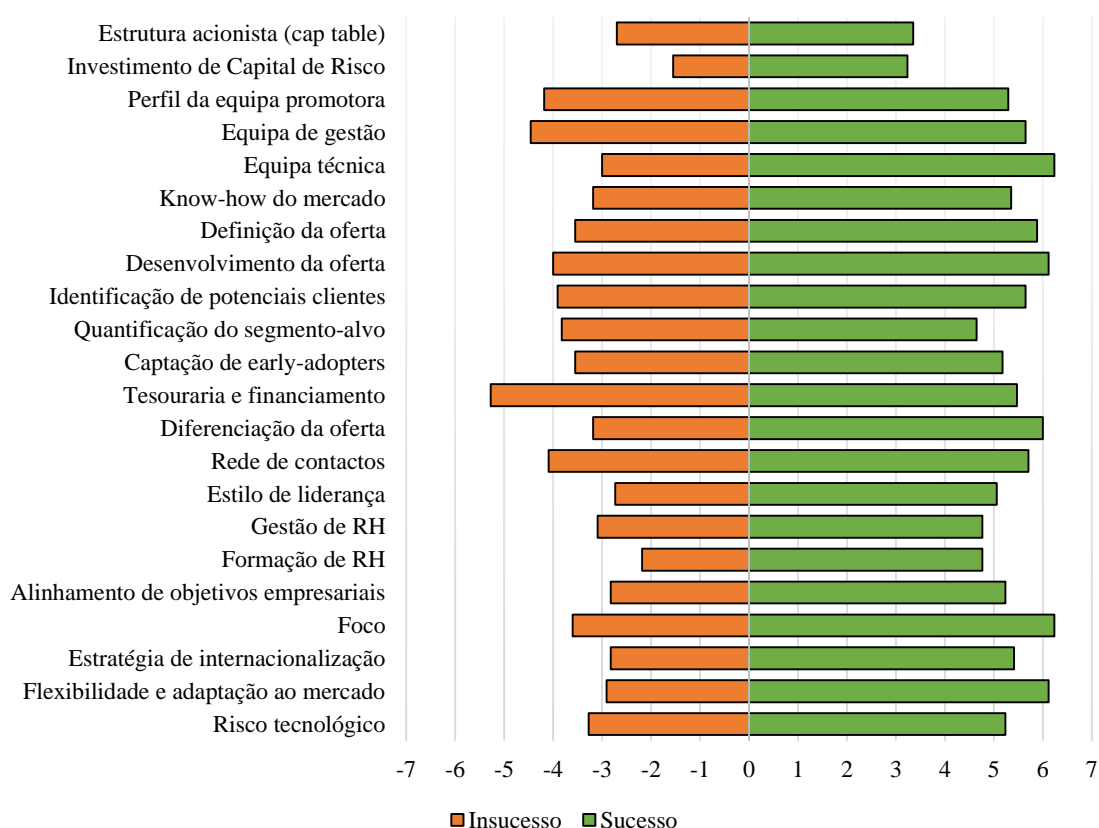


Figura 25 - Classificação dos fatores de sucesso e insucesso de acordo com os promotores

Em relação aos casos de sucesso, os 5 fatores apontados como maiores contribuidores para o sucesso empresarial são, por ordem decrescente de relevância:

- Foco e Equipa técnica (empatados, mas tendo o fator Foco maior número de classificações máximas);
- Flexibilidade/adaptação ao mercado e Desenvolvimento da oferta (novamente empatados, tendo o fator Flexibilidade maior número de classificações máximas);
- Diferenciação da oferta.

Uma característica que se destaca entre os fatores de sucesso mais valorizados é a relação estreita com a oferta, desde a equipa responsável, desenvolvimento e adaptação ao mercado. De facto, os promotores de casos de sucesso contactados destacam que o foco, nomeadamente o foco no mercado e na resolução dos problemas dos clientes é um fator determinante, assim como a flexibilidade e adaptação aos novos tempos e novas tendências (aspecto particularmente importante no sector das TICE). Relativamente à equipa técnica, os promotores destacam a necessidade de recrutar os colaboradores com as valências técnicas apropriadas (e o mais complementares possível) e, não menos importante, manter a equipa motivada e com poder de influência na estrutura de decisão. Como analisado anteriormente, a diferenciação da oferta é importante uma vez que neste sector as empresas dificilmente estarão a competir pelo preço ou em mercados sem concorrência.

Convém realçar o fator Investimento de CR, uma vez que a média da respetiva classificação é grandemente afetada pela elevada percentagem de casos que não recorreram a CR (cerca de 60%). Considerando apenas a amostra de empresas de sucesso com acesso a CR, a média deste fator sobe para cerca de 6,00, ou seja, colocado em 5º lugar a par do fator Diferenciação da oferta. Como analisado atrás, o relato dos promotores de sucesso realça a importância deste tipo de investimento, quando existente.

Em relação aos casos de insucesso, os 5 fatores apontados como maiores contribuidores para o resultado empresarial negativo são, por ordem decrescente de relevância:

- Tesouraria e financiamento;
- Equipa de gestão;
- Perfil da equipa promotora;
- Rede de contactos;
- Desenvolvimento da oferta.

O facto de a Tesouraria e financiamento ser o fator claramente mais valorizado como causa de insucesso vai ao encontro da literatura e dos testemunhos dos promotores destas empresas, como visto em análise anterior. Os fatores classificados como 2º e 3º responsáveis pelo insucesso empresarial estão, no fundo, ligados (a equipa de gestão é, regra geral, constituída pelos promotores) e confirmam tanto a análise efetuada como as entrevistas, que destacam a insuficiência de valências em áreas como a gestão, vendas e *marketing* por parte dos promotores. A rede de contactos é um fator que recai igualmente

na componente humana mas, no entanto, mais relacionado com a experiência anterior dos próprios promotores que, como visto antes, é um fator com uma forte ligação ao sucesso/insucesso das empresas. O fator Desenvolvimento da oferta confirma a análise ao tipo e maturidade da oferta efetuada antes; estes aspetos em conjunto revelam alguma falta de análise e planeamento, sobretudo no que diz respeito a medidas a tomar após se verificar o fracasso da oferta.

Estabelecendo uma comparação entre a classificação dos casos de sucesso e de insucesso, verifica-se que os fatores relevados são claramente distintos. Nos casos de insucesso é destacado em primeiro lugar o financiamento, seguido por três fatores de componente essencialmente ligada à gestão; por outro lado, nos casos de sucesso são valorizados sobretudo o foco/adaptação ao mercado e a capacidade técnica de desenvolvimento da oferta.

A análise do gráfico da Figura 25 torna muito claro que os promotores são mais assertivos a classificar as causas de insucesso (menor média global, resultante de classificações mais extremadas, e também maior desvio-padrão global entre as classificações), enquanto as causas de sucesso são classificadas mais homoganeamente uma vez que a maioria dos promotores atribui a classificação máxima da escala a vários fatores em simultâneo (situação muito rara nas classificações atribuídas pelos promotores de casos de insucesso).

A análise estatística da classificação dos fatores de sucesso/insucesso apresentados na Figura 25 demonstra grandes diferenças entre as classificações atribuídas à maioria dos fatores (valores p baixos). No entanto, este resultado deve-se em grande medida ao facto de as médias globais das classificações nos casos de insucesso serem consideravelmente inferiores às médias nos casos de sucesso. Como se pretende que esta análise incida sobretudo na distribuição de fatores e não na comparação entre valores absolutos, não se atribuirá um significado relevante ao valor p calculado para cada fator.

De entre os fatores influenciadores do sucesso ou insucesso das empresas que foram referidos em questionário e entrevista, e que não estão contemplados no gráfico da Figura 25, destaque para os seguintes:

- Força comercial e procura ativa de clientes. Estes aspetos não estão classificados de forma objetiva e são referidos pelos promotores como fundamentais (e também como umas das principais causa de insucesso);

- Impostos. Os impostos, contribuições e pagamento de IVA têm um impacto significativo, e levam até a relatos de que uma próxima experiência empreendedora não será efetuada em Portugal;
- Plano de contingência. Apesar de não existir uma relação evidente entre os casos de sucesso e a existência prévia de estratégias alternativas, verifica-se que nos casos em que esta estratégia existia e foi aplicada as empresas atingiram o patamar do sucesso (ou pelo menos mantiveram-se em funcionamento com recursos mínimos, como acontece nos caso das empresas de insucesso ainda em atividade). Nos casos de insucesso que já encerraram, o plano de contingência passava pela angariação de capital que, ao falhar, ditou o fim da atividade;
- Ritmo de crescimento. Nos casos de sucesso sem recurso a CR para aplicação em *scale-up*, os promotores destacam a necessidade de manter as despesas controladas e investimentos suportados por vendas, de modo a que o crescimento da empresa ocorra de modo sustentável, sem excesso de RH;
- Margem de lucro. No seguimento do fator Diferenciação da oferta, que ocorre sobretudo a nível da proposta de valor, os promotores destacam que a margem de lucro tem que ser generosa de modo a cobrir os custos, que nas fases iniciais têm tendência para ser subvalorizados (nomeadamente os custos com RH). É necessário manter-se competitivo em termos de preço no mercado externo, mas sem baixar demasiado o preço de modo a não baixar a qualidade percebida da oferta e de modo a deixar margem negocial futura com os clientes;
- Primeiro cliente. O facto de se conseguir angariar o primeiro cliente *a priori* foi relatado por promotores de casos de insucesso como um aspeto decisivo para o arranque da empresa. No entanto, independentemente da natureza desse cliente (fosse um cliente-piloto, ou um cliente-chave para a sustentabilidade do negócio), verifica-se por vezes que este passo acaba por ser ilusório, na medida em que a empresa direcionou demasiados recursos e tempo para este cliente, ficando sem estratégia nem capacidade financeira para atacar o mercado.

Resumo estatístico

O resumo estatístico apresentado na Tabela 7 permite verificar que a relação estatística entre fatores de experiência e aprendizagem dos empreendedores não é conclusiva. Esta tabela apresenta também os valores *p* para os fatores de sucesso/insucesso classificados, embora a relevância desta análise seja discutível. Um

exemplo ilustrativo desta situação é o facto de o fator Tesouraria e financiamento apresentar um valor p igual a 0,93 (indica uma contribuição equitativa deste fator para o sucesso e insucesso das empresas analisadas), sendo este no entanto o fator que se destaca nos casos de insucesso, enquanto nos casos de sucesso tem uma importância intermédia.

Tabela 7 - Análise estatística das respostas às questões relacionadas com a aprendizagem dos empreendedores

Fatores de Aprendizagem	Questões	Valor p
Experiência do empreendedor	O empreendedor vivenciou experiências empreendedoras anteriormente?	0,18
	O empreendedor participou em ações de capacitação para o empreendedorismo?	0,30
Aprendizagem	Com que frequência são analisadas <i>lessons learned</i> ?	0,41
Fatores de sucesso e insucesso	Estrutura acionista (<i>cap table</i>)	0,89
	Investimento de Capital de Risco	0,32
	Perfil da equipa promotora	0,34
	Equipa de gestão	0,49
	Equipa técnica	0,00
	<i>Know-how</i> do mercado	0,04
	Definição da oferta	0,01
	Desenvolvimento da oferta	0,01
	Identificação de potenciais clientes	0,03
	Quantificação do segmento-alvo	0,65
	Captação de <i>early-adopters</i>	0,29
	Tesouraria e financiamento	0,93
	Diferenciação da oferta	0,01
	Rede de contactos	0,18
	Estilo de liderança	0,02
	Gestão de RH	0,01
	Formação de RH	0,01
	Alinhamento de objetivos empresariais	0,03
	Foco	0,01
	Estratégia de internacionalização	0,04
Flexibilidade e adaptação ao mercado	0,01	
Risco tecnológico	0,04	

5. CONCLUSÕES

Este estudo está focado nos fatores que levam ao sucesso e insucesso de empresas, pelo que a variável mais importante em causa é sem dúvida a classificação das próprias empresas em casos de sucesso e casos de insucesso. É, por isso, na opinião dos próprios empreendedores e promotores das empresas que o estudo assenta. Neste sentido, verificou-se que os promotores classificam o sucesso das empresas não pela duração, mas pela capacidade de crescimento, alcance de objetivos estratégicos e retorno do investimento, pelo que se conclui que os promotores inquiridos têm uma visão crítica sobre os seus negócios; estes dados não permitem afirmar que nem todas as empresas encerradas são casos de insucesso (Chwolka e Raith, 2012), mas permitem confirmar que o insucesso não implica necessariamente o encerramento das empresas. No entanto, o facto de se ter registado um maior número de respostas descrevendo casos de sucesso (17) em relação aos casos de insucesso (11) reflete em parte a realidade nacional, na medida em que revela a aversão dos promotores em partilhar as experiências negativas; de notar que o enunciado do questionário solicitava ao inquirido que se focasse preferencialmente num caso de insucesso que este tivesse vivenciado mas, ainda assim, 8 em 17 promotores com este tipo de experiência passada optaram por descrever casos de sucesso.

Relativamente a fatores ligados ao sucesso e insucesso das empresas e que podem ser vistos como causas desse mesmo resultado (não obstante haver alguns fatores que se revelam também, ou preferencialmente, como consequência), é possível retirar diversas conclusões com base na análise dos resultados do questionário e entrevistas que constituíram as fontes de dados deste estudo.

Estratégia empresarial

Quanto à duração da atividade das empresas, verifica-se que os anos 4 e 5 de vida das empresas aparentam ser importantes na distinção entre aquelas que vão ter sucesso e as que ficam pelo caminho. Por outro lado, os dados relativos ao tipo de origem (na forma de *start-up* ou *spin-off*) não apresentam uma distribuição desequilibrada que permita associar o mesmo com o sucesso das empresas.

O número de promotores, aspeto intimamente ligado às valências trazidas para a empresa no momento zero, demonstra ser um fator decisivo para o sucesso; neste sentido, verifica-se uma tendência clara (próxima de 90%) para a existência de 2 a 5 promotores em empresas de sucesso. Os testemunhos recolhidos destacam, como um dos aspetos mais

importantes para o sucesso (e também uma das causas do insucesso, quando em falta), a complementaridade de valências assim como a existência de interesses e motivação comuns dos promotores. Para além da componente técnica, é essencial angariar, ainda que recorrendo a recursos que não os promotores, *expertise* em termos de gestão e vendas.

O número de produtos ou serviços fornecidos é inconclusivo quanto ao efeito no sucesso das empresas. O testemunho dos promotores parece explicar que o padrão obtido se deve às especificidades do sector: uma oferta completa tem que incluir, regra geral, vários produtos e/ou serviços. Por outro lado, o tipo de oferta das empresas demonstra estar relacionado com o sucesso das mesmas, uma vez que se verifica uma taxa de sucesso relativamente elevada (acima de 70%) junto das empresas que disponibilizam produtos e serviços simultaneamente; no sentido oposto, verifica-se uma taxa de insucesso elevada (acima de 80%) junto das empresas que disponibilizam apenas serviços.

Quanto ao desenvolvimento da oferta, os indicadores estatísticos e os testemunhos recolhidos demonstram que é importante atingir um nível elevado de maturidade dos produtos ou serviços (MVP) e assim, mesmo que a oferta esteja inacabada, procurar o mercado o quanto antes. Apesar de não se poder afirmar que um produto com inovação disruptiva tem maior probabilidade de sucesso (a amostra deste estudo não é suficientemente significativa para comprovar esta afirmação), é seguro dizer que a maior parte das empresas de sucesso disponibiliza algum tipo de oferta disruptiva, o que vai ao encontro de Wiengarten et al. (2013) que defende elevados níveis de inovação neste sector. Estes dados sugerem que, apesar de sujeita a maiores níveis de risco, a inovação disruptiva potencia o sucesso das empresas. No entanto é importante referir que o significado de inovação disruptiva implica um elevado nível de alteração tecnológica ou ganhos de rendimento (ou preço) na ordem de dez vezes em relação ao estado da arte; por esse motivo, parte das classificações efetuadas pelos promotores poderão ser demasiado otimistas e enquadrar-se mais como incrementais do que propriamente disruptivas.

O risco de aceitação do mercado é classificado como mais reduzido nos casos de sucesso, o que indica que os respetivos promotores conhecem melhor o mercado e estão melhor preparados para se adaptarem ao mesmo, como defendido por Gelderen et al. (2006); por outro lado, o risco tecnológico não demonstrou ser um fator preponderante e distintivo do sucesso das empresas, uma vez que os promotores de casos de insucesso relatam dificuldades sobretudo a nível comercial, e não técnico. Daqui se conclui que, uma vez assegurada a componente técnica da oferta, é essencial concentrar esforços no reconhecimento do mercado-alvo e, quando necessário, ajustar a própria oferta ao

mercado; esta noção vai de encontro a Stokes (2011), relativamente à necessidade de “*minimizar a incerteza através do planeamento*”. Mesmo trabalhando num mercado relativamente inexplorado, com poucos concorrentes, é mais importante comunicar a proposta de valor aos clientes do que destacar-se tecnologicamente da concorrência. No entanto, no sector das TICE é essencial estar a par e acompanhar a evolução da tecnologia, procurando transmitir aos clientes que essa é a postura da empresa.

É clara a tendência (acima de 80%) de *start-ups* e *spin-offs* de sucesso neste sector em Portugal apostarem no mercado B2B. Os motivos desta estratégia estão relacionados com o custo elevado requerido para chegar a cada cliente final (agravado pela reduzida dimensão do mercado nacional que obriga a uma aposta mais centrada do mercado externo, encarecendo mais o custo por cliente), com a maior facilidade em estabelecer redes de contactos com outras empresas, ou simplesmente com a natureza da oferta.

Indicadores financeiros

A nível de indicadores financeiros, verifica-se que o volume de vendas é um indicador importante de sucesso das empresas, pelo que se confirma que a procura constante de aumento sustentado de clientes e volume de negócio é essencial neste sector, como defendido por Morgan e Strong (2003). Por outro lado, outros dados como o *cash-flow* e o resultado líquido não são indicadores imediatos de sucesso empresarial, uma vez que são muito dependentes do contexto das empresas, como verificado em 3 dos 5 casos de empresas de sucesso com *cash-flow* negativo (em fase de crescimento suportado por elevado investimento). Desta forma conclui-se sobre a representatividade do *cash-flow* e resultado líquido no sucesso das empresas (Li e Sun, 2011), com a ressalva de que estes parâmetros devem ser analisados em contexto.

De entre a amostra de empresas participadas por CR, é maior o número das que tiveram sucesso (7 em 10). No entanto, olhando para a reduzida amostra em estudo, não é possível generalizar e dizer que a percentagem de sucesso é maior nas empresas participadas, neste sector. De facto, a reduzida amostragem de empresas participadas neste estudo está em linha com a sub-representação do CR como veículo de financiamento das empresas nascentes em Portugal (CMVM, 2010; TICE.PT, 2013), e os próprios testemunhos dos promotores de casos de insucesso (e mesmo alguns de sucesso) revelam dificuldades em aceder a este modo de financiamento e relevam a importância que esse acesso teria no escalamento da oferta, nomeadamente a nível internacional. Fatores como a duração, percentagem de participação e número de rondas não fornecem indicadores

suficientemente sólidos para retirar conclusões. Ainda assim, é clara a tendência para que SCR e BA mantenham posições minoritárias nas suas participadas; este aspeto foi, aliás, reforçado pelos investidores entrevistados.

Apesar de os casos de sucesso apresentarem uma média de capital investido muito superior aos casos de insucesso (294.000€ contra 43.000€), não é imediato concluir sobre a relação entre o aumento do investimento e o conseqüente aumento do volume de vendas porque em todos os casos de insucesso com maiores investimentos (acima de 100.000€) os volumes de vendas estão abaixo de 100.000€; este nível de volume de negócios indica que pode estar a haver falta de investimento, mesmo nos casos de insucesso com valores de investimento mais elevados, uma vez que os casos de sucesso analisados têm entrada de investimento significativamente superior, com resultados condizentes em termos de vendas. Também se registam casos de sucesso com investimentos abaixo de 100.000€ (4 em 17), todos sem participação de CR, e com volumes de vendas entre os 100.000€ e os 500.000€; estes são, no entanto, a exceção à tendência da restante amostragem. Como referido anteriormente, estes cenários são muito dependentes do contexto atual das empresas.

Quanto às fontes de financiamento das empresas, verifica-se que os promotores têm uma fração muito significativa na injeção de capital das empresas de sucesso. Este facto pode indicar que o arranque dos projetos foi sustentado em pressupostos sólidos, e que desta forma os próprios promotores arriscaram mais. Ainda assim, verifica-se que as SCR são as fontes de financiamento privilegiadas nos projetos que exigem elevados recursos, entrando desde as fases embrionárias (Perneta, 2009) até fases de aquisição de escala. Os BA entram preferencialmente, e em volume relativamente discreto, na fase *seed* (como constatado por Fairchild, 2011); nos casos de insucesso verificou-se um recurso muito reduzido a esta fonte de financiamento (cerca de 6.000€ num total de 153.000€ investidos, ou seja 4%), o que revela o total desfasamento para a realidade americana, onde os BA investem em 27 vezes mais empresas do que as SCR (Peters, 2013). O financiamento por fundos estatais é relativamente reduzido nos casos de sucesso, mas preponderante nos casos de insucesso; ainda assim, os promotores referem que seria importante ter acesso a mais financiamento deste tipo, desde que alicerçado numa almofada de tesouraria providenciada por outro tipo de financiamento (idealmente CR), de modo a ser possível manter níveis elevados de execução. Estes dados contrariam Cardoso (2011) por revelarem baixo recurso a financiamento bancário e demonstram que o capital público deveria ser maioritariamente aplicado em BA e SCR para que sejam

estes veículos de *smart money* os principais responsáveis pelo financiamento das *start-ups* e *spin-offs*, ao invés das participações estatais que deixam as empresas entregues a si próprias e obrigam a níveis de execução pré-estabelecidos que podem rapidamente deixar de estar ajustados à realidade e às condições das empresas

Papel dos empreendedores

Uma larga maioria dos promotores das empresas de sucesso (71%) já havia vivenciado experiências empreendedoras anteriores; os dados não provam que um empreendedor sem experiência tenha menor probabilidade de atingir o sucesso, mas demonstram claramente que as *start-ups* e *spin-offs* devem integrar promotores com experiência, o que vai claramente ao encontro das conclusões de Cope (2011), Harada (2003), Stokes (2011), Stuart e Abetti (1990) e Ucbasaran et al. (2010). Esta realidade é confirmada pelos próprios empreendedores, com realce para as vantagens de integrar promotores de áreas distintas e complementares. O facto de os promotores dos casos de sucesso possuírem elevados níveis de qualificação e experiência empreendedora anterior vai de encontro ao estipulado por Kovács e Casaca (2008) sobre a importância do Empreendedorismo qualificado.

Apesar de se tratar de um indicador pouco conclusivo estatisticamente, a baixa participação dos promotores de casos de insucesso em ações de capacitação (concursos de empresas, formações e cursos de gestão) parece ter efeito negativo no resultado das empresas, uma vez que este tipo de ações podem ser veículos para alargar redes de contactos e conhecimentos em gestão e vendas, que são alguns dos fatores destacados como causa do insucesso. Em adição, os promotores de sucesso que participaram neste tipo de ações destacam a importância das mesmas, sobretudo ao nível dos conhecimentos adquiridos na exploração de novas ideias e oportunidades de negócio.

Os promotores das empresas de insucesso efetuam análise de *lessons learned* de forma mais frequente do que os promotores das empresas de sucesso. No entanto, e como demonstrado pelo testemunho dos promotores entrevistados, este comportamento deverá ser parte da consequência e não da causa do insucesso, uma vez que os eventos negativos levam à necessidade de análise mais frequente do que correu mal na atividade das empresas. Ainda assim, todos os promotores de empresas de sucesso contactados realçam a importância deste comportamento e a sua influência na capacidade de otimizar processos, como defendido por S. Li et al. (2010).

Relativamente aos principais fatores precursores do insucesso, os promotores destas empresas apontam que um dos aspetos que falhou claramente foi a estratégia de penetração no mercado, nomeadamente ao nível da capacidade de escalar a oferta (processo que na generalidade dos casos requer grande investimento, não assegurado à partida); a incapacidade endógena de ultrapassar esta dificuldade confirma a tese de Sureshchandar e Leisten (2005). Já em relação aos fatores de sucesso, os promotores não apontam um caminho claro na definição da estratégia de abordagem do mercado, mas antes um conjunto de boas práticas de onde se destacam a antecipação e a capacidade de diferenciação. Esta subjetividade na análise demonstra que é mais fácil para os promotores evidenciarem o que correu mal nos casos de insucesso do que o que foi bem feito nos casos de sucesso.

Com base na experiência adquirida, os promotores das empresas de sucesso classificam os fatores foco, equipa técnica, flexibilidade/adaptação ao mercado, desenvolvimento da oferta e diferenciação da oferta como os que mais contribuem para o sucesso, indo ao encontro dos fatores de sucesso apontados por Ghosh et al. (2001). Por outro lado, os promotores das empresas de insucesso classificam os fatores tesouraria e financiamento, equipa de gestão, perfil da equipa promotora, rede de contactos e desenvolvimento da oferta como os que mais contribuem para o insucesso. O facto de um dos fatores destacados ser a rede de contactos confirma a tese de Raz (2007). Um fator que surge de forma um pouco surpreendente associado ao insucesso de alguns projetos é o foco no primeiro cliente; ao serem canalizados demasiados recursos e ao ser gasto demasiado tempo com um único cliente, são descuradas outras funções, nomeadamente a parte comercial, ficando a empresa em fragilidade nos casos em que este cliente-chave deixa de existir ou quando o retorno que gera não é suficiente para suportar os custos da empresa.

5.1. Limitações do Estudo

Em termos de limitações que condicionaram os resultados deste estudo, é importante destacar em primeiro lugar o papel do investigador. Para além das limitações em termos de tempo disponível, também a concentração e foco foram afetados pela conciliação do estudo com a atividade laboral. Por outro lado, apesar de o investigador ter experiência empreendedora na área em estudo, os seus conhecimentos sobre todas as vertentes do sector, bem como a rede de contactos estabelecida, são limitados. Neste

aspecto, é de realçar o papel que Orientador e Coorientador tiveram, sobretudo ao nível da angariação de contactos de potenciais participantes no estudo e de promotores de CR, BA ou incubadoras que pudessem difundir o questionário.

Ainda assim, o tamanho da amostra constitui a principal limitação do estudo, por não permitir uma análise estatística mais aprofundada. O facto de a análise dos dados ser efetuada maioritariamente após divisão da amostra em dois grupos não equilibrados no número de respostas obtidas (sucesso/insucesso) tem também um impacto negativo na representatividade da própria amostra. Por este motivo não é possível confirmar se os indicadores recolhidos podem representar o todo no sector estudado (Dvir et al., 2009; Siemens, 2010; Balcaen e Ooghe, 2006). Também o facto de o conjunto de variáveis analisadas ser extenso teve impacto negativo tanto na análise estatística global, como no detalhe a que foi possível chegar na análise de cada variável.

Como referido, pelo facto de a rede de contactos de empreendedores ser limitada, foi solicitada a colaboração de promotores ligados a CR, incubadoras, associações, universidades e outras organizações relacionadas com a área em estudo. Verificou-se no entanto que esta colaboração foi muito limitada, sobretudo por parte da generalidade das SCR, às quais foi cuidadosamente transmitida a importância da sua colaboração neste estudo pioneiro, e cujos resultados podem inclusivamente vir a trazer benefícios às próprias e às suas participadas. Devido à não colaboração da maioria das SCR, não foi possível obter contactos nem acesso facilitado aos promotores de casos de insucesso ligados ao investimento de CR, pelo que se optou por efetuar uma pesquisa exaustiva de empresas no sector das TICE em Portugal, e contactar as mesmas através do envio de pedidos de colaboração para o endereço de *email* geral e dirigidos pessoalmente a um dos fundadores. A reduzida colaboração por parte dos promotores de SCR originou um atraso de cerca de 2 meses na recolha de dados e levou a que o tempo disponível para marcação e execução de entrevistas se tornasse limitado.

Por fim, a maioria dos promotores entrevistados não facultou dados financeiros detalhados (recolhidos dados referentes a 2 de 8 promotores entrevistados), o que inviabilizou o enquadramento quantitativo destes indicadores e prejudicou a análise comparativa com os volumes de vendas e investimento.

5.2. Sugestões de Desenvolvimento Futuro

Como verificado na revisão de literatura efetuada, é muito limitado o número de estudos feitos em Portugal sobre as causas de insucesso das empresas. Mais restrita se torna a informação disponível quando se foca o estudo no sector das TICE, tendo sido identificada apenas uma tese nesta área, cujo fator de distinção do sucesso é independente do contexto de cada empresa. Para um sector que representa cerca de 6% do VAB nacional entende-se que estes fatores devem ser mais debatidos e, nesse sentido, este estudo acaba por ser pioneiro na análise de um conjunto relativamente extenso dos parâmetros quantitativos e qualitativos que influenciam o resultado das empresas nascentes; no entanto, o elevado número de fatores torna este mesmo estudo limitado na profundidade a que chega na análise do impacto individual de cada fator/variável. Por este motivo, sugere-se que futuros estudos neste âmbito limitem as variáveis analisadas e, eventualmente, também as áreas estudadas dentro do sector das TICE (as áreas de *Software* e *Web* destacam-se como as potencialmente mais relevantes e com maior amostra).

Dada a perda de relevância estatística inerente ao facto de se separar a amostra em casos de sucesso e insucesso, recomenda-se o foco no estudo de casos de insucesso. Para além de estes casos estarem menos estudados e documentados, verificou-se neste trabalho que os promotores das empresas de insucesso são mais incisivos a determinar o que correu mal e quais as causas desses acontecimentos, comparativamente aos promotores das empresas de sucesso, que têm mais dificuldade em isolar e apontar os fatores realmente decisivos e que podem ser tomados como exemplo.

Pelas razões já apontadas, sugere-se que futuros trabalhos nesta área tenham especial enfoque nos aspetos qualitativos (sem descurar outro tipo de variáveis, como os indicadores financeiros) e que seja efetuado o contacto prévio com os promotores de casos de insucesso de maiores dimensões (a nível de investimento e impacto social).

Para além dos aspetos empresariais, sugere-se a análise do impacto, a todos os níveis, dos casos de insucesso na vida dos empreendedores. Esta vertente foi abordada de forma superficial neste estudo e constitui uma das grandes questões debatidas pela comunidade empreendedora e académica em Portugal: “Será possível desmistificar as consequências negativas do insucesso empresarial na vida pessoal e empresarial do empreendedor?”

6. REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- Actividade de Capital de Risco em Portugal e na Europa - Primeiro semestre de 2007*. 2007. Lisboa. Obtido em http://www.gesventure.pt/servicos/indicadores/cr_portugal_europa_1s_2007.pdf
- AdI. 2011. *Inquérito à Valorização de Resultados da I&D Empresarial*. Obtido em <http://www.adi.pt/ivalorizacao/RelatorioPreliminar.pdf>
- Ahmetoglu, G., Leutner, F., & Chamorro-Premuzic, T. 2011. EQ-nomics: Understanding the relationship between individual differences in Trait Emotional Intelligence and entrepreneurship. *Personality and Individual Differences*, 51(8): 1028–1033.
- Ahn, B. S., Cho, S. S., & Kim, C. Y. 2000. The integrated methodology of rough set theory and artificial neural network for business failure prediction. *Expert Systems with Applications*, 18(2): 65–74.
- Balcaen, S., & Ooghe, H. 2006. 35 years of studies on business failure: an overview of the classic statistical methodologies and their related problems. *The British Accounting Review*, 38(1): 63–93.
- Banha, F. 2011. Portugal 2020: Empreendedorismo e Capital de Risco. *Cadernos de Economia da Ordem dos Economistas*. Obtido em http://www.gesventure.pt/newsletter/pdf/Portugal_2020_empreendedorismo_capital_risco.pdf
- Baum, J. R., & Locke, E. A. 2004. The relationship of entrepreneurial traits, skill, and motivation to subsequent venture growth. *The Journal of applied psychology*, 89(4): 587–98.
- Bewley, H., Forth, J., & Robinson, C. 2010. *Evaluation methodology: measurement of drivers of business success and failure*. Obtido em <http://www.bis.gov.uk/assets/BISCore/economics-and-statistics/docs/E/10-1118-evaluation-methodology-business-drivers.pdf>
- Cardon, M. S., Stevens, C. E., & Potter, D. R. 2011. Misfortunes or mistakes? *Journal of Business Venturing*, 26(1): 79–92.
- Cardoso, R. J. M. A. 2011. *Estrutura de capital de pequenas e médias empresas em Portugal*. Universidade Católica Portuguesa. Obtido em <http://repositorio.ucp.pt/handle/10400.14/9248>
- Carvalho, M. A. P. 2008. *O sucesso de uma empresa*. BeefPoint. Obtido a 25-10-2012 em <http://www.beefpoint.com.br/radares-tecnicos/gerenciamento/o-sucesso-de-uma-empresa-50409/>
- Casos de sucesso / Micro e pequenas empresas inovadoras. 2010. *Oje - o Jornal Economico*. Obtido em <http://www.oje.pt/especiais/qren/micro-e-pequenas-empresas-inovadoras/casos-de-sucesso--micro-e-pequenas-empresas-inovadoras>
- Chen, M.-Y. 2013. A hybrid ANFIS model for business failure prediction utilizing particle swarm optimization and subtractive clustering. *Information Sciences*, 220: 180–195.

- Chwolka, A., & Raith, M. G. 2012. The value of business planning before start-up — A decision-theoretical perspective. *Journal of Business Venturing*, 27(3): 385–399.
- Clarke, P., & O'Connor, R. V. 2012. The influence of SPI on business success in software SMEs: An empirical study. *Journal of Systems and Software*, 85(10): 2356–2367.
- CMVM. 2010. *Relatório Anual da Actividade de Capital de Risco*. Lisboa. Obtido em <http://www.cmvm.pt/CMVM/Estatisticas/Capital de Risco/Documents/Relatório Anual do Capital de risco 2010.pdf>
- CMVM. 2012. *Relatório Anual da Atividade de Capital de Risco*. Lisboa. Obtido em http://www.cmvm.pt/CMVM/Estatisticas/Capital de Risco/Documents/Relatório Anual do Capital de risco 2012_Versãofinal.pdf
- Cogliser, C. C., & Brigham, K. H. 2004. The intersection of leadership and entrepreneurship: Mutual lessons to be learned. *The Leadership Quarterly*, 15(6): 771–799.
- Cope, J. 2011. Entrepreneurial learning from failure: An interpretative phenomenological analysis. *Journal of Business Venturing*, 26(6): 604–623.
- Cope, J., Cave, F., & Eccles, S. 2004. Attitudes of venture capital investors towards entrepreneurs with previous business failure. *Venture Capital: An International Journal of Entrepreneurial Finance*, 6(2-3): 147–172.
- Crane, F. G., & Crane, E. C. 2007. Dispositional Optimism and Entrepreneurial Success. *The Psychologist-Manager Journal*, 10(1): 13–25.
- Davis, A. E., & Shaver, K. G. 2012. Understanding Gendered Variations in Business Growth Intentions Across the Life Course. *Entrepreneurship Theory and Practice*, 36(3): 495–512.
- Deutsch, C., Meneghini, C., Mermut, O., & Lefort, M. 2010. *Measuring Technology Readiness to improve Innovation Management*. . *The XXI ISPIM Conference*. Bilbao, Spain: INO.
- Dewan, S., Shi, C., & Gurbaxani, V. 2007. Investigating the Risk Return Relationship of Information Technology Investment: Firm-Level Empirical Analysis. *Management Science*, 53(12): 1829–1842.
- Dimitras, A. I., Slowinski, R., Susmaga, R., & Zopounidis, C. 1999. Business failure prediction using rough sets. *European Journal of Operational Research*, 114(2): 263–280.
- Duarte, P. 2007. *Capital de risco: análise da indústria em Portugal*. ISCTE Business School. Obtido em <http://repositorio-iul.iscte.pt/handle/10071/1273>
- Dvir, D., Sadeh, A., Pines, A. M., & Shenhar, A. J. 2009. *Key entrepreneurial traits and their relationship to venture uncertainty and venture success*. . *PICMET '09 - 2009 Portland International Conference on Management of Engineering & Technology* (1812–1818). IEEE.
- Eikebrokk, T. R., & Olsen, D. H. 2007. An empirical investigation of competency factors affecting e-business success in European SMEs. *Information & Management*, 44(4): 364–383.

Esperança, J. P., & Matias, F. 2009. *Finanças Empresariais* (3.^a Edição.). Texto Editores.

Europe's Digital Competitiveness Report. 2010. Brussels: European Commission. Obtido em http://ec.europa.eu/information_society/newsroom/cf/itemdetail.cfm?item_id=5789

Fairchild, R. 2011. An entrepreneur's choice of venture capitalist or angel-financing: A behavioral game-theoretic approach. *Journal of Business Venturing*, 26(3): 359–374.

Ferreira, H. F. R. 2009. *Capital de risco: análise comparativa à evolução do desinvestimento em Portugal e na Europa*. ISCTE Business School. Obtido em <http://repositorio-iul.iscte.pt/handle/10071/1703>

Five Ways to Measure Success in Your Business. 2012. *SurePayroll*. Obtido a 26-10-2012 em <http://www.surepayroll.com/articles/small-business/how-to-measure-success-of-small-business.asp>

Gelderen, M., Thurik, R., & Bosma, N. 2006. Success and Risk Factors in the Pre-Startup Phase. *Small Business Economics*, 26(4): 319–335.

Ghosh, B. ., Liang, T. W., Meng, T. T., & Chan, B. 2001. The key success factors, distinctive capabilities, and strategic thrusts of top SMEs in Singapore. *Journal of Business Research*, 51(3): 209–221.

Harada, N. 2003. Who succeeds as an entrepreneur? An analysis of the post-entry performance of new firms in Japan. *Japan and the World Economy*, 15(2): 211–222. Obtido em <http://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S0922142502000026>

Hart, S. 1993. Dimensions of success in new product development: An exploratory investigation. *Journal of Marketing Management*, 9(1): 23–41.

Headd, B. 2003. Redefining Business Success: Distinguishing Between Closure and Failure. *Small Business Economics*, 21(1): 51–61.

Honig, B. 1998. What determines success? examining the human, financial, and social capital of jamaican microentrepreneurs. *Journal of Business Venturing*, 13(5): 371–394.

Hormiga, E., Batista-Canino, R. M., & Sánchez-Medina, A. 2011. The Impact of Relational Capital on the Success of New Business Start-Ups. *Journal of Small Business Management*, 49(4): 617–638.

How To Measure Success In Your Business. 2010. *The Toilet Paper Entrepreneur*. Obtido a 26-10-2012 em <http://www.toiletpaperentrepreneur.com/exceeding-expectations/how-to-measure-success-in-your-business/>

Huarng, K.-H., Mas-Tur, A., & Yu, T. H.-K. 2012. Factors affecting the success of women entrepreneurs. *International Entrepreneurship and Management Journal*, 8(4): 487–497.

Hvide, H. K., & Moen, J. 2010. Lean and Hungry or Fat and Content? Entrepreneurs' Wealth and Start-Up Performance. *Management Science*, 56(8): 1242–1258.

- Is Your Business Successful? 3 Indicators of Success***. 2012. *PowerHomeBiz.com*. Obtido a 26-10-2012 em <http://www.powerhomebiz.com/starting-a-business/success-factors/indicators-of-success.htm>
- Jenkins, A. S., Wiklund, J., & Brundin, E. 2012. Individual responses to firm failure: Appraisals, grief, and the influence of prior failure experience. *Journal of Business Venturing*.
- Kaplan, R. S., & Norton, D. P. 1992. The balanced scorecard — measures that drive performance. *Harvard Business Review*, 70(1): 71–79.
- Kovács, I., & Casaca, S. F. 2008. Labour segmentation and employment diversity in the ICT service sector in Portugal. *European Societies*, 10(3): 429–451.
- Kuratko, D. F. 2003. Entrepreneurship education: Emerging trends and challenges for the 21st century. *Coleman Foundation White Paper Series for the United States Association of Small Business and Entrepreneurship*.
- Li, H., & Sun, J. 2010. Business failure prediction using hybrid2 case-based reasoning (H2CBR). *Computers & Operations Research*, 37(1): 137–151.
- Li, H., & Sun, J. 2011. Predicting business failure using forward ranking-order case-based reasoning. *Expert Systems with Applications*, 38(4): 3075–3084.
- Li, S., Shang, J., & Slaughter, S. A. 2010. Why Do Software Firms Fail? Capabilities, Competitive Actions, and Firm Survival in the Software Industry from 1995 to 2007. *Information Systems Research*, 21(3): 631–654.
- Lin, F., Yeh, C.-C., & Lee, M.-Y. 2011. The use of hybrid manifold learning and support vector machines in the prediction of business failure. *Knowledge-Based Systems*, 24(1): 95–101.
- Lin, R.-H., Wang, Y.-T., Wu, C.-H., & Chuang, C.-L. 2009. Developing a business failure prediction model via RST, GRA and CBR. *Expert Systems with Applications*, 36(2): 1593–1600.
- Louro, M. S. D. 2009. *Análise das start-ups informáticas em Portugal: 1990 a 2005*. Universidade Técnica de Lisboa. Obtido em <https://www.repository.utl.pt/handle/10400.5/1145>
- Mantere, S., Aula, P., Schildt, H., & Vaara, E. 2013. Narrative attributions of entrepreneurial failure. *Journal of Business Venturing*, 28(4): 459–473.
- Martins, R. N. da V. 2009. *O impacto das tecnologias de informação nas PME em Portugal*. Obtido a 23-09-2013 em <http://repositorio-iul.iscte.pt/handle/10071/1781>
- Maryska, M., Doucek, P., & Kunstova, R. 2012. The Importance of ICT Sector and ICT University Education for the Economic Development. *Procedia - Social and Behavioral Sciences*, 55: 1060–1068.
- Morgan, R. E., & Strong, C. A. 2003. Business performance and dimensions of strategic orientation. *Journal of Business Research*, 56(3): 163–176.

- Nicolaou, N., & Shane, S. 2009. Can genetic factors influence the likelihood of engaging in entrepreneurial activity? *Journal of Business Venturing*, 24(1): 1–22.
- Nogueira, A. S. A. 2010. *Estudo do processo de implementação de outsourcing de tecnologias de informação e comunicação na administração pública*. Faculdade de Ciências e Tecnologia. Obtido em <http://run.unl.pt/handle/10362/4980>
- Oser, F. K., & Volery, T. 2012. «Sense of failure» and «sense of success» among entrepreneurs: The identification and promotion of neglected twin entrepreneurial competencies. *Empirical Research in Vocational Education and Training*, 4(1): 27–44.
- Pagnoncelli, D., & Filho, P. V. 1992. *Sucesso empresarial planejado* (414). Qualitymark Editora.
- Parker, S. C. 2013. Do serial entrepreneurs run successively better-performing businesses? *Journal of Business Venturing*, 28(5): 652–666.
- Parmenter, D. 2010. *Key Performance Indicators (KPI): Developing, Implementing, and Using Winning KPIs* (320). John Wiley & Sons.
- Pereira, I., Seiceira, F., Egreja, C., & Abrantes, P. 2007. *O software livre e as empresas informáticas: das tensões latentes às soluções híbridas*. Lisboa.
- Perneta, C. 2009. *Capital de risco em Portugal: gestão do risco*. ISCTE Business School. Obtido em <http://hdl.handle.net/10071/1738>
- Peters, J. B. 2013. *Angels finance 27 times more seed and start-up companies than VCs*. *Angel Blog*. Obtido a 23-09-2013 em http://www.angelblog.net/Angels_Finance_27_Times_More_Start-ups_Than_VCs.html
- Petrides, K. V., & Furnham, A. 2006. The role of trait emotional intelligence in a gender-specific model of organizational variables. *Journal of Applied Social Psychology*, 36(2): 552–569. Obtido em <http://discovery.ucl.ac.uk/120232/>
- Pinto, I. 2013, July 1. Sobrevivência de novas empresas é das mais baixas. *Dinheiro Vivo*. Obtido em <http://www.dinheirovivo.pt/Empresas/Artigo/CIECO193201.html?page=0>
- Portugal Ventures - PORTFOLIO*. 2013. Obtido a 27-09-2013 em <http://www.portugalventures.pt/index.php?cat=12&hrq=318&filter=292>
- Raz, O. 2007. Size Really Matters--New Insights for Start-ups' Survival. *Management Science*, (2): 169–177.
- Rodrigues, R. M. 2010. *Determinantes do sucesso do investimento de capital de risco em Portugal*. ISCTE Business School. Obtido em <http://repositorio-iul.iscte.pt/handle/10071/4235>
- Role of Key Performance Indicators in Successful Business Organizations*. 2011. *Active Garage*. Obtido a 26-10-2012 em <http://www.activegarage.com/role-key-performance-indicators-successful-business-organizations>

- Salavisa, I., Videira, P., & Sousa, C. 2011. *The emergence of a knowledge-intensive sector in Portugal: social networks and innovation in the software sector*. Lisboa. Obtido em <http://repositorio-iul.iscte.pt/handle/10071/3692>
- Sarasvathy, S. D., Menon, A. R., & Kuechle, G. 2011. Failing firms and successful entrepreneurs: serial entrepreneurship as a temporal portfolio. *Small Business Economics*, 40(2): 417–434.
- Shepherd, D. A., Covin, J. G., & Kuratko, D. F. 2009. Project failure from corporate entrepreneurship: Managing the grief process. *Journal of Business Venturing*, 24(6): 588–600.
- Siemens, L. 2010. Challenges, Responses and Available Resources: Success in Rural Small Businesses. *Journal of Small Business & Entrepreneurship*, 23(1): 65–80.
- Stokes, D. 2011. *The Process of Starting a New Venture*. . Fórum Do Empreendedorismo. Lisboa.
- Stokes, D., & Blackburn, R. 2002. Learning the hard way: the lessons of owner-managers who have closed their businesses. *Journal of Small Business and Enterprise Development*, 9(1): 17–27.
- Stuart, R. W., & Abetti, P. A. 1990. Impact of entrepreneurial and management experience on early performance. *Journal of Business Venturing*, 5(3): 151–162. Obtido em <http://www.sciencedirect.com/science/article/pii/088390269090029S>
- Sureshchandar, G. S., & Leisten, R. 2005. Holistic scorecard: strategic performance measurement and management in the software industry. *Measuring Business Excellence*, 9(2): 12–29.
- Teixeira, S., Teixeira, M. S., & Gaspar, F. C. 2012. *Semelhanças e diferenças de perspectivas entre sociedades de capital de risco portuguesas e empreendedores por estas financiados*. . Jornadas Luso-Espanholas de Gestão Científica (22). Vila Real.
- TICE.PT. 2011. *Produtos e Serviços TICE de Tecnologia Nacional: Diagnóstico e Estratégia*. Obtido em http://tice.pt/documentos/Sumario_Executivo.pdf
- TICE.PT. 2013. *Estudo do Ecosistema de Apoio ao Empreendedorismo de Base Tecnológica em Portugal e Silicon Valley*. Obtido em http://www.tice.pt/documentos/Estudo_sobre_Empreendedorismo_SV.pdf
- Toledo-López, A., Díaz-Pichardo, R., Jiménez-Castañeda, J. C., & Sánchez-Medina, P. S. 2012. Defining success in subsistence businesses. *Journal of Business Research*, 65(12): 1658–1664.
- Trimi, S., & Berbegal-Mirabent, J. 2012. Business model innovation in entrepreneurship. *International Entrepreneurship and Management Journal*, 8(4): 449–465.
- Trkman, P. 2010. The critical success factors of business process management. *International Journal of Information Management*, 30(2): 125–134.

- Tseng, C.-C. 2013. Connecting self-directed learning with entrepreneurial learning to entrepreneurial performance. *International Journal of Entrepreneurial Behaviour & Research*, 19(4): 425–446.
- TSF. 2009-02-09. Solução para crise está nas exportações, diz Cavaco Silva. *TSF Online*. Lisboa. Obtido a 28-10-2013 em http://www.tsf.pt/PaginaInicial/Portugal/Interior.aspx?content_id=1140143&page=-1
- Tübke, A. 2005. *Success Factors of Corporate Spin-Offs* (Vol. 2). New York: Springer-Verlag.
- Tyszka, T., Cieślík, J., Domurat, A., & Macko, A. 2011. Motivation, self-efficacy, and risk attitudes among entrepreneurs during transition to a market economy. *The Journal of Socio-Economics*, 40(2): 124–131.
- Ucbasaran, D., Shepherd, D. A., Lockett, A., & Lyon, S. J. 2012. Life After Business Failure: The Process and Consequences of Business Failure for Entrepreneurs. *Journal of Management*, 39(1): 163–202.
- Ucbasaran, D., Westhead, P., Wright, M., & Flores, M. 2010. The nature of entrepreneurial experience, business failure and comparative optimism. *Journal of Business Venturing*, 25(6): 541–555.
- Valente, I. 1993. Empresas de serviços informáticos: agentes de mudança tecnológica e social. *Sociologia, Problemas e Práticas*, 14: 49–71.
- Ways to Measure Success in Business*. 2012. *eHow.com*. Obtido a 26-10-2012 em http://www.ehow.com/list_6471097_ways-measure-success-business.html
- Weitzel, U., Urbig, D., Desai, S., Sanders, M., & Acs, Z. 2010. The good, the bad, and the talented: Entrepreneurial talent and selfish behavior. *Journal of Economic Behavior & Organization*, 76(1): 64–81.
- Wiengarten, F., Fynes, B., Cheng, E. T. C., & Chavez, R. 2013. Taking an innovative approach to quality practices: exploring the importance of a company's innovativeness on the success of TQM practices. *International Journal of Production Research*, 51(10): 3055–3074.
- Wu, W.-W. 2010. Beyond business failure prediction. *Expert Systems with Applications*, 37(3): 2371–2376.

7. ANEXOS

7.1. Questionário

Estudo do Sector das TICE em Portugal

Apresentação

Este questionário surge no âmbito de uma Dissertação de Mestrado em Empreendedorismo e Inovação no ISCTE-IUL, e propõe-se estudar os fatores que poderão ser precursores no insucesso de *start-ups* na área das Tecnologias da Informação, Comunicações e Eletrónica (TICE) em Portugal.

Pretende-se estabelecer comparações entre os casos de sucesso e aqueles que vivenciaram o insucesso. Deste modo, será um dos objetivos deste estudo, identificar e analisar os resultados, com vista a transmitir este conhecimento a futuros empreendedores, promotores e possivelmente investidores nesta área.

Para responder a este questionário, solicitamos-lhe que se baseie num contexto empresarial em que esteve envolvido, seja este um caso de sucesso ou insucesso. A descrição de casos de insucesso é muito relevante para o objetivo deste estudo, pelo que solicitamos que descreva, se aplicável, uma experiência que se enquadre nesta categoria. Caso pretenda, pode responder tantas vezes a este questionário quantos os casos de sucesso ou insucesso que possa descrever.

A sua participação é voluntária e é assegurado o seu anonimato, uma vez que os dados recolhidos serão tratados de forma agregada e no âmbito exclusivo deste estudo.

A resposta a este questionário demora um tempo estimado de 10 minutos.

Caracterização do Contexto Empresarial

Por favor identifique um contexto empresarial em que esteve envolvido, e mantenha-se focado no mesmo ao longo do questionário.

1. Pretende descrever um contexto empresarial de:

Sucesso

Como caso de sucesso entende-se um contexto empresarial onde os objetivos da empresa foram em grande parte cumpridos, ou uma situação em que a empresa tenha sido alienada com mais-valia para os fundadores ou para o inquirido.

Insucesso

Como caso de insucesso entende-se um contexto empresarial onde os objetivos da empresa não foram em grande medida cumpridos, e/ou em que a atividade tenha sido encerrada, ou em que a empresa tenha sido alienada com menos-valias para os fundadores e/ou para o inquirido.

2. Situação atual:

Empresa em atividade

Empresa encerrada

Empresa alienada a terceiros

3. Anos de atividade (em que a empresa opera ou operava quando encerrou): _____

4. A empresa teve origem como:

Start-up (tecnologia e propriedade intelectual independente de universidades, instituições de investigação e empresa-mãe)

Spin-off (saída de universidade, instituição de investigação ou empresa-mãe)

Outro: _____

5. Ramo de atuação na área das TICE:
- Software
 - Web
 - Móvel e Telecomunicações
 - Hardware
 - Outro: _____
6. Tipo de oferta:
- Produto
 - Serviço
 - Ambos. Distribuição em percentagem (Produto/Serviço): _____
7. Indique o nível de maturidade em que se encontra, ou encontrava, a oferta principal:
- Pesquisa científica preliminar
 - I&D – Formulação do conceito tecnológico
 - I&D – Prova de conceito
 - Validação do produto em ambiente interno de testes
 - Validação do produto em ambiente externo relevante (projeto demonstrador)
 - Validação de protótipo em escala
 - Demonstração de piloto em ambiente operacional (pelo menos 1 cliente)
 - Validação do produto completo em ambiente operacional (vários clientes)
 - Oferta totalmente comercializável e escalável
8. Quanto às vendas, a empresa encontra-se (ou encontrava-se) numa fase:
- Sem vendas
 - Vendas anuais inferiores a 100.000€
 - Vendas anuais entre 100.000€ e 500.000€
 - Vendas anuais entre 500.000€ e 1.000.000€
 - Vendas anuais superiores a 1.000.000€
9. Situação financeira:
- Cash-flow negativo
 - Cash-flow positivo
 - Resultado líquido positivo (vendas cobrem os custos)

Caracterização da Equipa Promotora

Caracterização genérica do promotor, ou promotores, da experiência empresarial.

10. Fundadores:
- Promotor único
 - 2 sócios fundadores
 - 3 a 5 sócios fundadores
 - Mais de 5 sócios fundadores
 - Outro: _____
11. Tem experiência empreendedora anterior ao contexto empresarial em consideração?
- Não
 - Sim, na mesma área da atual
 - Sim, numa área distinta. Qual? _____

(Apresentado se resposta à questão 11 for “Sim”)

11.1. Quantos contextos empresariais anteriores caracterizaria como:

Sucesso	
Insucesso	

12. Neste, ou em qualquer outro contexto empresarial, participou em ações de capacitação/formação em gestão ou empreendedorismo (incluindo aceleradoras, incubação e concursos de empreendedorismo)?

- Sim
- Não

(Apresentado se resposta à questão 12 for “Sim”)

12.1. Por favor especifique as ações em que participou:

Concursos de ideias:	
Concursos de planos de negócios:	
Concursos de empresas:	
Incubadoras ou aceleradoras:	
Outras ações de formação (MBA, pós-graduações, mestrados):	

Estratégia Empresarial

Descrição da forma de abordagem ao mercado e do conhecimento pré-existente do mesmo.

13. Qual a estratégia de abordagem do mercado?

- B2B (business to business)
- B2C (business to consumer)
- Outro: _____

14. Previamente ao lançamento da empresa, qual (ou quais) das seguintes abordagens de prospeção seguiu?

- Estudo de mercado
- Go-to-market Plan*
- Aceleradora
- Incubadora
- Outro: _____

15. A empresa disponibiliza:

- Apenas 1 produto/serviço
- Vários produtos ou serviços

(Apresentado se resposta à questão 15 for “Vários produtos ou serviços”)

15.1. Se existir produto-core, qual a percentagem do mesmo no volume de negócios? _____

16. Qual o tipo de inovação da oferta?

- Disruptiva (solução que transforma a Indústria e que oferece uma proposta de valor nova e significativamente mais eficiente – 2 vezes mais rápido ou 10 vezes mais económico. Ex.: Unidade SSD vs. Disco Rígido)
- Processo (de fabrico ou entrega. Ex.: loja *online*)
- Modelo de negócios (nova estratégia de mercado. Ex: montagem de componentes da Cisco)
- Incremental (oferta em questão é superior às soluções disponíveis no mercado, em uma ou mais funcionalidades chave)

17. Classifique a sua oferta quanto ao risco tecnológico.

Utilize a escala de **1 - Nenhum risco tecnológico (Ex.: integração de tecnologias)** a **5 - Risco tecnológico muito elevado (Ex.: adoção de nova linguagem de programação)**.

- | | | | | |
|------------------------------|-----------------------------|--------------------------------|-------------------------------|-------------------------------------|
| 1 - Nenhum risco tecnológico | 2 - Baixo risco tecnológico | 3 - Risco tecnológico moderado | 4 - Risco tecnológico elevado | 5 - Risco tecnológico muito elevado |
| <input type="radio"/> | <input type="radio"/> | <input type="radio"/> | <input type="radio"/> | <input type="radio"/> |

18. Classifique a sua oferta quanto ao risco de aceitação do mercado.

Utilize a escala de **1 - Nenhum risco de aceitação (mercado maduro, com muitos *players*)** a **5 - Risco de aceitação muito elevado (necessidade de criar novo mercado)**.

- | | | | | |
|-------------------------------|------------------------------|---------------------------------|--------------------------------|--------------------------------------|
| 1 - Nenhum risco de aceitação | 2 - Baixo risco de aceitação | 3 - Risco de aceitação moderado | 4 - Risco de aceitação elevado | 5 - Risco de aceitação muito elevado |
| <input type="radio"/> | <input type="radio"/> | <input type="radio"/> | <input type="radio"/> | <input type="radio"/> |

19. Diferenciação face à concorrência direta:

- Concorrência inexistente
- Diferenciação pela proposta de valor
- Diferenciação pelo preço
- Outro: _____

20. Em termos de dinâmica de mercado, classifique o segmento onde se insere a oferta.

Utilize a escala de **1 - Fragmentado (muitos concorrentes)** a **7 - Concentrado (dominado por 2 ou 3 *players*)**.

- | | | | | | | |
|-----------------------|-----------------------|-----------------------|-----------------------|-----------------------|-----------------------|-----------------------|
| 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 |
| <input type="radio"/> | <input type="radio"/> | <input type="radio"/> | <input type="radio"/> | <input type="radio"/> | <input type="radio"/> | <input type="radio"/> |

Aprendizagem e Experiência Empresariais

Abordagem aos ensinamentos recolhidos na experiência empresarial.

21. Com que frequência é ou era feita análise interna e retiradas lições a partir das ações tomadas na empresa?

- Anualmente
- Mensalmente
- De acordo com *milestones* pré-definidas
- Quando possível
- Outro: _____

(O termo “resultado” é substituído por “sucesso” ou “insucesso” de acordo com a resposta à questão 1)

22. Classifique os seguintes fatores de acordo com a contribuição que tiveram para o resultado da sua experiência empresarial.

Classifique cada fator utilizando a escala de **1 - Nada relevante a 7 - Muito relevante**

	1	2	3	4	5	6	7
Estrutura acionista (cap table)	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Investimento de Capital de Risco	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Perfil da equipa promotora	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Equipa de gestão	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Equipa técnica	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Know-how do mercado	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Definição da oferta	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Desenvolvimento da oferta	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Identificação de potenciais clientes	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Quantificação do segmento-alvo	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Captação de <i>early-adopters</i>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Tesouraria e financiamento	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Diferenciação da oferta	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Rede de contactos	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Estilo de liderança	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Gestão de RH	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Formação de RH	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Alinhamento de objetivos empresariais	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Foco	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Estratégia de internacionalização	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Flexibilidade e adaptação ao mercado	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Risco tecnológico	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Outro: _____	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>

(O termo “resultado” é substituído por “sucesso” ou “insucesso” de acordo com a resposta à questão 1)

23. Identifique o principal fator, na sua opinião, para o resultado empresarial.

Estrutura Acionista e Financiamento

Organização da estrutura societária e financiamento da empresa.

24. Recorreu a investidores de Capital de Risco (CR)?

- Sim
- Não

(Apresentado se resposta à questão 24 for “Sim”)

24.1. Qual a quota de capital da empresa detida atualmente (ou no momento de eventual desinvestimento) por investidores de CR?

- 0%
- Até 15%
- Até 30%
- Até 50%
- 50% ou mais

(Apresentado se resposta à questão 24 for “Sim”)

24.2. Quantas rondas de investimento foram efetuadas por CR? _____

(Apresentado se resposta à questão 24 for “Sim”)

24.3. Quanto ao desinvestimento (exit) de eventuais investidores de CR:

- Já saíram do capital social
- Ainda se encontram no capital social

(Apresentado se resposta à questão 24 for “Sim”)

24.4. Anos de presença de CR na empresa:

- Menos de 2 anos
- 2 a 3 anos
- 3 a 5 anos
- Mais de 5 anos

25. Independentemente da origem e tipo de financiamento obtido, por favor detalhe o investimento efetuado em cada fase (em milhares de Euros):

Bootstrapping (I&D):

Seed (Protótipo):

Go-to-market (Validação do produto e mercado):

Scale-up (Comercialização nacional/internacional):

26. Indique as fontes de financiamento da empresa, em valores acumulados e aproximados desde a origem (em milhares de Euros):

Capital dos promotores

Família e amigos

Business Angels

Venture Capital

Fundos do Estado (QREN e outros)

Crédito bancário

Outros (Concursos, prémios, etc.):

Dados do Inquirido

Deixe-nos alguns dos seus dados pessoais e, caso entenda, o seu endereço de *email* para que possamos contactá-lo posteriormente.

Idade:

- < 25 anos
- 25 – 30 anos
- 30 – 35 anos
- 35 – 40 anos
- 40 – 45 anos
- > 45 anos

Sexo:

- Masculino
- Feminino

Formação Académica

Habilitações:

- Não tenho estudos
- Ensino básico
- Ensino secundário
- Licenciatura pré-Bolonha
- Licenciatura pós-Bolonha
- Pós-graduação
- Mestrado
- Doutoramento
- Pós-doutoramento
- Outro: _____

Área de conhecimento:

- Gestão
- Engenharia
- Outro(s): _____

Experiência Profissional

Anos de experiência profissional:

- < 2 anos
- 2 – 5 anos
- 5 - 10 anos
- 10 -15 anos
- > 15 anos

Contacto

Pretende receber uma cópia da Tese final?

- Sim
- Não

Estaria disponível para uma curta entrevista adicional (máximo 15 minutos) sobre este tema?

- Sim
- Não

(Apresentado se resposta a uma das duas questões anteriores for “Sim”)

Por favor indique aqui o seu contacto:

Nome:

Email:

Telefone (opcional):

Agradecimento

As suas respostas foram registadas.

Agradecemos o seu tempo e atenção na resposta a este questionário.

Caso pretenda contactar o autor deste estudo, por favor utilize os seguintes contactos:

Email: esfaa@iscte.pt

Tel.: 916519849

Com os melhores cumprimentos,

Edgar Ferreira

Mestrado Executivo em Empreendedorismo e Inovação

INDEG Business School

ISCTE-IUL