

5. Apresentação e Análise dos Dados Empíricos

5.1. Introdução

Neste capítulo vão ser analisados e apresentados os dados que foram recolhidos através dos inquéritos por questionário junto das empresas de capital de risco, dos centros de incubação de empresas e das jovens empresas criadas com estes tipos de apoio. Serão ainda apresentados os resultados do teste das hipóteses.

Em primeiro lugar, serão apresentados os dados primários que descrevem as variáveis anteriormente referidas. Segue-se a apresentação dos resultados do teste das hipóteses formuladas, cuja análise permitirá dar resposta à questão de fundo.

A terminar serão apresentados os argumentos e propostas da presente tese.

5.2. Caracterização dos Inquiridos

Neste estudo recolheu-se informação sobre as variáveis do modelo em análise, através da distribuição de questionários às empresas de capital de risco, às incubadoras de empresas, a empresas criadas com recurso ao apoio dumas ou outras e a empreendedores que criaram estas empresas. Nessa fase de recolha de informação, aproveitou-se para se caracterizar:

- As empresas de capital de risco e as incubadoras;
- A relação entre, por um lado, as empresas de capital de risco e/ou as incubadoras de empresas e, por outro lado, as jovens empresas criadas com o seu apoio;
- As empresas criadas com o apoio do capital de risco e/ou da incubação de empresas;
- Os empreendedores que estiveram na base da criação destas jovens empresas.

Na primeira fase desta investigação empírica foram recolhidos dados sobre as empresas de capital de risco e sobre as incubadoras a operar em Portugal. Todo o universo foi inquirido, tratando-se, por conseguinte, dum censo.

O número total de inquiridos e a percentagem de respostas encontra-se na Tabela 12 e no Gráfico 24. Foram recebidas respostas de 15 empresas de capital de risco e de 18 incubadoras, o que corresponde a um pouco mais de 50% do universo total, com percentagens de resposta semelhantes.

Tabela 12 – Participação no Estudo das Capitais de Risco e Incubadoras de Empresas

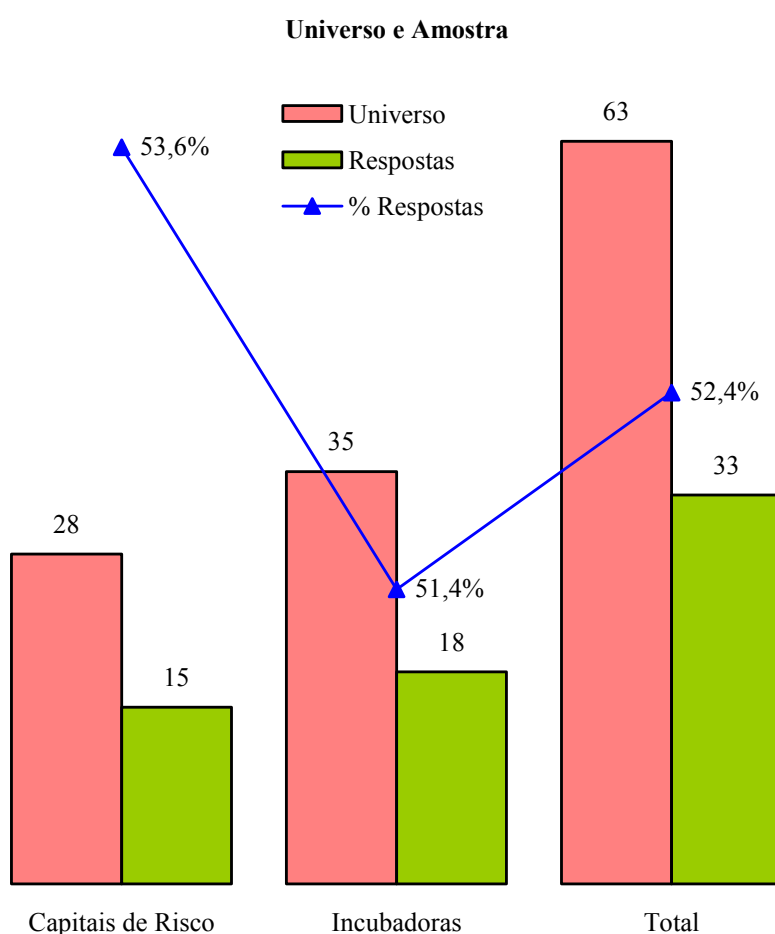
	Universo	Encerradas	Em Instalação	Respostas	Não participaram	Participação
Empresas de Capital de Risco	28	–		15	13	53,6%
Incubadoras de Empresas	35	3	2	18	17	51,4%
Total	63	3	2	33	30	52,4%

Esta primeira fase também serviu para identificar as empresas criadas com recurso a estes apoios, que foram alvo da segunda fase. Assim e para além deste primeiro questionário que incidia sobre as próprias empresas de capital de risco e incubadora, foi

ainda pedido às mesmas que respondessem a um segundo questionário sobre as suas participadas / incubadas. Com esse questionário foram recolhidos os dados de contacto das empresas que seriam alvo da segunda fase da investigação e recolheram-se ainda informações sobre:

1. Essas participadas e/ou incubadas;
2. O papel das capitais de risco / incubadoras no processo da sua criação;
3. A avaliação que a capital de risco / incubadora faz do desempenho da jovem empresa.

Gráfico 24 – Respostas na primeira fase



Na segunda fase da recolha de dados, inquiriram-se as empresas criadas com recurso ao capital de risco e/ou à incubação de empresas e que tinham sido indicadas na primeira fase pelas capitais de risco e pelas incubadoras de empresas.

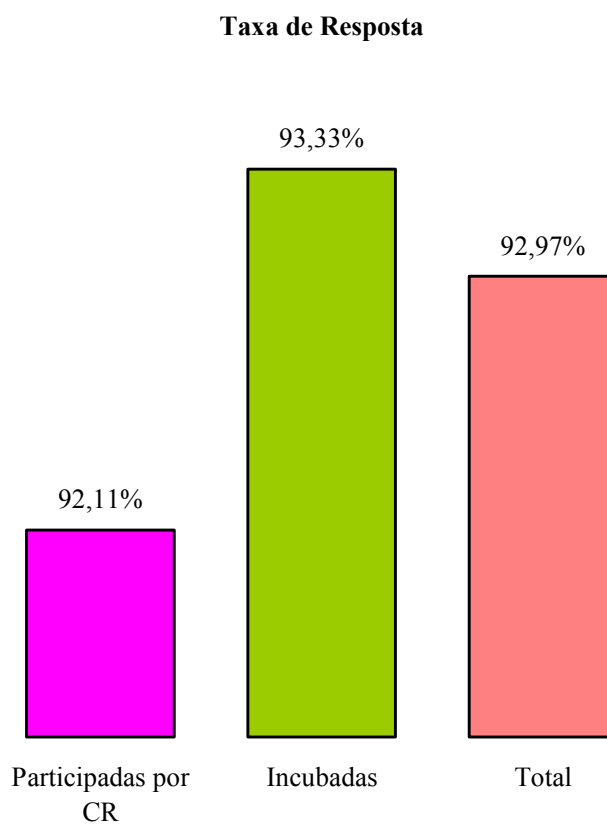
Foram recebidas respostas de 119 das 128 empresas inquiridas, tendo as empresas participadas por capitais de risco registado uma taxa de resposta ligeiramente superior à das empresas criadas em centros de incubação empresarial, como se pode ver na Tabela 13 e no Gráfico 25, abaixo.

Tabela 13 – Respostas na segunda fase

	Empresas Identificadas na Primeira Fase	Respostas	Taxa de Resposta
Participadas por CR	38	35	92,11%
Incubadas	90	84	93,33%
Total	128	119	92,97%

Verificou-se que entre as respostas recebidas, não se registava nenhum caso de empresas criadas com apoio de capitais de risco e incubação. As empresas respondentes tinham sido criadas com recurso a apenas um destes apoios.

Gráfico 25 – Respostas na segunda fase



5.2.1. As empresas de capital de risco e as incubadoras

As empresas de capital de risco e as incubadoras de empresas foram caracterizadas através de:

- Idade;
- Montante dos fundos sob gestão;
- Número de participações;
- Número e formação dos funcionários;
- Montantes investidos.

Idade das Capitais de Risco e Incubadoras

Voltando à primeira fase, as perguntas que visavam descrever as empresas participantes permitem-nos dizer (ver Tabela 14) que a idade média das capitais de risco participantes é de 6 anos e a das incubadoras de 10. Pode-se ainda dizer que a capital de risco mais antiga tem praticamente a mesma idade (16 anos) que a incubadora mais antiga (17), apesar de as incubadoras serem em média quatro anos mais velhas.

Tabela 14 – Ano de fundação das capitais de risco e incubadoras

	Ano de Fundação		
	Mín	Média	Máx
Capitais de Risco	1988	1998	2002
Incubadoras	1987	1994	2000
Total	1987	1995	2002

Montante dos fundos sob gestão

As capitais de risco gerem em média fundos na ordem dos 33 milhões de euros. Nota-se (Tabela 15) porém uma muito grande disparidade neste montante de fundos sob gestão, que vai dos 5 aos 150 milhões.

Tabela 15 – Ano de Fundação e Fundos sob Gestão das Capitais de Risco e Incubadoras

	Fundos Sob Gestão		
	Mín	Média	Máx
Capitais de Risco	€ 5.000.000	€ 33.588.438	€ 150.000.000
Incubadoras	€ -	€ -	€ -
Total	€ 5.000.000	€ 33.588.438	€ 150.000.000

Número de participações

As capitais de risco que responderam ao inquérito concretizaram (ver Tabela 16, abaixo), em média 16 participações, tendo já alienado 4 (25%), enquanto as incubadoras raramente participam no capital das empresas incubadas nas suas instalações (apenas 7 no total). Não se encontra disponível informação sobre o total de empresas criadas em Portugal com apoio da incubação e/ou de capital de risco.

Tabela 16 – Participações, incubadas e alienações

	Participações em Startups / Incubadas				Alienações / Saídas			
	Mín	Média	Máx	Total	Mín	Média	Máx	Total
Capitais de Risco	1	16	56	157	1	4	28	53
Incubadoras	1	2	4	7	1	1	1	1
Total	1	13	56	164	1	6	28	54

Número e formação dos funcionários

O número de funcionários (Tabela 17) empregado pelas capitais de risco e incubadoras que responderam é igual. Noventa e cinco cada, sendo que também aqui a disparidade registada é muito grande (entre 1 e 18). Destes cento e noventa funcionários, setenta por cento têm formação superior (ver Tabela 18 e Gráfico 26 abaixo), com uma diferença mínima entre capitais de risco e incubadoras.

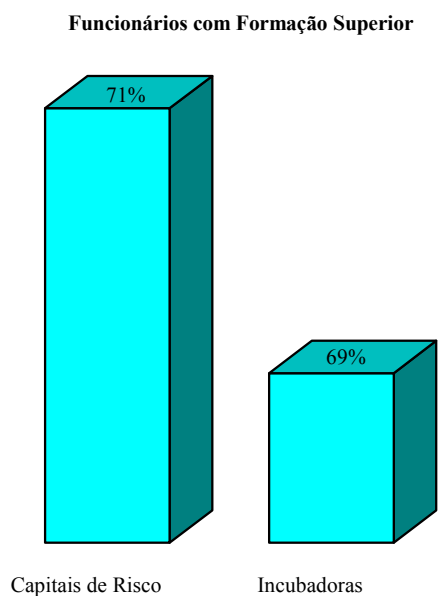
Tabela 17 – Funcionários

Funcionários	Total	Mínimo	Máximo	Média
Capitais de Risco	95	1	18	6,3
Incubadoras	95	1	11	6,3
Total	190	1	18	6

Tabela 18 – Funcionários com formação superior

Funcionários com Formação Superior	Total	Mínimo	Máximo	Média	Percentagem Superior
Capitais de Risco	67	1	13	4,5	71%
Incubadoras	66	1	8	4,4	69%
Total	133	1	13	4	70%

Gráfico 26 – Percentagem de funcionários com formação superior



Montantes investidos

Em relação aos dados fornecidos pelas capitais de risco e pelas incubadoras sobre as suas participadas/incubadas, temos que, em cerca de 45% dos casos, as capitais de risco não investem sozinhas, antes o fazem acompanhadas de outra congénere (Tabela 19, abaixo). Note-se ainda que, regra geral, as empresas criadas em centros de incubação não recorrem ao capital de risco (apenas 1 em 90) o que sugere alguma ausência de cooperação entre os dois sistemas de apoio à criação de novas empresas em Portugal, facto este que corrobora as opiniões recolhidas nas entrevistas a quadros das incubadoras e das capitais de risco. Este é pois um tema que importará analisar com mais detalhe em futuras investigações.

Tabela 19 – Participações, alienações e co-investimentos

	Observações	Outras CRs	Alienada
Participadas por CR	38	17 44,74%	5 13,16%
Incubadas	90	1 1,11%	0 0,00%
Total	128	18 14,06%	5 3,91%

Em parte devido a essa tendência de co-investir com outros capitais de risco, nota-se na Tabela 20, abaixo, que esses investimentos não são em regra majoritários, assumindo em média 20% do capital da jovem empresa, pelo que o restante fica dividido por empresas congêneres e pelos empreendedores.

Tabela 20 – Capital das participadas e investimentos

	Participação	% Participação Média
Participadas por CR	€ 2.089.049	20,6%
Incubadas	€ 526	2,3%
Total	€ 559.427	9,0%

5.2.2. As jovens empresas criadas com apoio de capitais de risco e/ou de incubação de empresas

Como já referido, os dados relativos à caracterização das empresas criadas com recurso às capitais de risco e/ou às incubadoras foram obtidos na segunda fase desta investigação. Assim, a informação que a seguir se descreve foi fornecida pelas empresas participadas por capital de risco (35) e pelas empresas criadas em centros de incubação (84).

Número de sócios

O Gráfico 27 e a Tabela 21, mostram que estas jovens empresas tinham, em média, um pouco menos de 3 sócios, verificando-se que as participadas por capital de risco tinham, em média, mais sócios (4,7) do que as incubadas (2,2). Note-se ainda o relativamente baixo desvio padrão, mostrando que as empresas com muitos sócios (surgiram na amostra casos com 15 sócios) são a exceção.

Gráfico 27 – Número de sócios das jovens empresas

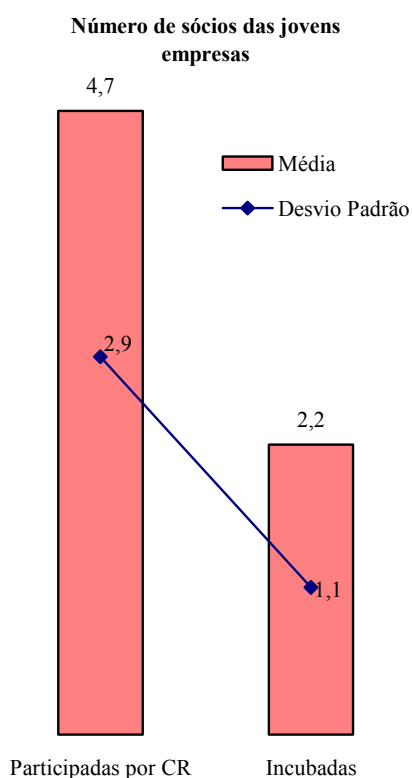


Tabela 21 – Número de sócios nas jovens empresas

N.º de Sócios	Média	Máximo	Mínimo	Desvio Padrão
Total	2,9	15	2	2,1
Participadas por CR	4,7	15	2	2,9
Incubadas	2,2	11	2	1,1

Sector de Actividade

As jovens empresas que fazem parte da amostra recolhida para este estudo empírico, actuavam nos mais diversos sectores de actividade (Tabela 22), com alguma concentração no sector das “actividades imobiliárias, alugueres e serviços prestados às empresas”.

Tabela 22 – Sectores de actividade das empresas da amostra

Incubadas	Participadas	Total	Sector Actividade
6,56%	6,25%	6,49%	Agricultura, Produção Animal, Caça e Actividades dos Serviços Relacionados
13,11%	18,75%	14,29%	Indústrias Extractivas
4,92%		3,90%	Indústrias Transformadoras
4,92%		3,90%	Produção e Distribuição de Electricidade, Gás e Água e Construção
3,28%	25,00%	7,79%	Comércio Por Grosso e a Retalho
1,64%	12,50%	3,90%	Transportes, Armazenagem e Comunicações
54,10%	37,50%	50,65%	Actividades Imobiliárias, Alugueres e Serviços Prestados às Empresas
4,92%		3,90%	Educação
6,56%		5,19%	Outras Actividades de Serviços Colectivos, Sociais e Pessoais
100,00%	100,00%	100,00%	

Dentro deste sector, registou-se alguma incidência nos subsectores seguintes:

Tabela 23 – Destaque dentro do sector actividades imobiliárias, alugueres e serviços prestados às empresas

72220	Outras actividades de consultoria em programação informática	12% das incubadas 13% das participadas 12% do total
74140	Actividades de consultoria para os negócios e a gestão	10% das incubadas 0% das participadas 8% do total
74872	Outras actividades de serviços prestados principalmente às empresas diversas	8% das incubadas 6% das participadas 8% do total

Aparte o referido sector “actividades imobiliárias, alugueres e serviços prestados às empresas”, a amostra é bastante dispersa pelos diversos sectores de actividade. A amostra de incubadas inclui empresas de mais sectores de actividade, o que não deverá constituir

surpresa, dado tratar-se duma amostra substancialmente mais numerosa do que a de empresas participadas por capital de risco.

O pré-teste aos questionários foi feito com três empresas dos sectores “Indústrias Extractivas”, “Transportes, Armazenagem e Comunicações” e “Actividades Imobiliárias, Alugueres e Serviços Prestados às Empresas” e os resultados não apresentaram diferenças significativas, levantando assim algumas dúvidas sobre a utilidade duma eventual segmentação da análise.

De qualquer forma, essa segmentação também não seria possível em face da escassez de observações disponíveis. Um estudo segmentado por sector de actividade só poderá ser possível em Portugal quando estas duas indústrias tiverem atingido outra extensão e desenvolvimento, pelo que, no momento actual, apenas seria possível noutro país.

5.2.3. A relação entre as capitais de risco e/ou as incubadoras de empresas e as jovens empresas criadas com o seu apoio

As empresas criadas com o apoio de capital de risco e/ou duma incubadora de empresas foram caracterizadas através dum questionário, utilizando os seguintes itens:

- Iniciativa de criação da jovem empresa e conhecimento pessoal;
- Elaboração do plano de negócio;
- Angariação de financiamento;
- Processo de criação das jovens empresas;
- Participação nos corpos sociais das jovens empresas;
- Serviços de apoio à gestão.

Iniciativa de criação da jovem empresa e conhecimento pessoal

Em relação à forma como os empreendedores e as capitais de risco e/ou incubadoras estabelecem contacto, pode notar-se no Gráfico 28 e na Tabela 24 (abaixo) que as primeiras têm muito maior tendência para procurar empreendedores e projectos de investimento do que as segundas, que assumem uma postura mais passiva. Em todo o caso, na maioria das ocorrências, foram os empreendedores que tomaram a iniciativa de procurar apoio para concretizar os seus projectos e não as capitais de risco ou as incubadoras a procurá-los para oferecer os seus serviços.

Gráfico 28 – Iniciativa de criação da jovem empresa

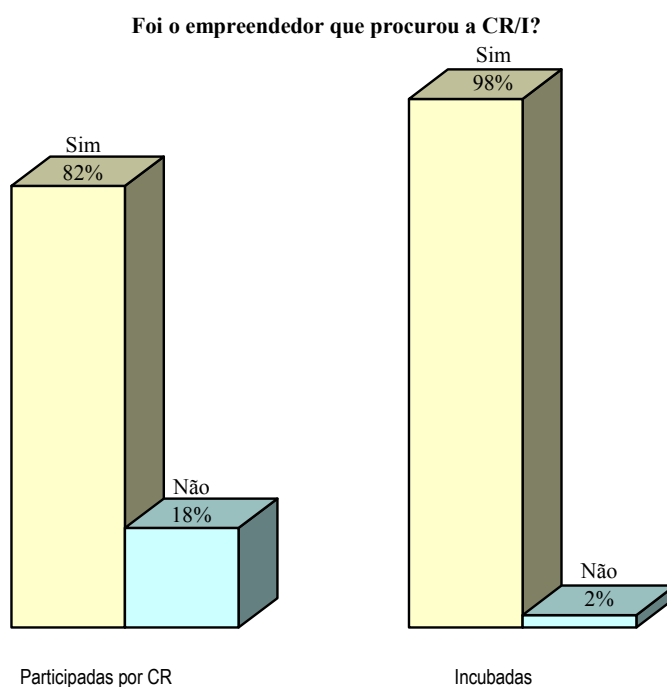


Tabela 24 – Iniciativa de criação da jovem empresa

Foi o empreendedor que procurou a CR/I?		
	Sim	Não
Participadas por CR	31	7
Incubadas	84	2
Total	115	9

Outra questão que, frequentemente, vemos colocada na literatura visa saber se existia uma relação prévia entre o empreendedor e os quadros da capital de risco ou da incubadora. Na Tabela 25 e no Gráfico 29, abaixo, nota-se que isso sucede muito mais com as capitais de risco do que com as incubadoras. Em termos globais, verifica-se que em quase metade das empresas inquiridas, existia um conhecimento pessoal prévio.

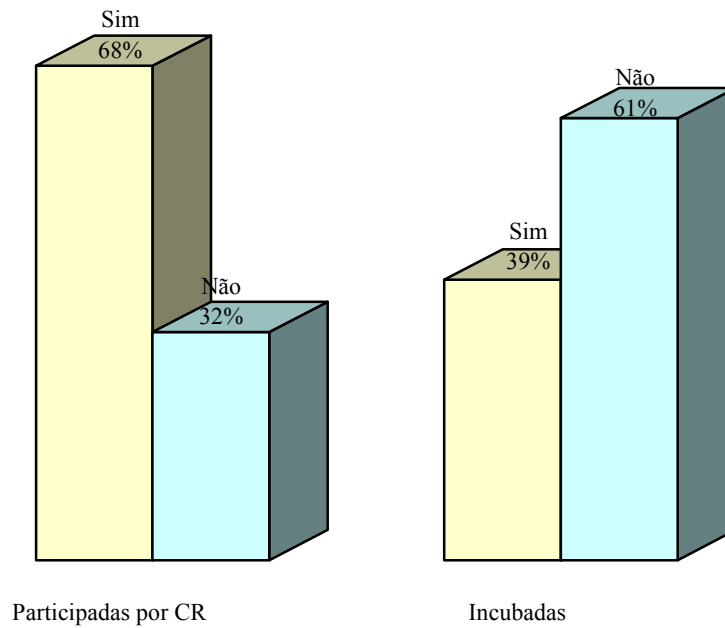
Tabela 25 – Contacto inicial

O empreendedor contactou a CR/I através de alguém conhecido nos quadros da CR/I?		
	Sim	Não
Participadas por CR	26	12
Incubadas	33	52
Total	59	64

Neste estudo, como se pode ver no Gráfico 29, verificou-se pois que existiam relações pessoais prévias entre o empreendedorismo e as capitais de risco e/ou incubadoras de empresas. Contudo, como se pode constatar, este fenómeno é muito mais relevante no caso das empresas criadas com o apoio de capitais de risco (68% dos casos) do que nas que foram criadas em incubadoras de empresas, onde se registaram apenas 39% dos casos.

Gráfico 29 – Contacto inicial

O empreendedor contactou a CR/I através de alguém conhecido nos quadros da CR/I?



Elaboração do plano de negócio

Em relação à elaboração do plano de negócio (Tabela 26 e Gráfico 30, abaixo) existe uma evidente diferença na filosofia de actuação das capitais de risco e das incubadoras. Enquanto as capitais de risco raramente auxiliam os empreendedores na elaboração do plano de negócio (só 8% o fazem), actuando só na fase de avaliação do plano apresentado

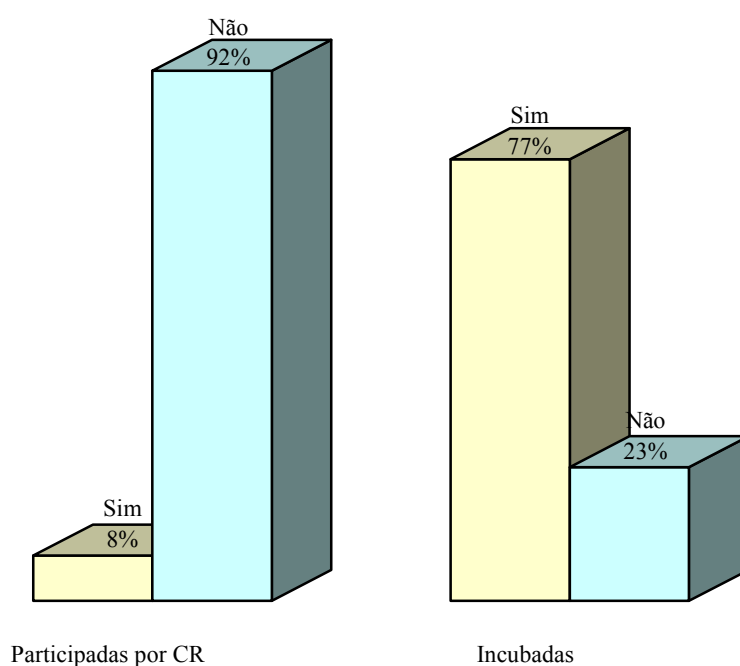
pelo empreendedor, as incubadoras assumem um papel muito mais activo (cerca de 77%) na elaboração do plano de negócios, elemento vital para um eficaz arranque da jovem empresa e, nomeadamente, para a angariação de financiamento.

Tabela 26 – Elaboração do plano de negócio

A CR/I ajudou o empreendedor a conceber o plano de negócio?		
	Sim	Não
Participadas por CR	3	35
Incubadas	66	20
Total	69	55

Gráfico 30 – Elaboração do plano de negócio

A CR/I ajudou o empreendedor a conceber o plano de negócio?



No que diz respeito a este aspecto, podemos verificar (Tabela 27 e no Gráfico 31) que a grande maioria dos empreendedores (82%) quando contactaram a capital de risco já tinham um plano de negócio.

Por sua vez, apenas pouco mais de metade dos empreendedores (58%), quando contactaram a incubadora de empresas, já possuíam um plano de negócios.

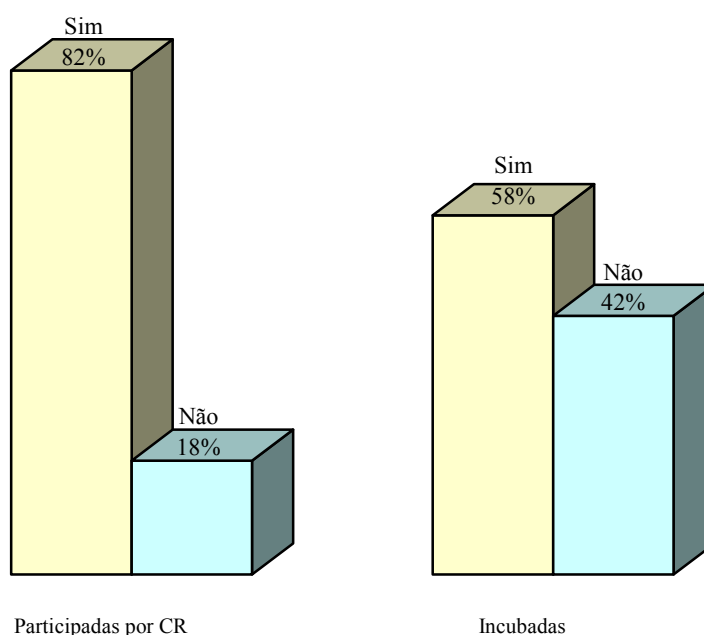
Verifica-se também que estes resultados são consistentes com os obtidos nas respostas à pergunta anterior, evidenciando que dos 18% que procuraram capitais de risco, 10% (ou seja, 18-8%) tiveram que elaborar o plano de negócio sozinhos. Ao passo que, dos 77% que procuraram as incubadoras já na posse dum plano de negócios, 35% (ou seja, 77-42%) acabaram por ter de o reformular com a ajuda da incubadora.

Tabela 27 – Plano de negócio

O empreendedor tinha um plano de negócio?		
	Sim	Não
Participadas por CR	31	7
Incubadas	50	36
Total	81	43

Gráfico 31 – Plano de negócio

O empreendedor tinha um plano de negócio?



Angariação de financiamento

Em relação ao papel das capitais de risco e incubadoras na angariação do financiamento bancário para a criação da nova empresa, verificou-se que só um quarto dos empreendedores que recorreram ao capital de risco e 8% dos que recorreram à incubação de empresas beneficiaram do apoio destas no contacto com a banca (Tabela 28 e no

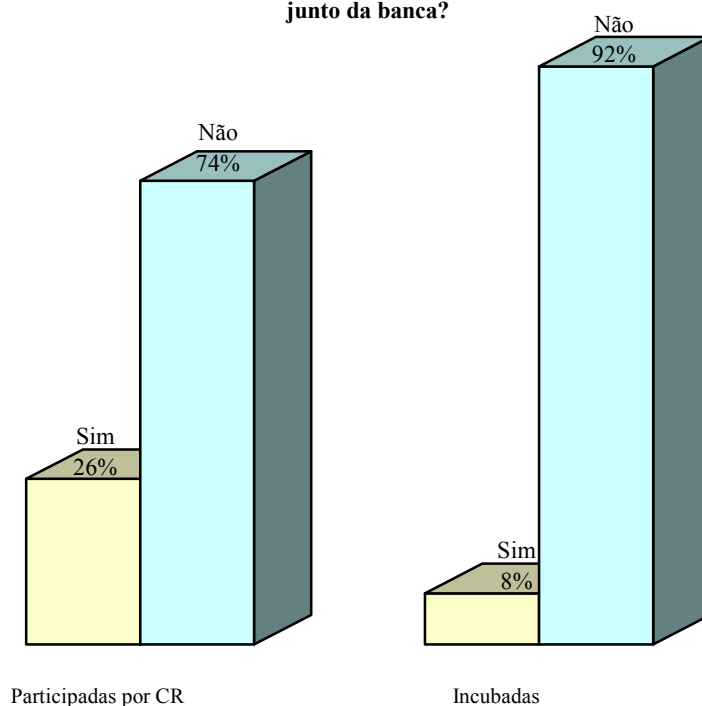
Gráfico 32). Este facto contraria as expectativas iniciais, sobretudo no que diz respeito ao capital de risco, dada a natureza destas empresas e o conhecimento que têm do sistema financeiro.

Tabela 28 – Angariação de financiamento bancário

A CR/I acompanhou o empreendedor na angariação de financiamento junto da banca?		
	Sim	Não
Participadas por CR	10	28
Incubadas	7	79
Total	17	107

Gráfico 32 – Apoio à angariação de financiamento bancário

A CR/I acompanhou o empreendedor na angariação de financiamento junto da banca?



Foi também perguntado a estas empresas se ajudaram os empreendedores a formular candidaturas a fundos comunitários, como se pode ver na Tabela 29 e no Gráfico 33 (abaixo). A maioria das empresas criadas nestas incubadoras (53%) beneficiaram desse apoio, contudo, em relação às capitais de risco, só 8% das empresas criadas com este apoio usufruíram desta ajuda.

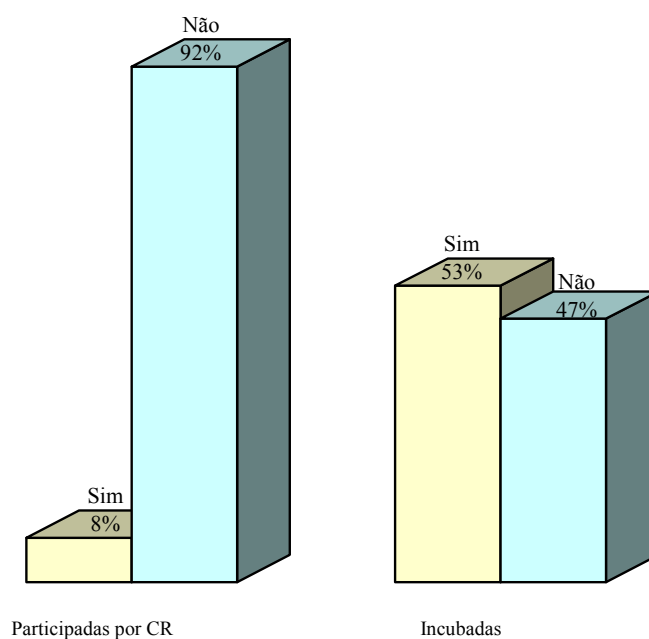
Tabela 29 – Candidaturas a fundos comunitários

A CR/I ajudou o empreendedor a apresentar candidaturas a fundos comunitários?		
	Sim	Não
Participadas por CR	3	35
Incubadas	45	40
Total	48	75

Verifica-se pois um maior interesse das incubadoras em apoiarem a formulação de candidaturas a fundos comunitários, do que em apoiarem os empreendedores junto da banca.

Gráfico 33 – Candidaturas a fundos comunitários

A CR/I ajudou o empreendedor a apresentar candidaturas a fundos comunitários?



Processo de criação das jovens empresas

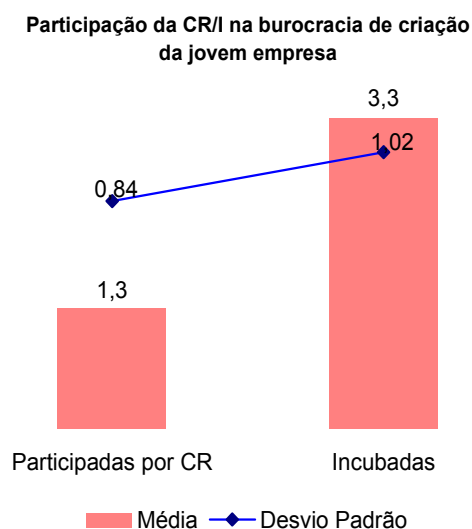
A participação das capitais de risco e incubadoras no processo de criação das jovens empresas foi classificada através dum escala de classificação (Kotler et al, 1996) de 1 a 5 (1 “nula”, 2 “baixa”, 3 “média”, 4 “alta”, 5 “muito alta”).

A Tabela 30 e o Gráfico 34, mostram que as incubadoras se envolvem muito mais neste processo do que as empresas de capital de risco, evidenciando uma vez mais de que as primeiras apoiam mais de perto os empreendedores nas tarefas administrativas ligadas à criação e arranque das jovens empresas.

Tabela 30 – Burocracia de criação da jovem empresa

Classifique a participação da CR/I no processo burocrático de criação desta empresa?			
	Média	Moda	Desvio Padrão
Participadas por CR	1,3	1	0,84
Incubadas	3,3	4	1,02
Total	2,7	4	1,34

Gráfico 34 – Burocracia de criação da jovem empresa



O contraste entre as duas posições é particularmente visível comparando o Gráfico 35 com o Gráfico 36, onde se regista que 85% das empresas criadas com apoio de capital de risco não usufruíram deste serviço, enquanto 51% das empresas criadas com recurso a uma incubadora receberam desta um apoio “alto” no processo relativo à sua criação.

Gráfico 35 – Burocracia de criação das participadas por capital de risco

Participação das capitais de risco no processo burocrático de criação das participadas

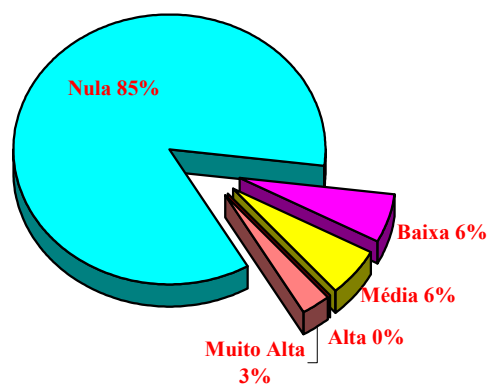
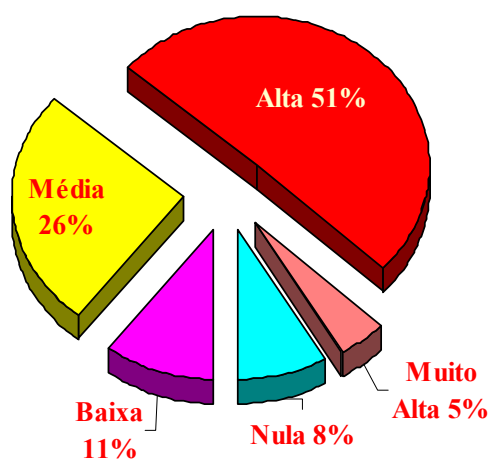


Gráfico 36 – Burocracia de criação das empresas incubadas

Participação da incubadoras no processo burocrático de criação das incubadas



Participação nos corpos sociais das jovens empresas

O grupo de questões que se segue pretende avaliar o nível de envolvimento das empresas de capital de risco e das incubadoras na gestão na fase de lançamento das empresas criadas, através da representação nos seus órgãos sociais.

Em relação à participação na administração/gerência das empresas criadas, a Tabela 31 e o Gráfico 37, mostram que uma grande parte (61%) das empresas de capital de risco se

faz representar na gerência ou administração das empresas em que participam, enquanto as incubadoras raramente (2%) o fazem.

Quanto à representação no conselho fiscal, verifica-se que as capitais de risco raramente (2 casos apenas) se fazem representar neste órgão, ao passo que as incubadoras nunca o fazem (Tabela 32 e Gráfico 38).

Gráfico 37 – Representação da CR/I na administração/gerência

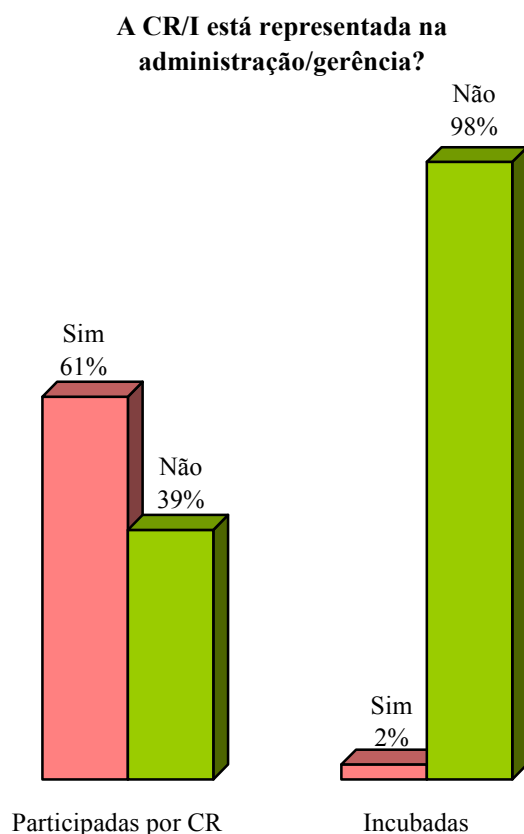


Tabela 31 – Representação na gerência

A CR/I está representada na administração/gerência?		
	Sim	Não
Participadas por CR	23	15
Incubadas	2	83
Total	25	98

No tocante à mesa da assembleia-geral, a Tabela 33 e o Gráfico 39 indicam que tanto as capitais de risco (10%) como as incubadoras (2%) desta amostra não têm o hábito de nomear representantes para as mesas das assembleias das empresas criadas com o seu apoio.

Tabela 32 – Representação no conselho fiscal

A CR/I está representada no conselho fiscal?		
	Sim	Não
Participadas por CR	2	36
Incubadas	0	84
Total	2	120

Gráfico 38 – Representação da CR/I no conselho fiscal

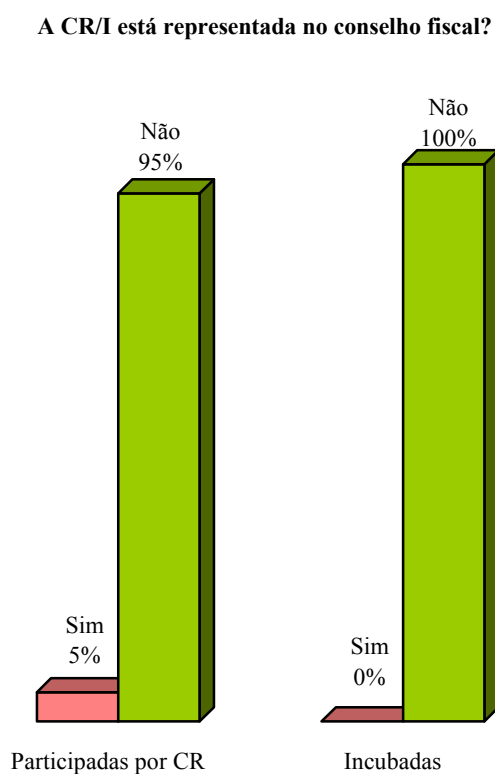
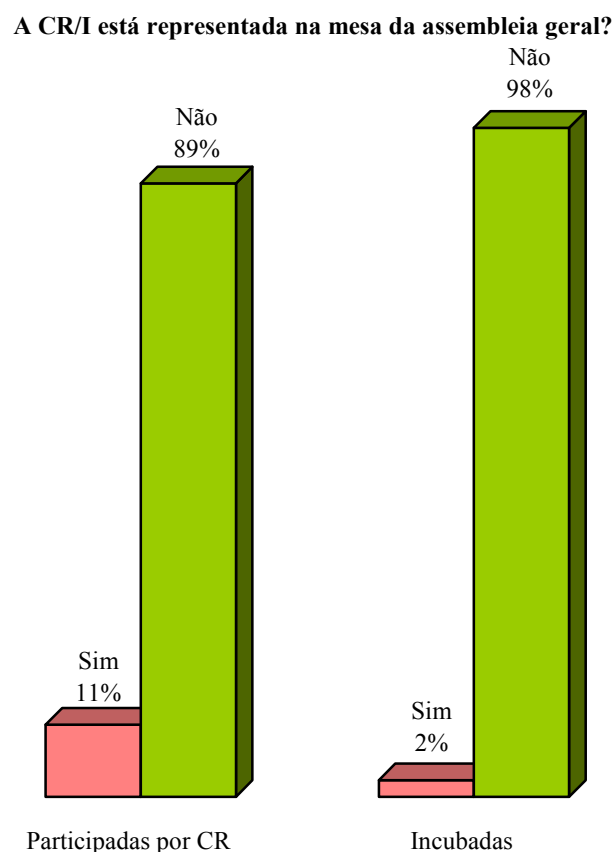


Tabela 33 – Representação na mesa da assembleia-geral

A CR/I está representada na mesa da assembleia geral?		
	Sim	Não
Participadas por CR	4	34
Incubadas	2	81
Total	6	115

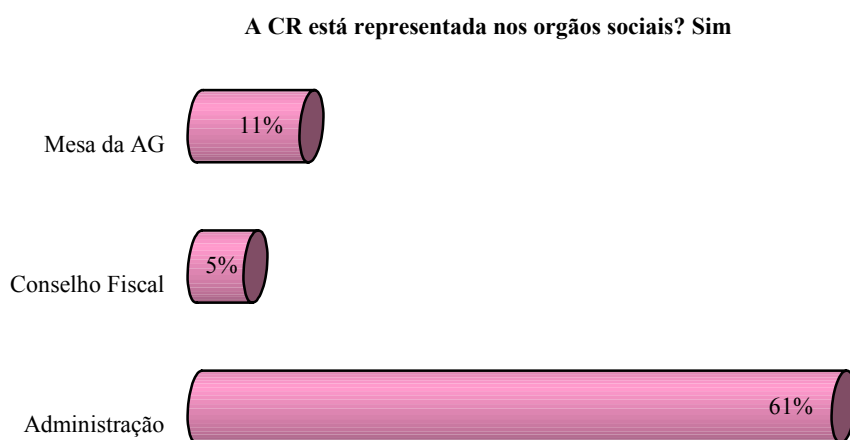
Das respostas a este grupo de questões pode-se concluir que as incubadoras, regra geral, não se fazem representar nos órgãos sociais das incubadas, enquanto as capitais de risco têm uma participação muito mais activa nos órgãos sociais das empresas participadas.

Gráfico 39 – Representação da CR/I na mesa da assembleia-geral



Essa participação incide principalmente na nomeação de gerentes ou administradores (63%), menos nas mesas da assembleias-gerais (11%) e ainda menos nos conselhos fiscais (5%). Estes dados podem ser consultados no Gráfico 40.

Gráfico 40 – Representação das CRs nos órgãos sociais das jovens empresas



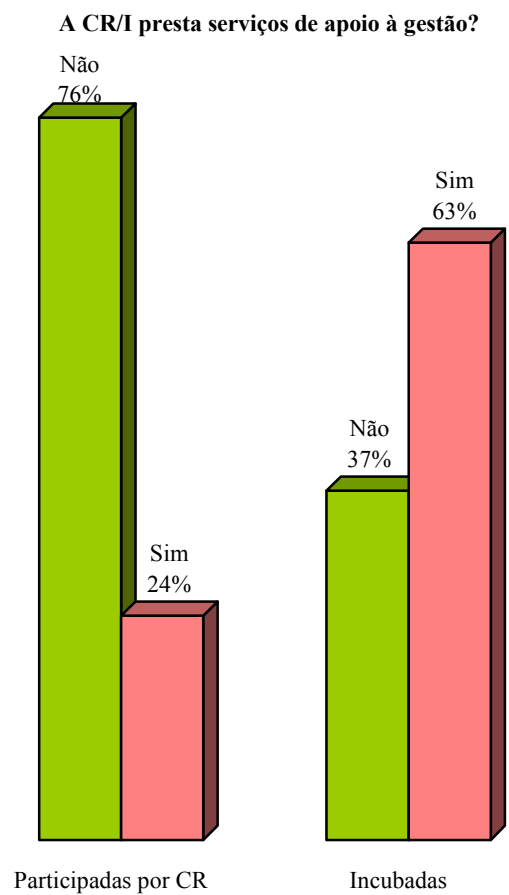
Serviços de apoio à gestão

Esta questão procurava identificar as práticas das empresas de capital de risco e das incubadoras na prestação de serviços de apoio à gestão das empresas criadas com o seu apoio. A Tabela 34 e o Gráfico 41 indicam que isso acontece com mais frequência no caso das incubadoras (63%) do que no caso das capitais de risco (24%).

Tabela 34 – Serviços de apoio à gestão

A CR/I presta serviços de apoio à gestão?		
	Sim	Não
Participadas por CR	9	29
Incubadas	53	31
Total	62	60

Gráfico 41 – Serviços de apoio à gestão das jovens empresas criadas



5.2.4. Os empreendedores

Fez-se uma breve caracterização dos empreendedores, através dum questionário aplicado ao empreendedor mais activo na fase da criação da jovem empresa, com as seguintes sub-variáveis:

- Idade;
- Sexo.

Estes dados foram depois complementados com a recolha de informação mais aprofundada sobre o perfil dos empreendedores (variável x_2 , na secção 5.3.3, a partir da página 274).

Nesta investigação não coube a análise da motivação empreendedora dos fundadores destas jovens empresas, face aos vários estudos já feitos em Portugal com esse objectivo (capítulo 2.3) e à necessidade de manter os questionários curtos, para conseguir uma boa taxa de respostas. Por outro lado, a motivação empreendedora dos fundadores não será, de acordo com a investigação consultada, um factor relevante para analisar a influência no desempenho do apoio de capitais de risco e incubadoras.

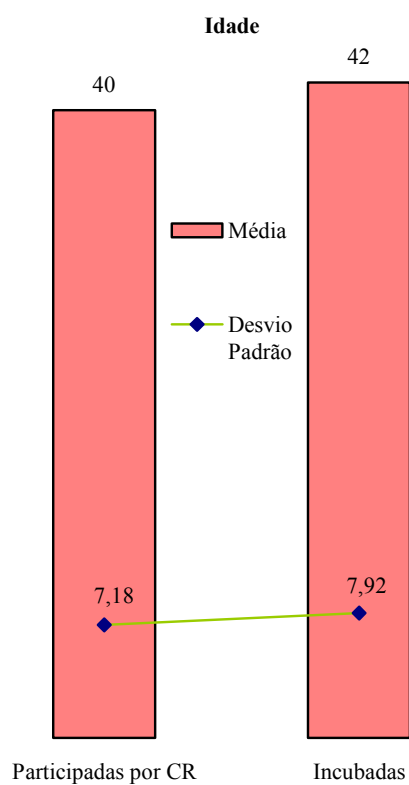
As respostas obtidas (Tabela 35 e Gráfico 42) indicam que os empreendedores que criaram as jovens empresas em análise tinham em média 41 anos, variando entre os 25 e os 64 anos, com um desvio padrão de quase 8 anos. Os criadores de empresas incubadas eram em média dois anos mais velhos e o desvio padrão era para estes mais elevado do que para os criadores das empresas participadas por capitais de risco.

Tabela 35 – Idade dos empreendedores

Idade	Mínimo	Média	Máximo	Desvio Padrão
Total	25	41	64	7,724
Participadas por CR	30	40	54	7,179
Incubadas	25	42	64	7,924

As participadas por capitais de risco que participaram neste estudo foram fundadas por empreendedores entre os 30 e os 54 anos, enquanto as incubadas o foram por empreendedores entre os 25 e os 64 anos.

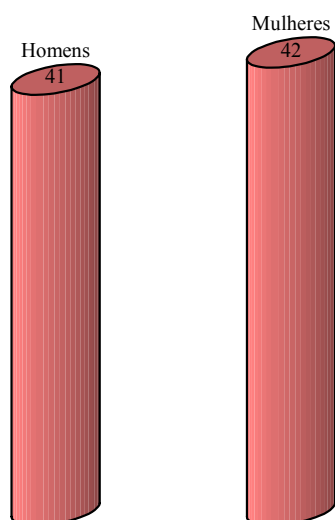
Gráfico 42 – Idade dos empreendedores



A média de idades entre empreendedores e empreendedoras é muito semelhante, apresentando uma diferença de apenas um ano.

Gráfico 43 – Idades por sexo

Idade dos Empreendedores e Empreendedoras



Estes resultados revelam uma amostra de empreendedores um pouco mais velhos do que o revelado em estudos anteriores, nomeadamente no trabalho de Gonçalves (2000) que registou um valor de menos de 35 anos, em quase metade da amostra, ou de Pereireinha et al (2003) que registou uma média de 37,4 anos na amostra que utilizou.

Por outro lado, verificou-se que o fenómeno da criação de empresas, tal como nesses estudos, continua a ter um carácter essencialmente masculino (Tabela 36 e Gráfico 44), pois 74% dos empreendedores eram homens.

Contudo, registaram-se ligeiramente mais mulheres entre os criadores de empresas incubadas do que entre os criadores de empresas participadas por capitais de risco.

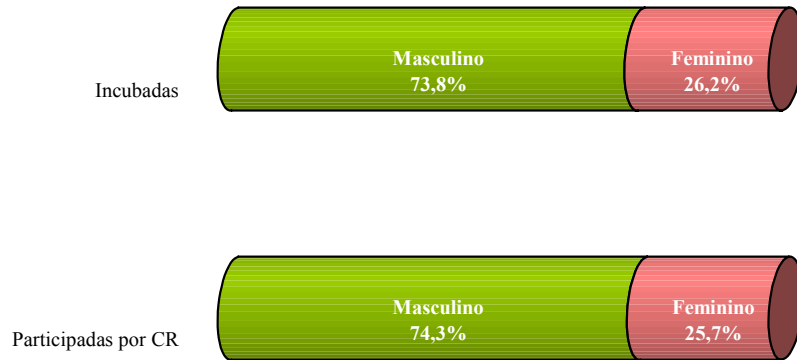
Tabela 36 – Sexo dos empreendedores

Sexo	Masculino	Feminino
Total	73,9%	26,1%
Participadas por CR	74,3%	25,7%
Incubadas	73,8%	26,2%

Contudo, esta amostra revelou uma participação das mulheres na criação de novas empresas inferior aos 33% registados no estudo de Gonçalves (2000), e superior aos 24% verificados no estudo de Pereireinha et al (2003) e aos 17% da amostra utilizada no trabalho de Jesuíno, Rei e Cruz (1988).

Gráfico 44 – Sexo dos empreendedores

Sexo dos Empreendedores



Assim, os 26% desta amostra ficam no intervalo delimitado por estes dois estudos, o que poderá ser eventualmente explicado pelos critérios de selecção de capitais de risco e incubadoras, situação que poderá ser melhor estudada em futuras investigações.

5.3. Apresentação dos Dados Empíricos sobre as Variáveis do Modelo

Os dados empíricos para avaliar as variáveis do modelo utilizado foram recolhidos junto:

- Das empresas de capital de risco e das incubadores de empresas, que forneceram informação sobre as variáveis dependentes;
- Das jovens empresas criadas com o apoio de capitais de risco e/ou de incubadoras de empresas, que forneceram informação sobre as variáveis independentes.

São esses dados empíricos que vão, de seguida, ser apresentados.

5.3.1. O desempenho das jovens empresas criadas com recurso ao capital de risco e/ou incubação de empresas – dados empíricos sobre a variável y_2

Os dados relativos ao desempenho das jovens empresas criadas com recurso a capitais de risco e/ou à incubação de empresas foram obtidos através dum questionário aplicado às empresas de capital de risco e às incubadoras, seguindo o trabalho de Gupta e Govindarajan (1984).

Na valorização do grau de importância de cada um dos itens indicados por Gupta e Govindarajan (1984) para avaliar o desempenho utilizou-se uma escala de importância (Kotler et al, 1996) de 1 a 5 (1 “nada importante”, 2 “pouco importante”, 3 “importante”, 4 “muito importante” e 5 “fundamental”).

Por sua vez, na avaliação do desempenho das jovens empresas em cada um desses itens utilizou-se uma escala de Likert (Kotler et al, 1996) de 1 a 5 (1 “nada satisfeito”, 2 “pouco satisfeito”, 3 “satisfeito”, 4 “muito satisfeito” e 5 “plenamente satisfeito”).

Na Tabela 37 são apresentadas os valores médios dos resultados obtidos para a importância e para a avaliação feita pelas capitais de risco em relação às jovens empresas criadas com o seu apoio.

Tabela 37 – Desempenho das participadas, avaliado pelas capitais de risco

Participadas por Capitais de Risco (médias)	Importância	Avaliação
Os objectivos de vendas são atingidos	4,61	2,94
Os objectivos de quota de mercado são atingidos	3,92	2,89
Rentabilidade do investimento	4,71	2,83
Rentabilidade dos capitais próprios	4,61	2,57
Rentabilidade do activo	4,42	2,57
Margem de lucro	4,63	2,71
Crescimento das vendas	4,61	2,97
Crescimento da quota de mercado	4,00	2,63
Crescimento do número de empregados	2,54	2,34

Destes dados, podemos concluir que as capitais de risco desta amostra atribuem mais importância à rentabilidade do investimento, à margem de lucro, à rentabilidade dos capitais próprios e aos objectivos de vendas. Consideram menos importante o crescimento do número de empregados e os objectivos de quota de mercado.

Por outro lado, consideram-se mais satisfeitas com o desempenho das jovens empresas que ajudaram a criar em relação ao crescimento das vendas e à execução dos objectivos de vendas. Estão menos satisfeitas com o crescimento do número de empregados, com a rentabilidade dos capitais próprios e com a rentabilidade do activo.

Do mesmo modo, na Tabela 38 apresentam-se os resultados obtidos juntos das incubadoras de empresas.

Tabela 38 – Desempenho das incubadas, avaliado pelas incubadoras

Incubadas (médias)	Importância	Avaliação
Os objectivos de vendas são atingidos	4,35	3,52
Os objectivos de quota de mercado são atingidos	4,21	3,52
Rentabilidade do investimento	4,20	3,41
Rentabilidade dos capitais próprios	4,12	3,45
Rentabilidade do activo	4,14	3,45
Margem de lucro	4,07	3,52
Crescimento das vendas	4,38	3,58
Crescimento da quota de mercado	4,24	3,52
Crescimento do número de empregados	3,95	3,51

Destes dados, pode-se concluir que as incubadoras atribuem mais importância ao crescimento das vendas e à execução dos objectivos de vendas e dão menos importância ao crescimento do número de empregados e à margem de lucro.

Temos pois que as empresas de capital de risco dão mais importância à rentabilidade do investimento enquanto as incubadoras valorizam mais o crescimento das vendas.

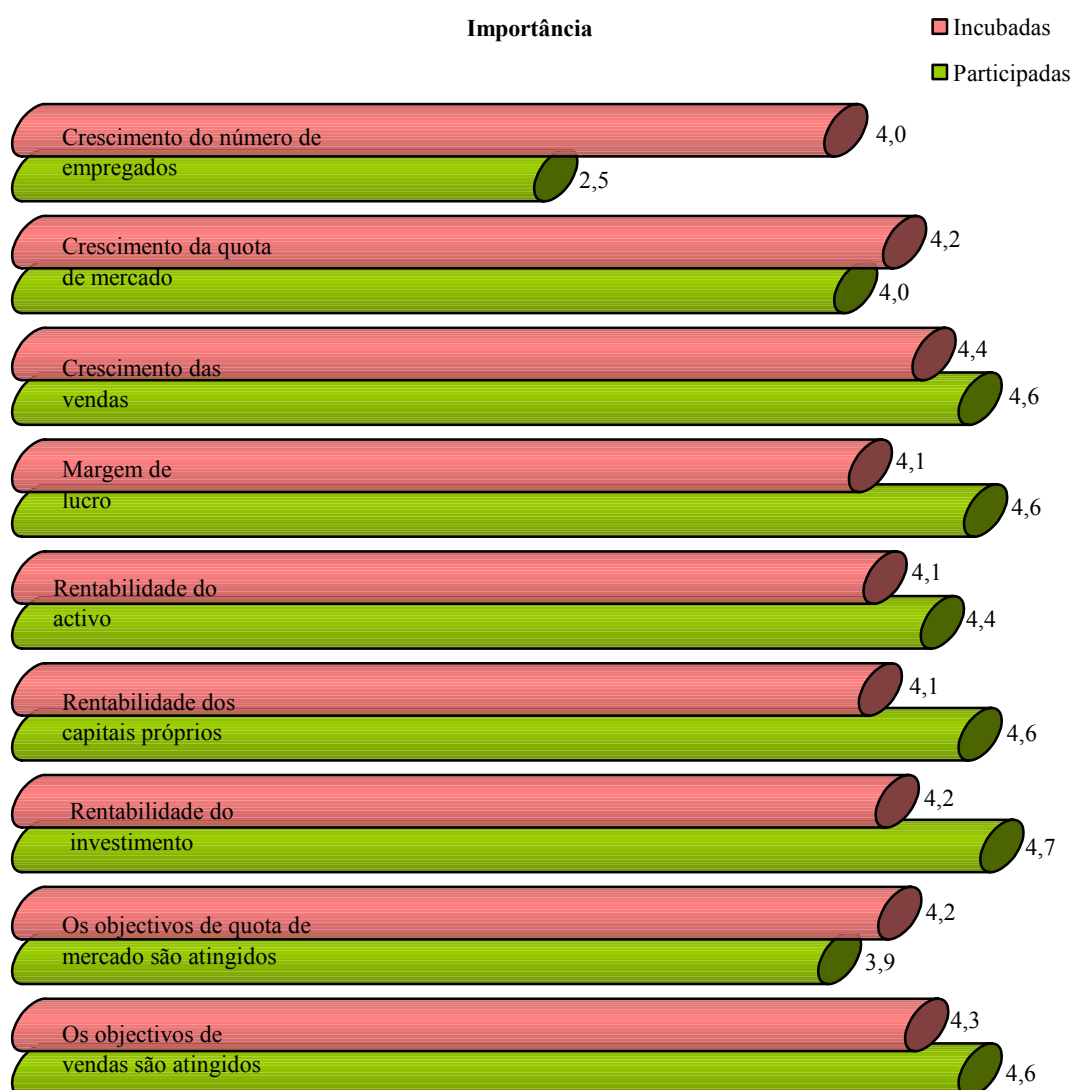
Estamos, assim, perante duas ópticas, uma mais financeira, a das capitais de risco, e outra mais de mercado, a das incubadoras, situação que reflecte o facto de as capitais de risco participarem no capital das jovens empresas o que as leva, por conseguinte, a terem uma maior preocupação com a remuneração dos capitais próprios. Contudo, é de referir que é alta a importância que as capitais de risco atribuem ao crescimento das vendas (4,61), sendo, em termos absolutos, superior à importância atribuída pelas incubadoras de empresas (4,38).

Quanto ao desempenho das jovens empresas, as incubadoras demonstram estar mais satisfeitas com o crescimento das vendas e menos com a rentabilidade do investimento, com a rentabilidade dos capitais próprios e com a rentabilidade do activo. Esta avaliação

do desempenho parece reforçar o facto das incubadoras de empresas se preocuparem mais com o crescimento das vendas das incubadas do que com o seu desempenho financeiro.

A importância atribuída a cada item (antes de normalizadas para somarem um) difere mais no “crescimento do número de empregados” do que em qualquer outro (Gráfico 45).

Gráfico 45 – Comparação da importância atribuída pelas capitais de risco e pelas incubadoras aos itens de desempenho

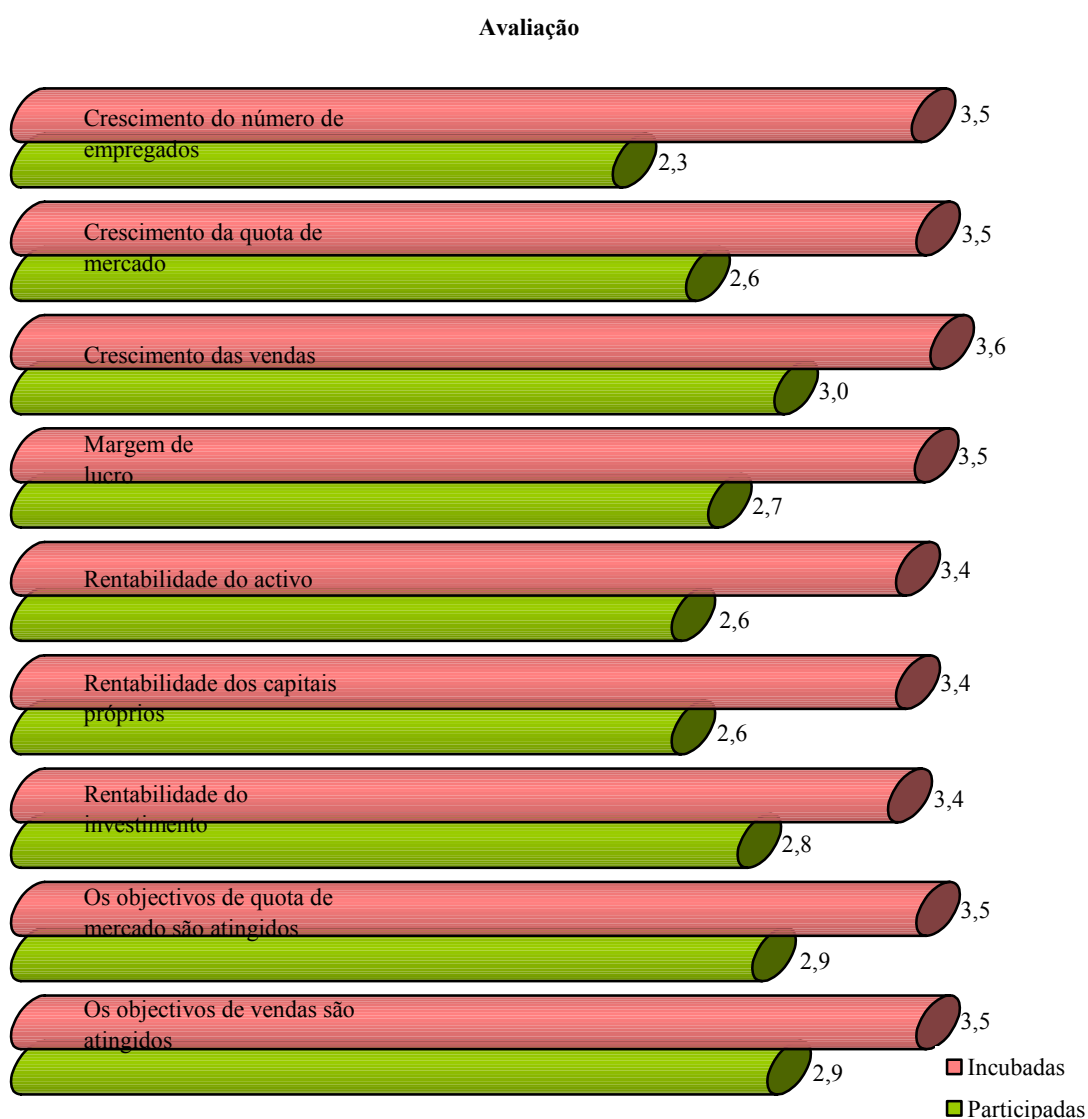


Depois de normalizados os dados (Gráfico 46), verifica-se que as incubadoras atribuem maior importância aos objectivos de crescimento de quota de mercado e de número de empregados. As capitais de risco valorizam mais todos os outros objectivos de rentabilidade e comerciais.

Capitais de risco e incubadoras acabam por escolher variáveis diferentes para avaliar os objectivos comerciais e de rentabilidade, embora ambas revelem preocupação com os dois.

A avaliação “bruta” (ainda não ponderada pelos coeficientes de importância), apresentada no Gráfico 46, indica que as incubadoras desta amostra estão bastante mais satisfeitas com as empresas criadas com o seu apoio do que as capitais de risco com as que ajudaram a criar.

Gráfico 46 – Comparação da avaliação de desempenho das capitais de risco e das incubadoras

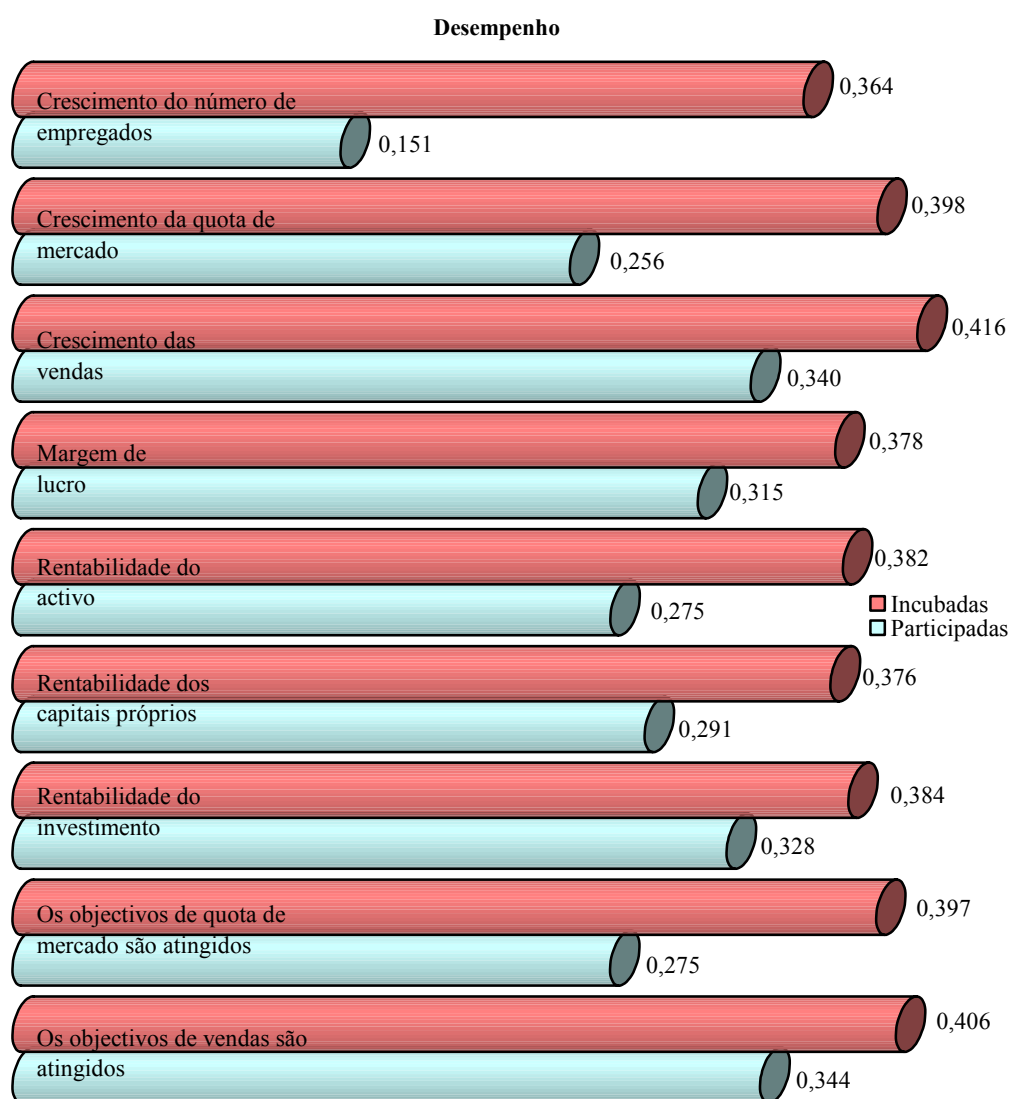


A avaliação do desempenho das jovens empresas, seguindo a metodologia de Gupta e Govindarajan (1984), é obtida multiplicando a importância de cada item pela avaliação de

desempenho em cada um desses itens. Isto foi feito depois de se terem normalizado os valores da importância.

Depois de ponderada pela importância, a avaliação do desempenho das jovens empresas (Gráfico 47) confirma e acentua a anteriormente notada diferença de satisfação em todos os itens, mas especialmente no “crescimento do número de empregados”.

Gráfico 47 – Desempenho de participadas por capitais de risco e incubadas



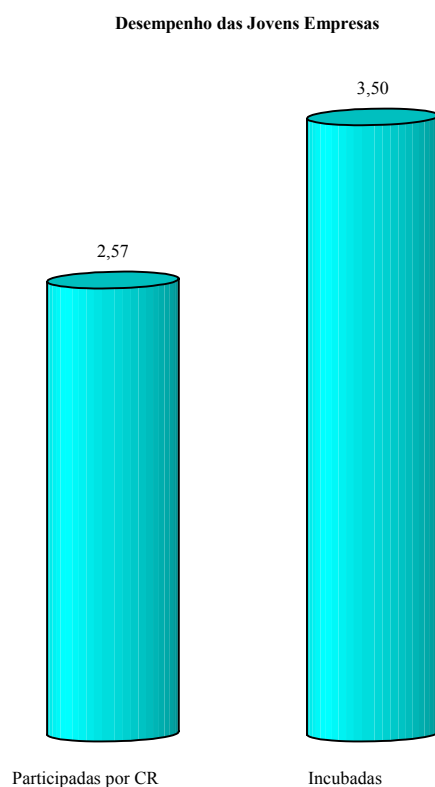
Deste modo, no Gráfico 48, apresentam-se os valores da média do desempenho das jovens empresas (depois de se ter “ponderado” cada item pelo valor normalizado da importância de cada item). Estes valores apontam para médias superiores a 3 (ou seja, um desempenho satisfatório) para as incubadas e inferior a 3 (revelando insatisfação) para as

participadas. Mais uma vez confirma-se que as incubadoras da amostra se mostram mais satisfeitas (3,5) em relação ao desempenho das empresas criadas com o seu apoio do que as capitais de risco (2,57).

De facto, a avaliação que as capitais de risco fazem do desempenho das suas participadas é mesmo abaixo do valor 3 “satisfeito”.

Tal não sucede, contudo, com as incubadoras que consideram terem as suas incubadas um desempenho positivo, acima do “satisfeito”, quase “muito satisfeito”.

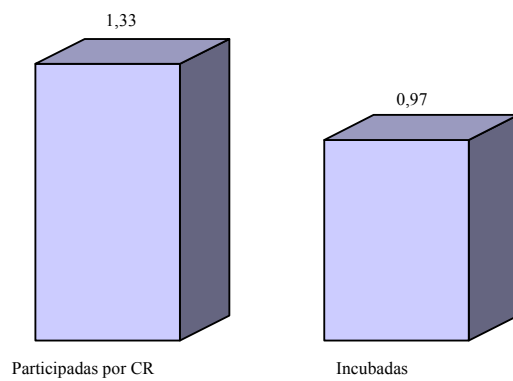
Gráfico 48 – Desempenho das jovens empresas



Se, em média, as capitais de risco desta amostra se revelam menos satisfeitas com o desempenho das suas participadas é, no entanto, necessário notar que essa avaliação apresenta uma muito maior variabilidade do que a das incubadoras, como se pode verificar pelo mais elevado desvio padrão (1,33 contra 0,97, Gráfico 49, abaixo). Esta alta variabilidade dos resultados, ou seja, este alto risco das participadas por capital de risco vem na linha das conclusões de Parker e Parker (1998).

Gráfico 49 – Desempenho das jovens empresas – desvio padrão

Desempenho das Jovens Empresas - Desvio Padrão



5.3.2. O envolvimento das capitais de risco e/ou incubadoras na criação e gestão das jovens empresas – dados empíricos sobre a variável x_1

Os dados relativos ao envolvimento das capitais de risco e das incubadoras na criação e na gestão das jovens empresas foram obtidos através dum questionário aplicado à amostra de jovens empresas, que tinha sido indicada pelas empresas de capital de risco e pelas incubadoras de empresas.

Estes dados reportam à fase de arranque (primeiro ano de actividade) das jovens empresas.

Para estudar e avaliar o envolvimento das empresas de capital de risco e das incubadoras de empresas, foram utilizados os seguintes itens:

- Contributo para a criação da jovem empresa;
- Participação na gestão da jovem empresa.

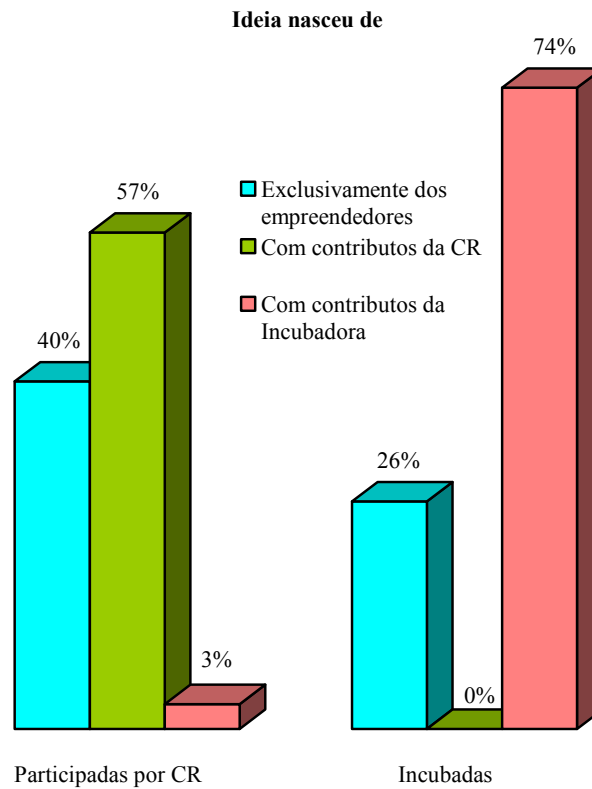
Contributo para a criação da jovem empresa

Em relação ao papel das capitais de risco e das incubadoras na concepção da ideia de negócio, verifica-se na Tabela 39 e no Gráfico 50 que ambas tiveram um papel muito relevante na criação e desenvolvimento da ideia de negócio, 60% para as participadas por capital de risco e 74% para as incubadas.

Tabela 39 – Origem da ideia de negócio

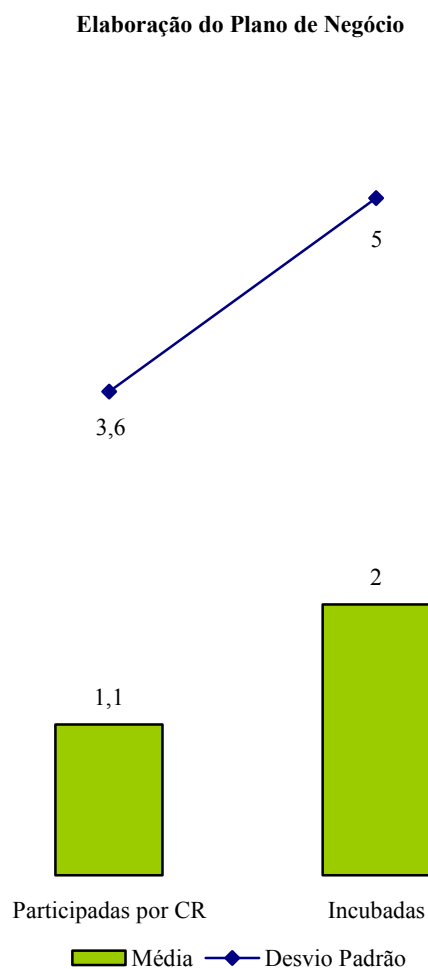
Ideia nasceu de	Exclusivamente dos empreendedores	Com contributos da CR/I
Total	30%	70%
Participadas por CR	40%	60%
Incubadas	26%	74%

Gráfico 50 – Origem da ideia de negócio



Quanto à elaboração do plano de negócio, na Tabela 40 e na Tabela 41, podemos observar o papel assumido pelas capitais de risco e pelas incubadoras, medida através duma escala de importância de 1 a 5 (1 “sem importância”, 2 “pouco importante”, 3 “importante”, 4 “muito importante” e 5 “fundamental”).

Gráfico 51 – Apoio à elaboração do Plano de Negócio



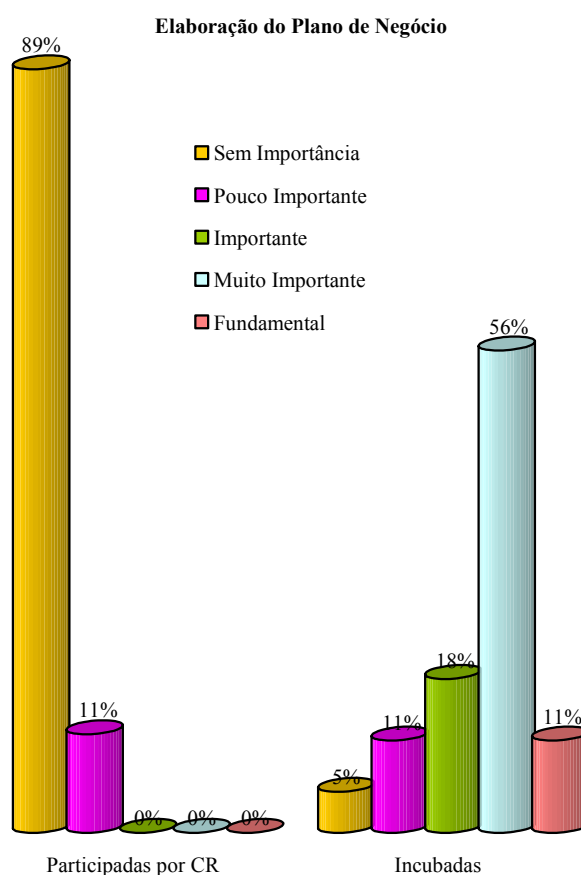
O valor médio de 3,57, referente às incubadoras de empresas, permite afirmar que estas tiveram um papel relevante na elaboração dos planos de negócios das suas incubadas.

Tabela 40 – Apoio à elaboração do plano de negócio

Papel da CR / Incubadora na elaboração do Plano de Negócio	Média	Máximo	Desvio Padrão
Total	2,85	5	1,41
Participadas por CR	1,11	2	0,32
Incubadas	3,57	5	0,99

Por sua vez, o valor médio de 1,11 para as capitais de risco evidencia que estas tiveram um papel pouco relevante na elaboração dos planos de negócio das suas participadas.

Gráfico 52 – Apoio à elaboração do plano de negócio



Estes valores colocam em evidência a existência duma filosofia diferente na actuação de capitais de risco e de incubadoras. As primeiras demonstram ser mais inclinadas para receber planos de negócio e avaliá-los, enquanto as segundas evidenciam uma maior disposição para ouvir ideias e ajudar a transformar essas ideias em planos de negócio e, mais tarde, em empresas.

Na Tabela 41 e no Gráfico 52 são apresentadas as distribuições de frequência relativas à elaboração do plano de negócio. Nota-se que mais de metade das incubadas classificaram a participação das incubadoras como “muito importante” para a elaboração dos respectivos planos de negócio, enquanto 100% das participadas classificaram a participação das capitais de risco como “sem importância” ou “pouco importante”.

Tabela 41 – Apoio à elaboração do plano de negócio

Papel da CR / Incubadora na elaboração do Plano de Negócio	Sem Importância	Pouco Importante	Importante	Muito Importante	Fundamental
Total	29%	11%	13%	39%	8%
Participadas por CR	89%	11%	0%	0%	0%
Incubadas	5%	11%	18%	56%	11%

Estes dados confirmam a informação fornecida pelas capitais de risco e pelas incubadoras (Tabela 26 e Gráfico 30, página 224), no sentido das primeiras terem um papel praticamente nulo na elaboração dos planos de negócio e das segundas assumirem um papel muito mais activo neste domínio.

Em relação ao papel das capitais de risco e das incubadoras na angariação de financiamento bancário para o arranque das jovens empresas por elas apoiadas, os dados que se apresentam na Tabela 42, na Tabela 43, no Gráfico 53 e no Gráfico 54 permitem concluir que as primeiras são muito mais participativas do que as segundas neste campo.

Na escala de importância de 1 a 5, idêntica à utilizada na questão anterior, mas agora usada para medir a participação das capitais de risco e das incubadoras na angariação de financiamento bancário, as participadas por capitais de risco registaram um valor médio de 2,2, enquanto as incubadas não passaram de 1,1 (Tabela 42). De qualquer forma, ambos os casos colocam em evidência um envolvimento relativamente baixo no processo de obter financiamento para o arranque das jovens empresas.

Tabela 42 – Angariação de financiamento bancário

Papel da CR / Incubadora na angariação de financiamento	Máximo	Média	Mínimo	Desvio Padrão
Total	5	1,4	1	1,1
Participadas por CR	5	2,2	1	1,7
Incubadas	4	1,1	1	0,4

Tabela 43 – Angariação de financiamento bancário

Papel da CR / Incubadora na angariação de financiamento	Sem Importância	Pouco Importante	Importante	Muito Importante	Fundamental
Total	82%	8%	1%	1%	8%
Participadas por CR	63%	9%	3%	0%	26%
Incubadas	90%	8%	0%	1%	0%

Em termos da distribuição de frequência, apresentada na Tabela 43, verifica-se que 90% das incubadas classificaram o envolvimento das incubadoras na angariação de financiamento bancário como “sem importância”, enquanto 26% das participadas classificaram o envolvimento das capitais de risco como “fundamental”.

Gráfico 53 – Angariação de financiamento bancário

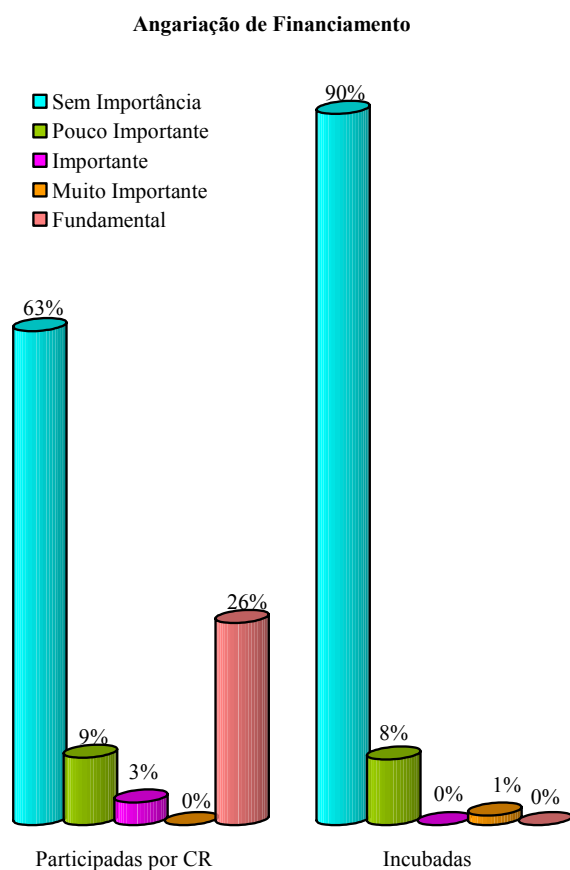
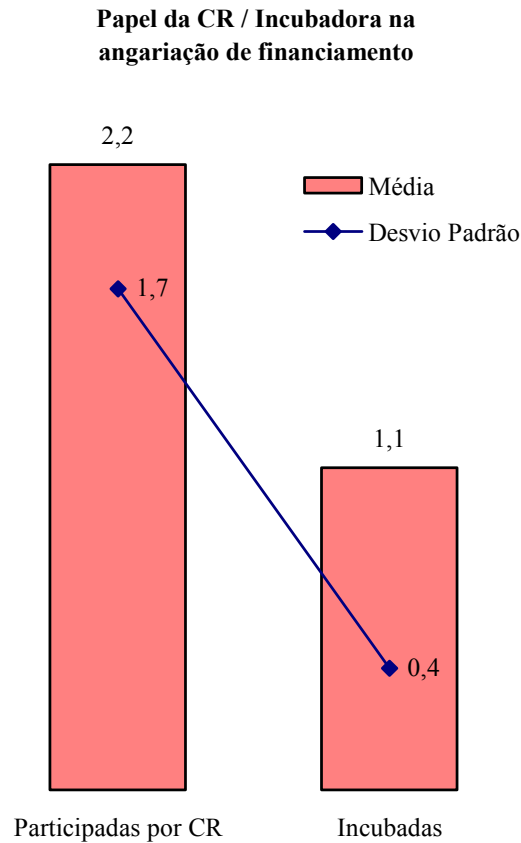


Gráfico 54 – Angariação de financiamento bancário



Por outro lado, estes valores são consistentes com os constantes na Tabela 28 e no Gráfico 32, página 226, correspondentes às respostas das capitais de risco e das incubadoras e que põem em evidência que as primeiras participam mais (embora pouco em termos absolutos) do que as segundas neste aspecto da montagem do financiamento das jovens empresas.

Por sua vez, sobre o envolvimento destas empresas na elaboração de candidaturas das jovens empresas a fundos comunitários, nos dados constantes na Tabela 44, na Tabela 45, no Gráfico 55 e no Gráfico 56 permitem-nos chegar a conclusões bem diversas, pois as capitais de risco evidenciam ter muito menos tendência para se envolverem neste processo do que as incubadoras. Assim, pode-se verificar que a maioria das capitais de risco não participa na elaboração destas candidaturas, ao passo que, em mais de 80% dos casos, o envolvimento das incubadoras é classificado como “importante”, “muito importante” ou mesmo “fundamental”.

Tabela 44 – Candidaturas a fundos

Papel da CR / Incubadora na elaboração de candidaturas a fundos	Sem Importância	Pouco Importante	Importante	Muito Importante	Fundamental
Total	27%	10%	18%	36%	8%
Participadas por CR	83%	6%	3%	0%	9%
Incubadas	4%	12%	25%	51%	8%

Tabela 45 – Candidaturas a fundos

Papel da CR / Incubadora na elaboração de candidaturas a fundos	Máximo	Média	Mínimo	Desvio Padrão
Total	5	2,9	1	1,4
Participadas por CR	5	1,5	1	1,2
Incubadas	5	3,5	1	0,9

Em termos de valores médios, relativos à escala de importância de 1 a 5, utilizada nesta medição (1 “sem importância”, 2 “pouco importante”, 3 “importante”, 4 “muito importante” e 5 “fundamental”), temos que a participação das incubadoras regista um valor médio de 3,5 (entre “importante” e “muito importante”), enquanto as capitais de risco apresentam um valor médio de 1,5 (entre “sem importância” e “pouco importante”).

Gráfico 55 – Candidaturas a fundos comunitários

Papel da CR / Incubadora na elaboração de candidaturas a fundos

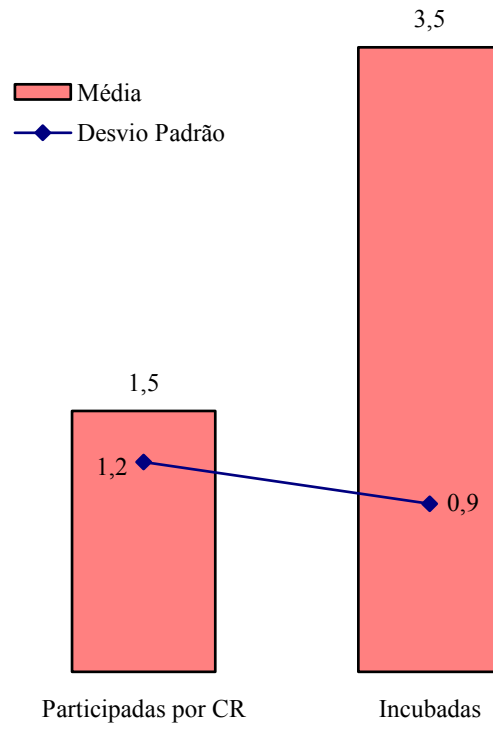
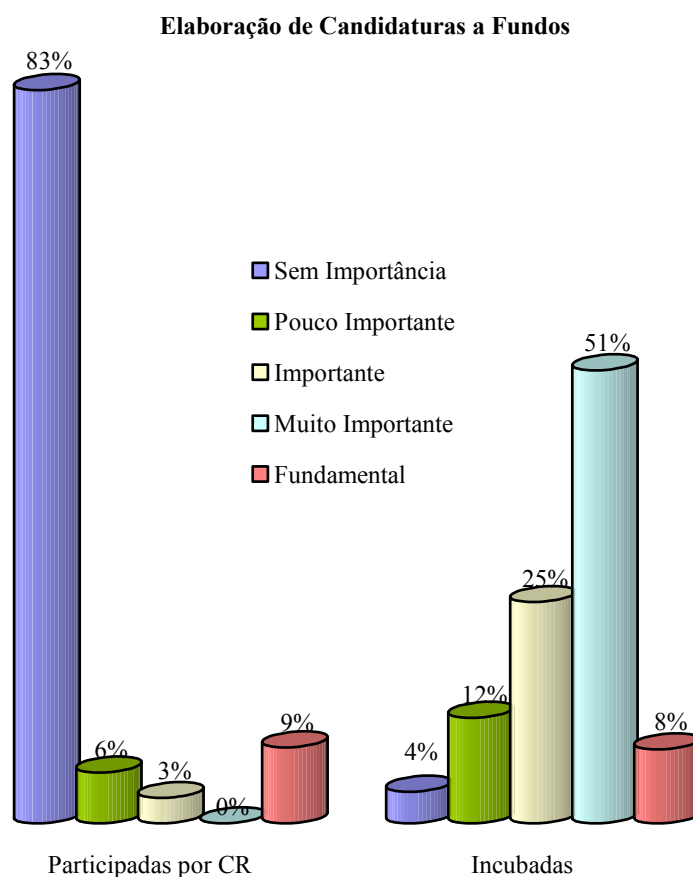


Gráfico 56 – Candidaturas a fundos comunitários



Estes resultados confirmam os dados fornecidos anteriormente pelas capitais de risco e pelas incubadoras (Tabela 29 e Gráfico 33, página 227), que já tinham permitido evidenciar o maior envolvimento destas últimas neste aspecto da montagem do financiamento das jovens empresas.

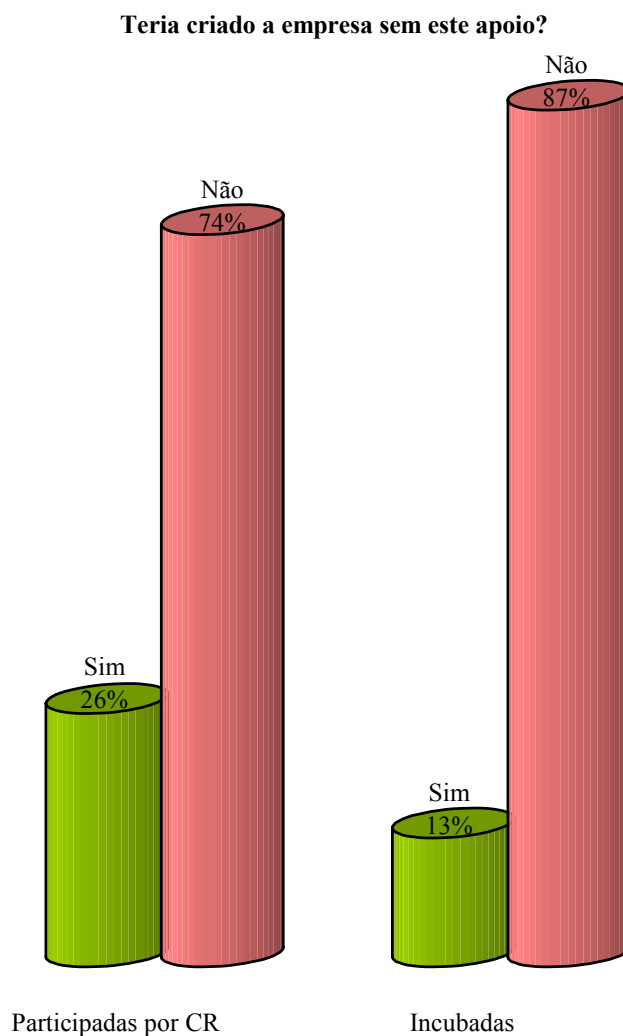
Em relação a saber se o empreendedor teria criado a sua empresa sem o apoio do capital de risco e/ou da incubação de empresas, na Tabela 46 e no Gráfico 57 pode-se verificar que mais de 4 em cada 5 dos empreendedores, que participaram neste estudo, afirmaram que não teriam criado a sua empresa sem esse apoio.

Tabela 46 – Teria criado a sua empresa sem o apoio da CR / Incubadora?

Teria criado a sua empresa sem o apoio da CR / Incubadora?	Sim	Não
Total	17%	83%
Participadas por CR	26%	74%
Incubadas	13%	87%

Esta resposta é ainda mais evidente nas jovens empresas incubadas (87%) do que nas participadas por capital de risco (74%).

Gráfico 57 – Teria criado a empresa sem o apoio da CR/ Incubadora



Estes resultados confirmam, na generalidade, os apresentados por Carroll (1986).

Participação na gestão da jovem empresa

O nível de envolvimento das capitais de risco e das incubadoras na gestão das jovens empresas, durante a sua fase de lançamento, é avaliado através da sua representação nos órgãos sociais e através da prestação de serviços de apoio à gestão, no primeiro ano da sua existência.

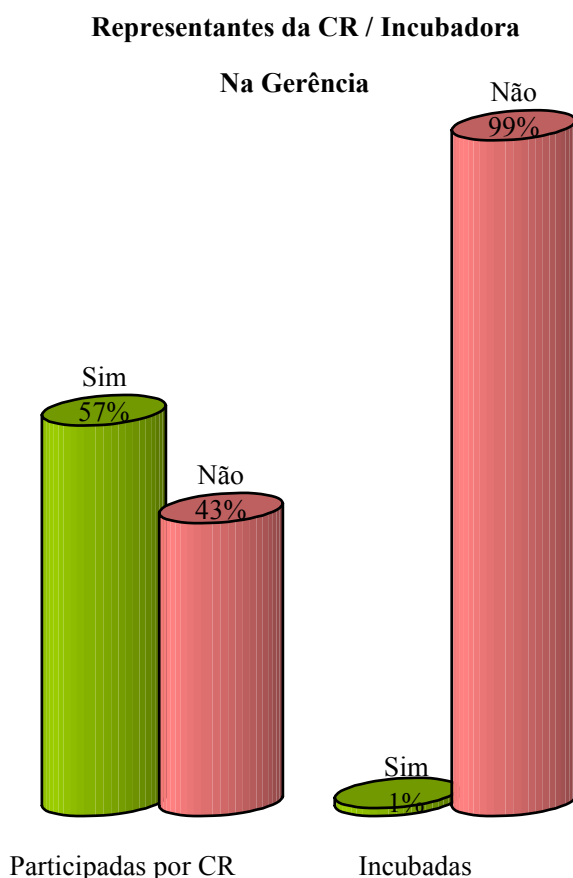
Os resultados, apresentados na Tabela 47 e no Gráfico 58, permitem verificar que a maioria (57%) das participadas por capitais de risco têm representantes destas na sua

gerência ou conselho de administração, ao passo que, com as incubadas, só em 1% dos casos se verifica a mesma situação.

Tabela 47 – Representação na Gerência

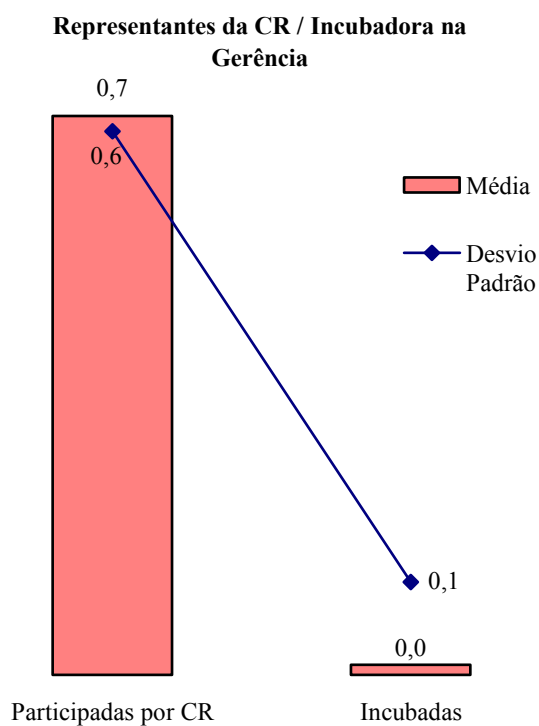
Representantes da CR / Incubadora na Gerência	Sim	Não
Total	18%	82%
Participadas por CR	57%	43%
Incubadas	1%	99%

Gráfico 58 – Representação na gerência



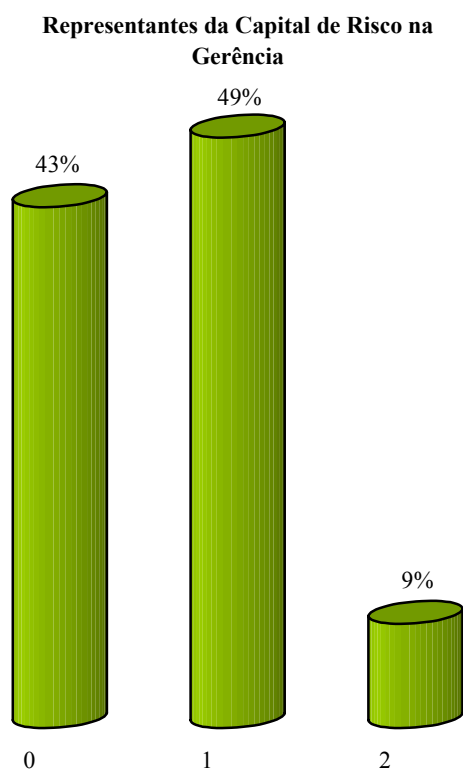
Quanto ao número de representantes na gerência/administração das jovens empresas, como se vê no Gráfico 59, já abaixo, quando existe essa representação das capitais de risco na gerência ou administração das participadas, a média é de 0,7 representantes, com um desvio padrão de 0,6.

Gráfico 59 – Representação na gerência



Ainda acerca do número de representantes, o Gráfico 60 demonstra que, nos casos em que existe representação da capital de risco na gerência ou na administração da jovem empresa, isso é feito, na maioria dos casos, através dum representante (49% das observações) e só em 9% das empresas inquiridas existiam dois representantes.

Gráfico 60 – Número de representantes na gerência / administração



Em relação ao conselho fiscal e à mesa da assembleia geral, esta situação é mais homogênea, pois tanto as incubadoras como as capitais de risco, na grande maioria dos casos, não se fazem representar nesses órgãos, como se pode observar na Tabela 48, na Tabela 49, no Gráfico 61 e no Gráfico 62.

Tabela 48 – Representação no conselho fiscal

Representantes da CR / Incubadora no Conselho Fiscal	Sim	Não
Total	2%	98%
Participadas por CR	6%	94%
Incubadas	0%	100%

Gráfico 61 – Representação no conselho fiscal

Representantes da CR / Incubadora

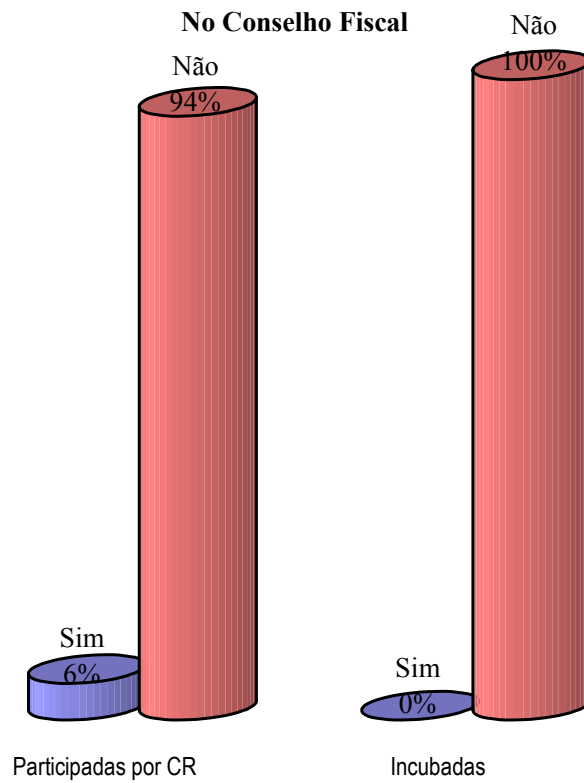
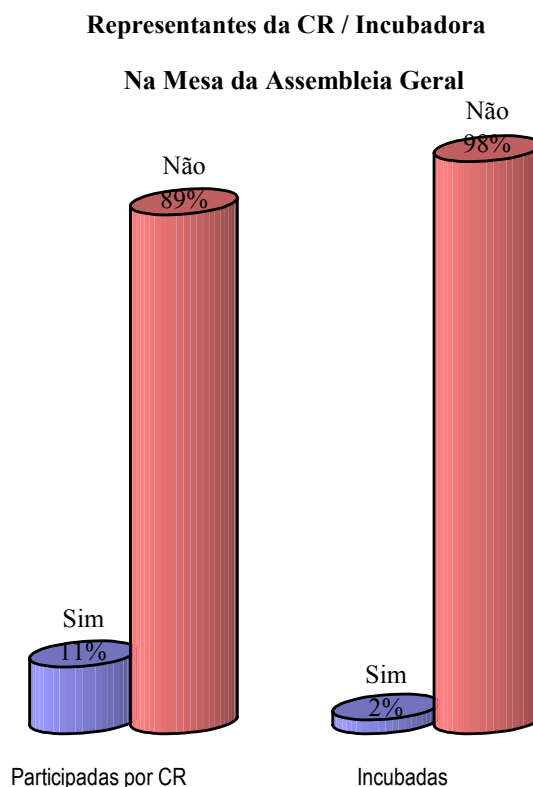


Tabela 49 – Representação na mesa da assembleia-geral

Representantes da CR / Incubadora na Mesa da Assembleia Geral	Sim	Não
Total	5%	95%
Participadas por CR	11%	89%
Incubadas	2%	98%

Gráfico 62 – Representação na mesa da assembleia-geral



Estes resultados confirmam os dados que as capitais de risco e as incubadoras tinham fornecido anteriormente (Tabela 31, Tabela 32, Tabela 33, Gráfico 37, Gráfico 38, Gráfico 39 e Gráfico 40, páginas 230 a 233) e que colocavam em evidência que as incubadoras não se faziam representar nos órgãos sociais das incubadas, enquanto as capitais de risco participavam quase exclusivamente na gerência das suas participadas.

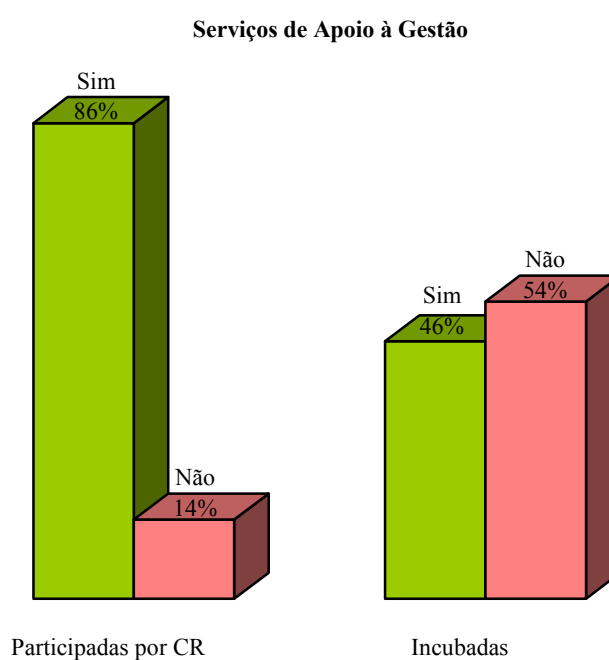
Quanto ao envolvimento das capitais de risco e das incubadoras na gestão das jovens empresas, através da prestação de serviços de apoio à gestão no seu primeiro ano de vida, os resultados, registados na Tabela 50 e no Gráfico 63, abaixo, mostram que 86% das participadas por capitais de risco inquiridas recorrem a estes serviços, assim como 46% das incubadas.

Tabela 50 – Utilização de serviços de apoio à gestão

Recorre a serviços de apoio à gestão da CR / Incubadora ?	Sim	Não
Total	58%	42%
Participadas por CR	86%	14%
Incubadas	46%	54%

Deste modo, torna-se evidente que este é um factor relevante da relação entre as capitais de risco e/ou as incubadoras e as jovens empresas criadas com o seu apoio.

Gráfico 63 – Utilização de serviços de apoio à gestão



Estes resultados confirmam os dados fornecidos anteriormente pelas capitais de risco e incubadoras (Tabela 34 e Gráfico 41, página 234), que apontavam o facto de que as capitais de risco disponibilizam mais este apoio do que as incubadoras.

Em relação aos serviços de apoio à gestão, tal como referido no capítulo 4, foram consideradas cinco áreas de actuação:

- Marketing;
- Organização administrativa;
- Tecnologia;
- Gestão financeira;
- Estratégia.

Quanto aos serviços de apoio na área do marketing, pode observar-se na Tabela 51, na Tabela 52 e no Gráfico 64 que 60% das participadas por capitais de risco e 64% das incubadas o classificaram como “muito importante” ou “fundamental”.

Contudo, verifica-se também que 31% das participadas considera este apoio como “pouco importante” e 34% das incubadas como “sem importância” ou “pouco importante”.

Tabela 51 – Importância do apoio na área do marketing

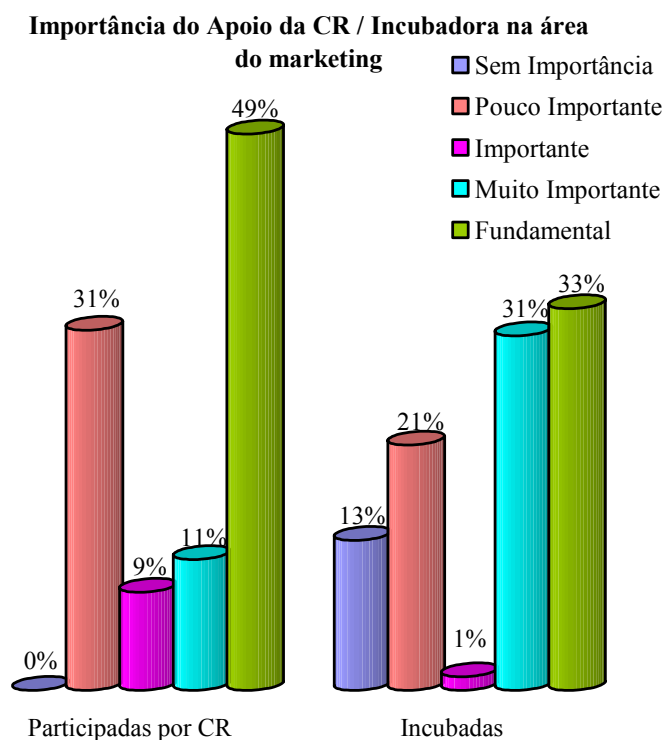
Importância do Apoio da CR / Incubadora na área do marketing	Sem Importância	Pouco Importante	Importante	Muito Importante	Fundamental
Total	9%	24%	3%	25%	38%
Participadas por CR	0%	31%	9%	11%	49%
Incubadas	13%	21%	1%	31%	33%

Em termos de valor médio dos resultados, medidos com recurso a uma escala de importância de 1 a 5 (1 “sem importância”, 2 “pouco importante”, 3 “importante”, 4 “muito importante” e 5 “fundamental”), temos que as participadas apresentam um valor médio de 3,8, mais próximo de “muito importante” e que as incubadas apresentam um valor médio de 3,5, isto é, entre “importante” e “muito importante”.

Tabela 52 – Importância do apoio na área do marketing

Importância do Apoio da CR / Incubadora na área do marketing	Média	Desvio Padrão
Total	3,6	1,4
Participadas por CR	3,8	1,4
Incubadas	3,5	1,5

Gráfico 64 – Importância do apoio de marketing



Em relação ao apoio administrativo, os dados expostos na Tabela 53, Tabela 54 e no Gráfico 65 mostram que o apoio das incubadoras nesta área é considerado como “importante”, “muito importante” ou “fundamental” pela maioria das incubadas (79%). Também a maioria (60%) das participadas por capitais de risco assume que este é um apoio “muito importante” ou mesmo “fundamental” para a sua gestão.

Tabela 53 – Importância do apoio na área administrativa

Importância do Apoio da CR / Incubadora na área da organização administrativa	Sem Importância	Pouco Importante	Importante	Muito Importante	Fundamental
Total	7%	19%	28%	32%	14%
Participadas por CR	14%	26%	0%	49%	11%
Incubadas	4%	17%	39%	25%	15%

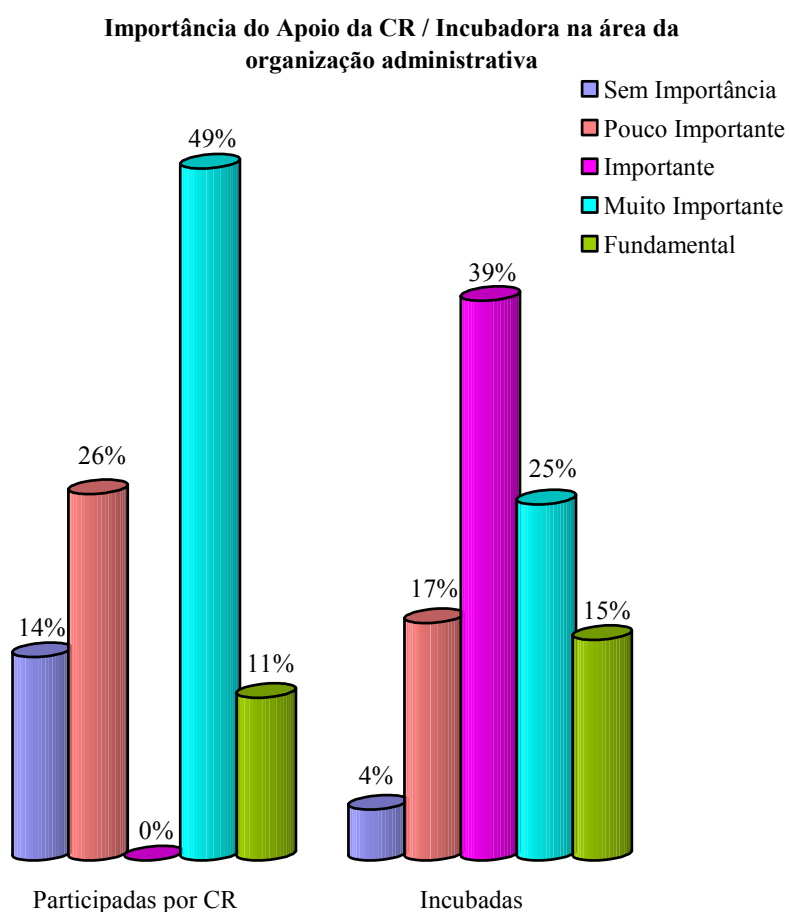
Contudo, é maior a porcentagem das jovens empresas participadas por capitais de risco que consideram este apoio “muito importante” e “fundamental”, 57% contra 41% das incubadas.

Tabela 54 – Importância do apoio administrativo

Importância do Apoio da CR / Incubadora na área da organização administrativa	Média	Desvio Padrão
Total	3,3	1,1
Participadas por CR	3,2	1,3
Incubadas	3,3	1,0

Podemos ainda observar que as participadas se dividem claramente em dois grandes grupos: um que considera este apoio “muito importante” ou “fundamental” (57%) e outro que o classifica “sem importância” ou “pouco importante” (40%).

Gráfico 65 – Importância do apoio administrativo



Por sua vez, também o apoio na área da tecnologia (Tabela 55, Tabela 56 e Gráfico 66 já abaixo) é considerado como muito importante.

Tabela 55 – Importância do apoio na área da tecnologia

Importância do Apoio da CR / Incubadora na área da tecnologia	Sem Importância	Pouco Importante	Importante	Muito Importante	Fundamental
Total	7%	18%	29%	39%	7%
Participadas por CR	14%	26%	3%	43%	14%
Incubadas	4%	15%	40%	37%	4%

Contudo, o grau de importância atribuído pelas participadas e pelas incubadas é algo diferente. Assim, 57% das participadas consideram o apoio na área da tecnologia como “muito importante” e “fundamental”, ao passo que só 41% das incubadas têm a mesma opinião.

Tabela 56 – Importância do apoio na tecnologia

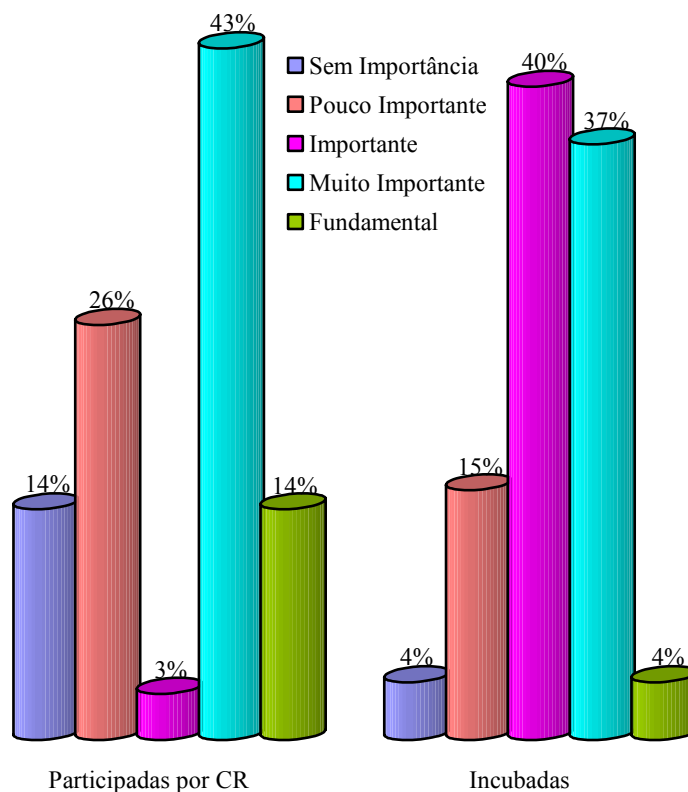
Importância do Apoio da CR / Incubadora na área da tecnologia	Média	Desvio Padrão
Total	3,2	1,0
Participadas por CR	3,2	1,4
Incubadas	3,2	0,9

Por sua vez, 40% das incubadas consideram este apoio “importante”, enquanto só 3% das participadas partilham essa opinião.

Ou seja, é maior a percentagem das incubadas (81%) que considera este apoio “importante”, “muito importante” ou “fundamental”, contra 60% das participadas.

Gráfico 66 – Importância do apoio na tecnologia

Importância do Apoio da CR / Incubadora na área da tecnologia



Em relação ao apoio na área das finanças (Tabela 57, Tabela 58 e Gráfico 67), temos que 84% das incubadas consideram-no como “importante” ou “muito importante” e 86% consideram-no acima de “pouco importante”, contra 66% das participadas por capitais de risco.

Tabela 57 – Importância do apoio na área das finanças

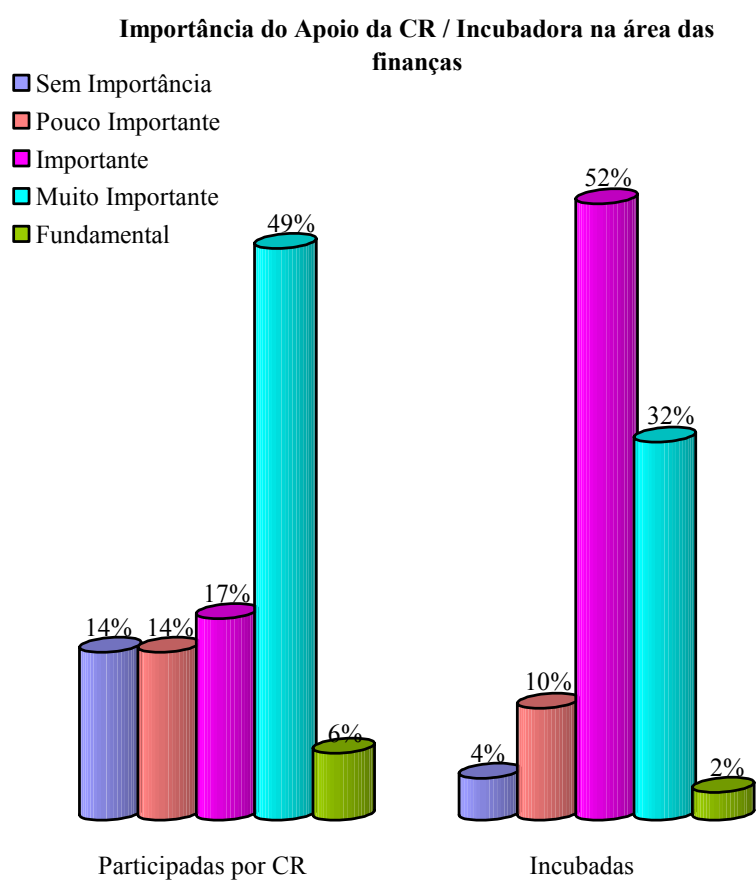
Importância do Apoio da CR / Incubadora na área das finanças	Sem Importância	Pouco Importante	Importante	Muito Importante	Fundamental
Total	7%	11%	42%	37%	3%
Participadas por CR	14%	14%	17%	49%	6%
Incubadas	4%	10%	52%	32%	2%

Também neste item, uma percentagem elevada das jovens empresas participadas por capitais de risco (28%) consideram este apoio “sem importância” ou “pouco importante”.

Tabela 58 – Importância do apoio nas finanças

Importância do Apoio da CR / Incubadora na área das finanças	Média	Desvio Padrão
Total	3,2	0,9
Participadas por CR	3,2	1,2
Incubadas	3,2	0,8

Gráfico 67 – Importância do apoio nas finanças



Por último, quanto ao apoio na área da estratégia (Tabela 59, Tabela 60 e Gráfico 68), as respostas mostram que uma elevada percentagem das participadas (46%) consideram este apoio “fundamental”, contra 12% das incubadas.

Tabela 59 – Importância do apoio na área da estratégia

Importância do Apoio da CR / Incubadora na área da estratégia	Sem Importância	Pouco Importante	Importante	Muito Importante	Fundamental
Total	13%	32%	15%	18%	22%
Participadas por CR	14%	14%	14%	11%	46%
Incubadas	13%	39%	15%	20%	12%

Tal como no item anterior, 28% das participadas consideram este apoio “sem importância” ou “pouco importante”.

Tabela 60 – Importância do apoio na estratégia

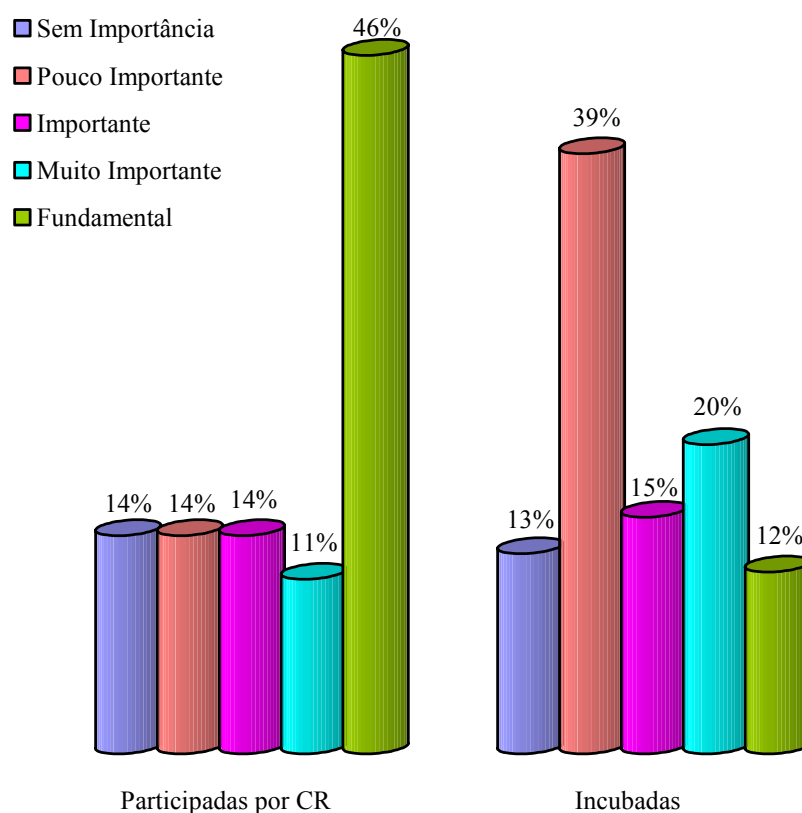
Importância do Apoio da CR / Incubadora na área da estratégia	Média	Desvio Padrão
Total	3,0	1,4
Participadas por CR	3,6	1,5
Incubadas	2,8	1,3

Assim, temos que a maioria das incubadas (52%) consideram este apoio “sem importância” ou “pouco importante”, enquanto a maioria das participadas (57%) consideram o mesmo apoio “muito importante” ou “fundamental”.

Existe aqui uma percepção diferente das participadas por capitais de risco e das incubadas quanto à importância do apoio na área da estratégia.

Gráfico 68 – Importância do apoio na estratégia

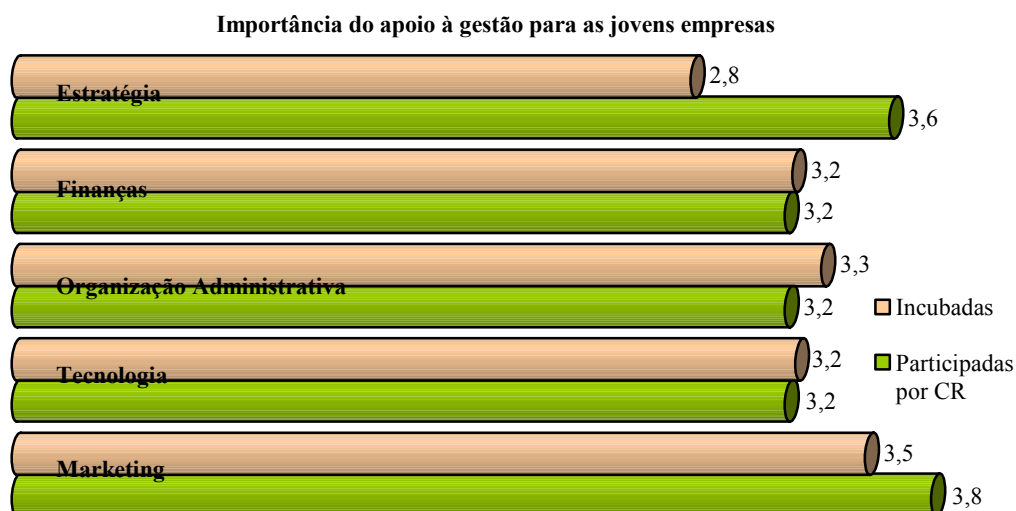
Importância do Apoio da CR / Incubadora na área da estratégia



No Gráfico 69 apresentam-se os valores médios relativos aos graus de importância dos diferentes tipos de apoio recebidos, atribuídos pelas participadas e incubadas.

Podemos constatar que as incubadas valorizam sobretudo os serviços na área do marketing (3,5), sendo os serviços na área da estratégia os únicos a receberem uma avaliação média abaixo do 3 (“importante”). Já as participadas por capitais de risco diferem neste segundo aspecto. De facto, a segunda área mais valorizada por estas empresas é precisamente a estratégia, logo a seguir ao marketing sendo que nenhuma das áreas é valorizada abaixo de 3 (“importante”).

Gráfico 69 – Importância do apoio à gestão para as participadas por capitais de risco



Desta comparação sobressai a maior importância atribuída pelas participadas por capitais de risco ao apoio na área da estratégia, por ser a maior diferença. Também a área do marketing é mais valorizada por elas, ao passo que as incubadas valorizam mais do que as participadas todas as outras três áreas.

5.3.3. O perfil dos empreendedores – dados empíricos sobre a variável x_2

Para avaliar o perfil dos empreendedores (em particular o seu capital humano), seguiram-se na generalidade os critérios e os instrumentos utilizados por Lillo e Lajara (2000).

Assim, o perfil dos empreendedores foi caracterizado pelas seguintes sub-variáveis:

- Empreendedor novato, em série ou de portefólio
- Capital humano do empreendedor:
 - Nível de formação;
 - Experiência anterior no sector;
 - Situação de o empreendedor estar ou não a trabalhar no sector, quando criou a sua empresa;
 - Antecedentes familiares;
 - Capacidades sociais;
 - Formação em empreendedorismo;
 - Capacidades de gestão;
 - Tolerância ao risco;
 - Tolerância à ambiguidade;
 - Locus de controlo;
 - Autonomia;
 - Orientação para o sucesso.

Empreendedor novato, em série ou de portefólio

As duas sub-variáveis, a seguir apresentadas, procuram caracterizar o empreendedor de acordo com a seguinte tipologia, definida por Westhead e Wright (1998), nomeadamente:

- Empreendedor novato, isto é, aquele que cria a sua primeira empresa;
- Empreendedor habitual, ou seja, o que já criou outras empresas antes;
- Empreendedor em série, que será o empreendedor habitual que aliena uma empresa antes de criar a seguinte;
- Empreendedor de portefólio, que será o empreendedor habitual que cria uma nova empresa e continua a ser sócio das que criou anteriormente.

Dos dados obtidos, apresentados na Tabela 61 e no Gráfico 70, resultou que a maioria (64%) deste empreendedores eram “novatos”, ou seja, estavam a criar uma empresa pela primeira vez, sendo essa percentagem mais elevada entre os criadores de incubadas (68%) do que entre os criadores de empresas participadas por capitais de risco (54%).

Tabela 61 – Empreendedor habitual ou novato

Tinha criado outras empresas antes?	Sim	Não
Total	64%	36%
Participadas por CR	54%	46%
Incubadas	68%	32%

Gráfico 70 – Empreendedor habitual ou novato



Comparando com outros estudos realizados em Portugal, verifica-se que nesta amostra existiam mais empreendedores que já tinham criado outra (s) empresas (s) anteriormente. De facto, o estudo de Cardoso et al (1990) apenas registou 27,5% de empresários “habituais”, ao passo que Gonçalves (2000) encontrou valores mais próximos dos deste estudo ao registar 54% de empreendedores “habituais”. Estudos realizados noutros países chegaram a registar valores superiores a 60% de empreendedores “habituais” (Wright, Westhead e Sohl, 1998).

Quanto à questão de os empreendedores serem sócios de outras empresas quando criaram esta, os resultados expressos na Tabela 62 e no Gráfico 71 indicam uma maior predominância de empreendedores de portefólio entre os criadores de incubadas (24%), do que entre as participadas por capitais de risco (17%).

Tabela 62 – Empreendedor em série ou de portefólio

Era sócio de outras empresas quando criou esta?	Sim		Não	
Total	26	22%	93	78%
Participadas por CR	6	17%	29	83%
Incubadas	20	24%	64	76%

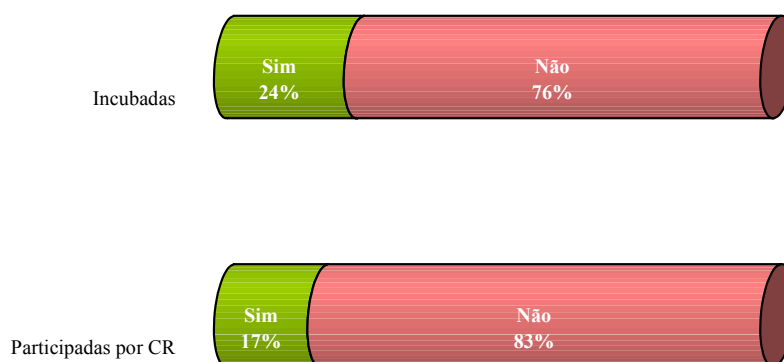
Este resultado difere significativamente do apresentado por Gonçalves (2000) que registou que 62% dos criadores de novas empresas continuavam a ser sócios de outras empresas, que tinham criado anteriormente. Também o estudo de Pereireinha et al (2003) apontou para números mais elevados (31%) de empreendedores que eram sócios de outras empresas na altura em que criaram a actual.

Contudo, é preciso ter sempre presente que o presente estudo incide apenas nos empreendedores que criaram empresas com apoio de capital de risco e/ou de incubação.

As diferenças com estudos anteriores levam novamente a referir a eventual influência que os critérios de selecção de capitais de risco e incubadoras podem ter tido nestes resultados, situação que só uma investigação posterior poderá clarificar.

Gráfico 71 – Empreendedor em série ou de portfólio

Era sócio de outras empresas quando criou esta?



Conjugando estes dados, torna-se possível avaliar quantos empreendedores eram “novatos”, “habituais em série” ou “habituais em portfólio”, o que está exposto na tabela seguinte e no Gráfico 72, no Gráfico 73 e no Gráfico 74, abaixo.

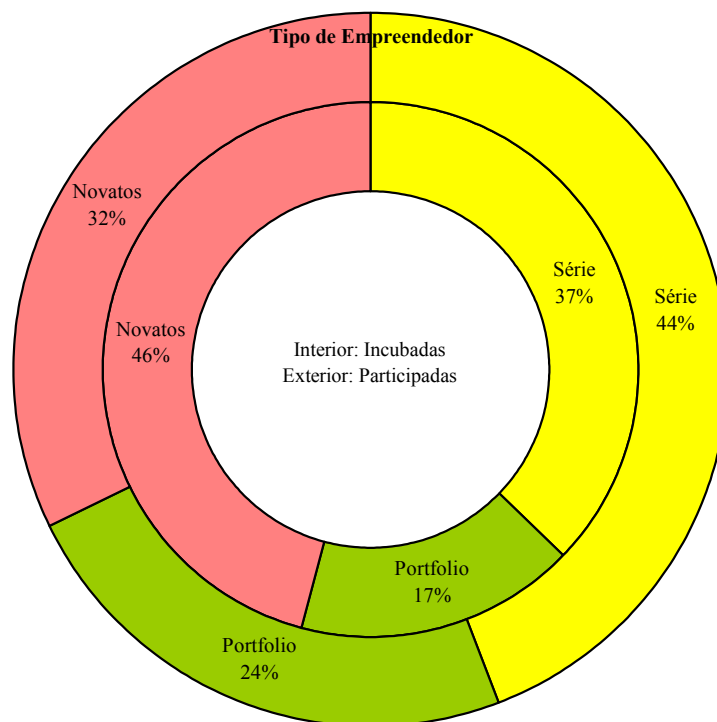
Ou seja, “novatos” são os empreendedores que responderam “não” à pergunta “tinha criado outra empresa antes?”, enquanto “empreendedores de portfólio” são aqueles que responderam “sim” a esta pergunta e “sim” à pergunta “era sócio de outras empresas quando criou a esta?” e, finalmente, “empreendedores em série” são aqueles que responderam “sim” à primeira pergunta e “não” à segunda.

Tabela 63 – Empreendedores em série, de portfólio e novatos

Empreendedores habituais ou novatos	Série	Portfolio	Novatos
Total	42%	22%	36%
Participadas por CR	37%	17%	46%
Incubadas	44%	24%	32%

Curiosa a distinção, que se nota na Tabela 63 e no Gráfico 72, entre capitais de risco, que demonstram preferir apostar em empreendedores em série (44%), e incubadoras, que demonstram uma maior apetência pelos novatos (46%).

Gráfico 72 – Empreendedores novatos e habituais

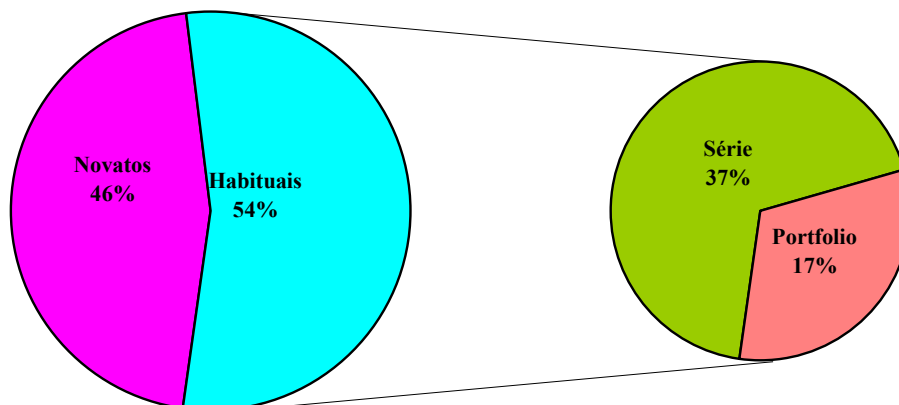


Deste modo, tanto as capitais de risco como as incubadoras demonstram a preferência pelos empreendedores habituais (em série e de portefólio), contudo, em relação aos novatos, ainda são as capitais de risco quem mais os apoia (46% das participadas).

Isto é, as capitais de risco apoiam os empreendedores habituais e novatos em percentagens muito semelhantes, enquanto nas incubadoras essa percentagem é nitidamente favorável aos empreendedores habituais (68%).

Gráfico 73 – Empreendedores novatos e habituais – participadas por capital de risco

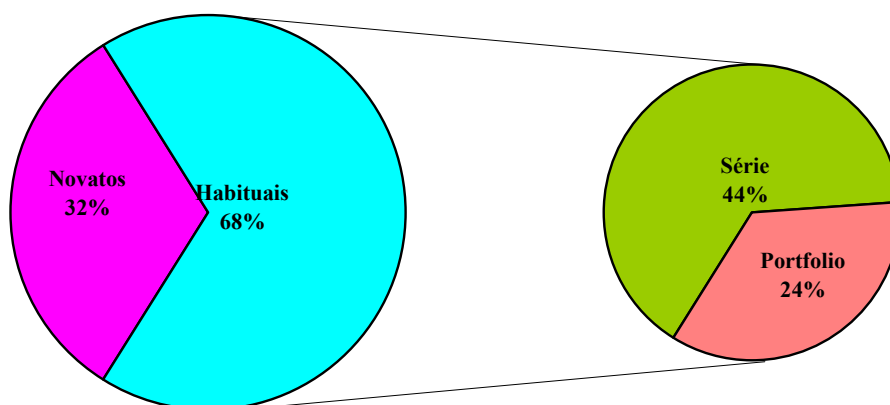
Empreendedores que recorreram ao capital de risco



De entre os habituais, quer as capitais de risco quer as incubadoras apoiaram mais empreendedores em série (aqueles que se vão dedicar em exclusivo ao novo projecto) do que empreendedores de portefólio (aqueles que mantiveram a sua participação noutras empresas).

Gráfico 74 – Empreendedores habituais e novatos – incubadas

Empreendedores que recorreram à incubação



Capital Humano

Em relação ao capital humano de que dispunha o empreendedor quando criou a sua empresa, como anteriormente referido, seguiu-se o modelo adoptado por Lillo e Lajara (2002).

Nível de formação

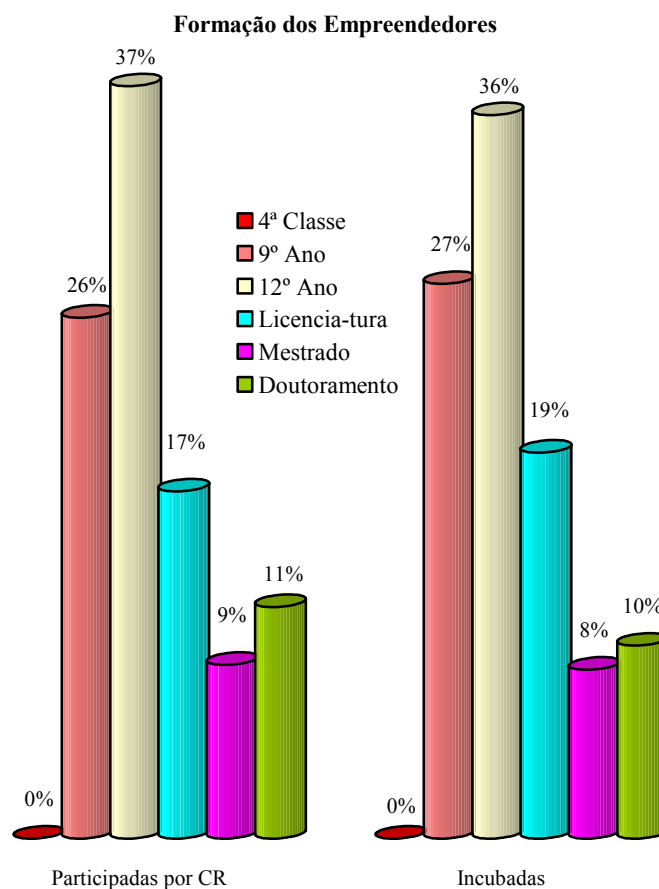
Quanto à formação académica do empreendedor, na altura da criação da jovem empresa, a Tabela 64 e o Gráfico 75 apontam para níveis de formação maioritariamente entre o 9º (27%) e o 12º Ano (36%). Os empreendedores com formação superior eram um pouco mais dum terço (36%) e não se registou qualquer caso de empreendedores apenas com a 4ª classe.

Tabela 64 – Formação dos empreendedores

Formação	4ª Classe	9º Ano	12º Ano	Licenciatura	Mestrado	Doutoramento
Total	0%	27%	36%	18%	8%	10%
Participadas por CR	0%	26%	37%	17%	9%	11%
Incubadas	0%	27%	36%	19%	8%	10%

O estudo de Gonçalves (2000) tinha chegado a números relativamente similares, embora com uma menor percentagem de empreendedores com o ensino secundário (27%), tal como o estudo do IAPMEI (2001), que registou 30% dos criadores de empresas criadas nos Centros de Formalidades de Empresas, com o ensino secundário e 23% com frequência universitária.

Gráfico 75 – Formação dos empreendedores



Experiência anterior no sector

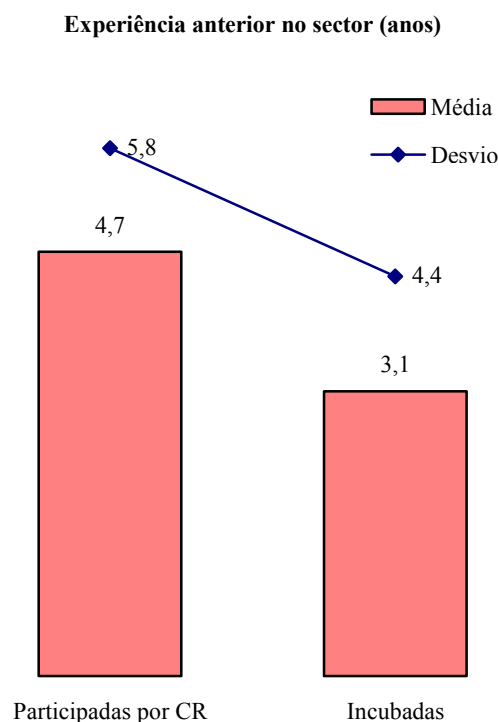
Em relação à experiência anterior dos empreendedores no sector de actividade da jovem empresa, os resultados obtidos (Tabela 65, Tabela 66, Gráfico 76 e Gráfico 77) indicam que os criadores de empresas participadas por capitais de risco possuíam, em média, mais experiência (quase 5 anos) do que os criadores de empresas incubadas (pouco mais de 3 anos).

Tabela 65 – Experiência anterior no sector dos empreendedores

Experiência anterior no sector (anos)	Máximo	Média	Mínimo	Desvio Padrão
Total	18,0	3,6	0,0	4,9
Participadas por CR	18,0	4,7	0,0	5,8
Incubadas	17,0	3,1	0,0	4,4

Em ambos os casos, a maioria (59%) dos empreendedores detinha experiência no sector em que a jovem empresa foi criada.

Gráfico 76 – Anos de experiência no sector



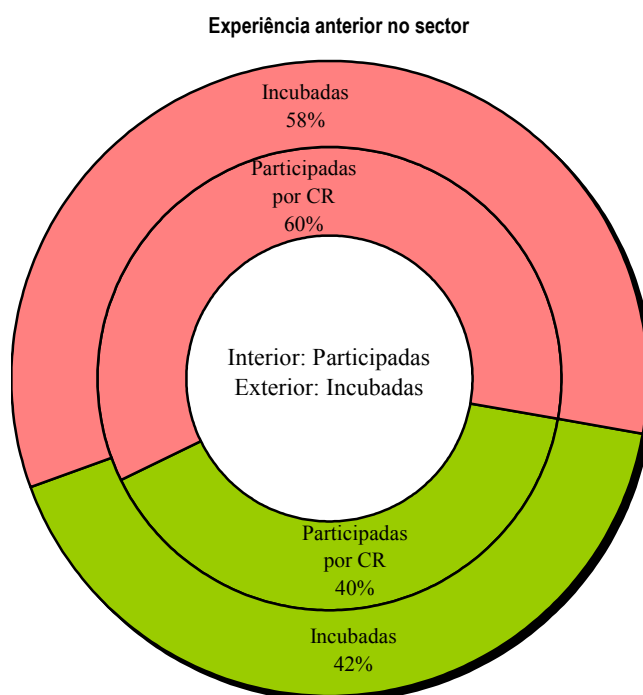
Estes resultados deixam em aberto a questão de saber se são os empreendedores mais experientes a terem mais tendência para procurar as empresas de capital de risco ou se serão estas últimas a dar preferência aos projectos apresentados por empreendedores mais experientes.

Tabela 66 – Experiência anterior no sector

Experiência anterior no sector	Sem Experiência	Com experiência
Total	41%	59%
Participadas por CR	40%	60%
Incubadas	42%	58%

Analisando o Gráfico 77, conclui-se que, tanto os promotores das empresas criadas em incubadoras (58%), como os empreendedores que recorreram ao capital de risco para criar a sua empresa (60%), tinham, na sua maioria, experiência no sector de actividade onde a jovem empresa foi competir.

Gráfico 77 – Experiência anterior no sector



Estes resultados não diferem grandemente dos registados por Pereireinha et al (2003), que também verificaram que a maioria dos empreendedores criaram a sua empresa no sector onde estavam a trabalhar.

Situação de o empreendedor estar ou não a trabalhar no sector, quando criou a sua empresa

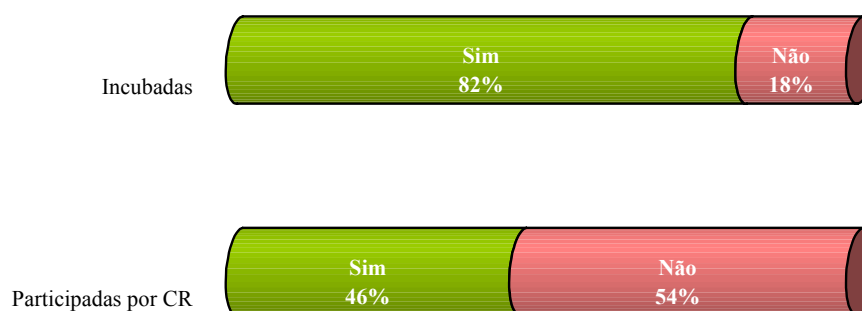
Quanto à situação de os empreendedores estarem ou não a trabalhar no sector de actividade da jovem empresa quando a criaram, as respostas (Tabela 67 e Gráfico 78) indicam que a grande maioria dos criadores de empresas incubadas (82%) transitou para a nova empresa directamente duma firma do sector, ao passo que, em relação aos criadores de participadas por capitais de risco, isso só acontecia com menos de metade (46%).

Tabela 67 – O empreendedor estava a trabalhar no sector?

Quando formou a empresa estava a trabalhar no sector?	Sim	Não
Total	71%	29%
Participadas por CR	46%	54%
Incubadas	82%	18%

Gráfico 78 – Estava a trabalhar no sector?

Quando formou a empresa estava a trabalhar no sector?



Antecedentes familiares

Nesse sentido, começou-se por indagar os antecedentes familiares dos empreendedores, isto é, saber se entre os seus familiares próximos se contavam pessoas com experiência empresarial.

As respostas (Tabela 68 e Gráfico 79, abaixo) permitem concluir que a maioria (65%) dos empreendedores objecto deste estudo tinham realmente empresários na família. No entanto, esta situação altera-se quando se consideram separadamente os empreendedores apoiados por capitais de risco e por incubadoras. Assim, para as participadas, a maioria (57%) não tinha empresários na família, ao passo que para as incubadas, a grande maioria (74%) tinha.

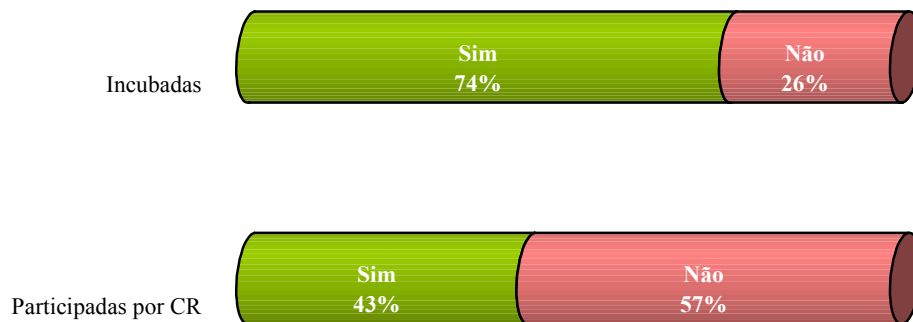
Estes resultados são relativamente similares aos registados por estudos anteriormente realizados em Portugal, nomeadamente por Gonçalves (2000) que conclui que 71% dos criadores de empresas tinham antecedentes familiares, sendo que 42% eram filhos de criadores de empresas.

Tabela 68 – Antecedentes familiares

Tem empresários na família?	Sim		Não	
Total	77	65%	42	35%
Participadas por CR	15	43%	20	57%
Incubadas	62	74%	22	26%

Gráfico 79 – Antecedentes familiares

Tem empresários na família?



Capacidades sociais

Quanto às capacidades sociais dos empreendedores, como já referido, utilizou-se na sua medição um instrumento desenvolvido por Baron e Markman (2003), ou seja, a sua competência para criar uma rede social para a sua empresa e, através dessa rede, obter os recursos de que necessita.

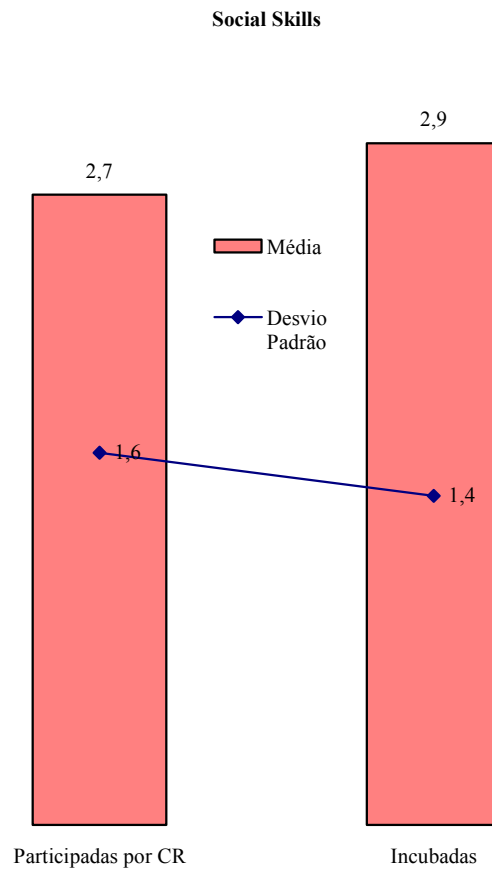
Utilizou-se nesta avaliação uma escala de classificação entre 1 e 5 (1 “mau”, 2 “fraco”, 3 “razoável”, 4 “bom” e 5 “óptimo”).

Tabela 69 – Capacidades sociais do empreendedor

Social Skills	Máximo	Média	Mínimo	Desvio Padrão
Total	5,0	2,8	1,0	1,5
Participadas por CR	5,0	2,7	1,0	1,6
Incubadas	5,0	2,9	1,0	1,4

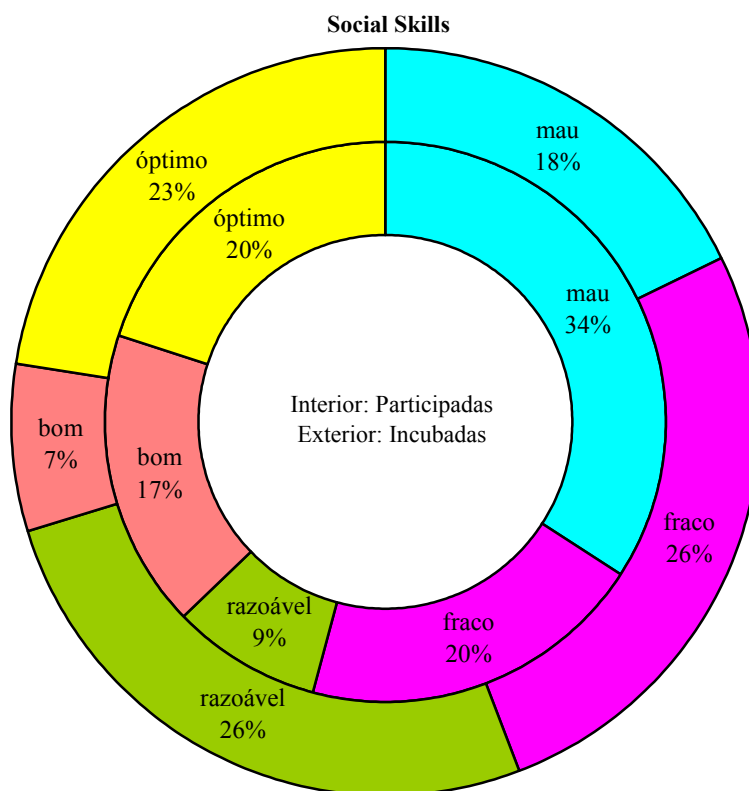
A Tabela 69 e o Gráfico 80 colocam em evidência que os empreendedores objecto deste estudo não demonstraram grandes capacidades sociais, registando médias abaixo do valor 3 “razoável”.

Gráfico 80 – Capacidades sociais do empreendedor



Neste aspecto, são idênticos os resultados verificados para as participadas e para as incubadas.

Gráfico 81 – Capacidades sociais – distribuição frequências



Da análise do Gráfico 81, pode-se concluir que os promotores de empresas criadas em incubadoras obtiveram uma classificação melhor, em relação às suas capacidades sociais. Só 44% ficaram com médias entre o “mau” (18%) e o “fraco” (26%), enquanto 54% dos empreendedores que criaram as suas empresas com o apoio do capital de risco não atingiu sequer o nível “razoável” (34% “mau” e 20% “fraco”).

Formação em empreendedorismo

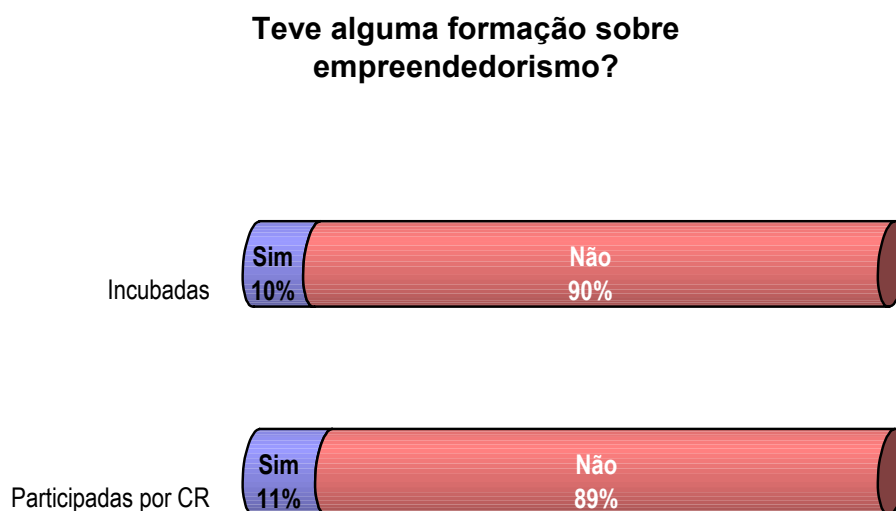
Em relação à formação em empreendedorismo, recebida pelos empreendedores antes de criarem a jovem empresa, a Tabela 70 e o Gráfico 82 evidenciam que, em média, só uma pequena parte (10%) recebeu formação, nesta área, antes de criar a sua empresa.

Tabela 70 – Formação em empreendedorismo

Teve alguma formação sobre empreendedorismo?	Sim		Não	
Total	12	10%	107	90%
Participadas por CR	4	11%	31	89%
Incubadas	8	10%	76	90%

Tal como em relação à sub-variável anterior, também aqui as participadas e incubadas apresentam resultados muito semelhantes.

Gráfico 82 – Formação em empreendedorismo



Capacidades de gestão

No tocante às capacidades de gestão de empresas, tal como anteriormente referido utilizou-se o “*management skills index*”, desenvolvido por Hisrich e Brush (1984).

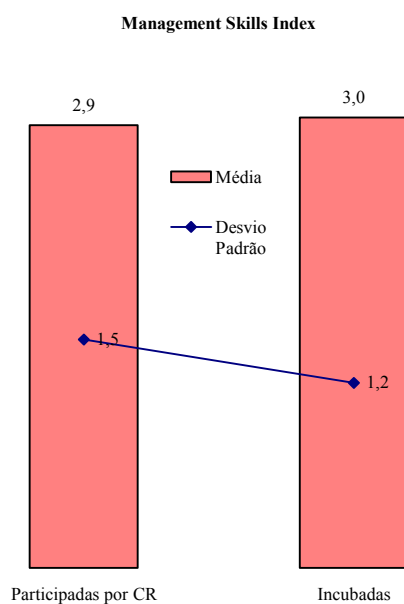
Utilizou-se uma escala de classificação de 1 a 5 (1 “mau”, 2 “fraco”, 3 “razoável”, 4 “bom” e 5 “ótimo”).

Tabela 71 – Capacidades de gestão dos empreendedores

Management Skills Index	Máximo	Média	Mínimo	Desvio Padrão
Total	5,0	2,9	1,0	1,3
Participadas por CR	5,0	2,9	1,0	1,5
Incubadas	5,0	3,0	1,0	1,2

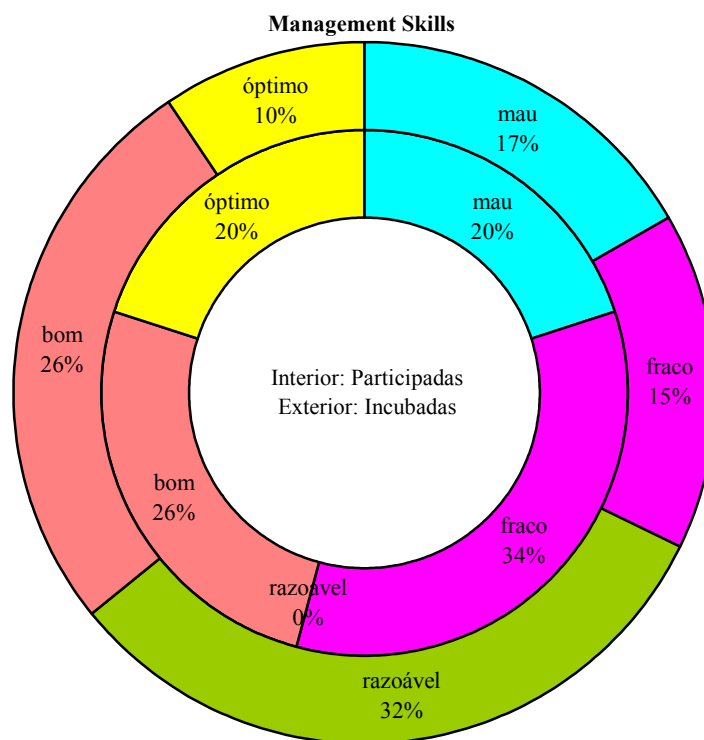
Os resultados (Tabela 71 e Gráfico 83) apontam para médias perto do valor “razoável”, verificando-se um comportamento semelhante para participadas e incubadas.

Gráfico 83 – Capacidades de gestão dos empreendedores



O Gráfico 84 apresenta a classificação obtida pelos empreendedores desta amostra na avaliação das suas capacidades de gestão. Conclui-se daqui que as empresas criadas em incubadoras foram promovidas por empreendedores com melhores capacidades de gestão, pois 68% obtiveram uma classificação de “razoável” ou superior, enquanto apenas 46% dos empreendedores que recorreram ao capital de risco conseguiram o mesmo resultado. Ou seja, a maioria destes últimos obteve uma classificação negativa (20% “mau” e 34% “fraco”).

Gráfico 84 – Capacidades de gestão – distribuição de frequências



Tolerância ao risco

Quanto à tolerância ao risco, utilizou-se um instrumento desenvolvido por McGrath e Scheinberg (1992). Utilizou-se uma escala Likert de 1 a 5, (1 “concordo inteiramente”, 2 “inclinado a concordar”, 3 “indeciso”, 4 “inclinado a discordar” e 5 “discordo inteiramente”).

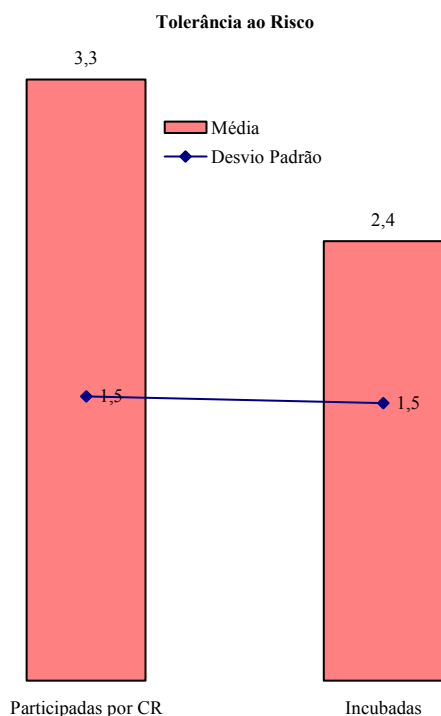
Tabela 72 – Tolerância ao risco dos empreendedores

Tolerância ao Risco	Máximo	Média	Mínimo	Desvio Padrão
Total	5,0	2,6	1,0	1,6
Participadas por CR	5,0	3,3	1,0	1,5
Incubadas	5,0	2,4	1,0	1,5

Nos resultados apresentados, o valor mais alto corresponde a uma maior aversão ao risco e, o mais baixo, a uma maior tolerância ao risco.

Através da Tabela 72, do Gráfico 86 e do Gráfico 85 podemos concluir que os criadores de empresas participadas por capitais de risco são mais avessos ao risco (média de 3,3) do que os criadores de incubadas (média de 2,6).

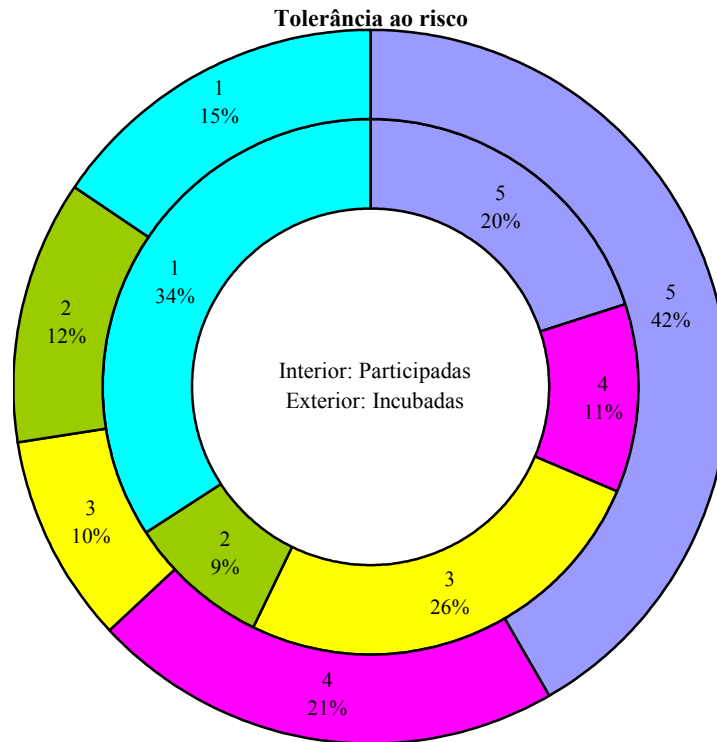
Gráfico 85 – Tolerância ao risco



Contudo, estes dois resultados, em relação à escala utilizada, estão próximos do valor 3 “indeciso”, o que mostra que estes empreendedores não são, em média, avessos ao risco.

A distribuição de frequências, apresentada no Gráfico 86, mostra porém que, entre os empreendedores que recorreram ao apoio do capital de risco, se encontra muito mais gente (43%) com uma grande tolerância ao risco (34% apresentaram uma média entre inferior a 2 e 9% ficaram no 2), enquanto, entre os empreendedores que criaram a sua empresa em incubadoras, essa percentagem é bem inferior (27%, correspondente a 15% que ficaram pelo grau máximo de tolerância e 12% que foram avaliados com um 2).

Gráfico 86 – Tolerância ao risco – distribuição de frequências



Tolerância à ambiguidade

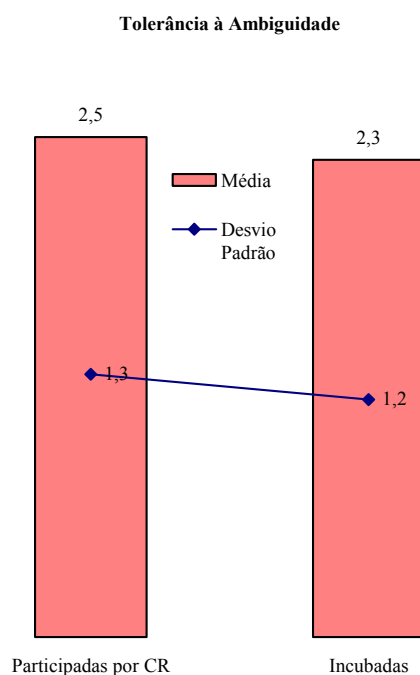
Para avaliar a tolerância à ambiguidade utilizou-se um instrumento desenvolvido por Gupta e Govindarajan (1984) e uma escala Likert de 1 a 4 (1 “concordo inteiramente”, 2 “inclinado a concordar”, 3 “inclinado a discordar” e 4 “discordo inteiramente”). Nos resultados apresentados, o valor mais elevado corresponde a uma maior capacidade para lidar com a ambiguidade, ou a uma maior tolerância à ambiguidade.

Tabela 73 – Tolerância à ambiguidade

Tolerância à ambiguidade	Máximo	Média	Mínimo	Desvio Padrão
Total	4,0	2,4	1,0	1,2
Participadas por CR	4,0	2,5	1,0	1,3
Incubadas	4,0	2,3	1,0	1,2

A análise da Tabela 73 e do Gráfico 87, mostra que o valor médio da tolerância à ambiguidade destes empreendedores que criaram empresas com o apoio de capitais de risco é superior (2,5) à dos empreendedores que criaram empresas com apoio numa incubadora (2,3).

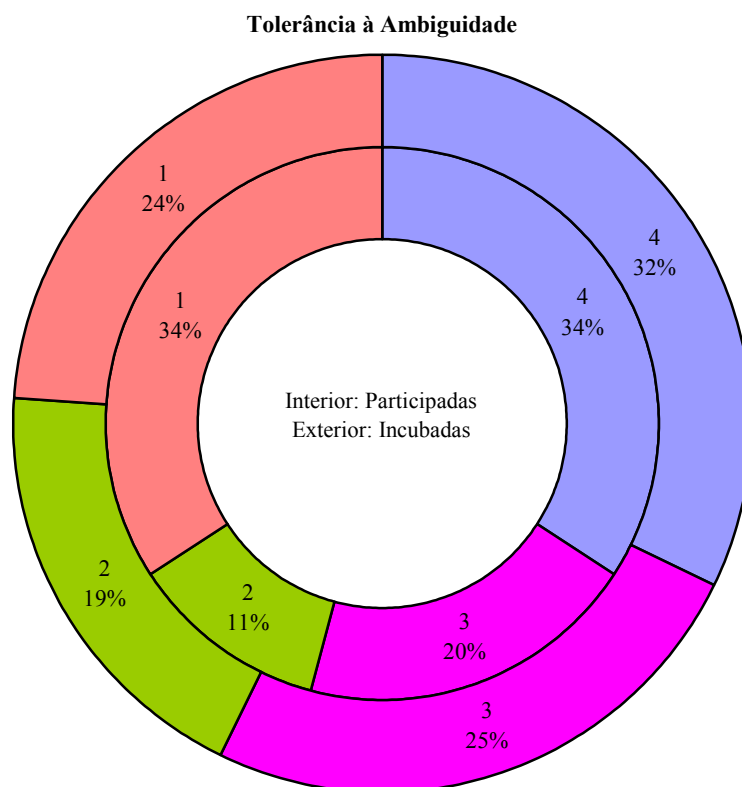
Gráfico 87 – Tolerância à ambiguidade



De qualquer modo, os valores verificados para as participadas e incubadas são muito semelhantes e situam-se numa posição média da escala utilizada.

Até mesmo a distribuição de frequências, apresentada no Gráfico 88, revela poucas diferenças entre os dois grupos de empreendedores inquiridos. Apenas se poderá apontar aos empreendedores que recorreram ao capital de risco uma maior percentagem de pessoas com tolerância mínima à ambiguidade (34 contra 24%).

Gráfico 88 – Tolerância à ambiguidade – distribuição de frequências



Locus de controle

Ainda em relação à avaliação do capital humano dos empreendedores, utilizou-se um instrumento, desenvolvido por Lumpkin (1985) para avaliar o seu locus de controle, ou seja, a sua percepção relativa ao controle do seu próprio destino.

Utilizou-se uma escala Likert de 1 a 5 (1 “concordo inteiramente”, 2 “inclinado a concordar”, 3 “indeciso”, 4 “inclinado a discordar” e 5 “discordo inteiramente”).

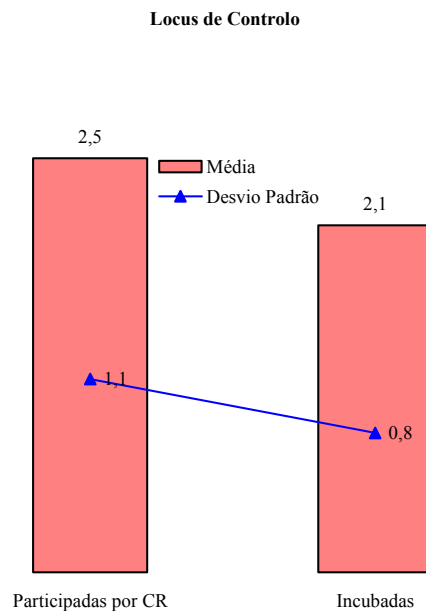
Nos resultados apresentados, o valor mais elevado corresponde a um locus de controle mais externo e, por conseguinte, a um menor sentido de controle pelo empreendedor.

Tabela 74 – Locus de controle dos empreendedores

Locus de controle	Máximo	Média	Mínimo	Desvio Padrão
Total	5,0	2,2	1,0	0,9
Participadas por CR	5,0	2,5	1,0	1,1
Incubadas	3,0	2,1	1,0	0,8

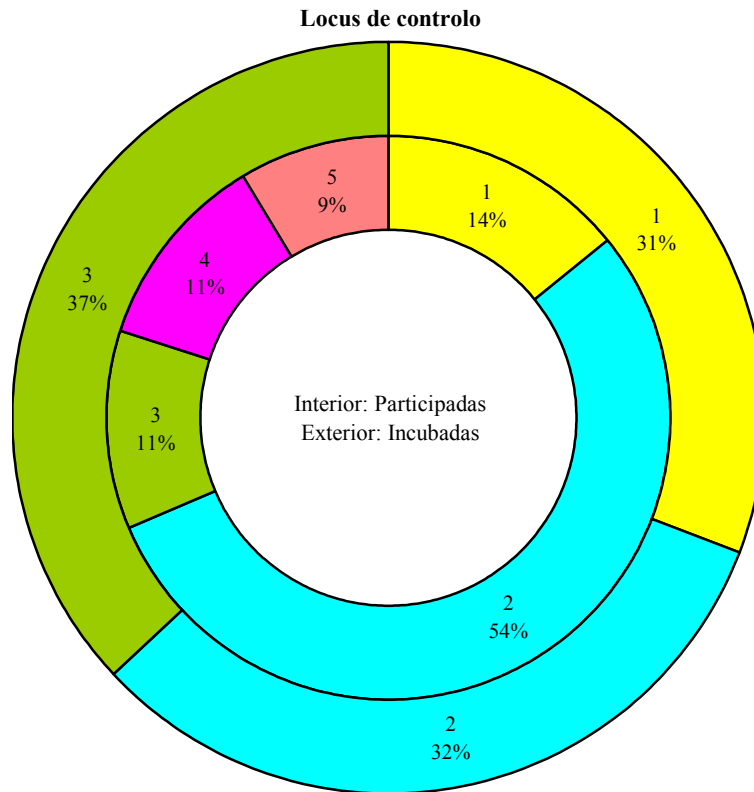
A análise da Tabela 74 e do Gráfico 89, mostra que, em média, os empreendedores objecto deste estudo apresentam um locus de controlo de 2,2, ou seja, um locus de controlo mais interno, no sentido de acreditarem controlar o seu destino.

Gráfico 89 – Locus de controlo dos empreendedores



Nota-se, no entanto, que os empreendedores que foram apoiados por capitais de risco em média acreditam menos na sua capacidade para controlar o seu destino do que aqueles que foram apoiados por uma incubadora.

Gráfico 90 – Locus de controlo – distribuição de frequências



A distribuição de frequências, apresentada no Gráfico 85, mostra que, entre os empreendedores que criaram a sua empresa em incubadoras, não existe ninguém com um locus de controlo externo e que, quase um terço (31%) dos mesmos, tem um forte sentido de locus interno. Sentem que são donos do seu destino. Entre os empreendedores que recorreram ao capital de risco, mais de metade (54%) demonstrou ter um sentido de locus interno, embora não extremo (ficaram no valor 2 da escala usada).

Autonomia

Quanto à avaliação da autonomia dos empreendedores, ou seja, a sua capacidade de trabalhar sem serem dirigidos por um “chefe”, utilizou-se um instrumento desenvolvido por Steers e Braunstein (1976) e utilizou-se uma escala Likert de 1 a 7, (1 “sempre”, 2 “quase sempre”, 3 “normalmente”, 4 “às vezes”, 5 “raramente”, 6 “quase nunca” e 7 “nunca”).

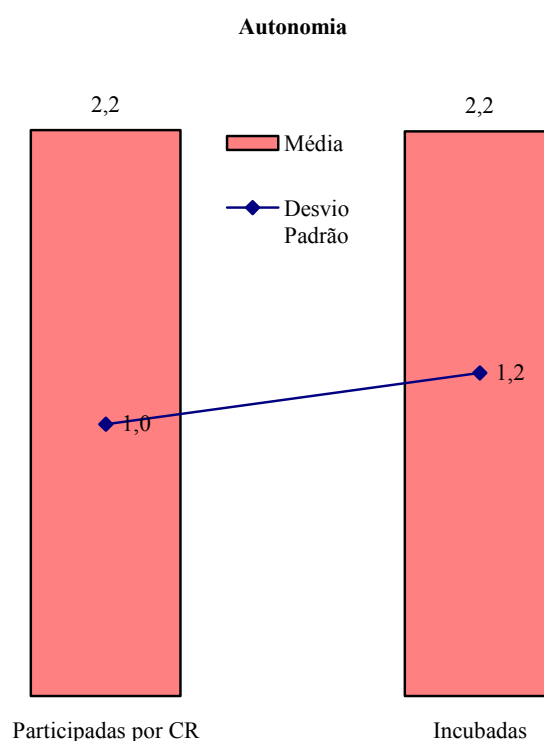
Nos resultados apresentados, o valor mais elevado corresponde a uma maior autonomia e um valor mais baixo a uma menor autonomia.

Tabela 75 – Autonomia dos empreendedores

Autonomia	Máximo	Média	Mínimo	Desvio Padrão
Total	7,0	2,2	1,0	1,2
Participadas por CR	7,0	2,2	1,0	1,0
Incubadas	7,0	2,2	1,0	1,2

Da Tabela 75 e do Gráfico 91, podemos concluir que, em média, os empreendedores que participaram neste estudo evidenciam uma elevada autonomia (2,2).

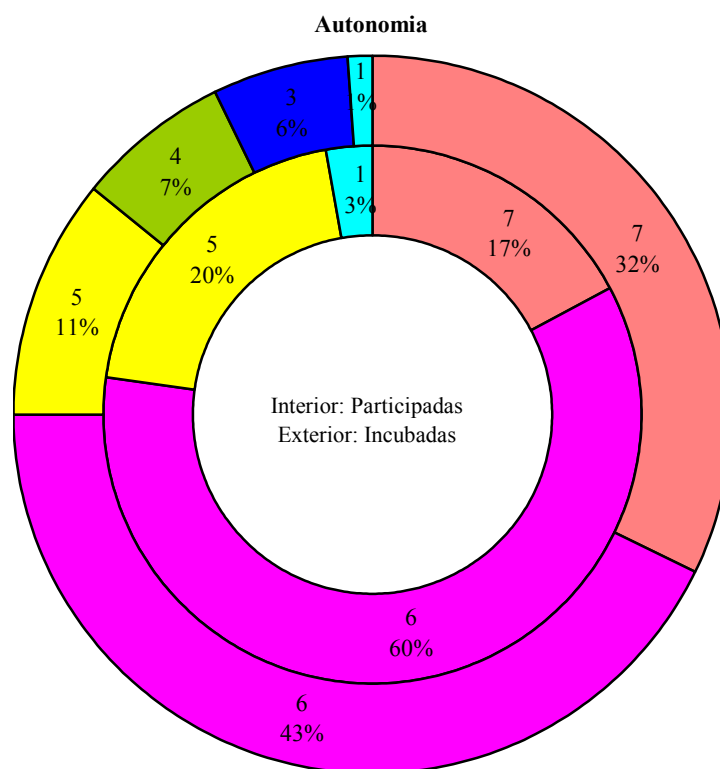
Gráfico 91 – Autonomia dos empreendedores



Por outro lado, os resultados são idênticos, em valores médios, entre participadas e incubadas, diferindo apenas no desvio padrão, que é mais elevado para as incubadoras.

Já a distribuição de frequências, apresentada no Gráfico 92, evidencia que cerca de três quartos dos empreendedores (75% dos que criaram uma empresa numa incubadora e 77% dos que recorreram ao capital de risco) demonstram uma muito elevada autonomia (6 ou 7, numa escala de 1 a 7).

Gráfico 92 – Autonomia – distribuição de frequências



Orientação para o sucesso

Por último, temos a avaliação da orientação para o sucesso, em que se utilizou um instrumento igualmente desenvolvido por Steers e Braunstein (1976) e uma escala Likert de 1 a 7, (1 “sempre”, 2 “quase sempre”, 3 “normalmente”, 4 “às vezes”, 5 “raramente”, 6 “quase nunca” e 7 “nunca”).

Nos resultados apresentados, o valor mais elevado corresponde a uma maior orientação para o sucesso e um valor mais baixo a uma menor orientação para o sucesso.

Tabela 76 – Orientação para o sucesso dos empreendedores

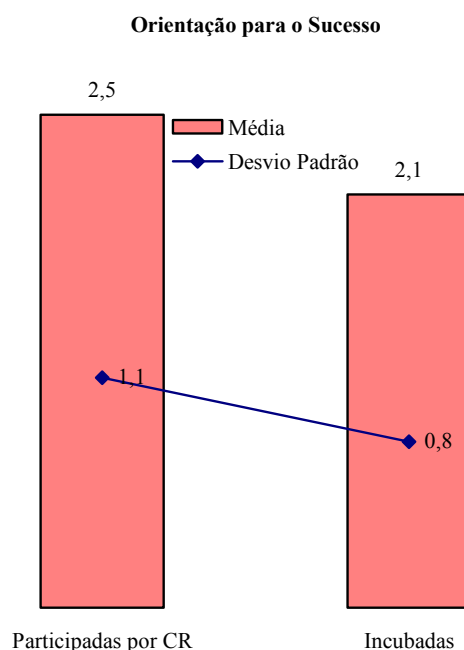
Orientação para o Sucesso	Máximo	Média	Mínimo	Desvio Padrão
Total	7,0	2,2	1,0	0,9
Participadas por CR	7,0	2,5	1,0	1,1
Incubadas	7,0	2,1	1,0	0,8

Dos resultados, expostos na Tabela 76 e no Gráfico 93, podemos verificar que, em média, os empreendedores desta amostra demonstraram ter uma razoável orientação para o

sucesso (média de 2,1, num intervalo entre 1 e 7). Por outro lado, os empreendedores apoiados por incubadoras revelaram uma orientação para o sucesso relativamente aos que foram apoiados por capitais de risco (2,5).

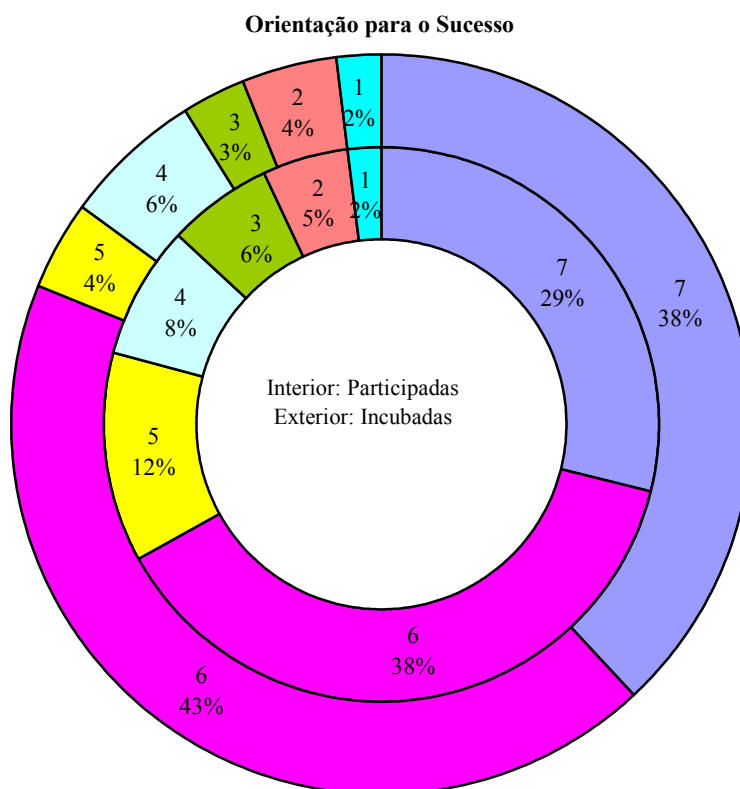
A reforçar este resultado de empreendedores orientados para o sucesso está o baixo valor do desvio padrão, permitindo concluir que a generalidade da amostra evidencia desta característica.

Gráfico 93 – Orientação para o sucesso dos empreendedores



Já a distribuição de frequências, apresentada no Gráfico 94, evidencia ainda mais claramente a enorme orientação para o sucesso destes empreendedores. 81% dos empreendedores que recorreram à incubação de empresas e 67% dos que recorreram ao capital de risco ficaram nos dois níveis mais elevados de autonomia, numa escala de 1 a 7.

Gráfico 94 – Orientação para o sucesso – distribuição de frequências



Este resultado pode também ter sido influenciado pelos critérios utilizados pelas capitais de risco e pelas incubadoras na selecção dos empreendedores a apoiar.

Deste modo, estes resultados colocam em evidência as características dos empreendedores desta amostra e, ao mesmo tempo, reflectem os critérios utilizados por capitais de risco e incubadoras de empresas.

5.3.4. A oportunidade de negócio – dados empíricos sobre a variável x_3

Neste estudo, como referido anteriormente, caracteriza-se a oportunidade de negócio a partir de dois pontos de vista, isto é, procurando identificar se as novas empresas foram criadas para explorar “oportunidades de mercado” ou “oportunidades de inovação” (Ardichvili, Cardozo e Ray, 2003).

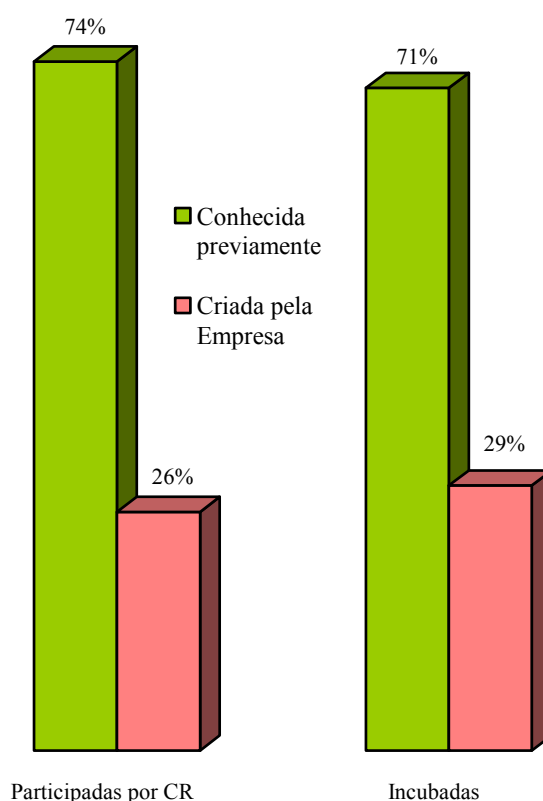
Neste sentido, perguntou-se às jovens empresas se à partida já conheciam a tecnologia que iam utilizar e/ou a solução que iam procurar vender aos clientes, ou se a desenvolveram/procuraram posteriormente. As respostas, sumariadas na Tabela 77 e no Gráfico 95, indicam que a maioria destas jovens empresas (72%) foi criada com a ideia de vender uma determinada solução ou tecnologia, não se registando grandes diferenças entre incubadas e participadas.

Tabela 77 – Caracterização da oportunidade: solução

A tecnologia / solução de criação de valor utilizada	Conhecida previamente	Criada pela Empresa
Total	72%	28%
Participadas por CR	74%	26%
Incubadas	71%	29%

Gráfico 95 – Caracterização da oportunidade: solução

A tecnologia / solução de criação de valor utilizada foi



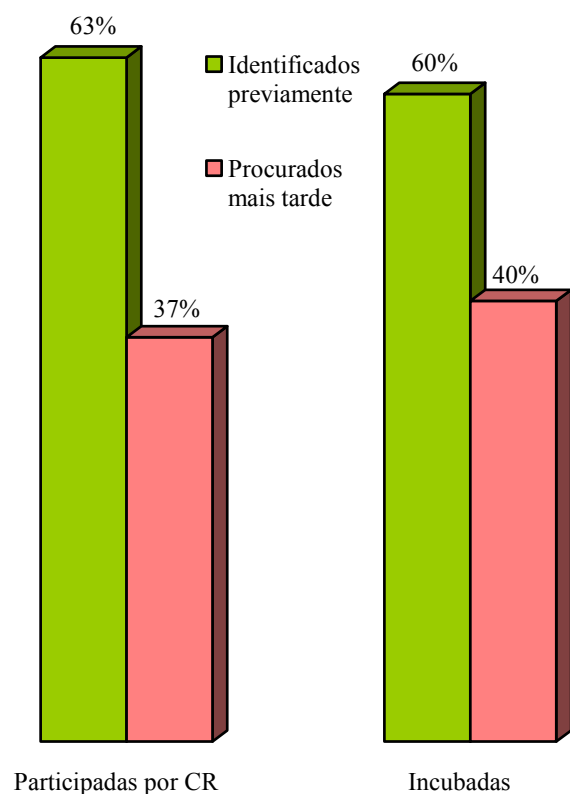
Por outro lado, procurou-se saber se quando estas jovens empresas foram criadas já existia uma ideia clara de quais eram os problemas que pretendiam solucionar aos seus futuros clientes. Das respostas obtidas (Tabela 78 e Gráfico 96, abaixo), é possível concluir que isso acontecia com quase dois terços destas jovens empresas, embora fosse ligeiramente mais frequente nas empresas participadas por capitais de risco (63%) do que nas incubadas (60%).

Tabela 78 – Caracterização da oportunidade: problema

Problemas que a empresa procura resolver	Identificados previamente	Procurados mais tarde
Total	61%	39%
Participadas por CR	63%	37%
Incubadas	60%	40%

Gráfico 96 – Caracterização da oportunidade: problema

Os problemas que a empresa procurava resolver foram



Com base na tabela de tipificação das oportunidades de negócio, descrita anteriormente (Figura 25, página 200), podemos caracterizar a presente amostra quanto às oportunidades de negócio.

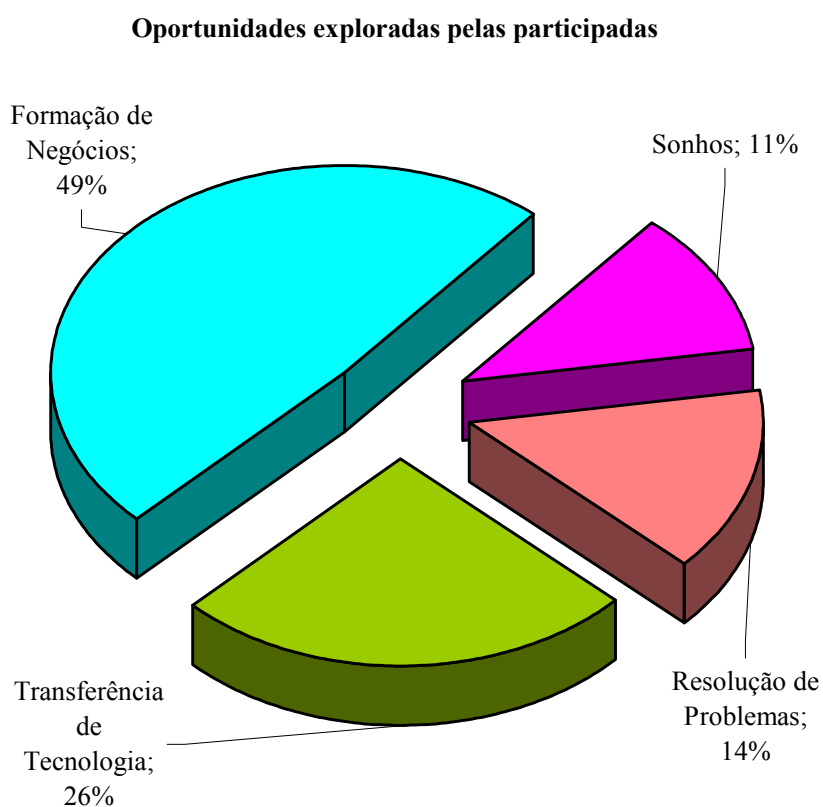
Na Tabela 79 e na Tabela 80, apresenta-se esta caracterização em valores absolutos, ao passo que, no Gráfico 97 e no Gráfico 98, se mostram as frequências relativas.

Tabela 79 – Oportunidades exploradas pelas participadas por capitais de risco

Participadas por capitais de risco

		Valor Procurado (Problemas)	
		Não identificado	Identificado
Capacidade de Criar Valor (Soluções)	Indefinida	I Sonhos 4	II Resolução de Problemas 5
	Definida	III Transferência de Tecnologia 9	IV Formação de Negócios 17

Gráfico 97 – Oportunidades exploradas pelas participadas por capitais de risco



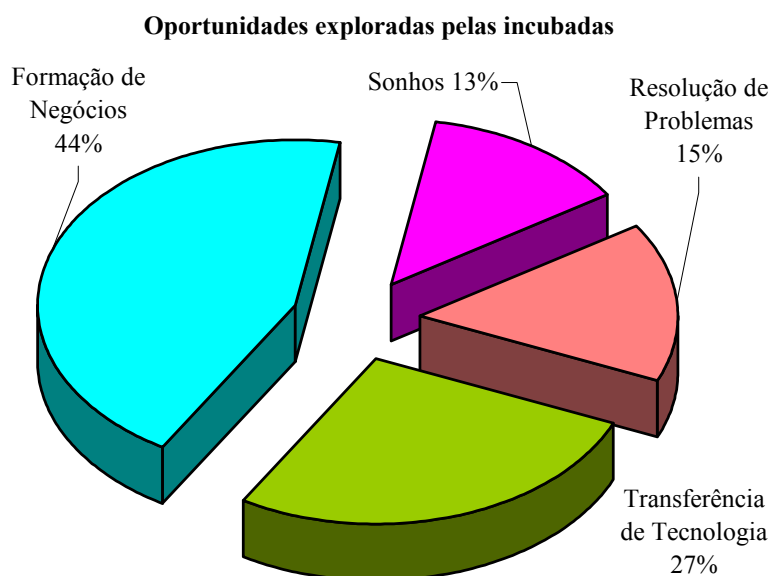
Metade destas jovens empresas são do tipo IV “formação de negócios” porque, quando foram criadas, procuravam explorar oportunidades de mercado e de inovação, enquanto 26% perseguiram oportunidades de inovação (tipo III) e 14% oportunidades de mercado (tipo II). Apenas 11% perseguiram sonhos (tipo I), por não terem ainda identificado os

problemas que queriam resolver aos potenciais clientes, nem a solução/tecnologia que pretendiam comercializar.

Tabela 80 – Oportunidades exploradas pelas incubadas

		Incubadas	
		Valor Procurado (Problemas)	
		Não identificado	Identificado
Capacidade de Criar Valor (Soluções)	Indefinida	I Sonhos 11	II Resolução de Problemas 13
	Definida	III Transferência de Tecnologia 23	IV Formação de Negócios 37

Gráfico 98 – Oportunidades exploradas pelas incubadas

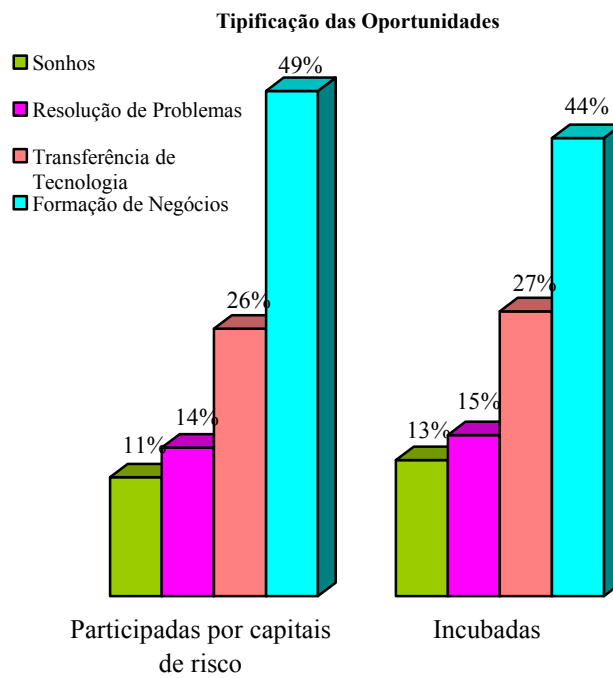


Os dados referentes às incubadas pouco diferem dos que foram apresentados sobre as participadas por capitais de risco.

Em ambos os casos, salienta-se a prevalência das oportunidades de tipo IV e a menor expressão das de tipo I, o que pode ter algo a ver com os critérios de selecção utilizados pelas capitais de risco e incubadoras, algo que investigação futura pode confirmar.

Comparando o tipo de oportunidades que estiveram na base da criação das empresas participadas por capitais de risco e das empresas criadas em incubadoras, nota-se, no Gráfico 99, uma estrutura semelhante entre os dois tipos de empresas, embora as participadas revelem uma ainda maior preferência (49% vs. 44%) pelas oportunidades do tipo IV, ou seja, aquelas em que se conhece bem o problema que se vai solucionar e a solução que se vai vender.

Gráfico 99 – Tipificação das Oportunidades



5.4. Teste das hipóteses

Os resultados obtidos, com as respostas aos inquéritos utilizados, permitiram medir as variáveis que eram necessárias para testar o modelo proposto e as hipóteses previamente formuladas.

As variáveis em questão são as seguintes:

y_i	decisão de criação (y_1) de novas empresas e desempenho (y_2) dessas jovens empresas, criadas com recurso ao apoio do capital de risco e/ou da incubação de empresas.	Variáveis dependentes
x_{1i}	nível de envolvimento da capital de risco / incubadora na criação e na gestão da jovem empresa	Variáveis independentes
x_{2i}	perfil do empreendedor	
x_{3i}	tipo de oportunidade explorada	

Para medir x_{1i} utilizou-se o seguinte grupo de sub-variáveis:

X _{1i}	X ₁₁	O envolvimento da capital de risco / incubadora na elaboração do plano de negócio e na concepção da ideia original
	X ₁₂₁ X ₁₂₂	O envolvimento da capital de risco / incubadora na angariação de financiamento bancário O envolvimento da capital de risco / incubadora na elaboração de candidaturas a fundos comunitários
	X ₁₃₁ X ₁₃₂ X ₁₃₃	A representação da capital de risco / incubadora nos órgãos de gestão da jovem empresa: gerência/administração; conselho fiscal; mesa da assembleia geral.
	X ₁₄	O recurso da jovem empresa a serviços de apoio à gestão fornecidos pela capital de risco / incubadora, em geral
	X ₁₅	O recurso da jovem empresa a serviços de apoio à gestão fornecidos pela capital de risco / incubadora, na área da tecnologia
	X ₁₆	O recurso da jovem empresa a serviços de apoio à gestão fornecidos pela capital de risco / incubadora, na área da organização administrativa
	X ₁₇	O recurso da jovem empresa a serviços de apoio à gestão fornecidos pela capital de risco / incubadora, na área da gestão financeira
	X ₁₈	O recurso da jovem empresa a serviços de apoio à gestão fornecidos pela capital de risco / incubadora, na área da estratégia
	X ₁₉	O recurso da jovem empresa a serviços de apoio à gestão fornecidos pela capital de risco / incubadora, na área do marketing

Para medir x_{2i} , o perfil do empreendedor, utilizou-se o seguinte grupo de sub-variáveis:

x_{2i}	X ₂₁	Experiência profissional
	X ₂₂₁ X ₂₂₂	Empreendedor habitual vs. empreendedor em série vs. empreendedor de portefólio, ou seja: Já tinha criado outras empresas antes da actual; Era sócio de outras empresas quando criou a actual.
	X ₂₃	Competência social
	X ₂₄	<i>Management skills index</i>
	X ₂₅	Formação académica
	X ₂₆	Formação em empreendedorismo
	X ₂₇	Antecedentes familiares
	X ₂₈	Experiência profissional no sector da jovem empresa
	X ₂₉	Se estava a trabalhar no sector da jovem empresa quando a criou
	X ₂₁₀	Locus de controlo
	X ₂₁₁	Tolerância à ambiguidade
	X ₂₁₂	Autonomia
	X ₂₁₃	Orientação para o sucesso
	X ₂₁₄	Propensão para o risco

Finalmente, para avaliar x_{3i} , ou seja para caracterizar a oportunidade, utilizaram-se duas sub-variáveis:

x_{3i}	X ₃₁	Avaliar se a solução/tecnologia que a empresa vai procurar vender já era conhecida antes da sua criação ou se foi desenvolvida mais tarde
	X ₃₂	Verificar se o(s) problema(s) que a empresa vai tentar solucionar aos seus clientes já era(m) bem conhecido(s) antes da sua criação

Com os dados empíricos, sobre estas variáveis, procedeu-se ao teste das hipóteses previamente formuladas, como a seguir se descreve.

5.4.1. Hipótese 1

h.1) O recurso ao capital de risco aumenta as hipóteses do potencial empreendedor concretizar a criação da nova empresa (y_1).

Da análise da Tabela 46 (página 257), verifica-se que uma alta percentagem (74%) dos empreendedores desta amostra, que criaram a sua empresa com apoio do capital de risco, sustentaram que não a teriam criado se não tivessem podido recorrer ao mesmo.

Assim sendo, os dados obtidos neste estudo empírico apontam no sentido da confirmação desta hipótese.

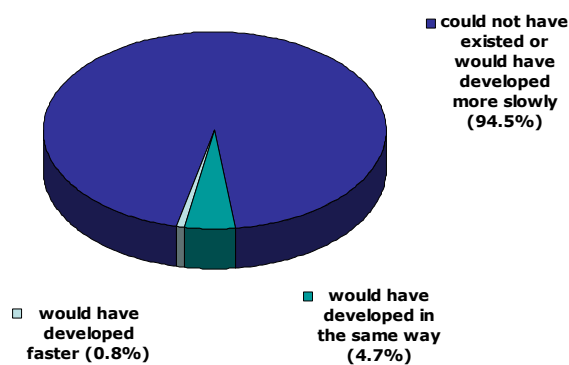
Ou seja, os resultados indicam uma confirmação da existência duma relação entre o recurso ao capital de risco e a criação de novas empresas.

Este resultado veio contribuir para confirmar o conteúdo das entrevistas prévias que já haviam deixado indicações fortes no sentido da importância que o apoio do capital de risco pode ter para a concretização dos projectos de investimento dos empreendedores.

Por outro lado, esta conclusão vem na linha das conclusões obtidas pelo estudo realizado pela European Venture Capital Association (Gráfico 100), sobre uma amostra pan-europeia de grande dimensão, em que 94,5% dos empreendedores interrogados responderam que, sem o apoio da capital de risco, não teriam criado a sua empresa, ou teriam sido obrigados a registar um crescimento muito mais lento.

Gráfico 100 – Importância do capital de risco na criação e desenvolvimento das jovens empresas

Social & Economic Impact of Venture Capital in Europe
Without venture capital, my company...



Source:
NUBS/EVCA

Impact of the investment on the creation, survival and growth of the company – all responding companies

Ou seja, a conclusão que se retira deste estudo empírico sobre esta hipótese vai no mesmo sentido deste outro estudo anterior.

5.4.2. Hipótese 2

h.2) O recurso a uma incubadora de empresas aumenta as hipóteses do potencial empreendedor concretizar a criação da nova empresa (y_1).

Da análise da mesma Tabela 46, verifica-se que 87% dos empreendedores desta amostra que recorreram ao apoio duma incubadora para criarem a sua empresa, sustentaram que não o teriam feito sem esse apoio.

Os dados obtidos neste estudo empírico apontam no sentido da confirmação desta hipótese.

Ou seja, os resultados indicam uma confirmação da existência duma relação entre o recurso à incubação de empresas e a criação de novas empresas.

Também este resultado veio confirmar o conteúdo das entrevistas prévias que já haviam deixado indicações fortes no sentido da importância que o apoio da incubação de empresas pode ter para a concretização dos projectos de investimento dos empreendedores.

Vem também na mesma linha das indicações existentes na literatura publicada, que já indicavam a possibilidade de existir esta relação. No estudo de Carroll (1986), só 13% das empresas interrogadas, no estado da Pennsylvania (E.U.A.), afirmaram não teriam começado o negócio sem a incubadora, mas vários foram os trabalhos de investigação que apontaram para a importância das incubadoras na criação das jovens empresas (Carroll, 1986, OCDE, 1999 e Sherman, 1999)

5.4.3. Hipótese 3

- h.3) O nível de envolvimento do capital de risco na criação e gestão das jovens empresas (x_{1i}) tem uma influência positiva no seu desempenho (y_2) e, portanto, reduz a sua mortalidade.

Para testar esta hipótese, recorreu-se a uma análise regressiva que se considerou ser a mais indicada para este estudo, como está explicado no apêndice 5. Foram usadas, como explicativas, todas as variáveis de x_1 , x_2 e x_3 e, como dependente, y_2 .

A análise demonstra, em primeiro lugar (Tabela 114, página 410), que as variáveis independentes utilizadas conseguiram explicar uma percentagem muito elevada da variação na variável dependente (R^2 ajustado superior a 74%), sendo que esta conclusão pode ser retirada com alguma confiança, dado que o indicador “F” assume valores acima do mínimo exigível (15 contra 2,37). A análise dos indicadores de multicolinearidade, nomeadamente a “tolerância” e o *Variance Inflation Factor* (VIF), resulta na conclusão de que este problema não se coloca nesta análise regressiva.

Em segundo lugar, esta análise regressiva revelou a existência duma ligação estatisticamente significativa entre algumas das sub-variáveis do grupo x_{1i} (envolvimento da capital de risco na gestão das jovens empresas, durante a fase de arranque) e o seu desempenho.

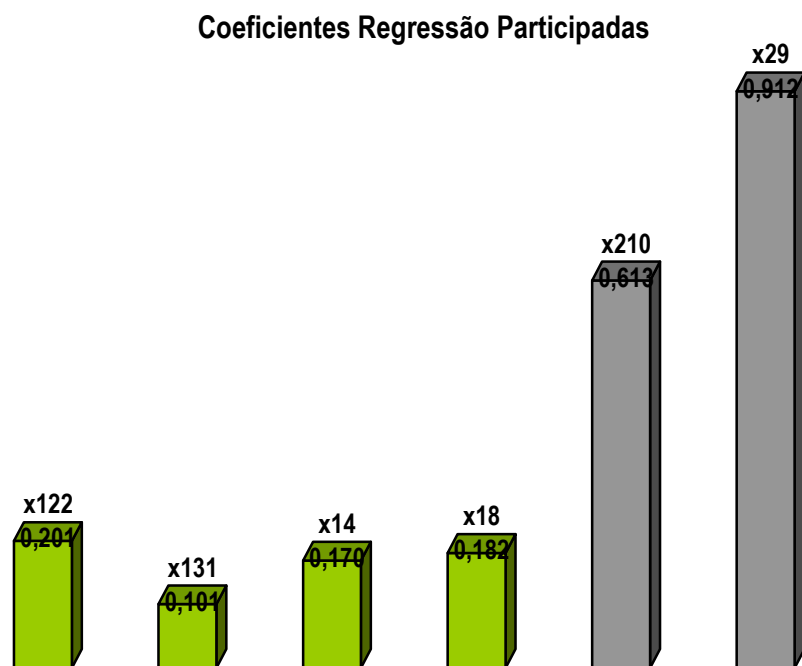
Como se pode ver, na Tabela 117 página 412, os coeficientes positivos das sub-variáveis x_{122} , x_{131} , x_{14} e x_{18} (ou seja, o envolvimento da capital de risco na elaboração de candidaturas a fundos comunitários, a representação da capital de risco na gerência/administração da jovem empresa, a prestação de serviços de apoio em geral e na área da estratégia) e os valores do teste t de Student, acima do valor mínimo exigível (1,64), evidenciam a existência duma influência positiva destas sub-variáveis em y_2 .

Ou seja, em relação a x_{1i} , o envolvimento das capitais de risco na criação e na gestão da jovem empresa revelou uma significativa capacidade de explicar a variação no desempenho das jovens empresas criadas com recurso ao capital de risco, através de quatro das sub-variáveis:

- O envolvimento da capital de risco na elaboração de candidaturas a fundos comunitários (x_{122});
- A representação da capital de risco na gerência/administração da jovem empresa (x_{131});
- A prestação de serviços de apoio à gestão na sua fase de arranque, em geral (x_{14});
- A prestação de serviços de apoio na área da estratégia (x_{18}).

Note-se que esta análise regressiva não revelou a existência duma constante neste modelo, o que permite dizer que o desempenho das jovens empresas tem uma forte dependência do conjunto de variáveis explicativas usadas, não apresentando valores “fixos” à partida (nem positivos nem negativos).

Gráfico 101 – Coeficientes da regressão com dados das participadas por capital de risco



Pode-se assim concluir que esta hipótese foi confirmada neste estudo empírico, uma vez que os dados empíricos revelaram a existência duma influência positiva do envolvimento da capital de risco na gestão da jovem empresa no seu desempenho e, portanto, na sua sobrevivência.

Este resultado veio confirmar o estudo de Zacharakis, Meyer e DeCastro (1999), que concluiu que as novas empresas apoiadas por capital de risco registam uma mortalidade inferior às outras.

Registe-se ainda que diversas sub-variáveis, relativas ao envolvimento das capitais de risco e incubadoras na criação das jovens empresas, revelaram não ter qualquer efeito estatisticamente significativo no desempenho das jovens empresas:

- A colaboração na elaboração de planos de negócios – x_{11} ;
- A colaboração na angariação de financiamento bancário – x_{121} ;
- A participação nos restantes órgãos sociais – x_{132} e x_{133} ;
- A prestação de serviços de apoio à gestão, na área da tecnologia – x_{15} ;
- A prestação de serviços de apoio à gestão, na área da organização administrativa – x_{16} ;
- A prestação de serviços de apoio à gestão, na área da gestão financeira – x_{17} ;
- A prestação de serviços de apoio à gestão, na área da marketing – x_{19} .

5.4.4. Hipótese 4

- h.4) O nível de envolvimento das incubadoras na criação e gestão das jovens empresas (x_{1i}) tem uma influência positiva no seu desempenho (y_2) e, portanto, reduz a sua mortalidade.

Para testar esta hipótese recorreu-se, do mesmo modo, a uma análise regressiva (Tabela 115, página 411), utilizando todas as variáveis originais, como explicativas, e a amostra de incubadas.

A análise destas tabelas demonstra, em primeiro lugar, que as variáveis independentes utilizadas conseguiram explicar uma percentagem moderada da variação na variável dependente (R^2 ajustado superior a 34%), sendo que esta conclusão pode ser retirada com alguma confiança, dado que o indicador “F” assume valores acima do mínimo exigível (36,88 contra 2,1). A análise dos indicadores de multicolinearidade, nomeadamente a “tolerância” e o VIF, resulta na conclusão de que este problema não se coloca nesta análise regressiva.

Em segundo lugar, esta análise regressiva revelou a existência duma ligação estatisticamente significativa entre algumas das sub-variáveis do grupo x_{1i} (envolvimento da incubadora na gestão das jovens empresas, durante a fase de arranque) e o seu desempenho.

Como se pode ver na Tabela 118, página 413, o coeficiente positivo da sub-variável x_{11} (ou seja, o envolvimento da incubadora na elaboração do plano de negócio) e os valores do teste t de Student, acima do valor mínimo exigível (1,64), evidenciam a existência duma influência positiva daquela variável em y_2 .

Ou seja, em relação a x_{1i} , o envolvimento das incubadoras na criação e na gestão da jovem empresa revelou uma significativa capacidade de explicar a variação no desempenho das jovens empresas criadas com recurso à incubação, através de três destas sub-variáveis:

- O envolvimento da incubadora na elaboração do plano de negócio – x_{11} .

Note-se que também esta análise regressiva não revelou a existência duma constante no modelo o que permite dizer, também neste caso, que o desempenho das jovens empresas tem uma forte dependência do conjunto de variáveis explicativas usadas, não apresentando valores “fixos” à partida (nem positivos nem negativos).

Pode-se assim concluir que esta hipótese foi confirmada, uma vez que os dados empíricos revelaram a existência duma influência positiva do envolvimento da incubadora de empresas na gestão da jovem empresa no seu desempenho e, portanto, na sua sobrevivência.

Em relação a x_1 , a única sub-variável que se revelou estatisticamente significativa foi a que mediu o envolvimento da incubadora na elaboração de planos de negócios. Todas as restantes revelaram não ter qualquer efeito estatisticamente significativo no desempenho das jovens empresas.

5.4.5. Hipótese 5

h.5) Os atributos do empreendedor (x_{2i}) têm uma influência positiva no desempenho (y_2) da empresa criada.

Para testar esta hipótese recorreu-se, de igual modo, a uma análise regressiva (Tabela 116, página 411), utilizando como explicativas todas as variáveis originais e a amostra total recolhida.

A análise destas tabelas demonstrou, em primeiro lugar, que as variáveis independentes utilizadas conseguiram explicar uma percentagem modesta da variação na variável dependente (R^2 superior a 19%), sendo que esta conclusão pode ser retirada com alguma confiança, dado que o indicador “F” assume valores acima do mínimo exigível (10,55 contra 1,8). A análise dos indicadores de multicolinearidade, nomeadamente a “tolerância” e o VIF, resulta na conclusão de que este problema não se coloca nesta análise regressiva.

Em segundo lugar, esta análise regressiva revelou a existência duma ligação estatisticamente significativa entre algumas das sub-variáveis do grupo x_{2i} (perfil do empreendedor) e o seu desempenho (y_2).

Como se pode ver na Tabela 119, página 413, o coeficiente positivo da sub-variável x_{28} e os valores do teste t de Student acima do valor mínimo exigível (1,64), evidenciam a existência de alguma influência do perfil dos empreendedores sobre o desempenho das jovens empresas que criaram, o que confirma os resultados de Brüderl, Preisendörfer e Ziegler (1992) e de Lillo e Lajara (2002).

Este resultado confirma o obtido por Lillo e Lajara (2002), que concluíram pela existência duma relação negativa entre experiência do empreendedor no sector e o desempenho da jovem empresa que criou.

Assim, constata-se que a única sub-variável do grupo x_{2i} que se revelou estatisticamente significativa é uma das medidas do capital humano dos empreendedores.

Estes resultados indicam a existência duma relação causal entre o capital humano dos empreendedores e o desempenho das empresas que criam. A sobrevivência das jovens empresas é tanto mais provável quanto mais elevado for o nível que o empreendedor registar em termos de experiência no sector da jovem empresa.

Também esta análise regressiva não revelou a existência duma constante no modelo.

Pode-se assim concluir que esta hipótese foi confirmada, de forma muito limitada, dado que os dados empíricos revelaram a existência duma influência positiva do perfil dos empreendedores no desempenho das jovens empresas que criam.

5.4.6. Hipótese 6

h.6) O tipo de oportunidade (x_{3i}) tem influência no desempenho (y_2) da jovem empresa.

Para testar esta hipótese recorreu-se, do mesmo modo, à análise regressiva utilizada no teste da hipótese 5 (Tabela 116). Esta análise não revelou qualquer relação estatisticamente significativa entre o tipo de oportunidade explorada e o desempenho das jovens empresas.

As hipóteses, derivadas a partir da literatura em capítulo anterior, foram assim parcialmente confirmadas pelos resultados do estudo empírico, o que vai permitir que, na secção seguinte, se desenvolvam os contributos que podem ser retirados deste trabalho.

5.5. Análise de outros resultados empíricos

Outras conclusões podem ser retiradas dos dados empíricos já apresentados. Para começar, será interessante olhar para as sub-variáveis que a análise regressiva “rejeitou” do modelo testado (Tabela 81).

Tabela 81 – Sub-variáveis estatisticamente não significativas

Variável	Descrição
X ₁₃₂ e X ₁₃₃	A representação da capital de risco / incubadora no conselho fiscal e na mesa da assembleia geral)
X ₁₅	O recurso da jovem empresa a serviços de apoio à gestão fornecidos pela capital de risco / incubadora, na área da tecnologia
X ₁₆	O recurso da jovem empresa a serviços de apoio à gestão fornecidos pela capital de risco / incubadora, na área da organização administrativa
X ₁₇	O recurso da jovem empresa a serviços de apoio à gestão fornecidos pela capital de risco / incubadora, na área da gestão financeira
X ₁₈	O recurso da jovem empresa a serviços de apoio à gestão fornecidos pela capital de risco / incubadora, na área da marketing
X ₂₁	Experiência profissional
X ₂₂₁ e X ₂₂₂	Empreendedor novato vs. Empreendedor em série vs. Empreendedor de portfólio
X ₂₃	Competência social
X ₂₄	Capacidades de gestão
X ₂₅	Nível de formação
X ₂₆	Formação em empreendedorismo
X ₂₇	Antecedentes familiares
X ₂₉	Se estava a trabalhar no sector da jovem empresa quando a criou
X ₂₁₁	Tolerância à ambiguidade
X ₂₁₂	Autonomia
X ₂₁₃	Orientação para o sucesso
X ₃₁	Avaliar se a solução/tecnologia que a empresa vai procurar vender já era conhecida antes da sua criação ou se foi desenvolvida mais tarde
X ₃₂	Verificar se o(s) problema(s) que a empresa vai tentar solucionar aos seus clientes já era(m) bem conhecido(s) antes da sua criação
X ₂₁₄	Propensão para o risco

Analisando esta tabela verifica-se a ausência de qualquer influência da representação da capital de risco/incubadora em dois dos órgãos sociais (conselho fiscal e mesa da assembleia geral) das empresas que apoiam durante a sua fase de arranque (x_{132} e x_{133}) no desempenho dessas jovens empresas.

Os serviços de apoio fornecidos pelas capitais de risco e pelas incubadoras às jovens empresas nas áreas da tecnologia (x_{15}), da organização administrativa (x_{16}), da gestão financeira (x_{17}) e do marketing (x_{18}) também não revelaram qualquer influência no desempenho das empresas desta amostra.

Relativamente ao perfil dos empreendedores, verificou-se que a orientação para o sucesso (x_{213}) também não revelou ter influência no desempenho das jovens empresas criadas por estes empreendedores. Este último resultado contraria o registado por Lillo e Lajara (2002), que concluíram pela existência duma influência positiva da orientação dos empreendedores para o sucesso no desempenho das jovens empresas.

Conclui-se ainda que a formação em empreendedorismo (x_{26}) e a existência de antecedentes empresariais na família (x_{27}) não tiveram influência no desempenho deste conjunto de empresas criadas com o apoio de capitais de risco ou de incubação de empresas. Este último resultado confirma o registado por Lillo e Lajara (2002).

Ainda dentro das sub-variáveis de capital humano dos empreendedores, verificou-se que a experiência profissional (x_{21}) também não revelou ter influência estatisticamente significativa no desempenho das empresas desta amostra. O mesmo tinha sido concluído anteriormente por Lillo e Lajara (2002). Também o seu nível de formação (x_{25}), o facto de estar a trabalhar no sector quando criou a jovem empresa (x_{29}), as suas competências pessoais, nomeadamente a capacidade para gerir e aproveitar as suas relações sociais (x_{23}) e as suas capacidades de gestão (x_{24}) não revelaram influir no desempenho das jovens empresas.

As suas características de personalidade, nomeadamente a sua autonomia (x_{211}) e capacidade para lidar com a ambiguidade (x_{212}).

Por último, as empresas criadas por empreendedores novatos não revelaram um desempenho estatisticamente diferente das criadas por empreendedores habituais, fossem eles empreendedores “em série” ou “de portfólio” (x_{221} e x_{222}). Este resultado não confirma o obtido por Lillo e Lajara (2002) que concluíram existir uma relação entre a experiência anterior na criação de empresas e o desempenho das novas empresas.

Note-se que também as variáveis relativas às características da oportunidade perseguida pela jovem empresa (x_{31} e x_{32}) não revelaram ter influência no desempenho da mesma.

Outras conclusões que podem ser retiradas da análise dos dados empíricos recolhidos nesta investigação:

- i. Existe nesta amostra um claro divórcio entre a indústria de capital de risco e o sistema de incubação de empresas, o que apenas veio confirmar aquilo que as entrevistas com quadros de ambas as instituições já tinham apontado;
- ii. Os empreendedores da amostra são maioritariamente homens;
- iii. As capitais de risco não usaram os seus conhecimentos no sistema bancário para auxiliarem as empresas desta amostra a assegurarem o financiamento bancário de que necessitavam para o seu arranque.

5.6. Exposição dos contributos desta tese

Dado que as hipóteses em teste nesta tese foram maioritariamente confirmadas, é possível propor os seguintes contributos:

- c.1) O recurso ao apoio dum empresa de capital de risco e/ou dum incubadora de empresas, em Portugal, aumenta as hipóteses de o potencial empreendedor conseguir concretizar a criação do novo negócio;
- c.2) O nível de envolvimento do capital de risco e/ou das incubadoras na criação e gestão das jovens empresas tem, em Portugal, uma influência positiva no seu desempenho e, portanto, reduz a sua mortalidade;
 - c.2.i) Em particular os serviços de apoio à gestão e a representação na gerência/administração, na fase de arranque, da jovem empresa têm uma influência positiva no seu desempenho;
- c.3) O perfil do empreendedor tem, em Portugal, igualmente uma influência positiva no desempenho das jovens empresas, em particular o locus de controlo do empreendedor.

Isto permite-nos concluir que, em Portugal:

- 1) A actividade destas indústrias (capital de risco e incubação de empresas) contribui positivamente para aumentar a taxa de empreendedorismo da economia;
- 2) O capital de risco e a incubação de empresas contribuem positivamente para a redução da mortalidade das jovens empresas;

Daqui pode-se extrapolar, como proposta, que o capital de risco e a incubação de empresas são instrumentos muito válidos para o fomento do empreendedorismo e para a redução da mortalidade das jovens empresas.

Esta é uma conclusão particularmente importante se considerarmos o baixo nível de empreendedorismo que é registado em Portugal (Reynolds et al, 2001) e a importância que

o empreendedorismo tem para o desenvolvimento económico e social, já analisada no capítulo um.

Do ponto de vista de política económica, estes instrumentos constituem-se assim como uma alternativa de política económica não desprezível para decisores que perderam recentemente a possibilidade de recorrerem às políticas cambial, monetária e, em grande parte, orçamental para estimularem a economia.

Relativamente ao capital de risco, esta é uma conclusão particularmente importante, dado que, em Portugal, o número de empresas que recebem apoio do capital de risco é muito baixo quando comparado com o que acontece noutros países (Reynolds et al, 2001).

Em relação à incubação de empresas, esta conclusão vem confirmar e dar força às recomendações do estudo da Sociedade Portuguesa de Inovação (2001), que iam no sentido de ser este um instrumento particularmente importante para o incremento do empreendedorismo no nosso país (juntamente com a formação em empreendedorismo).

Do ponto de vista do empreendedor, pode-se também extrapolar que o recurso a um ou a ambos estes instrumentos pode incrementar as suas possibilidades de êxito na criação e, sobretudo, na sobrevivência da sua nova empresa.

Finalmente, do ponto de vista das capitais de risco e das incubadoras de empresas, os resultados deste estudo apontam para:

1. A necessidade de analisar o perfil do empreendedor quando seleccionam os projectos que lhes são propostos;
2. Quando esses projectos passam à fase de implementação, o mais importante parece ser a qualidade dos serviços de apoio à gestão que disponibilizam às empresas que apoiam, em particular na área do marketing (onde naturalmente se inclui a disponibilização das redes de contactos para referências comerciais).

Estes resultados confirmam parcialmente a investigação anterior. No entanto, nenhum dos trabalhos conhecidos focava directamente a influência do recurso ao capital de risco ou à incubação de empresas no empreendedorismo e na mortalidade das jovens empresas.

Este trabalho confirmou, de forma tão limitada a relação positiva entre o perfil do empreendedor (nomeadamente o capital humano de que dispõe) e o desempenho das jovens empresas, anteriormente identificada por Lillo e Lajara (2002), que dificilmente se pode dizer que tenha contribuído para confirmar a chamada teoria dos traços do empreendedor. Pelo contrário, a maior parte das variáveis relativas ao perfil do empreendedor, incluindo o seu capital humano, não se revelaram significativas para explicar a variância da variável dependente, o desempenho das jovens empresas.

Este estudo não confirmou a relação proposta, mas não testada, por Ardichvili, Cardozo e Ray (2003), entre o tipo de oportunidade e o desempenho das jovens empresas.

Confirmou ainda a relação entre a incubação e o empreendedorismo, proposta pela Sociedade Portuguesa de Inovação (2001), quando propõe que o recurso ao apoio duma incubadora aumenta a probabilidade do empreendedor tomar a decisão de avançar com a criação da nova empresa.

É preciso, no entanto, cuidado com eventuais extrapolações para outros países pois Audretsch e Fritsch (2003) demonstraram que não é pacífico generalizar as conclusões a que se chega num país e num momento do tempo para outras economias e outras alturas.

Por outro lado, um outro estudo de Reynolds, Storey e Westhead (1994) demonstrou que aquilo que afecta a criação de empresas é igual para os vários países da UE, pelo que estes resultados não deixarão de ter o seu interesse e representar um contributo para o estudo do empreendedorismo noutros países.

No capítulo seguinte vão ser apresentadas as conclusões a que estes resultados permitem chegar, bem como uma súmula das propostas desta tese, concluindo o presente trabalho.