

## **6. Conclusões**

### **6.1. Introdução**

Este capítulo tem por propósito a apresentação dos resultados principais desta investigação, isto é, das respostas a que se chegou para os problemas em análise.

Para esse efeito, é apresentada uma breve resenha dos objectivos iniciais e do trabalho desenvolvido, para depois se resumirem os resultados da investigação realizada e do teste das hipóteses entretanto formuladas. Destes resultados são retiradas consequências.

De seguida, é apresentado um sumário das contribuições que esta tese propõe à comunidade científica, para melhor compreensão da questão de fundo.

Finalmente, serão apresentadas algumas indicações para investigação futura e uma série de recomendações para empreendedores, empresas de capital de risco, incubadoras de empresas e decisores políticos.

## **6.2. Objectivos do Trabalho e Caminho Percorrido**

O objectivo estabelecido para este trabalho foi a análise da influência que o recurso ao capital de risco e/ou à incubação de empresas podem ter na criação de novas empresas e no seu desempenho (logo na sua sobrevivência).

Ao fazê-lo, procuram-se formas de incentivar o empreendedorismo, o que implica reconhecer a importância que este fenómeno tem para o desenvolvimento da economia e da sociedade.

Esta importância foi assinalada pela investigação publicada e pode ser resumida em quatro grandes factores (Reynolds, Storey e Westhead, 1994, Reynolds, Storey e Westhead, 1994 e Coulter, 2003):

5. O empreendedorismo cria emprego;
6. As jovens empresas são importantes para a introdução de inovação na economia e na sociedade;
7. A criação de empresas contribui para aumentar a criação de riqueza;
8. O empreendedorismo constitui-se como uma opção de carreira para uma parte significativa da força de trabalho.

Na realidade, a bibliografia revista nesta tese aponta para a criação de novas empresas como uma importante origem de novos postos de trabalho (Timmons e Bygrave, 1986, Allen e Weinberg, 1988, Reynolds, Storey e Westhead, 1994, Palich e Bagby, 1995, Arend, 1999, Henderson, 2002 e Comissão Europeia, 2003), talvez mesmo a principal origem (Palich e Bagby, 1995).

A mesma revisão bibliográfica aponta para a criação de novas empresas como uma importante, senão a principal, fonte de inovação na economia (Drucker, 1985, 1985a, 1985b, 1998, Timmons e Bygrave, 1986, Hamel e Prahalad, 1991, Reynolds, 1994, Barrett e Weinstein, 1998 e Arend, 1999), o que, no fundo, vem apenas confirmar uma das contribuições de Schumpeter (1934 e 1949).

Já em relação ao terceiro factor de importância do empreendedorismo, a bibliografia revista aponta para um grande peso da criação de novas empresas na geração de riqueza e

no crescimento económico das economias (Reynolds & Maki, 1990 e 1991, Reynolds, Storey e Westhead, 1994, Reynolds, 1994, Baumol, 1995, Audretsch e Fritsch, 1996, Fritsch, 1996 e 1997, Reynolds, 1999, Henderson, 2002, Carter, Gartner e Shaver, 2003, Coulter, 2003, Comissão Europeia, 2003 e Audretsch e Fritsch, 2003), para além de ser também um factor fundamental para provocar a evolução e o desenvolvimento da economia e da sociedade (Spilling, 1996 e Jackson, Klich e Poznanska, 1999).

Por fim, em relação ao quarto factor, os estudos consultados indicam que a criação duma empresa própria é uma opção de carreira que se coloca a uma parte muito importante da população activa, concretamente a mais de 300 milhões de pessoas em 40 países analisados (Henderson, 2002 e Reynolds et al, 2003).

A juntar a estes factores de importância do empreendedorismo, há ainda que citar a reduzida investigação que o fenómeno recebeu no nosso país, como razão para dedicar este estudo ao aprofundamento do conhecimento sobre o empreendedorismo em Portugal.

O cruzamento com o capital de risco e a incubação de empresas nasce da procura de instrumentos para fomentar o desenvolvimento do empreendedorismo e da recomendação, retirada da recensão bibliográfica efectuada, de estudar os factores ambientais conducentes ao aumento da criação de empresas (Low e MacMillan, 1988).

É deste cruzamento que nasce a questão de fundo em análise neste trabalho e já citada no início desta secção.

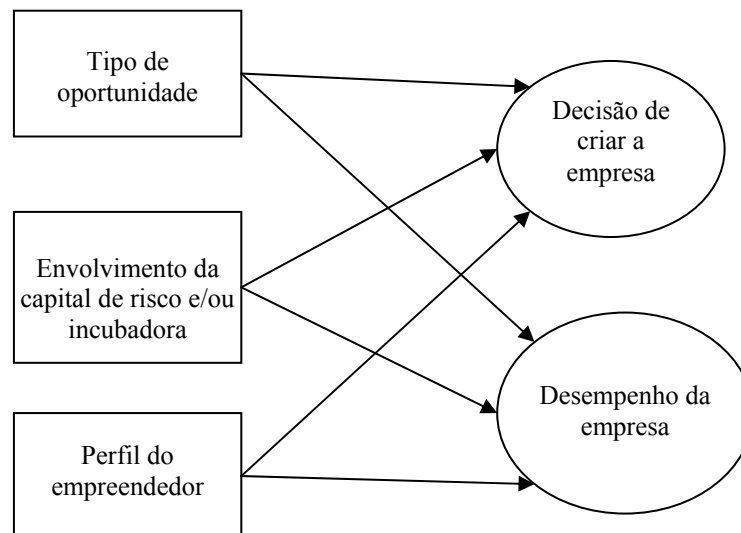
Para a realização desta análise, começou-se por fazer uma recensão da bibliografia publicada e fizeram-se entrevistas semi-estruturadas a especialistas na área. A partir daqui foi possível definir uma metodologia para a investigação empírica que consistiu na formulação de hipóteses, que a seguir se recordam, na identificação das variáveis e na definição dum modelo de análise (Figura 23) que sintetizava as relações entre essas variáveis. As hipóteses formuladas foram as seguintes:

- h.7) O recurso ao capital de risco aumenta as hipóteses do potencial empreendedor concretizar a criação da nova empresa;

- h.8) O recurso a uma incubadora de empresas aumenta as hipóteses do potencial empreendedor concretizar a criação da nova empresa;
- h.9) O nível de envolvimento do capital de risco na criação e gestão das jovens empresas tem uma influência positiva no seu desempenho e, portanto, reduz a sua mortalidade;
- h.10) O nível de envolvimento das incubadoras na criação e gestão das jovens empresas tem uma influência positiva no seu desempenho e, portanto, reduz a sua mortalidade;
- h.11) Os atributos (ou perfil) do empreendedor têm uma influência positiva no desempenho da empresa criada;
- h.12) O tipo de oportunidade tem uma influência directa no desempenho da jovem empresa.

Estas hipóteses estão representadas no modelo testado e é apresentado na Figura 23.

**Figura 26 – Modelo a testar**



Após a formulação das hipóteses, passou-se à recolha de informação primária, para as testar. Foram distribuídos questionários ao universo das capitais de risco e incubadoras de

empresas a trabalhar em Portugal e a uma amostra de empresas criadas com o seu apoio, entre 1995 e 2003.

Por um lado, inquiriu-se o universo das empresas de capital de risco e das incubadoras de empresas a operar em Portugal sobre o desempenho duma amostra de empresas criadas com recurso a pelo menos um destes apoios.

Por outro lado, recolheu-se informação sobre o envolvimento das capitais de risco e/ou incubadoras de empresas na criação e na gestão das jovens empresas junto dessa amostra de empresas portuguesas criadas com apoio de capital de risco e/ou duma incubadora.

Também a informação sobre a oportunidade de negócio que esteve na origem da criação da jovem empresa foi recolhida através dum inquérito à mesma amostra.

Finalmente, a informação sobre o perfil do empreendedor foi reunida junto dos empreendedores que estiveram na origem da criação das empresas da mesma amostra, com a limitação dum por empresa.

Na posse desta informação sobre as variáveis do modelo em exame procedeu-se a uma análise estatísticas com o objectivo de avaliar as relações entre elas e confirmar ou infirmar as hipóteses formuladas e o modelo apresentado na Figura 23.

### **6.3. Pressupostos e Delimitação**

Toda a investigação tem os seus pressupostos. Neste caso, as principais delimitações assumidas são as seguintes:

- 1) A criação de empresas novas não representa totalmente o fenómeno do empreendedorismo, pois exclui as situações de criação de novas actividades que não envolvem a criação de empresas, por acontecerem no seio duma empresa existente ou por assumirem a forma de empresário em nome individual. No entanto, este estudo só utiliza informação sobre criação de novas empresas;
- 2) A amostra, utilizada no estudo empírico, de participadas por capitais de risco não era muito grande, o que aconselha a cautela nas conclusões retiradas (Hill e Hill, 2002);
- 3) A amostra utilizada no estudo empírico não era aleatória, pelo que o presente trabalho deve ser encarado como um estudo de caso e se torna necessário ter particular cuidado com a extrapolação destas conclusões para outras empresas e outras realidades;
- 4) Apenas se interrogou um empreendedor por cada empresa fundada com apoio de capital de risco ou da incubação de empresas. No entanto, estas empresas foram criadas por mais do que um sócio que poderiam ter opiniões e, sobretudo, perfis diferentes;
- 5) Todas as empresas da amostra utilizada foram constituídas entre 1995 e 2003, o que pode introduzir alguma influência do ciclo económico que então se atravessou. Uma amostra mais longa no tempo poderia permitir conclusões mais seguras.

#### **6.4. Conclusões da Recensão Bibliográfica**

A revisão da bibliografia sobre este tema permitiu a formulação prévia das hipóteses, que depois foram testadas no estudo empírico, e a definição do modelo de análise que foi utilizado ao longo deste trabalho. No entanto, esta revisão permitiu também retirar algumas conclusões e sugestões sobre as formas de fomentar o empreendedorismo e de reduzir a mortalidade das jovens empresas.

Antes de mais, a investigação analisada permite concluir pela importância do empreendedorismo para o crescimento da economia e desenvolvimento da sociedade, tanto do inovador, como do imitador. Independentemente do interesse de estudar as questões mais específicas do empreendedorismo inovador, esta conclusão vem tornar importante o fomento de qualquer tipo de empreendedorismo.

Promover o empreendedorismo passa então por actuar em três grandes áreas:

- a.1. Criar um meio ambiente incentivador e receptivo, onde o empreendedor seja valorizado pela sociedade;
- a.2. Aumentar a preparação do empreendedor, nomeadamente criando condições para ele se dotar de capital financeiro, humano e social; incentivando-o a aumentar o planeamento prévio e facilitando o desenvolvimento das suas capacidades para identificar e desenvolver oportunidades de negócio;
- a.3. Reduzir as barreiras à entrada e à saída e incentivar a iniciativa empresarial.

Mais em detalhe, podemos então agrupar as possibilidades de actuação em prol do empreendedorismo da seguinte forma:

- a.1. Para que o meio ambiente seja propício ao desenvolvimento do empreendedorismo, deve-se:
  - a. Promover o apoio dos líderes políticos, sociais e empresariais ao espírito empreendedor, criando a ideia de que lançar uma nova empresa é algo desejável e fazível (Krueger, Jr e Brazeal, 1994);
  - b. Fomentar uma cultura de empreendedorismo na sociedade (Stevenson e Lundstrom, 2002);

- c. Reequilibrar os riscos e as recompensas da actividade empreendedora, nomeadamente, reduzindo a penalização social dos falhanços (Comissão Europeia, 2003);
- d. Tornar o empreendedorismo acessível a todos os membros da sociedade, incluindo as minorias (Comissão Europeia, 2003);
- e. Desenvolver uma atitude positiva da sociedade face ao empreendedorismo (Comissão Europeia, 2003);
- f. Realização de campanhas a favor do espírito empresarial (Comissão das Comunidades Europeias, 2004);
- g. Promover o espírito empresarial nos sectores sociais (Comissão das Comunidades Europeias, 2004);
- h. Alterar as leis e instituições necessárias para encorajar a concepção de novos projectos de empresas (Reynolds, Storey e Westhead, 1994);
- i. Lançar programas para mudar as atitudes vigentes na sociedade e melhorar a imagem do empreendedor (Henderson, 2002);

a.2. Para aumentar a preparação dos empreendedores, a literatura recomenda:

- a. Promover a formação em empreendedorismo (Sociedade Portuguesa de Inovação, 2001 e Stevenson e Lundstrom, 2002);
- b. Desenvolver as capacidades e a qualificação dos potenciais empreendedores (Comissão Europeia, 2003);
- c. Políticas para facilitar o acesso ao capital (Kayne, 1999);
- d. Facilitar directamente a gestação de novas empresas, por exemplo, através de formação (Reynolds, Storey e Westhead, 1994);
- e. Investimento na formação em empreendedorismo, no ensino pós-secundário (Kayne, 1999);

a.3. Para reduzir as barreiras à criação e encerramento de empresas e para provocar a iniciativa empresarial de sectores específicos, deve-se:

- a. Reduzir as barreiras burocráticas à entrada e à saída, principalmente à criação e encerramento de empresas (Stevenson e Lundstrom, 2002 e Comissão Europeia, 2003);
- b. Criar incentivos à universidade e às instituições de investigação para promoverem actividades de *spinoff* (Kayne, 1999);



- c. Desenvolver uma aposta na formação em empreendedorismo, nos diversos níveis de ensino (Leite, 2002);
- d. Facilitar indirectamente a gestação de novas empresas, por exemplo, através do investimento em infra-estruturas (Reynolds, Storey e Westhead, 1994);
- e. Apostar na incubação de empresas (Sociedade Portuguesa de Inovação, 2001, Leite, 2002 e Henderson, 2002);
- f. Lançar iniciativas para criar redes de *angel investors* (Henderson, 2002);
- g. Desenvolver a oferta de capital de risco (Henderson, 2002);

Para reduzir a mortalidade das jovens empresas, as linhas de actuação recomendadas pela investigação anterior passam por:

- a. Lançar estratégias específicas de apoio aos empreendedores, durante as fases de concepção e lançamento das suas empresas (Stevenson e Lundstrom, 2002);
- b. Promover a criação de empresas de crescimento acelerado (Comissão das Comunidades Europeias, 2004);
- c. Permitir que as micro-empresas recrutem pessoal através da redução da complexidade da regulamentação (Comissão das Comunidades Europeias, 2004);
- d. Facilitar o acesso das PME's aos contratos públicos (Comissão das Comunidades Europeias, 2004);
- e. Facilitar o acesso a redes de informação e disponibilizar consultoria (Reynolds, Storey e Westhead, 1994);

Finalmente, a literatura consultada permite ainda recomendar que se facilitem os processos de actuação da destruição criativa, nomeadamente reduzindo as barreiras à entrada e à saída, em face da sua importância para os processos de evolução das economias (Jackson, Klich e Poznanska, 1999).

## 6.5. Conclusões do Estudo Empírico

Este estudo empírico veio confirmar a maioria das hipóteses que haviam sido formuladas, isto é:

- r.1. Indicou que o recurso ao capital de risco aumenta a probabilidade de o empreendedor concretizar a criação da sua empresa, como os empreendedores da amostra utilizada que recorreram a este tipo de apoio reconheceram, ao admitirem maioritariamente (74%) que não a teriam criado sem esse apoio;
- r.2. Indicou também que o recurso a uma incubadora de empresas tem o mesmo efeito, tal como reconhecido por 87% dos empreendedores desta amostra que criaram a sua empresa recorrendo a esse apoio;
- r.3. Confirmou que o nível de envolvimento do capital de risco na criação e gestão das jovens empresas tem uma influência positiva no seu desempenho, nomeadamente através dos serviços de apoio à gestão prestados por aquelas, tal como demonstrou a análise regressiva, com os coeficientes positivos e estatisticamente significativos das variáveis  $x_{14}$ ,  $x_{18}$ ,  $x_{131}$  e  $x_{122}$ . Ou seja, o recurso aos serviços de apoio à gestão e aos serviços de apoio na área da estratégia, prestados pelas capitais de risco, demonstrou ter influência positiva no desempenho das jovens empresas, tal como aconteceu com a representação das capitais de risco na gerência da jovem empresa, ou a sua participação no esforço de angariação de financiamento, através da realização de candidaturas a fundos comunitários;
- r.4. Confirmou similarmente que o nível de envolvimento das incubadoras na criação e gestão das jovens empresas tem o mesmo efeito no desempenho destas, tal como demonstrou a análise regressiva, com os coeficientes positivos e estatisticamente significativos da variável respeitante à participação da incubadora na elaboração do plano de negócio da jovem empresa ( $x_{11}$ );
- r.5. Confirmou ainda que o perfil do empreendedor tem uma influência positiva no desempenho da empresa criada, tal como demonstrou a análise regressiva, com

os coeficientes positivos e estatisticamente significativos do locus de controlo dos empreendedores ( $x_{210}$ );

r.6. Por último, afirmou que o tipo de oportunidade que esteve na base da criação da jovem empresa tenha influência no seu desempenho.

Por outro lado, este estudo veio revelar que, para a amostra utilizada, alguns aspectos do envolvimento das capitais de risco e das incubadoras na criação e gestão das jovens empresas não tiveram influência no seu desempenho futuro, nomeadamente:

d.1. A representação nalguns dos órgãos sociais da jovem empresa, isto é:

- i. O conselho fiscal;
- ii. A mesa da assembleia-geral.

d.2. Alguns dos serviços de apoio à gestão, prestados na fase de arranque, nomeadamente:

- i. Na área da tecnologia;
- ii. Na área da gestão financeira;
- iii. Na área do marketing.

Este estudo permitiu também concluir que, para a amostra utilizada, a maioria das variáveis utilizadas para caracterizar o perfil do empreendedor não tiveram influência no desempenho das jovens empresas que eles criaram, tendo-se mostrado irrelevantes:

d.3. A sua experiência profissional (sem ser no sector da jovem empresa);

d.4. A sua experiência anterior de criação de novas empresas;

d.5. A sua competência social, para criar e aproveitar as suas redes sociais;

d.6. As suas capacidades de gestão;

d.7. O seu nível de formação;

d.8. A formação previamente recebida em empreendedorismo;

d.9. A existência de empreendedores na família;

- d.10.O facto de estar a trabalhar no sector da jovem empresa quando a criou;
- d.11.A sua tolerância à ambiguidade;
- d.12.A sua autonomia;
- d.13.A sua orientação para o sucesso;
- d.14.A sua propensão para o risco.

Outra conclusão do estudo empírico apresentado nesta tese é a separação existente entre as indústrias de capital de risco e de incubação de empresas, dado que na amostra utilizada nem uma única empresa foi criada com apoio de ambas. Acrescente-se que este resultado empírico veio confirmar as indicações fornecidas nas entrevistas previamente realizadas com quadros de ambas as indústrias e de jovens empresas criadas com apoios dumas e de outras.

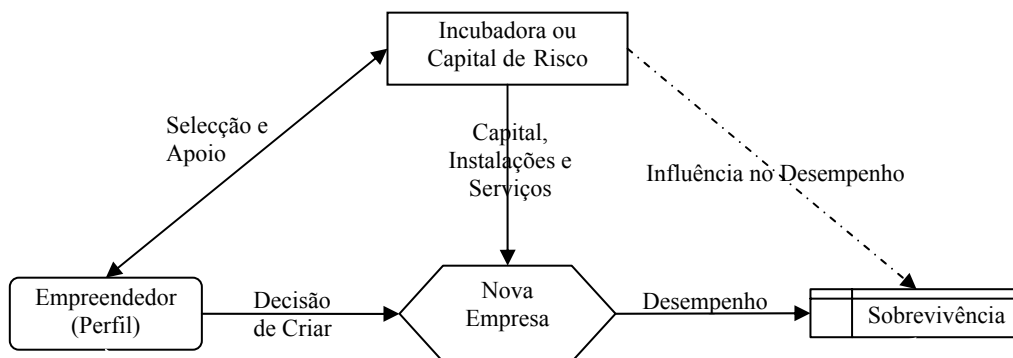
## 6.6. Conclusões Finais

Deste trabalho podemos retirar, como principal conclusão, que o recurso ao capital de risco e à incubação de empresas:

- contribui positivamente para o incremento do empreendedorismo, porque aumenta as probabilidades de o empreendedor criar a sua empresa;
- contribui para a sobrevivência das jovens empresas, dado que melhora o desempenho destas.

A influência do capital de risco e da incubação no desempenho das jovens empresas pode ser visto da forma expressa na Figura 27, já abaixo.

Figura 27 – Modelo proposto de relação entre capital de risco, incubação e empreendedorismo



O empreendedor procura apoio de capital de risco e/ou de uma incubadora. O seu perfil e o tipo de oportunidade que desenvolveu levarão a que a sua proposta seja, ou não, seleccionada para apoio.

Em caso afirmativo, a probabilidade de se concretizar a criação da nova empresa cresce significativamente, situação em que o capital de risco e/ou a incubadora irão contribuir de diversas formas para a criação e o arranque da nova empresa, nomeadamente através do aluguer de instalações, da realização de capital e dos serviços de apoio à gestão.

A sobrevivência da nova empresa resultará dum desempenho satisfatório para os accionistas/sócios, sendo que este é influenciado pelo apoio da capital de risco e/ou incubadora, pelo tipo de oportunidade que esteve na base da sua criação e pelo perfil do empreendedor, nomeadamente pelo capital humano de que dispõe.

Propõe-se, portanto, como contributo desta tese que estes dois tipos de apoio contribuem para incrementar a criação de novas empresas e influenciam positivamente o desempenho das mesmas, reduzindo assim a sua mortalidade.

Podem assim ser considerados como instrumentos do maior interesse para o desenvolvimento da economia e da sociedade, sobretudo neste tempo em que os estados da zona euro vêm progressivamente perdendo a possibilidade de utilizar as políticas “clássicas” para gerir a economia (taxa de câmbio, taxa de juro, emissão de moeda, política fiscal,...). A aposta no fomento do empreendedorismo através do capital de risco e da incubação para desenvolver a economia através do lado da oferta assume-se assim como uma opção política que se pode revelar importante para o futuro.

Por estes motivos, apresenta-se a sugestão ao poder político de usar o capital de risco e a incubação de empresas como meios para desenvolver a economia e a sociedade, através do incremento do empreendedorismo e da redução da mortalidade das jovens empresas.

Sugere-se também que, para o empreendedor, o recurso ao capital de risco e/ou à incubação de empresas constitui uma vantagem considerável, podendo contribuir para a sua decisão de concretizar a criação da empresa, mas também para as probabilidades da sua sobrevivência, nomeadamente graças ao apoio de gestão, em particular na área do marketing (através da rede de contactos da capital de risco e/ou da incubadora).

Como outras medidas para fomentar o empreendedorismo em geral, apontaram-se, na secção anterior, a criação dum meio ambiente incentivador e receptivo, o aumento da preparação do empreendedor (nomeadamente aumentando os seus capital financeiro, capital humano, capital social, planeamento prévio e incrementando as suas capacidades para identificar e desenvolver oportunidades de negócio), a redução das barreiras à entrada e à saída e o fomento da iniciativa empresarial em sectores específicos.

## 6.7. Indicações para Investigação Futura

Como muitas vezes sucede, o final desta investigação trouxe novas pistas para a realização de futuros estudos.

De entre as possíveis linhas de investigação que emergiram deste trabalho, pela sua relevância e interesse, destacam-se as seguintes:

- p.1. A forma como as jovens empresas utilizam os serviços de apoio à gestão das capitais de risco e das incubadoras necessita de ser melhor entendida. Será que tiram realmente partido deles? Ou será que vêm esses apoios como interferências e se limitam a “suportá-los” durante algum tempo, para poderem usufruir dos capitais de que necessitam ou das instalações a custos mais acessíveis?
- p.2. Outra situação a requerer aprofundamento é o divórcio entre estes dois sistemas de apoio à criação de novas empresas. Não existirá um potencial de sinergias entre os dois sistemas que motive uma colaboração para aumentarem as possibilidades de êxito das empresas que apoiam? Existirá alguma “incompatibilidade de fundo” que, à primeira vista, não se detecta?
- p.3. Também interessará analisar no futuro qual o papel que os representantes das capitais de risco assumem na gerência das empresas em que participam. Interessará mesmo relacionar essa representação com a prestação de serviços de apoio “não formais” e a respectiva influência no desempenho das jovens empresas;
- p.4. Serão estas empresas, criadas com apoio do capital de risco e da incubação de empresas, geradoras de inovação? Ou seja, será que as duas indústrias apoiam a inovação? Se sim, porque é que o país continua tão mal no que diz respeito à inovação (Braga e Natário, 2003)? Necessitará de mais capital de risco e incubação, ou dum maior direccionamento destas indústrias para o apoio à inovação?

## **6.8. Recomendações**

A partir das conclusões deste trabalho é possível formular algumas recomendações direccionadas para diferentes quadrantes, que poderão ajudar a fomentar o empreendedorismo neste país e, assim, incrementar o seu desenvolvimento económico e social.

Aos decisores políticos é possível recomendar a aposta no capital de risco e na incubação de empresas como formas de promover o empreendedorismo, seguindo assim as recomendações da Sociedade Portuguesa de Inovação (2001).

Para os empreendedores é possível recomendar o recurso a estes dois tipos de apoios, como forma de completar o capital social com que vão enfrentar a criação e a gestão da nova empresa. Recomenda-se sobretudo a utilização plena dos apoios à gestão que lhe sejam disponibilizados na fase de arranque da nova empresa.

Recomenda-se também ao empreendedor que prepare muito bem o seu projecto e que utilize ao máximo os apoios para a elaboração do seu plano de negócio e para a montagem da solução de financiamento da jovem empresa.

Para as capitais de risco e para as incubadoras de empresas recomenda-se o maior empenho e investimento nos serviços de apoio à gestão que prestam às suas participadas/incubadas.