

**GIOVANA BUNEMER NAHAS**

**Análise dos critérios de seleção de empresas novas de tecnologia**

São Paulo

2016



**GIOVANA BUNEMER NAHAS**

**Análise dos critérios de seleção de empresas novas de tecnologia**

Trabalho de Formatura apresentado à Escola  
Politécnica da Universidade de São Paulo para  
obtenção do diploma de Engenheira de Produção

São Paulo  
2016



**GIOVANA BUNEMER NAHAS**

**Análise dos critérios de seleção de empresas novas de tecnologia**

Trabalho de Formatura apresentado à Escola  
Politécnica da Universidade de São Paulo para  
obtenção do diploma de Engenheira de Produção

Orientador: Prof. Dr. Fernando Berssaneti

São Paulo  
2016

## Catalogação-na-publicação

Nahas, Giovana

Análise dos critérios de seleção de empresas novas de tecnologia / G.  
Nahas -- São Paulo, 2016.

104 p.

Trabalho de Formatura - Escola Politécnica da Universidade de São  
Paulo. Departamento de Engenharia de Produção.

1. Empreendedorismo I. Universidade de São Paulo. Escola Politécnica.  
Departamento de Engenharia de Produção II.t.

À minha avó.



## **AGRADECIMENTOS**

Gostaria de agradecer aos meus pais, Silvia e William, e a meus irmãos, Fernando e Alessandra, por serem meu cerne, meu porto seguro e minha inspiração. Devo todos os meus valores, minhas oportunidades e meus momentos de alegria a vocês. Obrigada por sempre acreditarem em mim e me fazerem dar o passo seguinte.

Ao Alan, por ter sido um companheiro, a pessoa que me fez reencontrar a alegria e ter a força para continuar nesta jornada. Se não fosse por você, eu não estaria neste momento hoje.

À Cris e ao Osni, por serem pessoas tão gentis e serem um ombro amigo a todos os alunos. O apoio de vocês faz a diferença.

Ao Guilherme, por me ajudar diretamente nestes últimos meses com o desenvolvimento deste estudo. Obrigada pela paciência e por acreditar tanto em mim.

Ao meu orientador Professor Doutor Fernando Berssaneti, por acreditar em mim ao longo de todo o processo e me dar a oportunidade e o apoio para fazer este trabalho.



Valeu a pena? Tudo vale a pena  
Se a alma não é pequena.  
Quem quer passar além do Bojador  
Tem que passar além da dor.  
Deus ao mar o perigo e o abismo deu,  
Mas nele é que espelhou o céu.  
(Fernando Pessoa)



## **RESUMO**

Este trabalho propõe um método de seleção para empresas novas de tecnologia, também chamadas de *startups*, embasado em achados da literatura sobre principais influenciadores de performance (desempenho) de empresas. De acordo com o levantamento bibliográfico, os critérios foram divididos em três categorias: fundadores, empresa (fonte de investimento e incremento de performance que a solução proporciona) e condições do mercado. Deve-se prestar atenção especial aos fundadores, pois é partir de suas habilidades que as principais características da empresa derivam, e ao mercado, que é uma das forças mais influentes no alcance de sucesso de um empreendimento. Neste trabalho foi feita uma análise comparativa entre o método pautado na literatura e o método de seleção da Endeavor Brasil, organização na qual a autora fez seu estágio. Foi encontrada uma convergência de 80% das empresas selecionadas, evidenciando que os critérios da Endeavor Brasil resultam em seleções predominantemente alinhadas com o que a literatura defende que são bons indícios de que um negócio terá sucesso no longo prazo. Entretanto, os critérios da Endeavor não contemplam tantos aspectos sobre o mercado e são mais amplos, quando comparados aos critérios da literatura, o que pode acarretar em maior subjetividade da avaliação.

**Palavras-chave:** Empreendedorismo. Performance. Desempenho. *Startups*. Tecnologia. Critérios. Seleção.



## **ABSTRACT**

This paper proposes a method for the selection of new, technological companies, also known as startups. The method is based on literature's findings about the main inputs that influence a firm's performance, and they are divided in three categories: founders, business (source of investment and performance increase due to the solution) and market conditions. Special attention must be given to the founders, since it is from their abilities that most of the firms' characteristics derive, and to the market, which is one of the strongest forces that impacts business success. In this paper, a comparative analysis is made between the method proposed and the Endeavor Brazil's selection criteria. The comparison indicated a conversion on 80% of the companies selected, showing that Endeavor Brazil's criteria agrees predominantly with literature's findings. However, they do not contemplate as many market conditions and tend to be more broad (possibly leading to more subjectivity), when compared to the criteria on the method based on the literature.

**Keywords:** Entrepreneurship. Performance. Startups. Technology. Criteria. Selection.



## **LISTA DE ILUSTRAÇÕES**

Figura 1 - Modelo de estágios de crescimento de uma empresa pequena .....	34
Figura 2 - Modelo conceitual proposto por Lumpkin e Dess (1996) .....	36
Figura 3 - Matriz em "L" .....	50
Figura 4 - Modelo de atuação da Endeavor .....	51
Figura 5 - Modelo de um programa Promessas, em 2015 .....	58
Figura 6 - Esquematização da metodologia.....	69
Figura 7 - Formulário de inscrição no Promessas (página 1).....	75
Figura 8 - Formulário de inscrição no Promessas (página 2).....	76
Figura 9 - Exemplo da ficha resumida sobre cada empresa, apresentada à banca .....	81
Gráfico 1 - Porcentagem de Scale-ups, por tamanho da cidade .....	28
Gráfico 2 - Proporção de empresas em relação ao total, por setor .....	29
Gráfico 3 - Densidade de Scale-ups, por setor .....	30
Quadro 1 - Síntese da revisão da literatura sobre performance (parte 1) .....	48
Quadro 2- Síntese da revisão da literatura sobre performance (parte 2) .....	49
Quadro 3 - Critérios globais de seleção da Endeavor.....	52
Quadro 4 - Canvas de seleção da Endeavor Brasil.....	66
Quadro 5 - Régua para as notas dos critérios de seleção .....	82
Quadro 6 - Régua para as notas dos critérios de seleção (continuação).....	83
Quadro 7 - Régua de notas para os critérios definidos com base na literatura.....	91



## **LISTA DE TABELAS**

Tabela 1 – Diagrama em Matriz para seleção de 20 empresas.....	78
Tabela 2 - Notas dadas pela banca avaliadora 1 .....	84
Tabela 3 - Notas dadas pela banca avaliadora 2 .....	85
Tabela 4 - Análise das empresas com base na literatura .....	93



## **LISTA DE ABREVIATURAS, SIGLAS E TERMOS**

**EAC** Empresa de Alto Crescimento

**Performance** Do inglês, *performance* (desempenho)

**Mentoria** Do inglês, *mentoring*



## SUMÁRIO

1.	INTRODUÇÃO .....	13
1.1.	APRESENTAÇÃO DO PROBLEMA .....	13
1.2.	MOTIVAÇÃO E OBJETIVOS .....	16
1.3.	ESTRUTURA DO TRABALHO .....	17
2.	LEVANTAMENTO BIBLIOGRÁFICO .....	19
2.1.	DEFININDO EMPREENDEDORISMO E SUA RELEVÂNCIA PARA A SOCIEDADE .....	19
2.2.	O CONTEXTO BRASILEIRO .....	25
2.3.	EMPRESAS DE TECNOLOGIA .....	31
2.4.	PERFIL DAS EMPRESAS ANALISADAS .....	33
2.5.	INFLUENCIADORES E INDICADORES DE PERFORMANCE .....	35
2.5.1.	Importância do fundador e suas características .....	35
2.5.2.	Influência do planejamento .....	38
2.5.3.	Estudos que analisaram diferentes critérios a fim de averiguar seus efeitos na performance .....	40
2.5.4.	Quadro síntese .....	47
2.6.	DIAGRAMA EM MATRIZ .....	50
3.	AMBIENTE DE TRABALHO: ENDEAVOR BRASIL .....	51
3.1.	ENDEAVOR GLOBAL .....	51
3.2.	ENDEAVOR BRASIL .....	54
3.3.	ÁREA DE APOIO A EMPREENDEDORES .....	56
3.4.	CRITÉRIOS DE SELEÇÃO DA ENDEAVOR BRASIL .....	62
4.	METODOLOGIA .....	69
5.	ESTUDO DE CAMPO .....	71
5.1.	DEFINIÇÃO DO PROBLEMA E HIPÓTESES INICIAIS .....	71
5.2.	ANÁLISES .....	72
5.2.1.	Levantamento de empresas .....	73
5.2.2.	Primeiro filtro de seleção .....	77
5.2.3.	Segundo filtro de seleção: bancas .....	79
5.2.4.	Segundo filtro de seleção: embasado na literatura .....	85
6.	RESULTADOS OBTIDOS .....	95
7.	CONCLUSÕES .....	101
	REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS .....	103



## 1. INTRODUÇÃO

O desenvolvimento do presente trabalho se dá no contexto da Endeavor Brasil, uma organização não governamental, sem fins lucrativos, com o título de Organização da Sociedade Civil de Interesse Público (OSCIP). A Endeavor Brasil faz parte de uma organização mundial chamada de Endeavor Global, a qual tem como missão o fomento do empreendedorismo de alto impacto. Ela faz isso inspirando e fortalecendo empreendedores a atuar como bons gestores, os ajudando a superar seus desafios e, assim, a atingir todo seu potencial.

A organização acredita que o empreendedorismo é uma alavanca de desenvolvimento econômico e social de extrema importância. Por isso, ela atua em países que não possuem uma cultura empreendedora forte, muitas vezes países em desenvolvimento, para justamente desenvolver essa cultura. Para atingir esse objetivo, a Endeavor busca, atrai e seleciona empresas e empreendedores que ela acredita que têm alto potencial para, com seu apoio, torná-los exemplos para a sociedade. Sendo assim, uma grande dificuldade da organização é justamente conseguir identificar empresas grandes enquanto pequenas, ou seja, identificar quais os indícios de que determinada empresa tem os elementos necessárias para crescer aceleradamente nos próximos anos.

Na Endeavor Brasil há três grandes áreas: Apoio a Empreendedores, Educação Empreendedora e Pesquisa e Mobilização. A autora fez seu estágio na área de Apoio a Empreendedores, na qual são desenvolvidos e executados programas chamados de “Promessas”. Durante seu estágio, ela teve que buscar e selecionar 10 startups de tecnologia no Brasil de alto potencial, para participarem de um programa Promessas.

Este trabalho de formatura visa identificar quais os indícios de que uma empresa de tecnologia no Brasil, em seus estágios iniciais, apresenta grande potencial. O tema é relevante tanto para a execução do trabalho da aluna como estagiária na Endeavor Brasil, quanto para futuros funcionários da organização e, inclusive, outras organizações (como incubadoras, aceleradoras e fundos de *venture capital*) que trabalham com a seleção e o desenvolvimento de empresas de tecnologia no Brasil.

Neste capítulo introdutório será apresentado o problema a ser investigado, as motivações e os objetivos traçados para o estudo e, por fim, a estrutura do trabalho.

### 1.1. APRESENTAÇÃO DO PROBLEMA

Milhares de novas empresas surgem anualmente no Brasil, nos mais diversos setores. Grande parte delas nasce pela necessidade de um cidadão ter fontes de rendas alternativas, ou conseguir ter alguma renda caso tenha perdido seu emprego. São micro e pequenos empreendedores, que normalmente trabalham com modelos de negócio e produtos já conhecidos, e tendem a se estabelecer em patamares pequenos de faturamento. A esta classe de empreendedores, dá-se o nome de empreendedores “por necessidade”.

Contudo, uma pequena parte das empresas que nasce possui alto grau de inovação, seja em termos de produtos, processos, atendimento ao cliente, canal de venda, canal de distribuição, entre muitas outras possibilidades, visto que há muitas formas de inovar no mercado. Estas empresas normalmente são fundadas por pessoas que identificaram lacunas no mercado, ou seja, oportunidades de melhora a serem exploradas. Usualmente, estes empreendedores possuem grande ambição, procurando fazer suas empresas crescerem aceleradamente e, possivelmente, se tornarem referências. São os chamados empreendedores “de oportunidade”.

No entanto, infelizmente, apenas algumas destas empresas sobrevivem no longo prazo. Muitas delas são descontinuadas. Os motivos para isto são diversos: desentendimentos entre sócios, concorrência demasiadamente acirrada, falta de capital de giro, falta de fontes de investimentos, não aceitação do mercado ao produto, entre muitos outros.

Existem muitas organizações com interesse em tentar prever quais as empresas que de fato serão bem-sucedidas a longo prazo, a fim de poder investir nelas em um estágio inicial. Organizações como fundos de investimento, aceleradoras, incubadoras, órgãos governamentais de fomento e a própria Endeavor, por exemplo, tentam fazer isto diariamente. Porém, dado o nível de complexidade e imprevisibilidade dos fatores que influenciam o desempenho de uma empresa, esta análise ainda é um tanto subjetiva. Muitos investidores de fato ainda alegam que grande parte da seleção de empresas se baseia em instinto.

Ao observar quais possíveis fatores podem influenciar o desempenho (também chamado de performance, palavra advinda do inglês *performance*) de uma empresa, inúmeras possibilidades são levantadas, tais como: condições de mercado, motivações e inclinações pessoais dos fundadores, concorrência, barreiras tecnológicas, quantidade de capital disponível, capacitação e nível de educação da equipe, entre outros. Percebe-se que grande parte deles não são facilmente definidos ou previstos, além de variarem consideravelmente em termos de localização e tempo.

Em adição, há muitas formas de se medir desempenho. Por exemplo, pode-se mensurar desempenho em termos de indicadores financeiros, como faturamento anual e lucratividade. Ou então, por indicadores de mercado, como *market share*. Cada critério escolhido acaba favorecendo determinada dimensão do negócio, portanto, uma avaliação que utiliza múltiplos critérios é mais indicada. Além disso, a definição de que patamar de desempenho uma empresa precisa atingir para ser considerada bem-sucedida também é muito subjetiva. Alguns autores, como Gompers et al. (2010), consideram apenas empresas que abriram capital<sup>1</sup>. Esta definição diminui muito o escopo de empresas bem-sucedidas no Brasil. Outros autores, como Roure e Maidique (1986) e Cooper e Bruno (1977), consideram como bem-sucedidas empresas que sobreviveram por mais de determinado período ou que atingiram determinado patamar de faturamento e lucratividade. Estas possibilidades de indicadores e definições de sucesso dificultam a criação de uma base em comum para estudos acadêmicos e a aplicabilidade de estudos a diferentes contextos.

Sendo assim, a literatura ainda não chegou a um consenso a respeito do que de fato é o sucesso de um empreendimento, quais os fatores mais influentes no atingimento deste resultado e quais os indicadores mais adequados para a medição da performance.

Por este motivo, neste trabalho inicialmente é feita uma revisão da literatura sobre alguns dos principais estudos feitos sobre o assunto, de modo a trazer uma perspectiva geral do tema. Em seguida, é feita a aplicação dos principais *insights* destes estudos em um caso real de seleção de empresas novas de tecnologia, a fim de comparar os resultados com o método de seleção que foi usado na prática e de concluir quais os fatores influenciadores de performance mais importantes na prática. Sendo assim, o problema que este trabalho visa investigar é o de quais os critérios mais adequados para selecionar empresas novas, ou seja, jovens de tecnologia.

O intuito do estudo é o de trazer mais objetividade na seleção de negócios, trazendo insumos para que o processo de identificação de empresas a serem investidas seja menos embasado na intuição dos tomadores de decisão e mais pautado em fatos. Há dois impactos diretos que isso pode gerar. O primeiro é a melhor alocação dos recursos disponíveis destas organizações selecionando empresas, pois o processo tenderá a ser mais assertivo. O segundo e, talvez de maior relevância, é o de identificar as alavancas mais importantes na performance de uma empresa, ou seja, as alavancas (como educação superior, disponibilidade de capital,

---

<sup>1</sup> Por abrir capital subentende-se fazer um IPO.

acesso à tecnologia, etc) que devem ser o foco de instituições públicas e privadas, de modo a maximizar o potencial de desempenho de empresas.

## 1.2. MOTIVAÇÃO E OBJETIVOS

A autora fez seu estágio na Endeavor Brasil na área de Apoio a Empreendedores, na subárea Promessas. Em seu segundo semestre na organização, foi-lhe designada a condução de um programa Promessas. A proposta do programa era a de selecionar 10 *startups* de tecnologia de alto potencial para receberem o apoio da Endeavor Brasil, durante seis meses.

O resultado da divulgação e prospecção ativa de empresas foi um levantamento de aproximadamente 80 empresas. Em seguida, o desafio passou a ser o de selecionar as 10 melhores para participarem do programa e, assim, receberem o apoio da Endeavor<sup>2</sup>. Ao longo das etapas desta seleção, ficou clara a complexidade em encontrar os critérios mais adequados para selecionar empresas ainda em estágio inicial, com o objetivo de identificar as que terão maior sucesso no longo prazo. Tal complexidade motivou um processo de aprofundamento sobre o tema, que resultou no desenvolvimento do presente trabalho.

Segundo Macmillan, Zemann e Subbanarasimha (1987), a comunidade de investidores de *venture capital* argumenta que o processo de seleção de empresas é fortemente influenciado pelo instinto do investidor. Uma das motivações deste estudo é justamente a de trazer luz a este processo de seleção e, assim, conseguir identificar fatores mais objetivos que indicam se uma empresa tende ou não a ser bem-sucedida. Evidentemente que, dada a complexidade dos fatores que influenciam performance (como mercado, motivação pessoal dos empreendedores, sorte, competição, fatores regulatórios), é impossível chegar a uma conclusão absoluta e definitiva. Certa subjetividade inevitavelmente permeará o campo do empreendedorismo: é justamente esse elemento que faz do empreendedorismo um assunto tão fascinante.

Inicialmente, o presente trabalho reúne fundamentos teóricos, por meio da literatura, a respeito de critérios de seleção de empresas. Em seguida, é feita uma aplicação prática de tais fundamentos. As conclusões do estudo poderão ajudar a Endeavor Brasil, e também outras organizações (como fundos de *venture capital*, aceleradoras e programas de fomento do governo), a realizar seleções cada vez mais assertivas. Acredita-se que uma investigação

---

<sup>2</sup> As formas de apoio da Endeavor serão explicadas no capítulo 3.

científica poderá trazer mais objetividade e previsibilidade ao processo, o que deve acarretar em maior eficiência dos recursos da organização selecionando empresas. Em segundo plano, o estudo poderá trazer *insights* sobre quais as alavancas mais importantes na formação de um empreendedor e de uma empresa de tecnologia – evidenciando no que o país deve investir para ter cada vez mais empresas de tecnologia de alto crescimento.

Sendo assim, o objetivo do estudo é o de averiguar se a literatura está de acordo com os critérios e indícios utilizados na seleção de empresas pela Endeavor Brasil. Deseja-se retirar conclusões sobre qual a forma mais adequada de selecionar empresas de tecnologia de alto potencial no país.

Mais especificamente, o trabalho tem o objetivo de reunir os achados de diferentes estudos da literatura em um único documento, fazer uma análise crítica da forma de seleção da Endeavor e, como consequência, trazer mais objetividade ao processo de seleção de empresas de tecnologia. Por fim, procura-se abrir o caminho para futuros estudos sobre o assunto, pois análises com diferentes bases de informações devem enriquecer as conclusões.

O escopo do estudo é composto por empresas novas, de caráter empreendedor, do setor de tecnologia, situadas no estado de São Paulo. Por serem empresas jovens e em estágio inicial, elas também podem ser chamadas de *startups*. Empresas de tecnologia têm se tornado cada vez mais relevantes, pois permeiam produtos e soluções das mais diversas indústrias, possibilitando ganhos de produtividade e soluções inovadoras que mudam cenários competitivos.

### 1.3. ESTRUTURA DO TRABALHO

A fim de orientar o leitor, nessa seção será apresentada a estrutura do presente trabalho.

#### Capítulo 2 – Levantamento bibliográfico

Primeiramente, é apresentada uma recapitulação da literatura sobre o que é empreendedorismo e suas diferentes abordagens. Além disso, o capítulo mostra o contexto brasileiro em relação ao empreendedorismo, as peculiaridades do empreendedorismo no âmbito da tecnologia e o perfil das empresas analisadas neste trabalho.

Depois, é feito um levantamento do que a literatura define como influenciadores de performance de uma empresa. Por fim, é apresentada a ferramenta de Diagrama em Matriz, a ser usada na metodologia.

### Capítulo 3 – Ambiente de trabalho: Endeavor Brasil

Seção destinada à apresentação do ambiente de trabalho da autora, com o intuito de contextualizar o cenário onde será feito o estudo de campo.

### Capítulo 4 – Metodologia

Apresentação da metodologia utilizada no estudo de campo do trabalho. Descrição dos métodos pelos quais foram levantadas as informações necessárias para o trabalho e descrição das etapas feitas no estudo de campo.

### Capítulo 5 – Estudo de Campo

Definição do problema a ser tratado no trabalho, no contexto de um programa Promessas da Endeavor Brasil. Em adição, neste capítulo são descritas as análises feitas na prática quando o projeto ocorreu em 2015 e a análise feita para este estudo, com base na aplicação da literatura sobre o assunto.

### Capítulo 6 – Resultados obtidos

Apresentação dos resultados obtidos por meio das análises descritas no capítulo anterior. É feita uma comparação entre resultados dos métodos aplicados.

### Capítulo 7 – Conclusões

No capítulo final são descritas as conclusões advindas do trabalho, revisitando os objetivos definidos inicialmente. Além disso, a autora aponta as dificuldades encontradas durante o trabalho, as limitações do mesmo e sugestões de estudos futuros.

## 2. LEVANTAMENTO BIBLIOGRÁFICO

Nesse capítulo busca-se fazer uma revisão da literatura a respeito dos assuntos mais relevantes tratados no presente estudo: empreendedorismo, o contexto brasileiro, empresas de tecnologia, estudos sobre influenciadores e indicadores de performance e perfil das empresas analisadas.

### 2.1. DEFININDO EMPREENDEDORISMO E SUA RELEVÂNCIA PARA A SOCIEDADE

O campo do empreendedorismo vem crescendo e ganhando cada vez mais relevância no meio acadêmico e no interesse popular. Isso pode ser evidenciado pelo surgimento de novos jornais acadêmicos, como o *Journal of Business Venturing* e pelo fato de que jornais mais tradicionais têm publicado mais artigos no assunto (Churchill e Lewis (1985) apud Stevenson e Jarillo (1990)). Segundo Wiklund et. al. (2011) apud Audretsch (2012), o campo tem se tornado uma das maiores divisões da *Academy of Management*, tendo aumentado em 230% seu número de membros. Além disso, pesquisas sobre empreendedorismo têm ganhado prominência em jornais tradicionais sobre gestão. Segundo Audretsch (2012), o campo do empreendedorismo tem se estabelecido como um dos mais dinâmicos. Os cursos de graduação de administração e engenharia também têm dado cada vez mais atenção ao assunto. Na própria Escola Politécnica da USP, vê-se o surgimento de iniciativas empreendedoras, como a criação do InovaLab e disciplinas mais focadas no empreendedorismo, como a disciplina “PRO2802 – Projeto Integrado de Sistemas de Produção”, que traz empreendedores para conversarem com os alunos e tem como projeto um *business plan*.

No entanto, ainda existem algumas questões chaves que permanecem sem uma resposta exata ou consenso no mundo acadêmico. O que é o empreendedorismo? O que define um indivíduo como um empreendedor? Qualquer pessoa que funda um negócio é um empreendedor? Ou apenas aquele que inova em algum aspecto?

De acordo com Gartner (1985), a criação de um novo empreendimento é um fenômeno multidimensional. Firmas e seus empreendedores variam muito, pois as ações tomadas por um empreendedor e o meio no qual ele está inserido são igualmente diversos. Este contexto acarreta em combinações complexas e únicas, evidenciando que a análise proposta neste estudo é

complexa. Por isso é importante assumir algumas premissas simplificadoras e definir muito bem o contexto no qual o estudo foi feito, além de esclarecer o que o estudo está considerando pelos termos “empreendedorismo”, “tecnologia”, etc.

A revisão da literatura sobre empreendedorismo de Audretsch (2012) mostra que existe uma enorme diversidade nos estudos sobre empreendedorismo, não havendo uma visão unificada sobre o tema. Por este motivo, a tarefa de revisar a literatura sobre o campo é extremamente difícil. Empreendedorismo é um termo que pode ser usado em diferentes tipos de análises e contextos: pode se aplicar a indivíduos e suas invenções, a pequenos e novos negócios, a iniciativas dentro de grandes corporações como forma de continuar crescendo, entre muitos outros. Este é um dos motivos pelo qual existem muitas definições para o termo.

Muitos acreditam que não se pode desconsiderar pessoas que fizeram grandes inovações dentro de empresas, por vezes até revolucionando indústrias, como empreendedores. Outras acham que o dono de uma padaria de bairro não pode ser considerado um empreendedor. Stevenson e Jarillo (1990) argumentam que essas divergências e delimitações sobre o que é empreendedorismo com base em alguns fatores específicos são contra produtivas ao avanço acadêmico no campo, pois limitam a aplicabilidade de determinados estudos a correntes que tenham a mesma definição do termo e, também, estreitam as análises feitas.

Já Audretsch (2012) conclui que a heterogeneidade de abordagens, entendimentos e metodologias, apesar de trazer complexidade ao estudo do assunto, trouxe e continua trazendo riqueza e diversidade ao campo, ao invés de enfraquecê-lo.

Gartner (1990), por sua vez, acredita que uma definição de empreendedorismo ainda está para surgir. As diferentes visões mostram a robustez do campo e parecem refletir diferentes partes do mesmo fenômeno. No entanto, é importante que cada um defina do que está tratando quando fala sobre empreendedorismo, visto que não há uma definição acordada, pois apenas assim se conseguirá juntar as diferentes visões em uma única.

Nesta revisão da literatura, serão apresentadas diferentes visões de autores sobre empreendedorismo e, em seguida, a definição e escopo que serão utilizadas neste trabalho.

Segundo Hebert and Link (1989) há três tradições de estudo sobre empreendedorismo: a Tradição Alemã, baseada em von Thuenen e Schumpeter, a Tradição de Chicago, baseada em Knight e Schultz e a Tradição da Áustria, baseada em von Mises, Kirzner e Shackle.

Em um estudo feito por Gartner (1990), em que ele realizou uma pesquisa de acordo com o método Delphi para explorar os diferentes entendimentos sobre empreendedorismo, os resultados puderam ser agrupados em duas visões. A primeira, com 79% dos participantes, identifica empreendedorismo por meio das características da situação analisada, como por exemplo se há inovação, crescimento, singularidade ou presença de um empreendedor. Já a segunda, foca nos *outputs* (resultados) do empreendedorismo. Uma situação é considerada empreendedora somente se algum valor foi criado ou ganho. Membros desse grupo acreditam que situações em que o empreendedor pode ter resultados positivos têm alta probabilidade de serem situações empreendedoras.

Em um artigo Lumpkin e Dess (1996), que estuda a correlação entre a orientação empreendedora e a performance de uma empresa, empreendedorismo é definido como uma nova entrada, seja de uma organização já existente ou uma organização completamente nova. Por outro lado, a orientação empreendedora pode estar presente em qualquer empresa e é definida como os processos e o “como” a empresa age – independentemente de haver uma nova entrada ou não. Apesar de difícil, uma empresa pode manter uma orientação empreendedora por toda a sua vida. As dimensões chave que caracterizam a orientação empreendedora são: autonomia, inovação, tomada de riscos, proatividade e agressividade competitiva – cada uma delas varia de forma independente e de acordo com o contexto do meio e da organização.

Segundo Stevenson e Jarillo (1990), os estudos sobre empreendedorismo podem ser divididos em três linhas principais: o que acontece quando empreendedores agem; por que eles agem; e como eles agem. A primeira delas foca nos efeitos que o empreendedorismo traz para a comunidade e é estudado principalmente por economistas. Uma das contribuições desta linha de estudo foi a conclusão de que o empreendedorismo é uma função pela qual o crescimento é atingido (não somente o ato de abrir um negócio). Alguns efeitos percebidos foram a inovação e a criação de empregos na economia (o último pode se evidenciar nos estudos feitos por Birch (1979; 1987). Dada a contribuição positiva que o empreendedorismo tem na economia (contribuição evidenciada pelos estudos desta categoria), se fundamentam as causas para trabalhos de fomento ao empreendedorismo como, por exemplo, o trabalho da Endeavor no mundo.

Dado que empreendedorismo é uma das alavancas de desenvolvimento econômico, há interesse em entender a motivação que faz o empreendedor agir para que, assim, possa-se estimular as alavancas necessárias para que mais empreendedores ajam. Desse modo, existe a segunda categoria, que estuda o porquê eles agem, que foi mais explorada por psicólogos e

sociólogos e focam nos fatores individuais que fazem alguém empreender. Suas principais contribuições foram: a importância do indivíduo do ato de empreender e o fato de fatores do ambiente em que ele está inserido influenciarem o ato. Em outras palavras, uma atitude empreendedora depende de motivação individual e interna do indivíduo, mas esta motivação é influenciada por condições externas. Ambas as contribuições estão alinhadas na forma como a Endeavor Brasil atua: a área de Apoio a Empreendedores foca nos indivíduos por trás dos negócios e a área de Pesquisa e Mobilização trabalha para deixar o ecossistema político-econômico mais propício à abertura e crescimento de empresas. Apesar de muitas tentativas de encontrar um padrão psicológico de traços que empreendedores possuem, Stevenson e Jarillo (1990) apontam que é muito complexo e difícil chegar a conclusões absolutas. No entanto, alguns fatos foram estabelecidos: independentemente do contexto da atividade empreendedora (seja em uma grande empresa, seja na criação de uma nova) são indivíduos que a conduzem; as características de tais indivíduos importam, tal como sua história, personalidade e habilidades; fatores do meio são muito importantes, tanto para incentivar atitudes empreendedoras como para criar oportunidades a serem exploradas na atividade empreendedora.

Por fim, a terceira categoria, como eles agem, foi principalmente abordada por administradores. Duas áreas importantes neste domínio são as que estudam os diferentes ciclos pelos quais um novo empreendimento passa e as que estudam possíveis fatores (além das características individuais do empreendedor) que influenciam e podem, assim, prever o sucesso de um novo empreendimento. O presente trabalho se encontra nesta segunda área.

Por outro lado, Audretsch (2012) divide sua revisão da literatura em outras três seções, que representam três formas diferentes de enxergar empreendedorismo: como contexto organizacional, com base em critérios de performance e como um comportamento.

Na primeira, o contexto organizacional por si só define se uma organização é ou não empreendedora. Fatores como o tamanho da organização (pequenos e/ou pequenos e médios negócios), sua idade, se ela é ou não controlada por um indivíduo ou família e se ela está legalmente reconhecida. Deve-se ressaltar que muitas vezes há contradições entre os critérios utilizados. Muitos estudos de fato usam o tamanho da organização como o critério principal e, de acordo com Audretsch (2012), isso vem da teoria de Schumpeter (1911):

[...] em seu trabalho inicial sugeriu que seriam pequenas firmas que facilitariam a criação destrutiva que ele viu como constituinte da função empreendedora essencial. De acordo com Schumpeter, é o

empreendedor que serve como um agente de mudança no sistema econômico. De acordo com Schumpeter, o empreendedor era a força motriz da inovação, que por sua vez gera desenvolvimento econômico, crescimento e progresso. Estudiosos tipicamente interpretam Schumpeter (1911) como sugerindo que tal função empreendedora se dá fora de grandes empresas incumbentes e dentro de pequenas empresas.

O critério de idade da empresa também está alinhado com Schumpeter (1911), que em seu trabalho defendeu que a estrutura organizacional mais propensa ao empreendedorismo era a de novas e pequenas firmas.

A segunda corrente defende que uma organização é definida como empreendedora com base nos resultados de sua atividade. Apenas firmas acima de certo patamar de performance podem ser consideradas empreendedoras. Normalmente são usados como critérios inovação e/ou crescimento. Esta corrente, que foca em performance, sugere uma interpretação mais literal do trabalho de Schumpeter (1911, 1942).

Inovação pode ser medida por meio de: gastos com P&D, número de patentes registradas, novos produtos e processos introduzidos no mercado e o percentual das vendas advindas de produtos inovadores. Dada a dificuldade de se medir inovação de forma precisa, muitas vezes o crescimento, por ser uma variável menos subjetiva, pode ser usado como *proxy*. Crescimento usualmente é medido por meio da mudança no número de funcionários, na receita ou nos ativos de uma empresa.

Outra forma de medir performance é por meio das fontes pelas quais a empresa é financiada, em particular se ela é financiada por um fundo de *venture capital*. De acordo com Audretsch (2012), empresas investidas por fundos de *venture capital* têm uma taxa alta de fracasso. Entretanto, as empresas que sobrevivem exibem uma alta taxa de crescimento e inovação (que são exatamente os principais critérios usados para performance). Assim, a fonte de financiamento pode ser um critério para prever performance. A premissa é de que empresas selecionadas por fundos de *venture capital* têm potencial para ser altamente inovadoras e, assim, gerar altas taxas de crescimento.

Por fim, a terceira visão é a de que empreendedorismo se define como um comportamento. Segundo Audtresh (2012), nesta visão também há uma influência dos trabalhos de Schumpeter, pois o comportamento empreendedor geralmente é embasado na

noção de Schumpeter sobre o empreendedor. Há dois componentes principais neste comportamento: a habilidade de reconhecer (ou mesmo criar) oportunidades; e a exploração/comercialização de tais oportunidades. As dimensões que caracterizam orientação empreendedora, segundo Lumpkin e Dess (1996), podem explicar o porquê um indivíduo tem maior ou menor propensão a identificar e explorar oportunidades.

Normalmente, a visão comportamental sobre empreendedorismo não se restringe a um tipo particular de organização (podem ser grandes ou pequenas, *startups* ou empresas já estabelecidas). O foco da análise é nas características dos indivíduos e das organizações que exibem comportamento empreendedor.

De modo a propor uma definição que acomode diferentes visões e, assim, agregue as diferentes pesquisas no campo do empreendedorismo, Stevenson, Roberts e Grousbeck (1989) propõem a seguinte definição (traduzido pela autora): “empreendedorismo é um processo pelo qual indivíduos – sejam sozinhos ou dentro de uma organização – buscam e exploram oportunidades, sem considerar os recursos que eles controlam no momento”. Isso quer dizer que empreendedores não se limitam pelo que está “à mão”, mas sim criam um caminho para obter os recursos necessários e “fazer acontecer”. Esta visão está alinhada com a terceira categoria levantada por Audtresh (2012) – empreendedorismo com base no comportamento. É importante considerar que oportunidades são relativas, ou seja, um indivíduo pode enxergar uma oportunidade aonde outro a desconsideraria por não estar alinhado com suas aspirações, desejos e habilidades. Pode-se, portanto, observar atitudes empreendedoras nos mais diversos contextos. Muitas das habilidades necessárias para empreender, segundo Stevenson e Jarillo (1990) podem ser ensinadas e praticadas. Elas não são apenas traços natos do indivíduo, o que significa que iniciativas na área de educação são uma possível alavanca de fomento ao empreendedorismo. Esta visão está alinhada com a área Educação Empreendedora da Endeavor Brasil, a ser apresentada no capítulo 3.

Definir empreendedorismo como uma nova entrada (Lumpkin e Dess, 1996) é uma visão mais estreita, se comparada com a de Stevenson, Roberts e Grousbeck (1989). Por outro lado, a visão de que empreendedorismo é uma nova entrada é mais ampla que a de correntes que argumentam que o empreendedorismo se dá apenas por meio da criação de novas organizações.

A autora acredita que a visão mais alinhada com a sua sobre empreendedorismo é a de Stevenson, Roberts e Grousbeck (1989): “[...] processo de [...] buscar e explorar oportunidades

[...]" . Em seu trabalho na Endeavor Brasil, a autora empiricamente aprendeu que empreendedorismo é um modus vivendi, uma atitude e forma de enxergar o mundo. Muito além de contextos específicos, como a abertura de uma empresa, uma nova entrada no mercado ou características específicas de performance. Evidentemente que pessoas que vivem por meio deste modus vivendi tendem a inovar, a inserir novos produtos no mercado e a criar empresas ou, em outras palavras, a buscar e explorar oportunidades.

No caso da análise feita neste trabalho, que está alinhada com o escopo de trabalho dos programas Promessas da Endeavor Brasil, considerará a atividade empreendedora no contexto de pessoas que fundaram e agora gerenciam *startups* de tecnologia. Dado que será feita uma análise sobre possíveis influenciadores de performance destas empresas, o estudo se enquadra na terceira categoria proposta por Stevenson e Jarillo (1990), como empreendedores agem.

## 2.2.O CONTEXTO BRASILEIRO

Considerando que o trabalho apresentado tem o intuito de intensificar e alicerçar a análise de empreendedorismo no setor de tecnologia em âmbito nacional, torna-se importante analisar o contexto brasileiro perante o cenário global em diversas vertentes que influenciam na criação de um melhor ambiente de negócios e na concepção de um ecossistema favorável à evolução das empresas.

É interessante pautar a discussão acerca da competitividade nacional perante os demais países para viabilizar um aprofundamento em quesitos que orientam esse conceito globalmente. Segundo “*The Global Competitiveness Report 2009-2010*”,

Define-se competitividade como um conjunto de instituições, políticas e fatores que determinam o nível de produtividade de um país. O nível de produtividade, por sua vez, determina o nível sustentável de prosperidade que pode ser adquirida por uma economia. Em outras palavras, economias mais competitivas são capazes de produzir níveis mais altos de renda para seus cidadãos. O nível de produtividade também determina as taxas de retorno obtidas por investimentos na economia. Pelo fato de taxas de retorno serem os impulsionadores fundamentais de taxas de crescimento da economia, uma

economia mais competitiva é mais propensa a crescer mais rápido no médio a longo prazo.<sup>3</sup>

O “*Global Competitiveness Index*” analisa competitividade com base em 12 pilares, com pesos diferentes de acordo com o momento da economia de um país. Os pilares são<sup>4</sup>:

- 1) Instituições;
- 2) Infraestrutura;
- 3) Estabilidade macroeconômica;
- 4) Saúde e educação primária;
- 5) Educação superior e treinamento;
- 6) Eficiência do mercado de bens;
- 7) Eficiência do mercado de trabalho;
- 8) Sofisticação do mercado financeiro;
- 9) Prontidão tecnológica;
- 10) Tamanho do mercado;
- 11) Sofisticação de negócios;
- 12) Inovação;

É importante ressaltar que os 12 pilares são descritos separadamente, porém não são independentes. Há interação entre cada um dos quesitos e, eventualmente, eles se reforçam entre si.

Segundo o relatório, no mundo globalizado de hoje, tecnologia tem se tornado cada vez mais importante para firmas competirem e prosperarem, em especial tecnologias de informação e comunicação (ICT). O pilar 9 trata da agilidade e capacidade de uma economia assimilar e usar novas tecnologias, independentemente de elas terem sido desenvolvidas no país. Já o pilar 12 trata de inovação, quesito de suma importância, já que, segundo o relatório, no longo prazo, inovação é a única forma de expandir os padrões de vida. A inovação tende a se tornar mais importante conforme a economia vai se aproximando das fronteiras de conhecimento

---

<sup>3</sup> Tradução livre de: “We define competitiveness as the set of institutions, policies, and factors that determine the level of productivity of a country. The level of productivity, in turn, sets the sustainable level of prosperity that can be earned by an economy. In other words, more-competitive economies tend to be able to produce higher levels of income for their citizens. The productivity level also determines the rates of return obtained by investments in an economy. Because the rates of return are the fundamental drivers of the growth rates of the economy, a more-competitive economy is one that is likely to grow faster in the medium to long run.”

<sup>4</sup> Tradução livre do nome dos pilares.

(*innovation driven economies*) e a possibilidade de integrar e adaptar tecnologias exógenas tende a desaparecer.

O pilar 11, denominado “sofisticação de negócios”, se relaciona fortemente a empreendedorismo. A sofisticação de negócios é condutora de maior eficiência na produção de produtos e serviços, levando a um aumento de produtividade e, consequentemente, a um incremento na competitividade da economia. A sofisticação de negócios engloba a qualidade das redes de negócios e a qualidade das operações e estratégias de empresas. É especialmente importante para economias mais avançadas, nas quais os recursos mais básicos de aumento de produtividade já foram exauridos.

O “*Global Competitiveness Index*” classifica o desenvolvimento de uma economia em três estágios:

1º “*Factor driven*”: países competem com base em sua dotação de fatores, mão de obra não capacitada e recursos naturais. Empresas competem com base em preço. Baixa produtividade resulta em baixos salários. Os pilares mais relevantes nesse estágio são: Instituições (1), Infraestrutura (2), Estabilidade macroeconômica (3) e Saúde e educação primária (4).

2º “*Eficiency driven*”: países desenvolvendo processos mais eficientes e produtos de maior qualidade. Os pilares mais importantes são: 5, 6, 7, 8, 9 e 10.

3º “*Innovation driven*”: países que sustentam níveis de salários mais altos, por meio de produtos únicos e inovadores. Empresas competem por nível de inovação. Os pilares mais importantes são 11 e 12.

Segundo o relatório de “*Global Competitiveness 2015 – 2016*”, o Brasil está na transição entre os estágios 2 e 3. Portanto, os pilares 11 e 12 têm se tornado cada vez mais importantes, ou seja, torna-se fundamental o desenvolvimento da sofisticação de negócios e o foco em inovação para que o país se estabeleça como uma nação “*Innovation driven*” e se consolide em um melhor patamar pela visão de negócios e empreendedorismo. O foco do presente trabalho em empresas de tecnologia está alinhado com a necessidade do desenvolvimento dos pilares 11 e 12.

As áreas mais problemáticas, de acordo com o relatório, são as taxas de impostos, a regulamentação trabalhista restritiva, corrupção, suprimento inadequado de infraestrutura e burocracia ineficiente do governo. Em contrapartida, é nítido o destaque do Brasil,

principalmente perante o resto da América Latina e Caribe, nos pilares que avaliam o tamanho do mercado e a prontidão tecnológica.

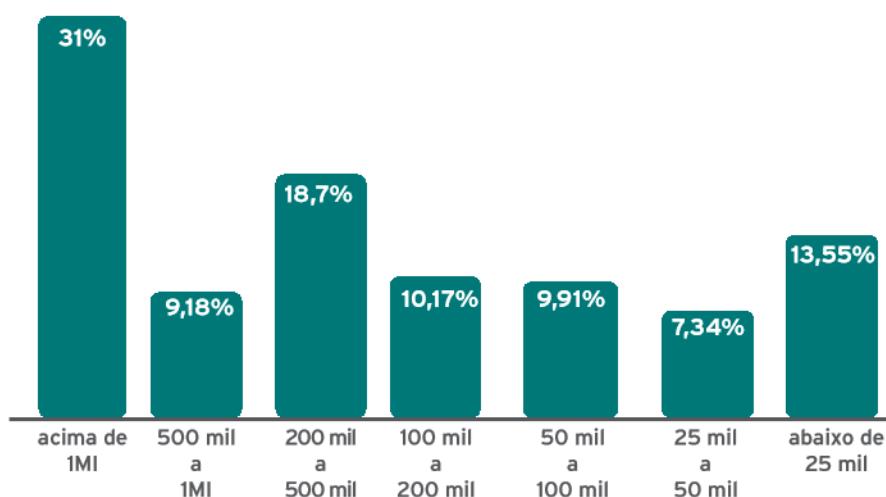
No relatório que evidenciou a análise de 2014 – 2015, o Brasil ocupava 57º no ranking. Já no último relatório (2015 – 2016), o Brasil passou a ocupar a 75ª posição.

As empresas analisadas no trabalho são fundamentalmente Empresas de Alto Crescimento, também chamadas de *scaleups*, que são empresas que apresentam um crescimento de no mínimo 20% em faturamento ou em número de funcionários nos últimos três anos consecutivos.

De acordo com o estudo Estatística de Empreendedorismo 2010, realizado em parceria entre o IBGE e a Endeavor Brasil<sup>5</sup>, em 2010 foram identificadas no Brasil 33.320 EACs, o que representa menos de 1% do total de empresas. A Endeavor Brasil, junto à Neoway, realizou em 2015 um relatório sobre as EACs. Alguns dos achados deste relatório podem ser vistos a seguir.

Ao traçar o perfil destas empresas no Brasil, identifica-se que 92% dessas empresas são pequenas (10 a 49 funcionários) ou médias (50 a 249 funcionários). Além disso, apesar de haver uma concentração de EACs em regiões metropolitanas, como São Paulo e Rio de Janeiro, 60% delas estão em cidades com menos de 500.000 habitantes. Isso pode ser observado no Gráfico 1.

*Gráfico 1 - Porcentagem de Scale-ups, por tamanho da cidade*



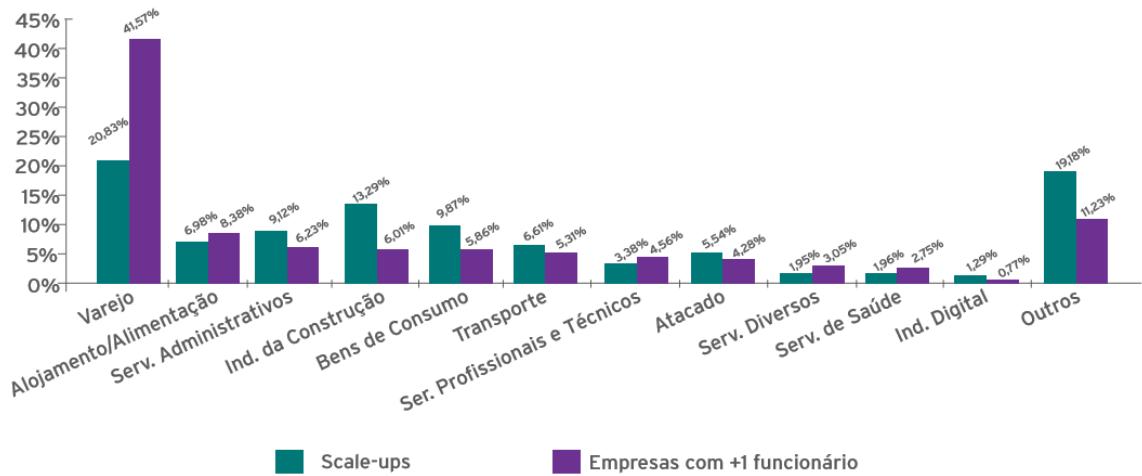
*Fonte: Relatório de Scale-ups da Endeavor Brasil (2015)*

<sup>5</sup> Estudo disponível em <[www.ibge.gov.br/home/estatistica/economia/empreendedorismo/default.shtm](http://www.ibge.gov.br/home/estatistica/economia/empreendedorismo/default.shtm)>, acesso em 13/10/2016.

Apenas 0,27% das EACs do Brasil possuem patente registrada. No Brasil a média das empresas que possuem patente é de 1326 funcionários, ou seja, são grandes empresas. A média de crescimento de 2012 a 2015 das empresas com ao menos uma patente é de 0,89%, enquanto a média do total de empresas no Brasil (com ao menos 10 funcionários, em 2011, com e sem patentes) é de 1,56%. Ou seja, além destes fatos apontarem uma baixa capacidade do empreendedor brasileiro, eles também demonstram a dificuldade de transformar uma patente em uma vantagem competitiva e, consequentemente, em crescimento de receita.

No Gráfico 2, observa-se a distribuição das empresas brasileiras em relação aos seus setores. Nota-se que EACs estão presentes em todos os setores de atuação.

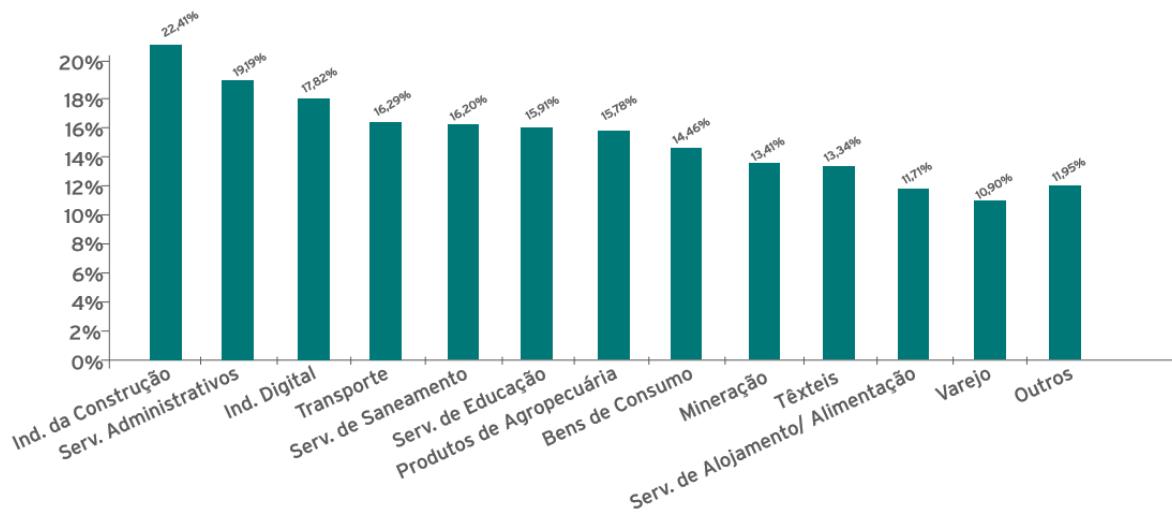
*Gráfico 2 - Proporção de empresas em relação ao total, por setor*



*Fonte: Relatório de Scale-ups da Endeavor Brasil (2015)*

Já no Gráfico 3, pode-se notar a proporção das EACs para o restante das empresas (com ao menos 10 funcionários, em 2011). Percebe-se que, apesar do varejo ser o setor com o maior número absoluto de EACs, proporcionalmente ele tem a menor taxa de *scaleups*.

*Gráfico 3 - Densidade de Scale-ups, por setor*



*Fonte: Relatório de Scale-ups da Endeavor Brasil (2015)*

Ao contrário do que intuitivamente pode-se esperar, em média, as EACs não são empresas com recém-criadas ou com poucos anos de vida. O tempo médio de existência de EACs é de 14 anos de existência. Isso pode indicar que experiência de mercado é um fator importante na performance de uma empresa. Além disso, a média de idade do empreendedor de uma EAC é de 47 (versus 45 para o restante das empresas). Isso também reforça a importância da experiência de vida do próprio fundador.

Em relação ao gênero dos empreendedores, dois a cada três empreendedores (aproximadamente 67%) de EACs são homens. Para o restante das empresas a proporção é de 60%. Segundo o relatório da Endeavor, alguns estudos apontam que o estilo de gestão feminina leva a um crescimento mais lento, porém mais consistente no longo prazo. No entanto, são necessários estudos mais profundos para chegar a conclusões mais definitivas.

Por derradeiro, o número médio de sócios de uma EAC (2,32) é o dobro do restante das empresas com um ou mais funcionários (1,18). Possuir sócios com conhecimentos e áreas de interesse complementares é algo benéfico para uma organização, tendo em vista que uma empresa empreendedora tende a ter um reflexo dos pontos fracos e fortes de seus fundadores, e consequentemente, relaciona o número de sócios ao crescimento mais acelerado da empresa.

O estudo de Estatísticas de Empreendedorismo de 2012, lançado pelo IBGE, juntamente como o Ministério do Planejamento, Orçamento e Gestão, em parceria com a Endeavor Brasil,

apresenta dados macroeconômicos extremamente relevantes para a análise do contexto e do ambiente empreendedor do país.

No ano em questão, existiam no Brasil 4,6 milhões de empresas ativas, responsáveis por empregar 40,7 milhões de pessoas, das quais 83,4% (33,9 milhões) na condição de assalariados, e os demais 16,6% (6,7 milhões) como sócios ou proprietários.

Considera-se, entretanto, relativamente tímido o número de empresas quando se faz o recorte de empresas com 10 ou mais funcionários assalariados, obtendo-se um número absoluto de 465 mil empresas, ou seja, 10,1% do total de negócios ativos no mercado.

Outra análise relevante a ser realizada é relacionada à sobrevivência das empresas. Tendo como base o estudo “Sobrevivência das Empresas no Brasil”, divulgado pelo SEBRAE, no ano de 2013. A taxa de sobrevivência de empresas com até 2 anos de atividade (fundadas em 2007) foi de 75,6%. Considerando a complementaridade do indicador, conclui-se que a taxa de mortalidade das empresas em um período de 2 anos é de 24,4%, indicador que demonstra uma evolução se comparado à mortalidade de empresas fundadas em 2005, que era de 26,4%. Ao comparar os dados obtidos no estudo nacional com o trabalho realizado pela *Organisation for Economic Co-operation and Development*, que adota uma metodologia embasada e que se assemelha ao estudo realizado pelo SEBRAE, observa-se que, dentre o universo de 15 países analisado pelo estudo, a taxa de sobrevivência de 2 anos das empresas brasileiras fica aquém do índice das empresas de Eslovênia (78,2%) e Luxemburgo (76,3%), apenas. Países como Estônia (74,9%), Canadá (73,8%), Áustria (70,6%) e Espanha (69,3%) são superados pelo índice brasileiro. As piores taxas assinaladas no estudo são Hungria (55,5%), Portugal (51,1%) e Holanda (49,7%). Todos os indicadores assinalados são referentes a empresas constituídas no mesmo horizonte temporal analisado no estudo nacional, ou seja, empresas fundadas em 2007.

### 2.3.EMPRESAS DE TECNOLOGIA

Segundo Cooper e Bruno (1977), poucos negócios são tão promissores quanto novas empresas de alta tecnologia. Normalmente eles são fundados por engenheiros e cientistas. Muitas destas empresas são responsáveis por inovações tecnológicas, mudando o cenário competitivo e criando novas indústrias, sempre em busca de casar necessidades do mercado com novas tecnologias. Usualmente se concentram em campos novos e têm chamado muito a atenção de fundos de *venture capital* e comissões de desenvolvimento local (como a própria

Endeavor). Sendo assim, embora as empresas de alta tecnologia representem uma pequena porcentagem de todas as novas empresas criadas, elas atraem um interesse particular, dado seu potencial de crescimento e inovação.

De acordo com os autores, nos Estados Unidos, empresas criadas em outros setores tendem a ser fundadas por empreendedores sozinhos e sem alto grau de educação formal. Pode-se inferir que no Brasil a situação é similar e, possivelmente, ainda mais acentuada. Em adição, eles concluíram que apenas 14,5% das empresas de alta tecnologia analisadas trabalhavam em mercados e com tecnologias que seus fundadores não tinham tido experiência. Tal informação sugere que empreendedores de tecnologia são normalmente bem preparados para empreender.

Os impactos econômicos gerados por empresas de alta tecnologia também são substanciais. Na amostra de 250 empresas analisadas por Cooper e Bruno (1977), o faturamento agregado em 1975 superava \$1 bilhão, sendo que trinta e uma das empresas tinham faturamento anual superior a \$5 milhões. É interessante observar que empreendedores haviam se demitido do emprego anterior por frustração em relação à falta de autonomia e poder para fazer os desenvolvimentos em produto e mercado que acreditavam.

Cooper e Bruno (1977) encontraram alguns fatos muito interessantes quando compararam empresas de tecnologia com empresas de outros setores. Alguns deles podem ser vistos a seguir.

#### Taxa de descontinuidade das empresas

Os autores encontraram taxas de descontinuidade consideravelmente menores em empresas de tecnologia *versus* o restante empresas. Em 1969, 4,8% das empresas analisadas haviam sido descontinuadas.

#### Taxa de aquisições e fusões

Um possível motivo para a taxa de descontinuidade ser baixa é o de que muitas empresas de tecnologia, mesmo quando não são bem-sucedidas, são compradas. Ou seja, pode-se não saber se uma empresa foi ou não bem-sucedida apenas pelo fato de ela ter sido adquirida. Empresas bem-sucedidas tem valor pois são uma forma de empresas já estabelecidas participarem em novas tecnologias. Mas empresas malsucedidas também têm valor por suas habilidades e capacidades técnicas. Usualmente os fundadores se mantém na empresa após sua aquisição, pois suas habilidades são um dos maiores ativos. Os autores encontraram altas taxas de aquisições e fusões: em 1969, 19.6% das empresas haviam sido adquiridas ou fundidas.

### Mudanças no produto e no time fundador

Aproximadamente 60% das empresas analisadas haviam sido fundadas por dois ou mais fundadores *full-time*. No entanto, a saída de fundadores era comum, mesmo em empresas consideradas bem-sucedidas (em 1969, apenas 52% das empresas com quatro ou mais anos de existência tinha todos os seus fundadores ainda na empresa). Os autores especulam que isso pode decorrer da intensa pressão que fundadores passam ao longo de sua trajetória para estabelecer uma empresa. Isso resulta em brigas por poder, incompatibilidade entre os fundadores e pode trazer à tona a falta de determinadas habilidades ou perseverança necessárias.

Não apenas os times fundadores, mas também os produtos, as formas de gestão e o *branding* das empresas passavam por constantes mudanças. Isso evidencia um dinamismo e movimentos constantes das *startups* ao longo de seus anos de existência.

Em suma, empresas de alta tecnologia têm taxas de descontinuidade menores, taxas de aquisição maiores e chance considerável de atingirem patamares substanciais de faturamento, se comparadas com outros tipos de empresas. Sendo assim, estudos que focam sua análise em empresas de tecnologia, como é o caso do presente estudo, tratam de um recorte de empresas de alto potencial sócio econômico.

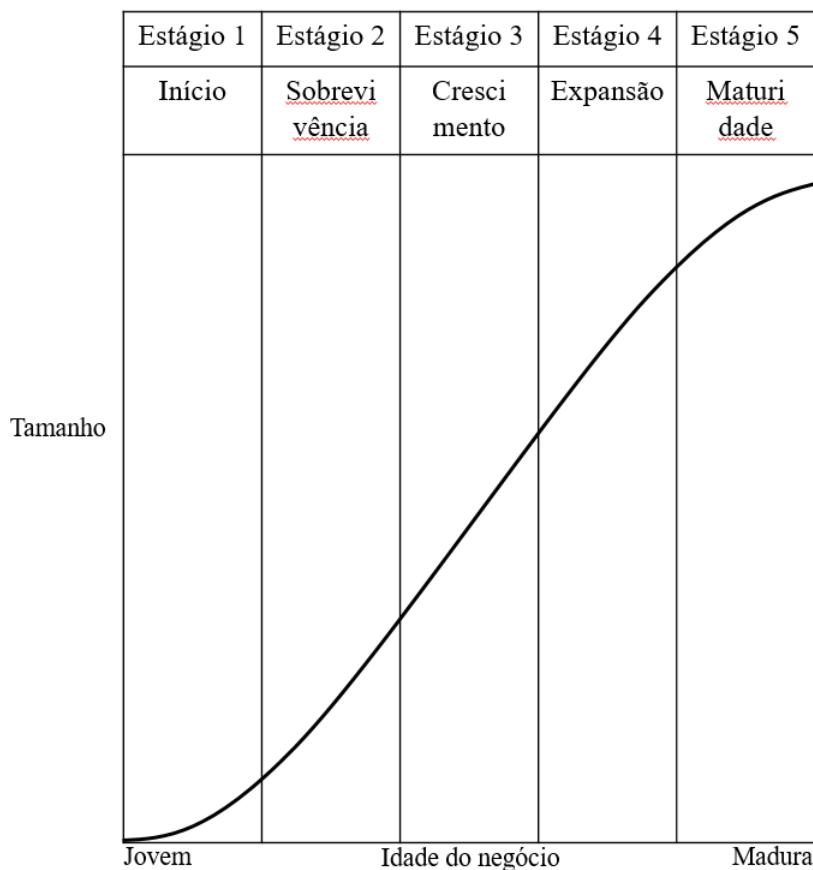
## 2.4. PERFIL DAS EMPRESAS ANALISADAS

Pelo fato de as empresas selecionadas pela Endeavor serem de característica empreendedora, em trajetória de crescimento e, normalmente, empresas jovens, pode-se categorizá-las como pequenas empresas. Segundo a classificação de Kelly, Laywer e Baumback (1968) apud Scott e Bruce (1987) do *American Committee for Economic Development*, uma pequena empresa é definida como:

1. Seu gerenciamento é independente. Normalmente os gestores também são os donos.
2. Capital é provido e a propriedade é de um indivíduo ou pequeno grupo de pessoas.
3. Operações são principalmente locais. Funcionários e donos estão em uma única comunidade, mas os mercados atendidos não necessariamente são locais.

Sendo assim, pode-se utilizar a classificação de estágios de crescimento de pequenas empresas de Scott e Bruce (1987), vista na Figura 1, para definir em quais estágios de crescimento a Endeavor Brasil normalmente atua.

*Figura 1 - Modelo de estágios de crescimento de uma empresa pequena*



*Fonte: adaptado de Scott e Bruce (1987)*

No momento de seleção do Promessas, as empresas apoiadas se encontram majoritariamente nos estágios 2 e 3 (Sobrevivência e Crescimento). Já na seleção de Empreendedores Endeavor, elas se encontram normalmente nos estágios 3 e 4 (Crescimento e Expansão, respectivamente). É importante notar que são nestes estágios (2, 3 e 4) que ocorre o crescimento mais acelerado. Evidentemente que nem todas as empresas tem sucesso na transição de um estágio para outro, o que pode acarretar em declínio ou estagnação na trajetória.

Após alguns anos tendo sido apoiadas como Empreendedores Endeavor, algumas empresas se encontram no estágio 5 (Maturidade). Nota-se que, neste modelo, ainda há crescimento neste estágio. Muitas empresas na Maturidade estão prestes a deixar de serem consideradas pequenas empresas pela definição anterior.

## 2.5. INFLUENCIADORES E INDICADORES DE PERFORMANCE

Nesta seção faz-se um levantamento da literatura a respeito de possíveis fatores que influenciam a performance de um negócio. Percebe-se que cada autor foca em investigar o tema sob diferentes óticas, como por exemplo as características do fundador, a situação do mercado, o nível de planejamento ou o histórico de sucesso ou fracasso dos empreendedores. Neste estudo, busca-se fazer um apanhado de diferentes metodologias, de modo a conseguir desenvolver uma própria que conte com diferentes aspectos do negócio e seus empreendedores.

### 2.5.1. Importância do fundador e suas características

Muitos autores defendem a relevância dos fundadores, principalmente nos estágios iniciais de um empreendimento. Segundo Scott e Bruce (1987), no início do negócio, os principais valores condutores do negócio são os do fundador. Além disso, as habilidades do fundador determinam as ênfases que serão dadas às áreas (por exemplo, produto, vendas ou finanças). Por exemplo, a empresa tende a se desenvolver mais em desenvolvimento de produto se seu fundador é um engenheiro com uma carreira focada em produto e, possivelmente ela tende a não dar a ênfase necessária em uma área que o fundador não tem habilidade. Isto é um indicativo de que, à medida que a empresa cresce, se o empreendedor não complementa a gestão do negócio com outras pessoas de capacidades complementares ou se desenvolve nas áreas em que têm menos conhecimento, as forças e fraquezas do negócio podem continuar um espelho de suas próprias e, assim, o fundador se torna o fator limitante do desenvolvimento de sua criação. É por isso que tanto o Relatório sobre *Scaleups* da Endeavor Brasil quanto o estudo de Cooper e Bruno (1977) indicam que empresas de alto crescimento normalmente são fundadas por mais de um empreendedor. Além de grupos de empreendedores poderem ter mais capacidades complementares, eles também se dão apoio psicológico (Cooper e Bruno, 1977).

Segundo Lumpkin e Dess (1996), “uma empresa de pequeno porte é simplesmente uma extensão do indivíduo que está em seu controle”. Todas estas observações apontam o quanto o capital humano é especialmente importante em uma pequena empresa empreendedora, tendo grande influência na sua performance.

No estudo *Clarifying the entrepreneurial orientation construct and linking it to performance*, Lumpkin e Dess (1996) definem quais as dimensões que compõem uma orientação empreendedora. Em suas visões, orientação empreendedora é o aspecto dos processos, do

“como” as coisas são conduzidas dentro de um negócio. Nos estágios iniciais de uma empresa, a orientação empreendedora pode ser um dos únicos aspectos que a diferenciam enquanto ela não se estabelece no mercado. Os autores definem cinco dimensões dentro de orientação empreendedora: autonomia, inovação, tomada de riscos, proatividade e agressividade competitiva. Pode-se observar o modelo proposto por Lumpkin e Dess (1996) na Figura 2.

*Figura 2 - Modelo conceitual proposto por Lumpkin e Dess (1996)*



*Fonte: adaptado de Lumpkin e Dess (1996)*

Segundo este modelo, os fatores organizacionais e os do meio influenciam como a orientação empreendedora se configurará a fim de atingir alta performance. Sendo assim, performance é resultado do relacionamento entre orientação empreendedora, ambiente e fatores organizacionais.

Este modelo é muito interessante, pois demonstra que a performance de um negócio se define como uma função de diferentes variáveis, que são independentes, porém se influenciam

entre si. Portanto, analisar a performance de um negócio é uma tarefa complexa e exige a tomada de premissas simplificadoras.

De acordo com Lumpkin e Dess (1996), quando se mede performance, deve-se ter em mente que ela pode ser medida em diferentes níveis. Às vezes uma empresa pode ter alta performance em um nível, mas baixa performance em outro. Por exemplo, alto investimentos em P&D podem resultar em inovações que permitam crescimento de vendas no longo prazo. No entanto, a lucratividade a curto prazo tende a ser menor.

Por isso é importante tentar tratar da performance com diferentes parâmetros que contemplam diferentes dimensões e, também, definir muito bem o que está sendo avaliado em cada caso. Algumas sugestões de indicadores, segundo Lumpkin e Dess (1996), são: crescimento das vendas, *market share* e lucratividade. Também é interessante incluir indicadores não financeiros que refletem os objetivos e aspirações da empresa (como satisfação/*turnover* de funcionários, reputação da empresa e *branding*), assim como indicadores de satisfação dos *stakeholders*. No caso de *startups*, se um fundo de capital de risco (potencial *stakeholder*) decide aportar uma segunda de investimentos na empresa, pode-se assumir que muito provavelmente o fundo está satisfeito com os *milestones* atingidos e seu potencial futuro. Ou seja, receber diferentes rodadas de investimento pode ser um indicador de alta performance.

Ainda pensando na importância dos fundadores, Gompers et al. (2010) fizeram uma análise com o objetivo de averiguar se empreendedores com um *track record* de sucesso (que no artigo é definido como um empreendedor que fundou uma empresa que fez um IPO) tinham maior chance de ter sucesso em seus próximos empreendimentos. É importante notar que utilizar esta definição de sucesso no Brasil limita muito o escopo de empresas consideradas de sucesso.

Eles chegaram ao resultado de que empreendedores apoiados por fundos de *venture capital*, que tiveram sucesso em uma empresa que fundaram (empresa fez um IPO), têm 30% de chance de terem sucesso em uma próxima empreitada. Em contraste, o empreendedor de primeira viagem tem apenas 21% de chance e um que falhou anteriormente tem 22%. Isso demonstra que empreendedores com *track record* de sucesso têm de fato mais chance de ter sucesso em futuros empreendimentos.

De acordo com os autores, parte do motivo para isso são as próprias habilidades do empreendedor e parte vem da percepção externa sobre o empreendedor. Isso acontece quando fornecedores e clientes são mais aptos a investir seus recursos em empreendedores que julgam

ter mais chance de sucesso, dado sua história. Isso acarreta em um efeito no qual sucesso atrai sucesso.

Olhando para as habilidades do empreendedor, Gompers et al. (2010) dividem o tema em duas habilidades: a de identificar o momento certo para entrar em um mercado e a de gerenciar o negócio. A metodologia usada para medir estas habilidades corresponde a um comparativo entre a performance geral de determinada indústria em determinado ano *versus* a performance do negócio. Se uma empresa tem alta performance em um ano muito bom para a indústria, o empreendedor demonstra as duas habilidades. Se a empresa tem baixa performance em um ano muito bom para a indústria, o empreendedor demonstra apenas a habilidade de *timing*, e assim por diante. A principal fonte de dados para o estudo veio do *Dow Jones' Venture Source*.

Os autores perceberam que entrar em um mercado no momento certo não é sorte, mas sim habilidade. Isso pode ser evidenciado pelo fato de que empreendedores que investiram no ano certo em uma indústria tendem a investir em no momento certo em seus próximos negócios.

Em relação ao tipo de investidor por trás do negócio, Gompers et al. (2010) identificaram que empresas investidas por fundos de *venture capital* de primeira linha têm um diferencial de performance, como já foi defendido por outros autores. Isso pode ser porque os fundos de primeira linha são melhores em identificar as empresas de alto potencial ou porque eles conseguem agregar mais valor às empresas investidas. No entanto, só há diferença de performance caso a empresa seja de um fundador empreendendo pela primeira vez ou que tenha falhado anteriormente. Os dados mostram que, caso o empreendedor tenha um histórico de sucesso, não faz diferença se ele é investido por um fundo de primeira linha ou de nível inferior. Isso faz sentido, de acordo com os autores, pois com empreendedores melhores os fundos têm mais dificuldade de agregar valor e não há dificuldade na identificação destes empreendedores, dado que seu histórico de sucesso é público.

### **2.5.2. Influência do planejamento**

Há muita controvérsia na literatura a respeito de se há ou não benefício em fazer um planejamento do negócio antes de empreender. Alguns argumentam que uma abordagem formal, sistemática e orientada à predição leva a uma performance superior. Outros defendem que é mais importante focar no aprendizado, no controle dos recursos disponíveis e ter uma

estratégia flexível. Brinckmann, Grichnik e Kapsa (2010) fizeram uma meta-análise a fim de unificar estudos prévios e endereçar divergências por meio da contextualização de variáveis.

O estudo concluiu que o planejamento de fato tem um efeito positivo na performance. No entanto, há alguns fatores que afetam o quanto positiva é a relação entre planejamento e performance. Os autores fizeram um estudo levando em consideração três variáveis:

1. Empresa nova *versus* empresa pequena já estabelecida
2. Efeitos do resultado do planejamento *versus* efeitos do processo de planejamento (escrito/mais sofisticado)
3. Contexto cultural: tendência a evitar mais ou menos incertezas

Primeiro, para empresas pequenas estabelecidas o efeito do planejamento é mais forte na performance, se comparado ao efeito em empresas novas. Isso demonstra que fatores como incertezas, histórico limitado de informações e a falta de uma estrutura e processos claros de planejamento diminuem o benefício de planejamento. Os autores propõem, assim, uma abordagem que simultaneamente envolva planejamento, aprendizagem e ação (gerando retroalimentação positiva), ao contrário da abordagem tradicional de se fazer todo o planejamento para depois começar a ação. Ressalta-se que, no início de um empreendimento, os recursos são extremamente limitados e, portanto, os empreendedores devem saber alocar seu tempo nas atividades que mais agregam valor ao negócio. Neste momento, provavelmente um planejamento básico já é suficiente. Porém, conforme o tempo vai passando, há menos incertezas e mais informações, e assim, um planejamento mais robusto ganha relevância.

As empresas analisadas na seleção do Promessas podem ser generalizadas como empresas novas. Mesmo no caso de empresas com mais anos de idade (exceção), elas estavam pivotando com um novo modelo de negócios ou produto. Desse modo, deixam de ser empresas consideradas estabelecidas. Isto está alinhado com o fato de que o Promessas busca empresas em estágio de alto crescimento.

Segundo, o estudo mostrou que tanto os resultados do planejamento quanto seu processo trazem benefícios à performance. Contudo, ressalta-se que empreendedores devem evitar processos muito informais ou desestruturados, que não resultam em um resultado palpável, pois isso pode dificultar o desenvolvimento da empresa. Formalizar os resultados e ter processos bem estabelecidos de planejamento ajudam a trazer clareza e facilitam a comunicação com o time.

Finalmente, em relação ao contexto cultural, as análises demonstraram que os benefícios do planejamento são menos significativos em ambientes que evitam mais incertezas, se comparados com ambientes que incorporam mais as incertezas. Este resultado pode parecer contra intuitivo, porém uma possível explicação é que após o planejamento, culturas que evitam incertezas tendem a se ater mais fortemente ao plano e, assim, deixam de ter a flexibilidade estratégica que muitas vezes é necessária para alta performance. Percalços podem se tornar oportunidades, se vistos como tal. Sendo assim, evidencia-se que um aspecto muito importante na relevância do planejamento é o comportamento pós planejamento: flexibilidade e abertura para continuamente adaptar e aprender pode ser a abordagem mais bem-sucedida na execução de um *business plan*.

### **2.5.3. Estudos que analisaram diferentes critérios a fim de averiguar seus efeitos na performance**

Nesta seção, apresenta-se três artigos encontrados na literatura que realizaram estudos de perfil muito similar ao que o presente trabalho pretende realizar. Apesar de cada um deles ter uma metodologia diferente, todos analisam o efeito de diferentes aspectos na performance de uma amostra de empresas. É interessante averiguar as diferentes metodologias e conclusões, que muitas vezes são complementares.

O primeiro destes estudos foi realizado por Roure e Maidique (1986). Eles fizeram um estudo exploratório com base em oito empresas de tecnologia investidas por fundos de *venture capital*. É importante ressaltar que os autores propõem que um estudo estatístico seja feito para comprovar as conclusões. No entanto, o artigo já traz muitos *insights* interessantes, tendo sido vastamente citado na literatura posteriormente.

Quatro das oito empresas foram consideradas como sucessos e quatro como fracassos, segundo as seguintes definições:

Definição de sucesso (as três condições são necessárias):

1. Tem mais de 3 anos desde sua fundação;
2. Atingiu um mínimo de \$20 milhões em vendas (receita); e
3. Atingiu lucro, após impostos, maior que 5% da receita.

Definição de fracasso (qualquer condição classifica como fracasso):

1. Foi dissolvida em até cinco anos desde o investimento inicial; ou
2. Nunca atingiu \$3 milhões em receita nos primeiros cinco anos desde o investimento inicial.

Segundo os autores, tais definições são similares as de muitos investidores institucionais. As oito empresas analisadas estavam localizadas Costa Oeste dos Estados Unidos e em regiões com a infraestrutura local necessária para seus suportes. Para as análises, os autores tiveram acesso a todos os documentos utilizados pelos fundos para decidir se iriam investir, além de terem realizado entrevistas junto aos investidores.

O foco do estudo foi em analisar o impacto na performance de cinco *inputs* que os autores acreditavam ser de maior importância: *track record* dos fundadores, características da equipe fundadora, mercado visado, estratégia tecnológica e estrutura do acordo societário. Os achados a respeito de cada um destes *inputs* podem ser vistos a seguir.

#### Track record dos fundadores

Um fundador é definido como alguém que desempenha uma função chave na empresa, se torna funcionários da empresa no primeiro ano após o investimento inicial e compartilha da posse da empresa de maneira significativa. Seu *track record* inclui: posições ocupadas previamente, ocupação e as organizações nas quais trabalhou. Em todas as empresas analisadas, os fundadores tinham cinco ou mais anos de experiência prévia na indústria em que suas empresas atuavam. No entanto, os fundadores das empresas bem-sucedidas tinham tido experiência (dois ou mais anos) executando a mesma função que assumiram em seus empreendimentos. Além disso, eles tinham trabalhado em empresas de alto crescimento.

#### Características da equipe fundadora

De acordo com Timmons e Gumpert (1982) apud Roure e Maidique (1986), investidores de *venture capital* acreditam que a qualidade do time de liderança de uma empresa é um dos critérios mais importantes na previsão de seu sucesso.

No estudo de Roure e Maidique (1986), duas características do time afetam o sucesso de *startups* de tecnologia: a porcentagem de funções essenciais da empresa já ocupadas no momento do investimento (como presidência e as lideranças de vendas e *marketing*, desenvolvimento de produto, finanças e operações). Isso indica que não apenas é importante que uma empresa tenha lideranças com experiência, mas também que lideranças estejam presentes desde o começo da *startup*. A segunda característica é o quanto os fundadores já

tinham tido experiências prévias trabalhando juntos. Segundo os autores, esse resultado não é surpreendente, pois durante o período de *startup*, há tempo e capital limitados para atingir resultados claros. Sendo assim, qualquer tempo gasto para desenvolver relacionamentos despende de recursos vitais.

Pode-se também especular que fundar e conduzir uma empresa ao crescimento expõe os fundadores a situações extremamente demandantes e desgastantes. Caso o relacionamento entre eles seja frágil ou ainda esteja em processo de formação e entendimento de como cada um se comporta em situações difíceis, a probabilidade da parceria se manter saudável e, portanto, da empresa se manter saudável, diminui.

### Mercado visado

Todas as empresas analisadas visavam atuar em mercados de alto crescimento (35% a 50% a.a. no momento do investimento), portanto isso não pôde ser usado como um critério discriminante. Isso condiz com o fato de comumente fundos de *venture capital* utilizarem a taxa de crescimento do mercado (que deve ser alta) como um dos critérios de seleção.

Entretanto, uma diferença encontrada foi que as empresas de sucesso almejaram *market shares* consideravelmente mais altos que as sem sucesso. A hipótese dos autores é que as empresas de sucesso encontram nichos de mercado aonde podem se estabelecer como um *player* importante. De fato, dominar um nicho para depois ir expandindo para mercados maiores é uma estratégia muito defendida para que *startups* tenham sucesso<sup>6</sup>. Uma consequência disso é que o tamanho ótimo de mercado não é o maior possível, como muitos fundos acreditam.

Inclusive, um dos critérios que a própria Endeavor Brasil utiliza é que o tamanho do mercado potencial seja grande (da ordem de bilhão). É importante notar, contudo, que o mercado potencial pode se referir à expansão à longo prazo e não ao mercado sendo atacado na fase inicial da empresa. A Endeavor deve ter em mente o mercado potencial desde o início para não correr o risco de selecionar uma empresa que por toda a sua trajetória vai se manter em um nicho específico pequeno.

Outro resultado dos autores é o de que concentração de concentradores pode ser um fator de influência para o sucesso, dadas as facilidades que isso traz para a distribuição dos produtos/serviços e para manter uma boa comunicação com todos os seus clientes. Contudo, é

---

<sup>6</sup>Tal estratégia é defendida no livro *Zero to One*, de Peter Thiel, co-fundador do *PayPal*, sob o conceito de “comece pequeno e monopolize” (tradução livre). O livro se tornou uma das referências mais populares para empreendedores de tecnologia.

importante lembrar que uma alta concentração de clientes diminui o poder de barganha da empresa, por vezes afetando a lucratividade. Sendo assim, os autores têm a hipótese de que há um ponto ótimo de concentração de clientes, segundo uma curva invertida em formato de U.

Por fim, um outro resultado em relação ao mercado é que as empresas de sucesso atuavam em mercados sem um player consolidado ou, se havia um líder, sem o desafiar de frente. Isso evidencia que forte competição pode ser um fator que afeta o sucesso de uma *startup*.

### Estratégia tecnológica

A estratégia tecnológica foi medida por comparação com os produtos existentes, em relação a performance e custos. A conclusão foi que as empresas de sucesso desenvolveram produtos que aumentaram a performance de forma significativa.

Todas as empresas tinham margens brutas altas (40 a 60%) e exigiram um tempo semelhante de desenvolvimento de produto (entre 12 e 18 meses). Contudo, as empresas de sucesso tinham um detalhamento muito maior em seu plano de desenvolvimento de produto. Este resultado condiz com os achados de Brinckmann, Grichnik e Kapsa (2010), que evidenciaram o benefício de planejamento.

### Estrutura do acordo societário

Os autores esperavam encontrar uma correlação negativa entre a porcentagem de *equity* sob controle dos investidores e o sucesso da empresa. Entretanto, as entrevistas que eles fizeram com os investidores sugeriram que tanto os investidores quanto os empreendedores têm de estar motivados com a *startup*, portanto, é necessária uma estrutura societária que acomode os interesses de ambos.

As análises sobre a divisão de *equity*, contudo, não apontaram diferenças significativas (os investidores tinham entre 15 e 73% após o primeiro investimento). A hipótese dos autores é de que a porcentagem de *equity* sob controle dos empreendedores se relaciona ao sucesso do negócio por meio de uma curva invertida em formato de U.

Finalmente, os autores têm a hipótese de que ter membros do fundo de investimentos ou empreendedores com experiência prévia com assentos no conselho administrativo da empresa pode influenciar positivamente a performance da mesma.

Em síntese, empreendedores das empresas bem-sucedidas tinham mais experiência trabalhando juntos; tendiam a formar times maiores e mais completos; tinham experiência prévia na mesma função que desempenhavam no novo empreendimento; e tinham experiência em empresas de alto crescimento da mesma indústria das *startups* que fundaram. As empresas bem-sucedidas tinham como alvo mercados com alta concentração de compradores e nos quais conseguisse atingir alto *market share*. Por meio de diferenciais tecnológicos, conseguiam se destacar da concorrência. Muitas vezes tais diferenciais foram atingidos por meio de um processo de desenvolvimento de produto cuidadoso e também pelo fato da empresa ser uma das primeiras em seu mercado e, assim, ter “*first mover advantage*” e menos competição.

Tanto as empresas bem-sucedidas quanto as malsucedidas atuavam em mercados de alto crescimento, previam altas margens brutas e tinham fundadores com mais de cinco anos de experiência relevante.

O segundo estudo foi realizado por Macmillan, Zemann e Subbanarasimha (1987). Para o estudo, investidores de fundos de *venture capital* responderam a um questionário em que eles deram notas para duas empresas em que investiram: uma que consideravam bem-sucedida e outra que consideravam malsucedida. As perguntas eram sobre performance e sobre características da empresa (time, produto ou serviço, mercado) e do investimento feito. Ao todo, 150 negócios foram avaliados, por 67 fundos.

Sete indicadores de performance foram utilizados: vendas, *market share*, custos de *marketing*, custos de produção, despesas gerais e administrativas, lucros e retorno sobre investimento (ROI). O uso de múltiplos critérios teve o intuito de evitar um favorecimento a determinados modelos de negócios, como já havia sido sugerido por Lumkpin e Dess (1996).

Por meio de uma análise de *cluster*, os autores encontraram três classes de negócios sem êxito.

1. “Desafortunados amadores”: time não tem experiência prévia ou resiliência suficientes, produto não tem protótipo e não há demanda no mercado para a solução, entretanto, por um erro do fundo, a empresa passa na triagem e é investida.
2. “Desistentes bem qualificados”: time é muito bem credenciado, mas há uma competição acirrada desde o início e ele não tem resiliência e vigor suficientes para enfrentá-la.

3. “Desbravadores de mercado”: time tem muita resiliência e vigor, tanto que demonstra que um mercado existe, mas perde para a competição que vem atrás de tal mercado, devido à falta de barreiras de entrada.

Também foram encontradas quatro classes de negócios bem-sucedidos:

1. “Apostas certas de alta tecnologia”: negócio de alta tecnologia, com time altamente qualificado e que têm resiliência suficiente para enfrentar os ataques da concorrência.
2. “Sortudos amadores”: time sem muitos credenciamentos, mas produto tem fortes barreiras de entrada e se torna muito bem-sucedido.
3. “Criadores de mercado”: time com muita resiliência e vigor, demonstra que existe mercado para a solução, e também possui algumas formas de barreiras de entrada.
4. “*Players de distribuição*”: produtos de baixa tecnologia, no qual habilidades de distribuição são críticas. Autores suspeitam que esta categoria é mais associada a bens de consumo.

Percebe-se que, com a exceção da quarta classe das empresas bem-sucedidas (“*players de distribuição*”), cada uma das classes das empresas sem êxito tem uma imagem espelhada nas classes das empresas bem-sucedidas. A maior diferença entre elas é uma característica do time, que é muito mais facilmente identificada post hoc do que a priori. Assim, nota-se a dificuldade no trabalho de seleção de empresas.

Os *clusters* de empresas sem êxito explicam o porquê investidores dão tanta relevância às características do time (qualificação, experiências prévias, liderança e resiliência), segundo estudos anteriores dos próprios autores.

Também foi evidenciado que os indicadores de performance mais difíceis de se prever são relacionados à lucratividade e *market share*. Os mais fáceis são os relacionados à custos e depois, os relacionados à receita.

Os únicos critérios que se correlacionaram positivamente com todos os indicadores de performance foram: nível de ameaças competitivas e nível de aceitação do mercado ao produto. A conclusão dos autores é que, por este motivo, estes são os critérios mais críticos a serem analisados. Curiosamente, nenhum destes fatores havia sido levantado como crítico no estudo anterior que pesquisou a opinião de investidores. É interessante notar que ambos são

relacionados ao mercado. Segundo os autores, o mercado pode ser considerado, portanto, o arbitrário final do que vai ou não ter sucesso. Tal visão parece ser um tanto radical ou simplificada. Porém, os fatos deixam evidente que precisa existir uma sinergia entre o que uma empresa está oferecendo como solução e o que o mercado precisa. A esta sinergia dá-se o nome de “*product-market fit*”. Nota-se que a conclusão de que fatores de mercado têm muita influência na performance está alinhada com o estudo de Roure e Maidique (1986), no qual nota-se que empresas bem-sucedidas se estabeleceram em mercados sem *players* dominantes ou sem enfrentá-los de frente.

Por outro lado, em entrevistas com os investidores, os critérios levantados como mais críticos eram relacionados aos fundadores e time. Isso também foi evidenciado por Timmons e Gumpert (1982) apud Roure e Maidique (1986). Macmillan, Zemann e Subbanarasimha (1987) têm a hipótese de que tais critérios são *necessários* para o sucesso, porém não *suficientes*. Desse modo, times que claramente não eram aptos para empreender não conseguiram investimento. Dado que a amostra trata da performance de empresas que receberam investimento, os critérios relacionados à time não aparecem como críticos pois já foram aplicados pelos investidores na seleção.

O terceiro e último estudo foi realizado por Cooper e Bruno (1977). Nele, os autores focam em analisar se existe alguma correlação entre as características dos empreendedores fundadores da *startup* e sua performance. Os autores investigaram 250 empresas de alta tecnologia, fundadas na década de 1960, na área Península de São Francisco (EUA). Diferentes produtos estavam representados na amostra, no entanto não foram inclusas empresas de *software*. As definições de sucesso e fracasso utilizadas pelos autores é a seguinte:

Definição de sucesso (consideradas como empresas de crescimento acelerado):

- empresas que haviam atingido faturamento anual de mais de \$5 milhões até 1976. Trinta e uma empresas foram identificadas (12,4% da amostra).

Definição de fracasso:

- empresas que haviam sido descontinuadas até o meio do ano de 1976. Setenta e três empresas foram identificadas (29,2% da amostra).

Os aspectos investigados no estudo foram: número de fundadores, similaridades com as empresas em que os fundadores trabalharam previamente e o tamanho de tais empresas. Nos

três foram encontradas diferenças significativas entre as empresas descontinuadas e as de crescimento acelerado.

#### Número de fundadores

83,3% das empresas de crescimento acelerado haviam sido fundadas por grupos de empreendedores, enquanto que para as empresas descontinuadas esta taxa foi de 53,8%. Os autores especulam que existem alguns motivos para isto. Primeiro, como foi inclusive relatado no Relatório sobre *Scaleups* da Endeavor, grupos de empreendedores podem ter o benefício de ter habilidades complementares. Segundo, grupos de empreendedores podem se suprir de apoio psicológico nos momentos mais complicados da trajetória da empresa. Afinal, sabe-se que o processo de empreender é cheio de frustrações e pressões.

#### Similaridades com as empresas em que os fundadores trabalharam logo antes de empreender, em termos de mercado e tecnologia

80% das empresas de crescimento acelerado, enquanto que apenas 52,8% das empresas descontinuadas, eram similares em termos de mercado e tecnologia. Isso sugere que empreender em um campo que o empreendedor já trabalhou pode ser um influenciador positivo de performance.

#### Tamanho das empresas que os fundadores trabalharam previamente

Empresas com mais de 500 funcionários foram consideradas como grandes e com menos de 500, pequenas. Para as empresas de crescimento acelerado, 80% dos fundadores vieram de grandes empresas, contra 54,8% para as empresas descontinuadas. Os autores têm a hipótese de que a razão para esta diferença é que empresas maiores têm um nível mais desenvolvido de planejamento e gestão, o que é muito útil na condução de empresas para o alto crescimento.

Em conclusão, empresas de tecnologia de crescimento acelerado tendem a ter sido formadas por grupos de empreendedores (e não um empreendedor sozinho) e com fundadores que tiveram experiência prévia em empresas grandes (mais de 500 funcionários), que atuavam no mesmo mercado e com tecnologias similares à da *startup* fundada.

#### **2.5.4. Quadro síntese**

Nos Quadros 1 e 2 é apresentada uma síntese da revisão da literatura sobre performance aqui apresentada.

*Quadro 1 - Síntese da revisão da literatura sobre performance (parte 1)*

AUTOR	Lumpkin e Dess (1996)	Gompers et al. (2010)	Brinckmann, Grichnik e Kapsa (2010)	Roure e Maidique (1986)	Macmillan, Zemann e Subbanarasiinha (1987)	Cooper e Bruno (1977)
<b>METODOLOGIA</b>	Revisão da literatura e proposições teóricas	Análise estatística com base nos dados da Dow Jones' Venture Source	Meta-análise de estudos prévios	Estudo exploratório por meio da análise de oito investimentos, com acesso a todos os documentos dos fundos de <i>venture capital</i> .	Questionários enviados a fundos de <i>venture capital</i> , que deram notas a um empreendimento de sucesso e a um de fracasso. Foram 150 negócios avaliados, por 67 fundos. Respostas foram analisadas por meio de uma análise de <i>clusters</i> .	Investigação de 250 empresas de alta tecnologia, por meio de entrevistas, questionários e dados da Secretaria do estado da Califórnia.
<b>DEFINIÇÃO SUCESSO</b>	-	Empreendedor que fundou uma empresa que fez IPO	-	Ter mais de 3 anos desde sua fundação, atingir um mínimo de \$20 milhões em vendas (receita); E atingir lucro, após impostos, maior que 5% da receita;	Decisão feita pelos fundos que responderam ao questionário, ao escolherem sobre quais empresas iriam responder	Empresas da amostra que haviam atingido faturamento anual de mais de \$5 milhões até 1976.
<b>DEFINIÇÃO FRAÇASSO</b>	-	-	-	Ter sido dissolvida em até cinco anos desde o investimento inicial; OU nunca ter atingido \$3 milhões em receita nos primeiros cinco anos desde o investimento inicial;	Decisão feita pelos fundos que responderam ao questionário, ao escolherem sobre quais empresas iriam responder	Empresas da amostra que haviam sido descontinuadas até o meio do ano de 1976.

*Fonte: autora*

Quadro 2- Síntese da revisão da literatura sobre performance (parte 2)

AUTOR	Lumpkin e Dess (1996)	Gompers et al. (2010)	Brinckmann, Grichnik e Kapsa (2010)	Roure e Maidique (1986)	Macmillan, Zemann e Subbanarasiha (1987)	Cooper e Bruno (1977)
<b>INPUTS (influenciadores de performance)</b>	Orientação empreendedora; fatores do meio; e fatores organizacionais.	<i>Track record</i> do empreendedor: se ele havia tido sucesso, fracasso ou era sua primeira vez empreendendo; Habilidade do empreendedor em identificar o momento certo de entrar em um mercado e em gerenciar o negócio; fonte de financiamento do negócio;	Fazer ou não planejamento;	<i>Track record</i> dos fundadores, características da equipe fundadora, mercado visado, estratégia tecnológica e estrutura do acordo societário	Nível de ameaças competitivas e nível de aceitação do mercado ao produto	Número de fundadores, similaridades (em termos de mercado e tecnologia) com as empresas que os fundadores trabalharam previamente e tamanho destas empresas.
<b>OUTPUTS (indicadores de performance)</b>	Parâmetros que contemplam diferentes dimensões, tais como: crescimento de vendas, <i>market share</i> , lucratividade, <i>turnover</i> de funcionários, reputação da empresa, <i>branding</i> e satisfação dos <i>stakeholders</i> .	Fazer IPO	-	Anos de sobrevivência da empresa, receita e lucratividade.	Vendas, <i>market share</i> , custos de <i>marketing</i> , custos de produção, despesas gerais e administrativas, lucros e retorno sobre investimento (ROI).	Anos de sobrevivência da empresa e receita anual.
<b>PRINCIPAIS CONCLUSÕES</b>	Fatores organizacionais e do meio influenciam como a orientação empreendedora se configurará afim de atingir alta performance;	Empreendedores com histórico de sucesso têm mais chance de terem sucesso novamente; Habilidades mais importantes do empreendedor são: identificar o momento certo de entrar em um mercado e gerenciamento do negócio; ter investimento de um fundo de primeira linha não faz diferença se o empreendedor já teve sucesso antes;	Planejamento (seus processos e resultados) influencia positivamente a performance, principalmente em empresas pequenas já estabelecidas e em culturas que incorporam incertezas; é importante planejar e agir simultaneamente, com flexibilidade para incorporar mudanças no cenário;	Diferenciais de empresas de sucesso: fundadores com mais anos tendo trabalhado juntos, com experiência prévia em empresas de alto crescimento e na função que desempenhavam no empreendimento, formação de time mais completos desde o início, atuação em mercados com alta concentração de compradores, sem ameaças competitivas fortes.	Todas as classes de empresas sem sucesso têm uma classe espalhada de empresas com sucesso, com exceção de um aspecto. Indicadores de performance mais difíceis de prever são relacionados à lucratividade e <i>market share</i> . Os mais fáceis são relacionados à custos; Únicos critérios que se correlacionam positivamente com todos os indicadores de performance são relacionados ao mercado;	Empresas de tecnologia de crescimento acelerado tendem a ter sido formadas por grupos de empreendedores e com fundadores que tiveram experiência prévia em empresas grandes, que atuavam no mesmo mercado e com tecnologias similares à da startup fundada.

Fonte: autora

## 2.6.DIAGRAMA EM MATRIZ

Nesta seção apresenta-se a ferramenta de Diagrama em Matriz, usada na engenharia para organizar grandes quantidades de dados, representando relações ou combinações entre variáveis envolvidas.

Segundo Berssaneti e Bouer (2013): “a representação gráfica em matriz permite uma compreensão rápida e clara da ‘rede de relacionamentos’ dos diversos conjuntos de variáveis envolvidas na solução de um problema ou no planejamento de um projeto”.

Uma das finalidades do Diagrama em Matriz é exibir a intensidade da correlação entre as variáveis envolvidas. No caso das análises deste trabalho, foram utilizadas matrizes em formato de “L”, como pode ser observado na Figura 3.

*Figura 3 - Matriz em "L"*

		Variável A				
		A1	A2	A3	A4	.....
Variável B	B1					
	B2					
	B3					
	B4					
	.....					

*Fonte: Berssaneti e Bouer (2013)*

No presente trabalho, uma das variáveis era a empresa sendo avaliada e a outra era o critério aplicado. A ferramenta funciona muito bem neste caso, pois possibilita a apresentação dos resultados das avaliações de forma clara e, caso seja necessário, possibilita a aplicação de pesos aos critérios.

Primeiramente, cada empresa foi avaliada em todos os critérios. Em seguida, foi criada uma linha ou coluna com a média ponderada das notas (chamada de “Nota final”) de cada empresa. Por fim, as seleções foram definidas por meio da classificação da maior para a menor média ponderada.

### 3. AMBIENTE DE TRABALHO: ENDEAVOR BRASIL

#### 3.1. ENDEAVOR GLOBAL

A Endeavor Global foi fundada em 1997 pelos americanos Linda Rottemberg e Peter Kellner. A ideia veio por meio de uma viagem de Linda a Buenos Aires em que, conversando com um taxista, ela descobriu que ele tinha um doutorado em Engenharia. Quando ela o perguntou por que ele não exercia algo na área, sua resposta foi simples: “as empresas não estão contratando e eu não quero trabalhar para o governo”. No entanto, a segunda pergunta de Linda, “Por que você não empreende?”, teve uma resposta que a surpreendeu: “Ser empresário? Mas eu não sou rico! ”

Foi nesse momento que Linda percebeu que nem todos os países tinham uma cultura empreendedora como a dos Estados Unidos, em que grande parte dos indivíduos acredita que pode criar suas próprias oportunidades e fundar uma empresa.

Acreditando no poder que o empreendedorismo tem de desenvolver a economia, trazer inovações e criar empregos, Linda e Peter decidiram criar a Endeavor para desenvolver a cultura do empreendedorismo em países ao redor do mundo. O modelo de atuação da Endeavor pode ser visualizado na Figura 3.<sup>7</sup>

*Figura 4 - Modelo de atuação da Endeavor*



*Fonte: adaptado de <http://www.endeavor.org/approach/model/>*

---

<sup>7</sup> Figura e descrição de cada etapa do modelo estão descritos no site oficial da Endeavor Global <[www.endeavor.org](http://www.endeavor.org)>, acesso em 10/10/2016.

Pode-se entender esse modelo de maneira mais profunda por meio da descrição de cada uma das etapas:

**Abertura:** por meio de embaixadores locais, que são pessoas do setor privado, com êxito profissional, alto poder aquisitivo e visibilidade no meio empresarial, uma operação é iniciada em determinado país. Os embaixadores, junto com a Endeavor Global, são responsáveis por dar o capital inicial e por atrair pessoas extremamente qualificadas para doarem seu tempo como mentores da Endeavor e formar uma rede local. Cada operação é autônoma, tanto financeiramente quanto para fazer suas decisões gerenciais e, assim, adaptar a operação à realidade daquele país. No entanto, a rede de pessoas é global (o que agrupa muito valor na prestação de serviços aos empreendedores) e todas as operações têm uma forma de apoio central em comum: a seleção e apoio de Empreendedores Endeavor.

**Seleção:** Empreendedores Endeavor são empreendedores à frente de empresas selecionadas criteriosamente, que a Endeavor acredita que serão muito bem-sucedidos e, portanto, poderão se tornar exemplos para a população daquele país. A seleção é feita localmente em cada país (existindo particularidades entre elas), entretanto a última etapa é unificada e organizada pela Endeavor Global. Os critérios de seleção da Endeavor podem ser vistos no Quadro 3.

*Quadro 3 - Critérios globais de seleção da Endeavor*

EMPREENDEDOR	NEGÓCIO	TIMING
<b>Potencial de liderança:</b> Líderes com a visão, energia e habilidades para levar o negócio (e eles mesmos) a novos patamares	<b>Escala e aceleração:</b> Empresas com grande espaço para crescer; vão se tornar negócios de alto impacto, em função de receita, empregos, saídas e atração de investidores	<b>Ponto de inflexão:</b> Negócios em um ponto de inflexão chave em sua trajetória de crescimento
<b>Impacto no ecossistema:</b> Vão se tornar exemplos ao doar (financeiramente e com seu tempo) para a Endeavor e para o ecossistema empreendedor brasileiro como um todo		

*Fonte: Endeavor Brasil*

**Apoio:** O cerne pelo qual a Endeavor apoia seus empreendedores é a sua rede. O conceito é simples: dado determinado desafio do empreendedor, a Endeavor o conecta com um mentor (colaborador da rede; sem remuneração) extremamente experiente no assunto e na

indústria relacionados a esse desafio. Esses encontros, também chamados de mentorias (palavra advinda do inglês *mentoring*), entre empreendedores e mentores podem se desdobrar em apadrinhamentos, formação de conselhos consultivos, parcerias, investimentos, entre outras possibilidades.

Outras formas de apoio que a Endeavor trabalha são: eventos para inspiração e capacitação, acesso a talentos para a equipe e acesso a capital.

**Multiplicação:** O efeito multiplicador da Endeavor se dá por meio da exposição dos Empreendedores Endeavor como exemplos para a sociedade e como influenciadores no ecossistema, em âmbitos como: educação, políticas públicas, investimentos e liderança. Assim, o empreendedor de hoje se torna o mentor de amanhã. Um empreendedor tem o poder de influenciar diversos outros empreendedores, seja os inspirando, investindo em suas empresas ou os apadrinhando. E, desse modo, o impacto da Endeavor afeta muito mais pessoas do que apenas aquelas apoiadas diretamente pela organização. À longo prazo, o objetivo é o de que o ecossistema empreendedor local ganhe vida e se multiplique independentemente da Endeavor.

É interessante ressaltar que esse modelo não surgiu com a Endeavor, mas foi replicado por ela, a partir da observação desse fenômeno da “influência” em outras situações. Como, por exemplo, no Vale do Silício<sup>8</sup> e em Buenos Aires<sup>9</sup>.

**Give-back:** Por ser uma organização de, por e para empreendedores, a Endeavor formaliza que os Empreendedores Endeavor devem doar parte de seu *equity* ou receita à organização, para que ela se mantenha e cresça. Além disso, empreendedores atuam como mentores de outras empresas e como porta-vozes da causa.

**Sustentabilidade:** Cada operação da Endeavor no mundo (em setembro de 2016 são 26 operações), assim como a Endeavor Global, são autônomas financeiramente e devem ser sustáveis à longo prazo. Há particularidades nas formas de receita de cada operação, mas no geral conta-se com: *give-back* dos Empreendedores Endeavor, doações de pessoas físicas, parcerias corporativas, eventos de angariação de fundos, entre outros serviços.

---

<sup>8</sup> Pode-se entender melhor a história da formação do Vale do Silício por meio do estudo da Endeavor Global “Como o Vale do Silício se tornou o Vale do Silício”, disponível em <<https://endeavor.org.br/pesquisas-da-endeavor/>>, acesso em 22/10/2016.

<sup>9</sup> Uma boa ilustração desse modelo pode ser vista no vídeo do TEDxMiami 2013 de Fernando Fabre (Presidente da Endeavor Global) “Creating an entrepreneurial mafia”.

### 3.2.ENDEAVOR BRASIL<sup>10</sup>

A Endeavor Brasil (razão social Instituto Empreender Endeavor – Brasil) foi fundada em 2000, sendo a terceira operação da Endeavor a ser aberta (após Chile e Argentina). A iniciativa começou com o apoio de Beto Sicupira, que encontrou Marília Rocca para ser a primeira Diretora Geral no Brasil. Beto também convidou seus sócios, Jorge Paulo Lemann e Marcel Telles, para participarem do conselho da organização no Brasil. Esse capital humano inicial extremamente qualificado trouxe outros mentores de alto nível para a rede e, sob a gestão de Marília, a Endeavor foi ganhando vida no Brasil.

Hoje a Endeavor Brasil é uma das operações mais desenvolvidas da Endeavor e é usada como *benchmark* por outras unidades. Já foram doadas mais de 2.000 horas dos mentores da rede local (em mentorias, artigos e palestras) e selecionados 128 Empreendedores Endeavor, que geram 20.000 empregos e mais de R\$ 3,9BI de faturamento.<sup>11</sup>

Dada a complexidade da realidade brasileira e o tamanho do país, a Endeavor Brasil desenvolveu outras áreas, além do apoio direto a empreendedores por meio do programa Empreendedor Endeavor. Hoje a operação é dividida em três grandes áreas: Apoio a Empreendedores, Educação Empreendedora e Pesquisa e Mobilização. Cada uma se complementa e potencializa o impacto das outras.

A área de Educação Empreendedora é responsável por inspirar e capacitar empreendedores e pessoas que pensam em empreender, trazendo conteúdo prático e facilmente aplicável. A área surgiu, pois a organização percebeu a necessidade da população brasileira de entender melhor o que de fato é empreendedorismo, como ser um empreendedor e ter o apoio necessário para isso. A transmissão dos conteúdos é feita por meio do site oficial da Endeavor Brasil (<[www.endeavor.org.br](http://www.endeavor.org.br)>), da realização de eventos e por meio de uma metodologia de ensino desenvolvida para universidades chamada de “Bota pra Fazer”. Hoje há 2 milhões de visitantes únicos por ano no site, 10.000 pessoas em eventos da Endeavor Brasil e 20.000 universitários que fizeram o “Bota pra Fazer”.<sup>12</sup>

---

<sup>10</sup> História e detalhes sobre o modelo da Endeavor Brasil encontrados no site oficial <[www.endeavor.org.br](http://www.endeavor.org.br)>

<sup>11</sup> Dados retirados do site oficial da Endeavor Brasil, em <[endeavor.org.br/institucional/apoio-empreendedores/](http://endeavor.org.br/institucional/apoio-empreendedores/)>, acesso em 13/10/2016.

<sup>12</sup> Dados retirados do site oficial da Endeavor Brasil, em <[endeavor.org.br/institucional/educação-empreendedora/](http://endeavor.org.br/institucional/educação-empreendedora/)>, acesso em 13/10/2016.

Já a área de Pesquisa e Mobilização é responsável por levantar dados, interpretá-los, publicar estudos e mobilizar instituições para melhorar as condições políticas e econômicas do Brasil, no que tange empreendedores. A área surgiu dada a dificuldade que empreendedores têm para navegar a burocracia do país e, assim, abrir e fazer suas empresas crescerem. O que a Endeavor consegue fazer por meio de Pesquisa e Mobilização é trazer o ponto de vista dos empreendedores para a discussão e, assim, mobilizar mudanças no país. Os relatórios são feitos em parceria com instituições como IBGE, SEBRAE, UNCTAD e OEDC. Já foram publicados 12 relatórios, impactando 70.000 pessoas.<sup>13</sup>

Por fim, a área de Apoio a Empreendedores é a área responsável por buscar, selecionar e apoiar Empreendedores Endeavor. Além disso, nos últimos anos, a Endeavor Brasil tem desenvolvido também um segundo programa de apoio direto a empreendedores, chamado de Promessas Endeavor.

A missão da Endeavor no Brasil é aumentar o número de Empresas de Alto Crescimento (EAC), também conhecidas como *Scale-ups*, que são definidas pelo IBGE como empresas que crescem mais de 20% ao ano, em número de funcionários ou de faturamento, por três anos consecutivos. De acordo com o estudo Estatística de Empreendedorismo 2010, realizado em parceria entre o IBGE e a Endeavor Brasil<sup>14</sup>, em 2010 foram identificadas no Brasil 33.320 EACs, o que representa menos de 1% do total de empresas. Apesar disso, as EACs geraram mais da metade dos novos empregos no período de 2007 a 2010<sup>15</sup>. Ou seja, sua relevância socioeconômica é muito alta para o país. A Endeavor Brasil tem o sonho de que em 2030 o Brasil tenha 100.000 EACs, basicamente triplicando o número atual.

Outro sonho da Endeavor Brasil, trazido inclusive por Beto Sicupira, é o de que a organização um dia se torne desnecessária e, assim, possa deixar de existir. O fundamento por trás disso é o de que uma organização não governamental (ONG) nasce para suprir um *gap* da sociedade (no caso, a falta de uma cultura empreendedora e o baixo número de EACs). Sendo assim, o maior demonstrativo de que esta ONG fez um bom trabalho é se, após certo tempo, ela não precisa mais existir pois o *gap* foi suprido.

---

<sup>13</sup> Dados retirados do site oficial da Endeavor Brasil, em <[endeavor.org.br/institucional/pesquisa-e-mobilizacao/](http://endeavor.org.br/institucional/pesquisa-e-mobilizacao/)>, acesso em 13/10/2016.

<sup>14</sup> Estudo disponível em <[www.ibge.gov.br/home/estatistica/economia/empreendedorismo/default.shtml](http://www.ibge.gov.br/home/estatistica/economia/empreendedorismo/default.shtml)>, acesso em 13/10/2016.

<sup>15</sup> Dados retirados do Relatório sobre *Scale-ups* no Brasil, 2015, desenvolvido pela Endeavor Brasil em parceria com a Neoway. Disponível em <[info.endeavor.org.br/scale-ups](http://info.endeavor.org.br/scale-ups)>.

A sede da Endeavor Brasil fica em São Paulo, aonde estão centralizadas as três grandes áreas. No entanto, para conseguir identificar empreendedores de alto potencial no Brasil todo, há 7 escritórios regionais (Porto Alegre, Florianópolis, Curitiba, Rio de Janeiro, Belo Horizonte, Recife e Fortaleza) que realizam a busca, seleção e apoio de empreendedores, além de serem porta-vozes e catalizadores regionais da cultura empreendedora.

### 3.3. ÁREA DE APOIO A EMPREENDEDORES

Como falado anteriormente, a área de Apoio a Empreendedores é responsável por buscar, atrair e selecionar Empreendedores Endeavor. A área é a mais parecida com as outras operações no mundo da Endeavor, dado que é o modelo básico de atuação de uma operação da Endeavor. Portanto, é a área mais antiga na Endeavor Brasil, existindo desde o início da operação, portanto, desde 2000.

No Brasil, o programa de Empreendedor Endeavor funciona basicamente da seguinte forma: os empreendedores de determinada empresa passam por um processo de seleção, que dura normalmente entre um ano e um ano e meio. A última etapa deste processo é a etapa internacional organizada pela Endeavor Global. Se aprovados nesta etapa, os empreendedores ganham o selo, vitalício, de “Empreendedor Endeavor” e começam a ser apoiados ativamente. Isto significa que, mesmo que o empreendedor não esteja mais à frente da empresa selecionada, se tornando então um “alumni”, ele sempre será um Empreendedor Endeavor<sup>16</sup>. Isso se dá pelo fato de que a organização apoia empreendedores e não empresas. Sua crença é a de que as pessoas são os grandes *drivers* por trás de negócios e, portanto, o empreendedor poderá abrir outras empresas, investir em outras empresas, ser mentor, enfim, continuar tendo uma atitude de empreendedor de alto impacto na comunidade.

Uma vez selecionados, os empreendedores recebem um gestor de contas (que é responsável por 5 a 8 empresas), que fará uma imersão na empresa e acompanhará os empreendedores em seu dia a dia para executar os projetos estratégicos necessários para que a empresa evolua. É um trabalho extremamente customizado, portanto os projetos podem variar desde a criação de um conselho consultivo a um projeto de auditoria financeira. Desde modo, a Endeavor pode oferecer o apoio necessário àquele determinado empreendedor e não uma

---

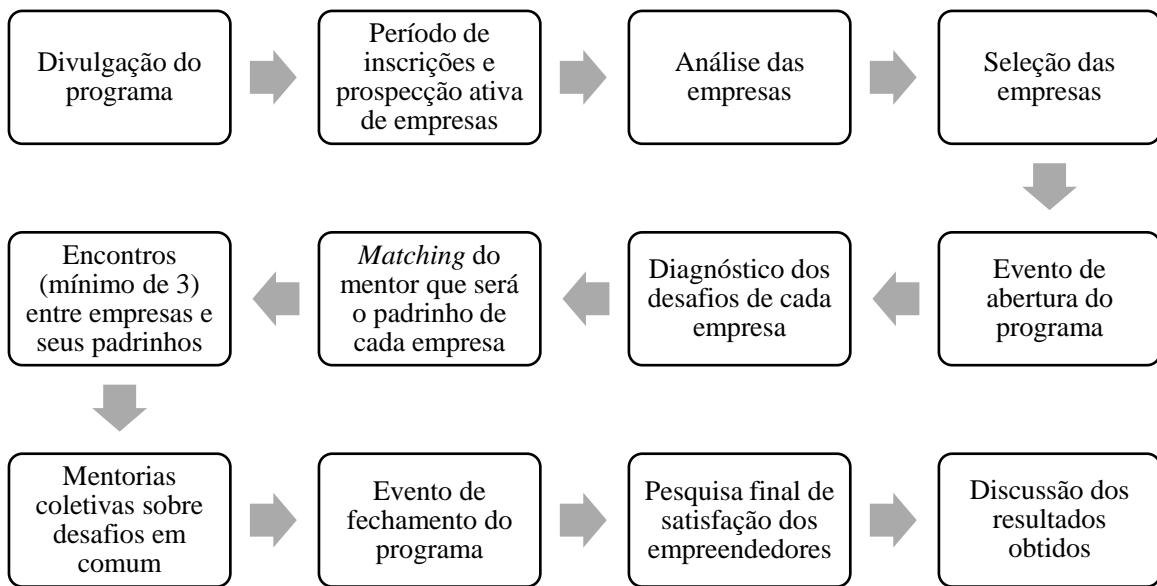
<sup>16</sup> Existem exceções ligadas à falta de compromisso ético do empreendedor, nos quais em alguns casos ele perde o selo de “Empreendedor Endeavor”.

solução “*one size fits all*”. Isso acarreta em um serviço mais profundo e efetivo junto aos Empreendedores Endeavor, porém a contrapartida é a baixa escalabilidade do programa. Sendo assim, a Endeavor não consegue apoiar ativamente muitos Empreendedores Endeavor ao mesmo tempo. Pode-se exemplificar o alto nível de recursos que o apoio de um Empreendedor Endeavor necessita ao observar que a taxa de conversão entre o número de empresas que um analista de busca e seleção analisa e o número de empresas que se tornará Empreendedor Endeavor é de, aproximadamente, 1%. Ou seja, um analista precisa pesquisar e, às vezes, conversar pessoalmente, com 100 empresas para que uma delas se torne Empreendedor Endeavor. Além disso um processo de seleção de um Empreendedor Endeavor, de acordo com os processos da Endeavor Brasil, dura normalmente entre um ano e um ano e meio (tempo médio entre o primeiro contato com o empreendedor com a Endeavor e sua aprovação no Painel Internacional organizado pela Endeavor Global). Desse modo observa-se que o trabalho de seleção já é bastante volumoso. O trabalho do apoio dos empreendedores selecionados também o é, pois como foi comentado anteriormente, um analista só consegue apoiar de 5 a 8 empresas por vez (normalmente uma empresa é apoiada ativamente por alguns anos). Como resultado destes esforços de seleção e apoio, em 15 anos de operação (pensando no ano de 2015), o número de empresas selecionadas havia sido de, aproximadamente, 80 empresas.

Aproximadamente em 2012, começaram a surgir ideias do time para criar formas mais escaláveis de apoio direto a empreendedores e, assim, conseguir apoiar um número maior de empreendedores e aumentar o impacto da área de Apoio a Empreendedores.

Essas ideias acabaram por se tornar o programa Promessas. Após uma série de ideias, testes e adaptações, em 2015 o modelo do Promessas era basicamente o seguinte (vide Figura 4):

Figura 5 - Modelo de um programa Promessas, em 2015



Fonte: autora

Normalmente entre a primeira etapa (“Divulgação do programa”) e a etapa “Evento de fechamento do programa” incorre um tempo de oito meses. Sendo que os dois primeiros são dedicados à seleção das empresas. Portanto, o tempo de um programa para o empreendedor (entre “Evento de abertura do programa” e “Evento de fechamento do programa”) é de aproximadamente seis meses.

Os programas podem acontecer de forma proprietária (só a Endeavor está envolvida) ou em parceria com outras instituições. No último caso, que é o da maioria dos programas, podem haver especificidades sobre o setor de atuação ou perfil das empresas que vão ser apoiadas. Por exemplo, uma instituição pode ter um interesse em estar próxima de empresas jovens no setor de tecnologia e, assim, as empresas que serão analisadas e selecionadas devem se encaixar nesse perfil.

Caso o programa seja em parceria com outra instituição, sua concepção começa na área de Relações Institucionais, que é responsável por dialogar com o parceiro para definir qual será o número de empresas apoiadas (normalmente de 10 a 30), os prazos de início e fim do programa, entre outras particularidades. Feito isso, o programa é designado a alguém do time de Apoio a Empreendedores, que começará seu trabalho pela divulgação do programa (primeira etapa da Figura 2).

Essa pessoa será a responsável por todas as entregas do programa, que devem acontecer dentro do prazo, e, também, por garantir um nível alto de satisfação dos empreendedores. A métrica usada para satisfação é a *Net Promoter Score* (NPS)<sup>17</sup>, metodologia desenvolvida pela Bain&Company, que mede a propensão do consumidor/cliente indicar o serviço para outros potenciais consumidores/clientes. Essa métrica é bastante adequada ao modelo de atuação da Endeavor, pois a organização quer formar uma cultura empreendedora e uma comunidade de empreendedores que se auto ajuda, tendo a Endeavor como catalizadora – sendo assim, é importante que cada pessoa que tem contato com a organização seja uma promotora da causa e multiplique seu poder de alcance. Em 2015, a meta de NPS dos programas Promessas era de 75%. Tal meta é colocada no painel de metas anual do responsável pelo programa.

Na Endeavor, para se calcular o NPS, é feita uma pesquisa de satisfação, ao final do programa, aos consumidores/clientes (no caso, os empreendedores participantes do programa) com a seguinte pergunta: “Em uma escala de 0 (extremamente baixa) a 10 (extremamente alta), qual a probabilidade de você recomendar o Promessas a um colega igualmente qualificado? ”.

As respostas são qualificadas da seguinte forma:

9 – 10: promotores

7 – 8: neutros

0 – 6: detratores

O cálculo do NPS é feito da seguinte forma:

$$\text{NPS} = \% \text{ Promotores} - \% \text{ Detratores}$$

A meta de 75%, principalmente para o setor de serviços, é bastante arrojada, pois para alcançá-la, a porcentagem de detratores tem de ser muito baixa. Mas, como comentado anteriormente, ter um alto número de promotores é muito importante para a longevidade da causa da Endeavor.

É importante ressaltar que também há medições de satisfação ao longo do programa, para que o responsável possa ir incorporando *feedbacks* e garanta um alto índice de satisfação ao final do programa.

---

<sup>17</sup> Mais detalhes sobre a metodologia podem ser encontrados no site:

<<http://www.netpromotersystem.com/about/measuring-your-net-promoter-score.aspx>>, acesso em 14/10/2016.

Dependendo do programa, é feita uma divulgação das inscrições em mídia aberta (site da Endeavor, site de parceiros, etc) ou apenas a divulgação para a rede da Endeavor, com o intuito de conseguir indicações de empresas.

O responsável analisa as inscrições e chega a uma pré-seleção – sempre mostrando suas teses e análises ao seu superior. Em alguns casos, é organizado uma banca com pessoas de grande experiência na área (empreendedores, executivos de fundos de investimento, entre outros) para que, partindo da pré-seleção, seja selecionada a turma final que participará do programa.

Após a seleção, é feito um evento de abertura, para que todos os empreendedores se conheçam e para alinhar as expectativas em relação ao programa: qual o nível de engajamento esperado, quais os serviços que a Endeavor vai prestar e qual o cronograma do programa.

Feito o evento de abertura, passa-se para a etapa de diagnóstico das empresas. Há uma série de ferramentas para isso, como: formulários para os empreendedores preencherem, *feedbacks* e notas dados pela banca nos critérios de seleção, análise do próprio responsável pelo programa com base no contato que ele teve com o empreendedor, ferramentas online desenvolvidas pela própria Endeavor e pontos trazidos por pessoas que trabalham com o empreendedor (como investidores ou clientes) quando a Endeavor fez checagens de referência.

A conclusão do diagnóstico é validada pelo empreendedor e, então, o responsável pelo programa passa a procurar qual a melhor pessoa da rede para ajudar nos pontos levantados, se tornando o padrinho da empresa. Para essa busca, utiliza-se o CRM da Endeavor (*Salesforce*), que contém todas as pessoas da rede. Por meio de filtros, deve-se encontrar um padrinho que tenha experiência na indústria do empreendedor e na vertical do maior desafio (por exemplo, indústria *e-commerce* e vertical fluxo de caixa).

É importante fazer uma pesquisa prévia para se certificar de que não há conflito de interesse entre o padrinho e o empreendedor (por exemplo, o padrinho não pode ser um investidor da empresa). Isso porque um dos grandes benefícios da Endeavor é o de trazer à disposição do empreendedor uma rede neutra, que no momento da mentoria, se coloca no lugar do empreendedor e traz uma visão imparcial.

Quando o empreendedor aceita a sugestão de padrinho e o padrinho aceita o compromisso de participar do Programa, é agendado o primeiro encontro entre os dois. Durante um programa, há um mínimo combinado de três encontros, também chamados de mentorias

individuais. Uma das diferenças entre o Promessas e o programa Empreendedor Endeavor é que o time da Endeavor não está presente nas mentorias. Este é um dos aspectos que traz escalabilidade ao programa. A ideia é que o padrinho e o empreendedor se comuniquem constantemente, não somente nos encontros, para garantir que está sendo feito o que foi discutido nas reuniões e, além disso, criar um relacionamento que vá além da própria Endeavor. A organização preza pela criação de relacionamentos além de seu próprio ambiente, pois isso é um indicativo de que a comunidade de empreendedores está se fortalecendo.

Além das mentorias individuais (entre padrinho e empreendedor), há também mentorias coletivas sobre temas que são desafios em comum entre os empreendedores. A frequência destas mentorias coletivas varia de acordo com cada programa. O objetivo de uma mentoria coletiva é o de promover a troca entre os empreendedores, pois muitas vezes as experiências se complementam.

Por fim, quando já ocorreram todos as mentorias individuais e coletivas e o prazo do programa chega ao final, há um evento de fechamento do programa. O objetivo é fazer uma recapitulação de tudo o que foi feito nos meses anteriores, agradecer os empreendedores e a instituição parceira pelo comprometimento e ter um momento final de reunião da turma de empresas apoiadas.

Após este evento, é feita a medição final de NPS (comentada anteriormente) e também a prestação de contas e discussão de resultados junto à empresa parceira. Os resultados incluem: número de mentorias individuais e coletivas realizadas, satisfação final dos empreendedores, desafio que cada empresa abordou, o que foi feito para superá-lo, quais as empresas que mais se destacaram e, portanto, podem vir a entrar no processo de seleção para se tornarem Empreendedores Endeavor.

Inclusive, além do aumento do impacto devido a um maior número de empresas apoiadas, o Promessas traz um outro grande benefício à operação da Endeavor: um *pipeline* de potenciais empresas que podem vir a se tornar Empreendedores Endeavor. Por ser um programa que exige menos recursos e por ter mais vagas, a Endeavor pode arriscar mais na seleção das empresas do Promessas, ou seja, selecionar empresas que por vezes ainda têm alguns pontos a consolidar/desenvolver (um risco que não seria tomado no caso de Empreendedor Endeavor). Isso permite à Endeavor já começar a ajudar estas empresas e ver como elas evoluem ao longo do período do programa Promessas. Um indicativo muito relevante de que uma turma do

Promessas foi bem selecionada é se uma ou mais empresas desta turma se tornam Empreendedores Endeavor. Isso vêm acontecendo de forma cada vez mais recorrente.

Para se ter uma noção da diferença de escalabilidade entre o programa Promessas e o programa Empreendedor Endeavor, uma pessoa é responsável por uma turma do Promessas, ou seja, normalmente de 10 a 30 empresas por seis meses. Por outro lado, um funcionário que trabalha com Empreendedores Endeavor atende de 5 a 8 empresas em um ano.

Como resultado, apenas no ano de 2015, 200 empresas foram apoiadas por meio dos programas Promessas. Um número de ordem de grandeza bem maior do que aproximadamente 80 empresas em 15 anos (número de empresas apoiadas pelo programa Empreendedor Endeavor).

O presente trabalho trata justamente do processo de seleção para um programa Promessas, focado apenas em empresas de tecnologia, conduzido pela autora no segundo semestre do ano de 2015.

### **3.4.CRITÉRIOS DE SELEÇÃO DA ENDEAVOR BRASIL**

É importante ressaltar que os critérios para ambos os programas de apoio (Empreendedor Endeavor e Promessas) são os mesmos, visto que para ambos a Endeavor está procurando empreendedores que lideram EACs e poderão se tornar exemplos para a sociedade. A diferença entre os dois está muito ligada ao momento de vida da empresa, ou seja, normalmente empresas do Promessas estão em um momento mais inicial, testando hipóteses e encontrando o *product-market fit*. Como foi dito anteriormente, dado o maior número de vagas e menor utilização de recursos para cada empresa quando comparado a Empreendedor Endeavor, a organização assume mais riscos na seleção das Promessas.

Em adição, cada vez mais a porta de entrada de um empreendedor dentro da Endeavor Brasil tem sido por meio de uma participação em um programa Promessas. Isso quer dizer que é cada vez mais recorrente que uma empresa primeiro participe de um programa Promessas e depois entre no processo de seleção para Empreendedor Endeavor. Há alguns motivos para isso: primeiro, é um tempo para o empreendedor já se familiarizar com o modelo de apoio da Endeavor e com a causa; segundo, é um tempo para a Endeavor conhecer melhor o empreendedor (como ele se comporta, como trabalha em cima dos *feedbacks* recebidos, seu

engajamento com a causa); terceiro, é um tempo para validação de que a empresa está em uma trajetória de crescimento.

Os critérios utilizados pela organização são os seguintes:

- 1. Modelo de negócios escalável:** como se busca empresas de alto crescimento e que possam se tornar grandes exemplos, é importante que o negócio tenha um modelo de negócios escalável e replicável, ou seja, um modelo em que a receita cresce em uma proporção mais rápida que os custos. A complexidade prejudica o crescimento, seja na venda, seja na entrega, seja na gestão. Modelos de negócios simples, geradores de caixa e que requerem poucos recursos para serem replicados tem mais chances de se tornarem grandes empresas.

#### **Perguntas-chave:**

##### **OPERACIONAL**

- O modelo de negócios é de fácil replicação?
- É intensivo em pessoas?
- O processo de vendas é escalável ou é mais consultivo?
- A entrega é automatizada ou depende de pessoas? Qual a qualificação delas?
- A operação é dependente dos empreendedores?
- O que impede o negócio de ser 10x maior?

##### **FINANCEIRO**

- O negócio é rentável? Ele gera caixa?
- O ciclo de caixa é positivo ou negativo?
- Há uma forma clara e simples de recorrência na receita?
- O negócio é intensivo em capital?
- O modelo de negócios é escalável? Quanto mais a empresa cresce, maiores são as suas margens operacional e líquida?

- 2. Grande potencial de mercado (da ordem de bilhão):** para que uma empresa tenha alto crescimento no longo prazo é necessário que ela tenha um mercado potencial grande. A teoria da Endeavor é a de que toda empresa resolve um problema. Se ela não o fizesse, não haveria por que alguém pagar por sua solução, logo não teria por

que ela existir. Empresas de alto crescimento devem resolvem problemas relevantes, para uma base potencial extensa de clientes, de modo a formar um mercado grande o suficiente para comportar uma empresa de grande porte no futuro.

**Perguntas-chave:**

- Qual é o problema?
- De quem é o problema? (Quem é o cliente?)
- Qual é o tamanho do problema?
- Quais são as tendências para esse problema?

**3. Diferencial competitivo:** procura-se empresas que estejam resolvendo um problema de forma inovadora, ou seja, com uma solução diferenciada do que já existe no mercado (seja no atendimento, seja por uma nova tecnologia, seja na marca, enfim, é inúmeras formas de uma empresa se diferenciar). Desse modo, a empresa consegue se destacar da concorrência. É importante sempre fazer uma comparação em relação a concorrentes diretos e substitutos. Além disso, é importante que o modelo tenha barreiras de entrada fortes, impossibilitando que concorrentes o copiem facilmente e o ambiente competitivo se torne um “mar vermelho”.

**Perguntas-chave:**

- Qual é a solução proposta?
- Quem mais resolve o problema? Quais os principais *benchmarks*, dentro e fora do país?
- O que há de único nessa solução? Qual a barreira de entrada para novos *players* ou de cópia pelos competidores? Qual a dificuldade de copiar? Quanto custaria?

**4. Crescimento acima de 20% a.a. nos últimos três anos, em termos de faturamento ou número de funcionários:** como descrito anteriormente, as EACs são as maiores geradoras de emprego no país e, por isso, a Endeavor foca seu apoio nelas.

**5. Perfil do empreendedor:** este é um critério mais subjetivo, mas de suma importância. A Endeavor procura empreendedores éticos<sup>18</sup>, à frente de seus negócios (em termos de controle na tomada de decisões estratégicas), comprometidos em ajudar a causa da Endeavor sendo exemplos e contribuindo com o *give-back* e com a ambição de fazer suas empresas crescerem e de transformar a indústria em que atuam. Um grande empreendedor é no fundo um líder que forma grandes times, por isso procura-se avaliar tanto o empreendedor quanto a sua equipe.

### Perguntas-chave:

#### EMPREENDEDORES

- Os empreendedores sabem onde querem chegar? Querem muito crescer? Tem vontade de realização que transcende o negócio?
- Os empreendedores são apaixonados pelo que fazem?
- Os empreendedores são éticos? Praticam alguma informalidade na empresa?
- Os empreendedores têm um acordo societário atualizado?
- Que parcela do tempo os empreendedores dedicam à gestão e à formação de pessoas?

#### EMPRESA E TIME

- A empresa tem bem definido o seu DNA? (Missão, visão, valores, etc.)
- Qual é a dependência da empresa com relação aos empreendedores? Há funções que só eles podem executar?
- O time tem as competências necessárias para entregar o que foi vendido e fazer o negócio crescer?
- O time tem as competências necessárias para executar a gestão da empresa? Como são os processos internos de gestão financeira e de pessoas?
- A gestão da empresa é meritocrática e focada em resultados?

**6. Histórico de realizações:** Não basta um grande potencial de crescimento e um diferencial competitivo, se o empreendedor não tiver uma grande capacidade de execução. Essa é uma das variáveis mais difíceis de serem mensuradas, uma vez que

---

<sup>18</sup> No processo seletivo para Empreendedor Endeavor há uma etapa que consiste em um teste de ética chamado de Potencial de Integridade Resiliente (PIR), aplicado pela consultoria S2. Mais informações em <<http://www.s2consultoria.com.br/>>, acesso 16/10/2016.

o empreendedor a frente de um negócio de alto impacto em geral está se propondo a executar algo que nunca foi executado antes, e o empreendedor vai se deparar com diversos desafios novos e imprevisíveis. No entanto, o seu histórico de realizações fornece fortes indícios da sua capacidade de execução.

### INDÍCIOS OPERACIONAIS

- Investimentos de fundos / Anjos
- Prêmios de inovação / Gestão
- Recebimento de subvenções
- Clientes de grande porte
- Referências de clientes e especialistas

### INDÍCIOS FINANCEIROS

- Margem de contribuição
- Margem EBITDA
- Margem líquida
- Fluxo de caixa
- CAGR

De forma a criar um instrumento prático para auxiliar o time de Apoio a Empreendedores, foi criado o “BS Canvas”, sendo “BS” uma abreviação para “Busca e Seleção”. Este instrumento é abertamente divulgado em palestras da Endeavor e pode ser visualizado no Quadro 4.

*Quadro 4 - Canvas de seleção da Endeavor Brasil*

Problema	Qual o problema?	De quem é o problema?	Qual o tamanho do problema?		Quais as tendências do problema?	
<b>Concorrência</b>	Empresa	Concorrentes	Substitutos	<i>Bench marks</i>	Novos entrantes/ cópia	Barreiras de entrada
<b>Solução/Modelo de negócio</b>	Qual o ciclo financeiro?			Qual o ciclo operacional?		
<b>Execução</b>	Empreendedores		Time		Visão de futuro/longo prazo	
<b>Métricas financeiras e milestones</b>	Receita, Margem EBITDA e Margem Líquida			<i>Milestones</i>		

*Fonte: Endeavor Brasil*

Evidentemente que muitas destas informações só são adquiridas por meio do empreendedor. Para fazer uma boa pré-seleção de quais empreendedores faz sentido entrar em contato, o time da Endeavor procura por indícios que podem ser identificados indiretamente. Como, por exemplo, observando o perfil do empreendedor e seu time em redes profissionais (qual a formação de cada um, quantos funcionários a empresa possui), quais os investimentos que a empresa já recebeu (valores e de quais fundos), quais as notícias sobre a empresa, quais os principais concorrentes e como eles estão indo, qual o tamanho do mercado. Outra fonte muito rica de informações é realizando checagens de referência com clientes, investidores e parceiros que sejam da rede da Endeavor. Por conhecer o modelo de atuação da organização, eles podem compartilhar com a Endeavor se acreditam que a empresa é ou não adequada para um programa de apoio e podem direcionar sobre os pontos de atenção a serem melhor analisados.

Além de se enquadrar nos critérios de seleção, uma empresa precisa estar em um ponto de inflexão de crescimento para ser selecionada. Isso significa que a empresa já encontrou seu *product-market fit* e está pronta para entrar em uma etapa de crescimento acelerado (lembrando que isto é flexibilizado no caso de empresas do Promessas). Em alguns casos pode inclusive não ser a primeira fase de expansão da empresa, no sentido de que ela já passou por um período de consolidação, mas está iniciando um novo produto/solução e por isso entrará novamente em uma fase de expansão.



#### 4. METODOLOGIA

O presente estudo foi feito com base em um projeto que ocorreu em 2015, durante o estágio da autora na Endeavor Brasil. Neste projeto, foram selecionadas 10 empresas novas, também conhecidas como *startups*, de tecnologia para participarem de um programa chamado Promessas. O programa ofereceu o apoio da Endeavor a essas *startups*, durante um período de seis meses. O foco deste estudo é na fase de seleção das empresas. Sendo assim, não serão detalhados os meios pelos quais as empresas foram apoiadas ou os resultados atingidos com a realização do programa.

A seleção deve visar a escolha das empresas de mais alto potencial, ou seja, empresas com potencial para alto crescimento no longo prazo. Sendo assim, as análises deste trabalho envolvem tanto a descrição dos procedimentos que a autora fez em 2015 para o projeto quanto o desenvolvimento e aplicação de uma metodologia de análise com base na literatura, de modo a comparar os resultados e ter uma análise crítica sobre a seleção. A esquematização da metodologia desenvolvida para o estudo pode ser observada na Figura 5.

*Figura 6 - Esquematização da metodologia*



*Fonte: autora*

O primeiro passo foi o levantamento de empresas de alto potencial no estado de São Paulo, de modo a conseguir reunir boas opções de empresas para aplicação dos filtros de seleção. Foram encontradas 87 empresas.

Depois, foi feito o contato com os fundadores de cada uma destas empresas, explicando o que era o Promessas e enviando um formulário de inscrição para o programa. Ao todo, 50 empresas se inscreveram. É importante ressaltar que todos os formulários foram preenchidos pelos próprios fundadores, dado o nível de informações estratégicas ali demandadas.

As fontes de informações para todos os filtros de seleção feitos em seguida foram os próprios formulários – que oferecem uma vasta quantidade de informações qualitativas e quantitativas sobre as empresas –, interações com os fundadores e informações encontradas publicamente.

O primeiro filtro de seleção, realizado a fim de selecionar 20 das 50 empresas, foi feito com base em um Diagrama em Matriz que incluía os seis critérios da Endeavor (conforme a seção 3.4 “Critérios de seleção da Endeavor Brasil”), cada um com peso um. Todas as notas foram dadas pela autora, com o auxílio de seu gestor na Endeavor. Esta etapa visa “cortar o mato alto”, ou seja, tirar empresas que definitivamente não se encaixam no perfil desejado para que assim possa-se focar os recursos em análises mais profundas sobre empresas já pré-selecionadas.

Em 2015, durante a execução do projeto, o segundo filtro de seleção foi feito por meio de bancas avaliadoras, nas quais avaliadores selecionados deram notas a diferentes critérios para cada uma das empresas. Todo o processo de escolha dos avaliadores das bancas, formatos de apresentação, métodos de avaliação e seus resultados serão detalhados neste trabalho. Assim, chegou-se nas 10 empresas a serem apoiadas no Promessas.

De modo a fazer uma análise crítica sobre este processo de seleção e, também, a aplicar conceitos e achados da literatura sobre o assunto, neste estudo é desenvolvido e aplicado um outro possível segundo filtro de seleção para selecionar 10 das 20 empresas. Tal filtro é embasado nos critérios levantados pela revisão bibliográfica como mais fortes influenciadores de performance de empresas. A autora desenvolveu uma matriz com estes critérios, definiu uma régua de notas para cada um deles e avaliou cada uma das 20 empresas. O resultado foi a identificação das 10 empresas com notas mais altas na matriz e que, portanto, teriam sido selecionadas para o Promessas caso o método aplicado em 2015 tivesse sido este. Além da aplicação deste filtro ser importante para fins comparativos com o filtro anterior, ela também é importante pois exemplifica como a literatura pode ser aplicada em casos reais, com o objetivo de auxiliar organizações na seleção de empresas.

Por fim, é feita uma comparação entre os resultados atingidos pelos diferentes filtros de seleção, de modo a identificar semelhanças e diferenças, investigar o que cada método contempla e entender o motivo por trás das diferenças encontradas.

## 5. ESTUDO DE CAMPO

### 5.1. DEFINIÇÃO DO PROBLEMA E HIPÓTESES INICIAIS

Conforme comentado anteriormente, o problema a ser investigado no presente estudo é o de quais os critérios mais adequados para selecionar empresas novas de tecnologia. Para fazer isto, primeiro, foi realizado um levantamento bibliográfico a respeito de influenciadores de performance em empresas empreendedoras. O próximo passo, que será apresentado neste capítulo, é a aplicação destes levantamentos em um estudo de campo. No caso, o estudo de campo será realizado no contexto da seleção de empresas novas de tecnologia para um programa da Endeavor Brasil chamado Promessas, realizado em 2015.

Atualmente, muitas vezes as seleções de empresas são feitas de forma demasiadamente subjetiva, sem uma metodologia exata ou fortemente influenciada por inclinações pessoais dos tomadores de decisão. Com este estudo, busca-se fazer uma aplicação prática da literatura, de modo a entender como ela pode ser usada para selecionar empresas. Além disso, busca-se fazer uma análise comparativa entre a seleção feita em 2015, de acordo com os critérios da Endeavor Brasil, e a seleção feita de acordo com os influenciadores de performance levantados na literatura. Assim, será possível compreender quais os pontos mais fortemente contemplados e os pontos “cegos” de cada um dos métodos e como isso pode resultar em seleções diferentes.

A metodologia utilizada já foi descrita no capítulo 4, entretanto, nesta seção será descrita de forma mais detalhada o passo a passo das análises, as análises em si e como foi feita a definição de um método com base na literatura.

Uma das hipóteses iniciais a respeito do problema é que o processo feito com base nos critérios da Endeavor tende a ser mais subjetivo e, assim, há mais variações nas notas de acordo com quem avalia. O motivo para isso é que são apenas seis critérios, descritos de forma um tanto ampla, como “Modelo de Negócios” ou “Perfil do Empreendedor”. Já o método da literatura avalia 13 critérios, que tratam de aspectos mais específicos, como “Número de fundadores” ou “Nível de ameaça competitiva”. Sendo assim, acredita-se que ele é mais objetivo e, portanto, varia menos de avaliador para avaliador.

Em segundo lugar, no critério “Potencial de mercado” da Endeavor Brasil, é contemplado apenas a ordem de grandeza do tamanho do mercado e sua tendência (decrescimento, estagnação ou crescimento). Enquanto que, no método da literatura, são

avaliados quatro diferentes aspectos de mercado (nível de ameaça competitiva, aceitação ao produto, nível de concentração de compradores e nível de crescimento). Como a revisão bibliográfica demonstrou, condições do mercado são de extrema relevância na performance de uma empresa e, além disso, a noção de que “quanto maior o tamanho do mercado melhor” não parece ser verdadeira (Roure e Maidique, 1986).

Desse modo, percebe-se que os critérios da Endeavor se atentam menos para o mercado e, portanto, as empresas selecionadas podem sofrer a influência de fatores externos não previstos pela organização e ter suas trajetórias de desempenho alteradas. Especula-se que isso tenha sua origem na crença da organização de que o empreendedor, se trabalhar suficientemente e tiver uma visão a longo prazo, tudo poderá conquistar. Uma espécie de supervalorização das habilidades do empreendedor. Assim, não é tomado o tempo necessário para entender condições mais específicas da indústria. Tais condições podem ser um ponto cego do método de seleção da Endeavor, se for considerada a visão de Macmillan, Zemann e Subbanarasimha (1987) de que as características dos fundadores e do time são necessárias, porém não suficientes para o sucesso.

Entretanto, nota-se que ambos os métodos contemplam a importância da qualidade do capital humano envolvido em um empreendimento, seja pelo histórico do empreendedor, pelo nível das lideranças ou pelas experiências prévias profissionais e acadêmicas dos fundadores. De fato, esta é uma hipótese reforçada pela experiência da autora em seu estágio em que muitas vezes foi vivenciado que em momentos de fragilidade, se não há qualidade nos recursos humanos, uma empresa tem muita dificuldade em perseverar. Uma das possíveis explicações para isso é de que do capital humano derivam outras alavancas, tais como: habilidade de inovação, conhecimento de negócios, consistência na entrega de resultados, *networking* pessoal para levantar investimento e/ou conseguir parcerias, gestão financeira, entre outras. A hipótese está alinhada ao modelo da Endeavor, que defende as pessoas como o principal *driver* do sucesso de uma empresa (haja visto que não são as empresas que são apoiadas, mas sim seus empreendedores). Assim, nota-se que ainda não existe um consenso a respeito de qual é o critério soberano: mercado ou empreendedor.

Contudo, todas estas especulações são apenas hipóteses e, portanto, poderão ser confirmadas ou não com base nas análises feitas, descritas na próxima seção.

## 5.2. ANÁLISES

### 5.2.1. Levantamento de empresas

Retomando, o programa se chamava Promessas e foi realizado no segundo semestre de 2015. Ele teve duração total de oito meses, sendo os dois primeiros destinadas à busca e seleção das empresas. Foram selecionadas dez *startups* de tecnologia e o objetivo foi reunir as *startups* de maior potencial, ou seja, as com a maior chance de continuarem com alto crescimento nos anos posteriores ao programa e de se estabelecerem no mercado como empresas referência. Não houve uma restrição a selecionar empresas fora do estado de São Paulo, mas como todas as reuniões e eventos aconteceriam na cidade de São Paulo, o foco maior foi em procurar empresas no estado (até porque haviam outros programas Promessas sendo feitos nos escritórios regionais da Endeavor Brasil).

De modo a se fazer um bom levantamento de empresas candidatas para o programa, a Endeavor Brasil optou pela estratégia de reunir indicações da rede e do time fazer uma busca ativa, sem divulgar abertamente o programa. Para receber indicações, foi feita uma comunicação sobre o programa com os fundos brasileiros de *venture capital* de primeira linha, investidores anjos, aceleradoras e espaços de *co-working* de *startups*. Ao todo, foram contatados mais de 20 organizações/indivíduos. Muitas vezes, além da comunicação remota, a equipe da Endeavor realizou reuniões presenciais com pessoas que poderiam ter indicações apropriadas. Já para a busca ativa, o time fez um levantamento de empresas bem mencionadas na mídia, empresas que haviam recebido algum aporte de investimento nos últimos anos e empresas que haviam sido negadas em anos anteriores por ainda não estarem no momento certo (e poderiam estar para esta edição do programa). Contou-se com muita pesquisa, análise de *rankings* publicados de empresas em destaque e, também, entrevistas ao vivo com empreendedores.

Muito tempo e esforço é dedicado ao levantamento das empresas, justamente pois se o trabalho não é bem feito nesta etapa, toda a seleção será prejudicada. Se a matéria-prima do funil de seleção não é de qualidade, não importa o quão precisos os filtros, nunca se terão as melhores empresas possíveis.

O resultado foi um levantamento de 87 empresas de tecnologia. A maior parte delas eram empresas de software ou de internet (como *e-commerce*, *marketplaces* e aplicativos), situadas no estado de São Paulo e fundadas por empreendedores entre 20 e 40 anos, do gênero masculino, que haviam tido educação superior. Nota-se, assim, que o setor de tecnologia é um

ramo mais profissionalizado, se comparado com outros tipos de negócios – como Cooper e Bruno (1977) sugeriram.

O primeiro passo foi entrar em contato com estas empresas, via e-mail ou telefone, explicando brevemente a proposta do programa e pedindo para que elas prenchessem um formulário de inscrição. Pode-se observar o formulário nas Figuras 6 e 7.

*Figura 7 - Formulário de inscrição no Promessas (página 1)*

 <b>Nome Completo</b> Empreendedor Profile Submitted Age: Location:	<b>5 Principais Desafios:</b> 1. – 2. – 3. – 4. – 5. –
<b>Highlights (campos abertos)</b> <p>           Principais desafios:            Modelo de receita:            Empreendedores:            Empresa:            Porque quer participar:            Faturamento anual em 2014:         </p>	
<b>Professional Information</b> <p>Indústria</p> <p>Dono do negócio      Sim/Não</p> <p>Necessidades de contração de funcionários para      Número de pessoas os próximos 12 meses</p> <p>Cliente      Individuos/Negócios/Governo</p> <p>Produto ou serviço      Produto/Serviço</p> <p>Onde vende</p> <p>Site</p> <p>Facebook</p> <p>Cidade</p> <p>Empresa</p> <p>Faturamento anual em 2013</p>	

*Fonte: Endeavor Brasil*

*Figura 8 - Formulário de inscrição no Promessas (página 2)*

Previsão de faturamento anual para o 2017	
Faturamento anual em 2012	
Divisão societária do seu negócio	
Os acontecimentos principais:	(Campo aberto)
Seu sonho grande	(Campo aberto)
Experiências relevantes	(Campo aberto)
Seus concorrentes e seus principais diferenciais	(Campo aberto)
Tamanho do mercado	(Campo aberto)
Problema que sua empresa resolve	(Campo aberto)
Pais	
Endereço	
Previsão de faturamento anual para 2016	
Previsão de faturamento anual para 2015	
Número de Funcionários:	
Ano de Fundação:	

*Fonte: Endeavor Brasil*

Como se pode observar, o formulário era extenso e possuía questões sobre o empreendedor, o negócio (tanto métricas quanto informações qualitativas) e uma seção para o empreendedor selecionar, com base em uma lista com diversas opções, seus cinco principais desafios. A fim de mostrar o cunho destas opções, algumas delas eram: *marketing* digital, mídias sociais, desenvolvimento do time, terceirização/*offshoring*, parcerias, posicionamento de marca, vendas B2B, contabilidade, entre muitas outras. Esta seção é de extrema importância

pois é um dos insumos no diagnóstico dos projetos a serem desenvolvidos entre o empreendedor e seu padrinho, caso a empresa seja selecionada.

Ao todo, 50 empresas responderam ao formulário. O objetivo agora era, destas 50 empresas, selecionar as 20 melhores para se apresentarem à banca de especialistas, que selecionaria as 10 empresas que participariam do programa.

### **5.2.2. Primeiro filtro de seleção**

Com o intuito de fazer a seleção das 20 *startups* que mais se encaixavam nos critérios de seleção da Endeavor, aplicou-se um Diagrama em Matriz. Com base nas informações dos formulários e também em informações encontradas publicamente, a cada um dos critérios foi atribuída uma nota de 1 a 5, sendo 1 muito ruim e 5 muito bom no critério. Ressalta-se que os formulários foram preenchidos pelos próprios fundadores, portanto há um viés intrínseco nas informações ali apresentadas. A fim de diminuir este efeito, conta-se com uma leitura crítica por parte do avaliador, seu conhecimento prévio de negócios e checagens de referência de algumas das informações com fontes públicas.

Ao todo foram seis critérios, de acordo com a descrição na seção “3.4. Critérios de seleção da Endeavor Brasil”: modelo de negócios escalável, grande potencial de mercado, diferencial competitivo, taxa de crescimento do faturamento, histórico de realizações e perfil do empreendedor. É importante notar que, pelo fato do Promessas tratar de empresas novas e que, portanto, tinham faturamento nulo até pouco tempo atrás, espera-se taxas de crescimento de faturamento bastante elevadas. Sendo assim, a uma empresa que neste cenário cresce apenas 20% a.a. não é atribuída uma nota elevada.

Todos os critérios utilizados têm o mesmo peso, de acordo com a estratégia de seleção da Endeavor Brasil que não prioriza certo critério em detrimento de outro. Possivelmente com este trabalho e outras análises estatísticas com base no histórico de seleções de empresas da Endeavor, a organização descubra que um ou mais critérios devem ser mais valorizados pelo fato de estarem associados à alta performance no longo prazo.

É importante notar que todas as notas, nesta etapa da seleção, foram dadas pela autora, que era a responsável direta pelo projeto, supervisionada por seu gestor. Evidentemente que sempre que havia um caso mais difícil de ser analisado ou surgia alguma dúvida, toda a equipe

prestava o auxílio necessário. No entanto, como é da essência do método de dar notas qualitativas, há um grau de subjetividade intrínseco.

Na Tabela 1 pode-se observar a matriz feita.

*Tabela 1 – Diagrama em Matriz para seleção de 20 empresas*

NÚMERO DA EMPRESA	AVALIAÇÃO DA EMPRESA						
	POTENCIAL DE MERCADO	MODELO DE NEGÓCIOS	DIFERENCIAL COMPETITIVO	CRESCIMENTO	HISTÓRICO DE REALIZAÇÕES	PERFIL DO EMPREENDEDOR	NOTA FINAL
1	5	5	4	4	4	4	4,33
2	5	4	5	2	5	5	4,33
3	5	3	5	4	4	4	4,17
4	5	4	4	3	4	4	4,00
5	5	4	3	5	3	4	4,00
6	4	2	3	5	5	5	4,00
7	4	5	5	1	4	5	4,00
8	4	3	5	2	5	5	4,00
9	4	5	2	4	4	5	4,00
10	4	5	3	4	3	4	3,83
11	3	5	5	1	4	5	3,83
12	5	4	3	1	5	5	3,83
13	5	4	3	5	2	3	3,67
14	5	3	3	5	4	2	3,67
15	4	4	4	4	3	3	3,67
16	5	5	2	3	3	4	3,67
17	4	4	3	3	3	5	3,67
18	5	3	3	3	4	3	3,50
19	4	3	5	4	2	3	3,50
20	5	3	5	2	3	3	3,50
21	4	3	4	3	5	2	3,50
22	3	4	4	4	2	3	3,33
23	4	3	4	1	2	5	3,17
24	5	4	4	1	2	3	3,17
25	3	4	4	3	1	4	3,17
26	3	4	2	3	2	5	3,17
27	5	3	4	3	1	2	3,00
28	5	4	4	1	2	2	3,00
29	3	4	4	3	3	1	3,00
30	5	3	4	1	2	3	3,00
31	5	3	3	1	3	2	2,83
32	5	3	3	1	3	2	2,83
33	2	2	1	5	3	4	2,83
34	4	2	5	2	3	1	2,83
35	4	3	3	2	2	3	2,83
36	2	3	3	1	3	4	2,67
37	3	3	1	3	3	2	2,50
38	4	3	2	1	3	2	2,50
39	2	3	2	3	2	3	2,50
40	3	3	3	1	2	3	2,50
41	4	2	2	1	3	2	2,33
42	4	2	2	2	1	2	2,17
43	2	3	3	2	1	2	2,17
44	1	4	2	2	1	3	2,17
45	3	3	3	1	1	2	2,17
46	3	4	2	1	1	2	2,17
47	3	3	1	1	2	3	2,17
48	3	1	2	1	2	3	2,00
49	4	2	2	2	1	1	2,00
50	2	2	2	1	1	2	1,67

*Fonte: autora*

As 20 empresas de notas finais mais altas foram selecionadas para se apresentar à banca. É interessante notar algumas particularidades que ocorreram nesta seleção. A primeira delas é que uma das *startups* (de número 3) que estava entre as melhores colocadas foi adquirida por uma grande empresa brasileira. Apesar de os empreendedores terem se mantido na operação e a *startup* ter se mantido como uma célula separada do resto da corporação que a adquiriu, a liderança da Endeavor Brasil decidiu que não fazia sentido selecionar a empresa. Primeiro, porque um dos fundamentos da Endeavor é o de apoiar empreendedores que estejam à frente de seus negócios (em termos de tomada de decisões estratégicas). Segundo, porque a Endeavor é uma organização que visa apoiar empreendedores a navegar na entrada em um mercado, dando suporte numa jornada que é extremamente solitária. No caso de uma aquisição, a *startup* já vai estar apoiada pelo nome, estrutura e capital da empresa que a adquiriu.

A segunda particularidade que ocorreu nesta seleção foi que dois pares de empresas (4 e 14; 10 e 17) dentre as 20 selecionadas eram concorrentes diretas entre si. Como não houve nenhum fator claro de diferenciação dentro dos pares, o time optou por levar todas as empresas para a banca, que por ser formada por especialistas de maior experiência, em tese fariam uma escolha mais embasada entre as concorrências. Evidentemente que foi feita a comunicação necessária com as quatro empresas em questão, explicando a situação e garantindo confidencialidade de todas as informações.

Sendo assim, os 20 negócios selecionados para a próxima etapa foram: 1, 2, 4, 5, 6, 7, 8, 9, 10 e 11.

### **5.2.3. Segundo filtro de seleção: bancas**

Nesta seção será apresentado como foi feito o segundo e final filtro de seleção no projeto do Promessas, na prática quando o projeto foi desenvolvido no segundo semestre de 2015. O meio escolhido para fazer esta etapa final de seleção foi por meio de bancas avaliadoras.

Dado o volume de empresas a se apresentar (20), foi mais apropriado organizar duas bancas simultâneas, compostas por quatro pessoas cada uma. De modo a evitar disparidades entre elas, procurou-se formar bancas de perfis similares: uma pessoa da liderança de uma empresa de tecnologia já estabelecida no Brasil, um mentor da Endeavor que era investidor de um fundo de *venture capital* de primeira linha e um Empreendedor Endeavor. No caso da banca 1, o quarto integrante era o gestor de uma grande aceleradora e na banca 2, o quarto integrante

era outra liderança de uma empresa de tecnologia já estabelecida. As empresas foram alocadas aleatoriamente, com exceção dos dois pares de empresas competidoras entre si. Neste caso, cada par foi alocado a uma banca, de modo que o mesmo grupo de pessoas pudesse fazer uma avaliação comparativa entre os concorrentes. Outro ponto importante é que a alocação das empresas foi feita de modo a evitar conflitos de interesse. Sendo assim, se algum dos avaliadores havia investido ou mesmo indicado a *startup* à Endeavor, ele não avaliaria a empresa.

Cada empresa tinha cinco minutos para se apresentar, com o auxílio de uma apresentação projetada. Depois, os avaliadores tinham dez minutos para perguntas e respostas junto ao empreendedor. Por fim, os empreendedores saíam da sala e os avaliadores tinham cinco minutos para dar as notas referentes àquela empresa. Dado o nível de confidencialidade das informações ali tratadas, cada empresa se apresentava a sós com os avaliadores e com uma pessoa da equipe da Endeavor que acompanhava todo o processo.

Assim como na etapa anterior, foram dadas notas a determinados critérios, de um a cinco, de forma qualitativa. Entretanto, alguns fatores fazem com que esta etapa tenda a ser mais precisa. Primeiro, a banca é composta por pessoas com muitos anos de experiência em empreendedorismo e tecnologia. São estas pessoas que darão as notas aos critérios. Segundo, pelo fato de serem quatro pessoas avaliando a mesma empresa, simultaneamente. Isso tende a diluir o efeito de um desvio qualquer devido a alguma inclinação pessoal do avaliador. Por fim, a banca dava suas notas com base em um material prévio e na apresentação do empreendedor ao vivo. Este contato pessoal também fornece mais insumos para a avaliação.

Uma semana antes da data da banca, foi enviado a cada avaliador uma ficha sobre cada uma das empresas a serem selecionadas. Também foram enviados os formulários (mostrados nas Figuras 6 e 7), entretanto a ficha tinha o intuito de resumir as informações essenciais, de modo a garantir o entendimento básico de cada empresa por parte do avaliador. Na Figura 8 pode-se observar um modelo desta ficha resumida.

*Figura 9 - Exemplo da ficha resumida sobre cada empresa, apresentada à banca*

<b>NOME DA EMPRESA</b>														
Fundada em ANO														
<b>O empreendedor:</b>														
Nome completo, idade, formação acadêmica e posição profissional anterior.														
<b>Proposta de valor:</b>														
Frase resumida.														
<b>Mercado:</b>														
R\$ X milhões/bilhões														
<b>Faturamento:</b>														
<table border="1"> <thead> <tr> <th>2012</th><th>2013</th><th>2014</th><th>2015e</th><th>2016e</th></tr> </thead> <tbody> <tr> <td>R\$ XX</td><td>R\$ XX</td><td>R\$ XX</td><td>R\$ XX</td><td>R\$ XX</td></tr> </tbody> </table>					2012	2013	2014	2015e	2016e	R\$ XX				
2012	2013	2014	2015e	2016e										
R\$ XX	R\$ XX	R\$ XX	R\$ XX	R\$ XX										
<b>Divisão Societária:</b>														
Porcentagens arredondadas dos principais <i>stakeholders</i> .														
<b>Realizações:</b>														
Principais acontecimentos na vida da empresa (conquista de clientes, aportes de investimentos, lançamento no mercado, prêmios, etc)														
<b>Concorrentes:</b>														
Nome ou categoria de concorrentes.														
<b>Diferencial Competitivo:</b>														
Frase resumida.														
<b>Modelo de Negócio:</b>														
Frase resumida.														

*Fonte: Autora*

Também com uma semana de antecedência, foi enviado a cada avaliador a metodologia de avaliação a ser utilizada. Os critérios a serem utilizados pela banca eram os mesmos da etapa anterior, com a exceção de “taxa de crescimento em faturamento”, pois as 20 empresas selecionadas para a banca já tinham altas taxas de crescimento e, portanto, o critério não iria diferenciar uma opção de outra.

Além das descrições de cada critério (descritas de forma muito semelhante à forma apresentada na seção 3.4.), os avaliadores também receberam uma régua para garantir que todos estavam calibrados em relação ao que significava cada nota. As réguas podem ser observadas nos quadros a seguir.

*Quadro 5 - Régua para as notas dos critérios de seleção*

<b>RÉGUAS PARA OS CRITÉRIOS DE SELEÇÃO</b>		
<b>Potencial de mercado</b>		
1 (ruim)	3 (bom)	5 (ótimo)
A empresa resolve um problema relevante apenas para uma pequena base de clientes, ou um problema pouco relevante. Mesmo dominando todo o seu mercado endereçável a empresa não teria um faturamento expressivo.	A empresa resolve um problema que é relevante para uma base expressiva de clientes, ou um problema muito relevante para uma base não tão grande de clientes, mas que estão comprovadamente dispostos a pagar pela sua solução.	O problema que a empresa resolve é muito relevante para uma expressiva base de clientes. A relevância da solução oferecida faz com que os clientes se tornem dependentes da solução.
Mercados em decrescimento	Mercados estáveis	Mercados em expansão
Esse mercado não tem espaço para uma grande empresa.	Esse mercado provavelmente tem espaço para uma grande empresa.	Esse mercado certamente tem espaço para algumas empresas muito grandes.
<b>Modelo de negócios</b>		
1 (ruim)	3 (bom)	5 (ótimo)
O negócio é difícil de replicar, intensivo em pessoas, de caráter consultivo, seu processo de vendas é pouco escalável, e tem baixa recorrência na receita.	O negócio envolve mão de obra especializada, mas encontrou uma maneira de ganhar escala que viabiliza o rápido crescimento da empresa. O processo de venda é sistematizado e a operação não depende dos empreendedores.	O negócio é altamente escalável e facilmente replicável. O processo de vendas é simples e gera receita recorrente.
O negócio é pouco rentável e não gera caixa. A empresa só consegue crescer com aporte externo de recursos.	O negócio é bastante rentável, mas seu ciclo financeiro limita a sua velocidade de crescimento.	O negócio é rentável, gera caixa, e a margem operacional tende a crescer com a escala. O ciclo financeiro é favorável e o crescimento requer pouco investimento de capital.
<b>Diferencial competitivo</b>		
1 (ruim)	3 (bom)	5 (ótimo)
Negócio representa pequena variação de soluções existentes, sem trazer vantagens significativas aos clientes.	Diferencial é apenas incremental, mas atende necessidade relevante dos clientes que antes não eram atendidas, ou a mesma necessidade com custos mais baixos ou de forma mais eficiente.	O Produto/serviço e/ou modelo de negócios são altamente inovadores. Decisão de compra dos clientes é obvia e rápida.
Já existem grandes players que dominam o mercado, e oferecem soluções similares.	Existem players que competem no mercado, mas a proposta de valor da empresa é mais atrativa.	Não há ainda nenhum outro player relevante oferecendo proposta de valor semelhante nesse mercado.
Não há barreira de entrada significativa que impeça a cópia por concorrentes ou novos entrantes no mercado.	Cópia por concorrentes ou novos entrantes exige certo investimento e tempo.	A empresa conseguiu estabelecer barreiras de entrada claras: patentes, economias de escala, expertise interna ou qualquer outro elemento que levaria muito tempo e dinheiro para ser copiado.
O custo de saída para os clientes atuais é baixo.	Custo de saída para os clientes atuais cria alguma barreira para os concorrentes.	Uma eventual saída dos clientes atuais seria cara e complicada para eles.

*Fonte: Endeavor Brasil*

*Quadro 6 - Régua para as notas dos critérios de seleção (continuação)*

<b>Histórico de realizações</b>		
<b>1 (ruim)</b>	<b>3 (bom)</b>	<b>5 (ótimo)</b>
O negócio não apresenta nenhum indício que comprove a capacidade de execução do empreendedor ou o seu diferencial com relação aos seus concorrentes.	Temos bons indícios da capacidade de execução do empreendedor e do diferencial do negócio com relação a seus concorrentes.	Temos fortes indícios de que esse é o empreendedor certo para estar a frente do negócio.  Métricas financeiras superam significativamente as do setor e temos indícios operacionais claros.
<b>Perfil do empreendedor</b>		
<b>1 (ruim)</b>	<b>3 (bom)</b>	<b>5 (ótimo)</b>
O empreendedor não é apaixonado pelo que faz e/ou não tem clareza de onde quer chegar com o negócio.  A empresa é dependente do empreendedor e ele não tem como prioridade a gestão da empresa e a formação de um time capaz de fazer o negócio crescer.  A gestão do negócio é familiar, sem papéis claramente definidos nem meritocracia.	O empreendedor gosta muito do que faz, e tem alguma clareza sobre onde quer chegar e a estratégia do negócio.  Apesar de entender a importância disso, o empreendedor poderia se dedicar mais à formação do seu time e à gestão da empresa.  Os papéis na empresa são claramente definidos, mas o dia a dia da empresa ainda depende do empreendedor.	O empreendedor é completamente apaixonado pelo que faz, e tem vontade de realização que transcende o âmbito dos negócios. Além disso, sabe exatamente onde quer chegar e tem um plano claro para chegar lá.  O empreendedor se dedica a formar um time de alta performance e a gestão da empresa é uma prioridade.

*Fonte: Endeavor Brasil*

Dez empresas se apresentaram a cada banca, das quais cinco foram selecionadas. Portanto as deliberações ocorreram em paralelo. Isso se apresenta como uma limitação, pois a seleção foi em função das melhores notas por banca e não as melhores notas entre todas as empresas.

Nas Tabelas 2 e 3 pode-se observar as notas dadas pelas bancas.

Tabela 2 - Notas dadas pela banca avaliadora 1

BANCA 1											
Número da	10	17	20	8	12	13	1	21	2	9	
<b>Perfil Empreendedor</b>	Avaliador	4,00	4,00	5,00	5,00	5,00	3,00	4,00	4,00	1,00	
	Avaliador	4,00	4,00	4,00	4,00	4,00	3,00	4,00	4,00	3,00	
	Avaliador	5,00	5,00	5,00	4,00	5,00	2,00	3,00	4,00	3,00	
	Avaliador	5,00	5,00	4,50	4,50	4,50	3,00	3,00	4,00	3,00	
	Média no critério	4,50	4,50	4,63	4,38	4,63	2,75	3,50	4,00	2,25	
										3,00	
<b>Potencial Mercado</b>	Avaliador	4,00	4,00	3,00	3,00	5,00	5,00	5,00	3,00	4,00	
	Avaliador	4,00	4,00	3,00	4,00	3,00	5,00	3,00	3,00	4,00	
	Avaliador	3,00	3,00	4,00	2,00	3,00	2,00	3,00	3,00	3,00	
	Avaliador	3,50	3,50	4,50	2,50	4,50	3,50	3,50	3,50	3,00	
	Média no critério	3,63	3,63	3,63	2,88	3,88	3,88	3,63	3,13	3,63	
										3,50	
<b>Histórico Realizações</b>	Avaliador	4,00	2,00	3,00	5,00	3,00	5,00	3,00	3,00	1,00	
	Avaliador	3,00	2,00	2,00	4,00	2,00	5,00	4,00	3,00	2,00	
	Avaliador	4,00	4,00	5,00	4,00	2,00	2,00	3,00	2,00	2,00	
	Avaliador	4,00	3,50	4,00	4,00	4,50	4,00	3,00	4,00	3,00	
	Média no critério	3,75	2,88	3,50	4,25	2,88	4,00	3,25	3,00	2,25	
										2,00	
<b>Diferencial Competitivo</b>	Avaliador	3,00	2,00	4,00	5,00	4,00	3,00	1,00	3,00	2,00	
	Avaliador	3,00	4,00	4,00	5,00	3,00	3,00	2,00	4,00	3,00	
	Avaliador	4,00	5,00	4,00	3,00	3,00	1,00	2,00	2,00	4,00	
	Avaliador	4,00	4,00	3,50	4,00	4,00	3,00	2,50	3,50	2,50	
	Média no critério	3,50	3,75	3,88	4,25	3,50	2,50	1,88	3,13	2,88	
										1,75	
<b>Modelo Negócios</b>	Avaliador	4,00	4,00	4,00	4,00	3,00	5,00	3,00	1,00	4,00	
	Avaliador	5,00	5,00	3,00	3,00	4,00	2,00	3,00	3,00	2,00	
	Avaliador	4,00	5,00	4,00	2,00	3,00	3,00	3,00	1,00	4,00	
	Avaliador	4,50	4,50	3,50	3,00	3,50	3,50	3,50	2,00	2,50	
	Média no critério	4,38	4,63	3,63	3,00	3,38	3,38	3,13	1,75	3,13	
										2,50	
<b>Nota Final</b>		<b>3,95</b>	<b>3,88</b>	<b>3,85</b>	<b>3,75</b>	<b>3,65</b>	<b>3,30</b>	<b>3,08</b>	<b>3,00</b>	<b>2,83</b>	<b>2,55</b>

Fonte: autora

Tabela 3 - Notas dadas pela banca avaliadora 2

BANCA 2										
Número da	5	6	19	14	7	4	15	11	16	18
<b>Perfil Empreendedor</b>	Avaliador	4,00	5,00	5,00	4,00	5,00	3,00	2,00	4,00	3,00
	Avaliador	5,00	4,00	4,00	3,00	4,00	3,00	3,00	5,00	4,00
	Avaliador	4,00	4,00	4,00	4,00	5,00	3,00	3,00	4,00	3,00
	Avaliador	4,00	4,00	4,00	4,00	4,00	3,00	2,00	4,00	3,00
	Média no critério	4,25	4,25	4,25	3,75	4,50	3,00	2,50	4,25	3,75
<b>Potencial Mercado</b>	Avaliador	5,00	5,00	4,00	5,00	4,00	5,00	4,00	3,00	4,00
	Avaliador	4,00	4,00	4,00	4,00	5,00	4,00	3,00	2,00	4,00
	Avaliador	5,00	5,00	4,00	5,00	2,00	5,00	4,00	4,00	3,00
	Avaliador	5,00	5,00	4,00	5,00	2,00	5,00	4,00	4,00	3,00
	Média no critério	4,75	4,75	4,00	4,75	3,25	4,75	3,75	3,25	3,75
<b>Histórico Realizações</b>	Avaliador	5,00	5,00	4,00	4,00	2,00	4,00	3,00	3,00	2,00
	Avaliador	5,00	3,00	2,00	4,00	2,00	3,00	2,00	2,00	2,00
	Avaliador	5,00	4,00	4,00	3,00	2,00	3,00	4,00	3,00	2,00
	Avaliador	4,00	4,00	4,00	3,00	2,00	3,00	3,00	3,00	2,00
	Média no critério	4,75	4,00	3,50	3,50	2,00	3,25	3,00	2,75	2,50
<b>Diferencial Competitivo</b>	Avaliador	4,00	5,00	3,00	3,00	3,00	3,00	4,00	4,00	3,00
	Avaliador	4,00	4,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	5,00	3,00
	Avaliador	4,00	4,00	4,00	3,00	3,00	3,00	4,00	3,00	2,00
	Avaliador	5,00	4,00	4,00	3,00	3,00	3,00	4,00	4,00	3,00
	Média no critério	4,25	4,25	3,50	3,00	3,00	3,00	3,75	4,00	2,75
<b>Modelo Negócios</b>	Avaliador	4,00	5,00	4,00	4,00	4,00	4,00	4,00	3,00	2,00
	Avaliador	4,00	3,00	4,00	2,00	5,00	2,00	3,00	1,00	3,00
	Avaliador	4,00	4,00	4,00	3,00	3,00	3,00	4,00	3,00	2,00
	Avaliador	4,00	4,00	4,00	3,00	5,00	3,00	4,00	3,00	2,00
	Média no critério	4,00	4,00	4,00	3,00	4,25	3,00	3,75	2,50	3,00
<b>Nota Final</b>		<b>4,40</b>	<b>4,25</b>	<b>3,85</b>	<b>3,60</b>	<b>3,40</b>	<b>3,40</b>	<b>3,35</b>	<b>3,35</b>	<b>3,15</b>

Fonte: autora

Percebe-se que, na Banca 1, as duas empresas concorrentes (10 e 17) ficaram entre as cinco mais bem avaliadas empresas. Neste caso, os avaliadores optaram por selecionar a que teve a maior nota (empresa 10).

Sendo assim, de acordo com o segundo filtro de seleção, por meio de bancas avaliadoras, as empresas selecionadas foram: 10, 20, 8, 12, 13, 5, 6, 19, 14 e 7.

#### 5.2.4. Segundo filtro de seleção: embasado na literatura

Nesta seção será apresentado como foi feito um segundo filtro de seleção, desenvolvido pela autora, com base no levantamento da literatura sobre influenciadores de performance (visto no capítulo 2).

Para definir como seria feito este filtro, foi necessário rever os principais achados da literatura sobre o tema (que podem ser observados na seção “2.5.4. Quadro Síntese”) e entender quais critérios poderiam ser aplicados na amostra, dadas as informações disponíveis sobre cada uma das empresas. Lembrando, as informações disponíveis eram as dos formulários preenchidos pelos empreendedores e informações encontradas em fontes públicas, como notícias divulgadas, *site* das empresas e o perfil profissional dos empreendedores divulgados em mídias sociais.

Apesar do fato de a aplicação deste filtro estar acontecendo um ano após o período de seleção do Promessas e, portanto, novos eventos influenciadores podem ter ocorrido no meio tempo, as avaliações nos critérios foram feitas considerando a situação (produto, divisão societária, mercado, etc.) no momento da seleção das bancas. O intuito disso é possibilitar uma comparação justa entre os métodos de avaliação.

Foram estabelecidos três pilares principais a serem analisados sobre cada *startup*: fundadores, empresa e mercado. Antes de entrar em detalhes a respeito do primeiro pilar, é importante explicitar qual a definição de fundadores sendo usada neste estudo. Optou-se pela definição de Roure e Maidique (1986): “um fundador é definido como alguém que desempenha uma função chave na empresa, se torna funcionários da empresa no primeiro ano após o investimento inicial e compartilha da posse da empresa de maneira significativa.”

Dada a relevância das características do fundador em empresas novas empreendedoras, como levantado anteriormente, este pilar envolve a maior quantidade de aspectos sendo avaliados. O primeiro deles é a experiência prévia profissional do fundador, em termos de função desempenhada (área e posição), tamanho da empresa (medido por meio do número de funcionários) e similaridade da empresa em termos de tecnologia e mercado que a *startup* atua. Para avaliar a experiência prévia, foram consideradas todas as experiências profissionais com mais de seis meses de duração, anteriores à fundação da empresa e não apenas a experiência prévia imediatamente anterior à fundação. Por exemplo: considere um fundador que trabalhou em uma empresa multinacional, com mais de 500 funcionários, mas sem semelhança em termos de mercado e tecnologia com a *startup* fundada. E, depois, o mesmo fundador teve experiência em uma pequena empresa (menos de 100 funcionários), mas que atuava no mesmo mercado e

com a mesma tecnologia da empresa que o fundador criou. Neste caso, o fundador receberia 5 no critério “tamanho da empresa” (devido à experiência na multinacional) e 5 no critério “similar em tecnologia e mercado do empreendimento” (devido à experiência na pequena empresa). O motivo para se optar por esse racional é a crença de que todas as experiências prévias moldam as habilidades do empreendedor, independentemente se ela ocorreu no começo de sua carreira ou imediatamente antes de ele empreender.

O critério avaliado em seguida é sobre o número de fundadores. A literatura sugere que mais ter mais de um fundador é benéfico, com inclusive o Relatório de *Scaleups* da Endeavor Brasil indicando uma média de 2,3 fundadores por Empresa de Alto Crescimento. No entanto, não há dados específicos sobre a curva de comportamento entre performance e o número de fundadores. Sendo assim, avaliou-se as empresas de forma binária, atribuindo nota 1 para empresas com apenas um fundador e nota 5 para empresas com mais de um fundador.

O próximo critério é o nível de experiência prévia atuando juntos entre os fundadores. No caso de empresas com apenas um fundador, foi dada a nota 1 automaticamente neste critério. Para as demais, foi feita a seguinte categorização: nota 1 para empreendedores que nunca atuaram juntos (e, portanto, tendem a ter um nível de relacionamento mais superficial); nota 3 para empreendedores que estudaram juntos, mas não trabalharam juntos; e nota 5 para empreendedores que trabalharam juntos (por, no mínimo, seis meses). A maior nota é atribuída aos casos de experiência profissional, pois entende-se que é a experiência mais similar à que ocorre durante a criação de uma empresa.

Em seguida, é avaliado o “histórico de performance do empreendedor”, que mensura se o empreendedor teve um sucesso ou fracasso anterior ou se é sua primeira vez empreendendo. Para fazer esta mensuração, é importante explicitar qual a definição de sucesso a ser usada neste estudo. Considerou-se uma experiência empreendedora como bem-sucedida quando o empreendedor foi um dos fundadores de uma empresa que foi adquirida, realizou um IPO ou atingiu mais que \$100 milhões em faturamento anual.

O último critério no pilar “Fundadores” é a respeito do grau de formação acadêmica do fundador. Apesar de este não ser um critério explicitamente citado na revisão bibliográfica, o nível de profissionalismo dos fundadores é citado como influenciador de performance. Sendo assim, nesta análise formação acadêmica é considerada como um indicador de preparo e, portanto, profissionalismo. Como a amostra trata de um grupo de empreendedores já diferenciados (advindos de indicações da rede da Endeavor e já tendo passado por um primeiro

filtro de seleção), supõe-se que todos os fundadores possuem no mínimo formação no ensino médio. Dessa forma, a nota 1 é dada a fundadores que se formaram apenas no ensino médio; a nota 3 aos que tiveram educação superior; e nota 5 aos que tiveram experiências de pós-graduação ou mestrado.

Ressalta-se que os critérios experiência prévia (função, tamanho da empresa, similar em tecnologia e mercado do empreendimento), histórico de performance do empreendedor e formação acadêmica foram avaliados considerando as características do CEO, haja visto que foram eles que preencheram os formulários de inscrição. Apesar de esta análise desconsiderar algumas características de outros fundadores, considera-se que o CEO é um fundador de relevância especialmente alta na empresa e é um bom representante do grupo de fundadores.

A despeito do segundo pilar, “Empresa”, foram avaliados dois critérios: “fonte de investimento” e “incremento de performance que a solução oferece”. O primeiro, faz uma classificação em três notas: 1 para empresas que não tiveram qualquer tipo de investimento; 3 para empresas que receberam investimentos, mas não de fundos de *venture capital* de primeira linha (inclui também investimentos de outras fontes, como aceleradoras, governo e investidores-anjo); e 5 para empresas que tiveram aporte de fundos de *venture capital* de primeira linha. A identificação de fundos de primeira linha é subjetiva, no entanto existe um relativo consenso no mercado sobre quais os fundos mais diferenciados. Infelizmente, no Brasil, não há muitos fundos que podem ser considerados “de primeira linha”.

Já o segundo critério avalia o incremento de performance que a solução da *startup* traz ao mercado existente. Tal incremento é medido de forma qualitativa, por meio da identificação de diferenciais competitivos e barreiras de entrada. Os aspectos que compõe os diferenciais competitivos e as barreiras de entrado podem ser das mais diversas naturezas: produto, atendimento ao cliente, marca, qualidade, preço, distribuição, entre outras. As notas podem variar de 1 (muito pouco) a 5 (muito alto).

Finalmente, é avaliado o terceiro pilar, “Mercado”. Tal pilar é de suma importância, principalmente porque diferentes autores identificaram a importância de fatores de mercado no desempenho de empresas (Lumpkin e Dess, 1996; Gompers et al., 2010; Roure e Maidique, 1986; Macmillan, Zemann e Subbanarasimha, 1987).

O primeiro aspecto analisado é o nível de ameaça competitiva. Neste caso, quanto maior a nota, menor o nível de ameaça competitiva, haja vista que quanto menos competição, mais favorável o mercado é à performance. As notas foram dadas da seguinte forma: 1 para mercados

com *players* dominantes já estabelecidos; 3 para mercados pulverizados, porém com novos *players* querendo dominá-lo; e 5 para mercados pulverizados, sem perspectiva de ameaças diretas.

O segundo aspecto é em relação à aceitação do mercado à solução oferecida pela empresa. Neste caso, há dois fatores diferentes que influenciam a aceitação: a existência comprovada de um mercado consumidor da solução e a familiaridade deste mercado ao modelo de negócios da empresa. Quando não há um mercado comprovado, subentende-se que a solução envolve inovações disruptivas e, portanto, terá que ser a primeira a desbravar e demonstrar que existe demanda. Neste caso, há muito trabalho envolvido e, também, o risco de que o mercado não exista. Entretanto, caso ele exista, os ganhos podem ser muito grandes, principalmente devido à falta de competição direta e ao “*first mover advantage*”. Devido a esta dificuldade de demonstrar um mercado, foi dada nota 1 caso a solução conte cole um mercado completamente novo; nota 3, caso o mercado já exista, porém não esteja familiarizado com o modelo de negócios proposto; e 5 caso o modelo e mercado já sejam conhecidos. Percebe-se que há um *trade off* entre nível de ameaça competitiva e nível de aceitação do mercado, pois quanto mais aceitação o mercado tem, mais provável é que já existem muitos *players* atuando nele.

A terceira característica analisada sobre o mercado é o nível de concentração de compradores. Conforme Roure e Maidique (1986) concluíram, é interessante que o mercado tenha certo nível de contração, de modo a facilitar a distribuição da solução e comunicação com os clientes. No entanto, níveis exacerbados de concentração podem afetar o poder de barganha da empresa perante seus clientes. Desse modo, foi atribuída nota 1 a mercados de baixa concentração (normalmente modelos de negócio B2C); nota 3 a mercado de alta concentração; e nota 5 a mercados de concentração média (o melhor cenário).

Por fim, a última característica do mercado avaliada é o nível de crescimento do mesmo. O critério também foi avaliado de forma qualitativa, de acordo com as tendências do mundo atual. Por exemplo, sabe-se que produtos relacionados à conectividade de pessoas estão com forte tendência de crescimento. Por outro lado, soluções que resolvam problemas existentes há bastante tempo e sem perspectiva de mudança no cenário atuam em mercados mais estagnados. Desse modo, atribuiu-se nota 1 a mercados em decrescimento; 3 a mercados estagnados; e 5 a mercados em crescimento. É esperado que poucas ou nenhuma empresa atuem em mercados em decrescimento, dado que é contra intuitivo uma *startup* de tecnologia focar seus recursos em um território com cada vez menos espaço para monetização.

Nota-se que a maior parte dos critérios (com exceção de “incremento de performance que a solução oferece”) tem apenas três possibilidades de notas (1, 3 e 5). Este não foi o caso da avaliação das bancas, que podiam dar notas de 1 a 5 para cada critério.

No Quadro 7, pode-se observar um resumo com a definição de cada uma das notas dos critérios. O intuito de se ter uma definição específica para cada nota, ao invés de apenas aplicar uma régua de 1 (muito baixo) a 5 (muito alto) é diminuir ao máximo o grau de subjetividade na avaliação dos critérios. A todos os critérios foi atribuído peso um, pois não há evidências suficientes para classificar um critério como mais influente que outro. Além disso, os critérios advêm de diferentes estudos da literatura, cada qual feito de acordo com determinada metodologia. Sendo assim, seria extremamente complexo fazer uma comparação da relevância entre eles.

Quadro 7 - Régua de notas para os critérios definidos com base na literatura

		RÉGUA				
		1	2	3	4	5
<b>FUNDADORES</b>	Função	Área e posição diferente	-	Mesma área ou posição	-	Mesma área e posição
	Tamanho da empresa	0 a 100	-	100 a 500	-	mais de 500
	Experiência profissional prévia	Não similar em tecnologia e mercado do empreendimento	-	Similar em tecnologia ou mercado	-	Similar em tecnologia e mercado
	Número de fundadores	Um	-	-	-	Mais que um
	Experiência atuando juntos	Nenhuma	-	Estudaram juntos	-	Trabalharam juntos por mais de 6 meses
	Histórico de performance do	Primeira vez	-	Fracasso	-	Sucesso
	Formação acadêmica	Ensino médio	-	Ensino superior	-	Mestrado, MBA ou Pós-Graduação
	Fonte de investimento	Sem investimento	-	Outras fontes	-	Venture capital de primeira linha
	Incremento de performance que a	Muito pouco	Pouco	Médio	Alto	Muito alto
	Nível de ameaça competitiva	Players dominantes já estabelecidos	-	Mercado pulverizado, mas há muitos novos players tentando conquistá-lo	-	Mercado pulverizado
<b>EMPRESA</b>	Acitação do mercado ao produto	Mercado completamente novo	-	Mercado existe, mas não está familiarizado com o modelo	-	Mercado e modelo já conhecidos
	Nível de concentração de	Baixa	-	Alta	-	Média
	Nível de crescimento do mercado	Decrescimento	-	Estável	-	Crescimento

Fonte: autora

Alguns dos critérios levantados na literatura como influenciadores de performance não foram utilizados nas análises, seja pela falta de informações necessárias, seja pela dificuldade de mensuração:

- Orientação empreendedora
- Planejamento prévio
- Nível de detalhamento do desenvolvimento do produto
- Fatores organizacionais
- Número de lideranças ocupadas
- Habilidade dos fundadores de gerenciar o negócio
- Taxa de crescimento das empresas que os fundadores trabalharam previamente

Na Tabela 4, pode-se observar a avaliação de cada uma das vinte empresas, de acordo com a metodologia descrita.

Tabela 4 - Análise das empresas com base na literatura

Número da empresa	Função	FUNDADORES			EMPRESA			MERCADO						
		Experiência profissional prévia	Número de fundadores	Experiência atuando juntos	Histórico de performance do empreendedor	Formação acadêmica	Fonte de investimento	Incremento de performance e que a solução oferece	Nível de ameaça competitiva	Aceitação do mercado ao produto	Nível de concentração de compradores	Nível de crescimento do mercado		
6	5	5	3	5	1	3	5	5	4	1	5	1	5	<b>3,69</b>
12	1	5	1	5	3	1	5	5	2	3	3	5	3	<b>3,23</b>
5	1	5	3	5	3	1	5	3	4	1	3	3	5	<b>3,23</b>
7	3	5	5	1	1	3	5	5	3	3	3	1	3	<b>3,15</b>
20	1	5	1	5	1	3	5	3	3	3	3	5	3	<b>3,15</b>
19	1	5	3	5	3	1	5	3	3	5	3	1	3	<b>3,15</b>
21	1	5	1	5	3	1	5	3	2	1	5	3	5	<b>3,08</b>
8	1	1	1	5	3	1	5	3	4	3	3	5	5	<b>3,08</b>
14	5	3	3	1	1	1	5	3	4	3	3	5	3	<b>3,08</b>
2	5	5	3	1	1	3	3	3	2	5	1	5	3	<b>3,08</b>
1	1	5	1	5	3	1	3	3	3	3	5	3	3	<b>3,00</b>
4	1	5	1	1	1	5	3	3	4	3	3	5	3	<b>2,92</b>
9	1	5	1	5	3	1	3	3	4	3	3	1	5	<b>2,92</b>
13	1	5	1	5	3	1	5	1	3	3	3	1	5	<b>2,85</b>
10	1	1	1	5	5	3	3	3	3	3	3	1	3	<b>2,69</b>
18	3	5	1	1	1	1	3	3	5	3	3	1	5	<b>2,69</b>
15	1	3	1	5	3	1	3	3	2	5	1	3	3	<b>2,62</b>
11	1	5	1	5	1	1	3	3	4	5	1	1	3	<b>2,62</b>
16	1	1	1	5	3	1	5	3	3	3	1	3	3	<b>2,54</b>
17	1	1	5	3	1	3	1	3	3	3	1	3	3	<b>2,23</b>

Fonte: autora

Foram selecionadas as dez empresas de maior nota final, ou seja, as empresas: 6, 12, 5, 7, 20, 19, 21, 8, 14 e 2. Antes mesmo de analisar os resultados (capítulo 6), pode-se fazer algumas observações gerais. Primeiro, nota-se que grande parte das empresas trabalha com modelos novos, em mercados existentes (nota 3). Alinhado com isso, a maioria das empresas tem incremento de performance, mas não causando disruptão. Por fim, observa-se que todos os fundadores avaliados tinham pelo menos nível superior de educação.

É importante ressaltar que uma das limitações deste processo de seleção foi o fato de todas as notas terem sido dadas pela autora e envolverem certo grau de subjetividade, por mais que tenham sido feitos esforços para minimizá-lo.

## 6. RESULTADOS OBTIDOS

### Comparação entre resultados do “Primeiro filtro de seleção” e do “Segundo filtro de seleção: bancas”

O primeiro ponto interessante a se observar é a comparação entre as notas atribuídas “Primeiro filtro de seleção” e no “Segundo filtro de seleção: embasado na literatura”, visto que os cinco critérios presentes no último estão presentes no primeiro. Evidentemente que a comparação só pode ser feita para as 20 empresas que passaram no primeiro filtro.

A seleção que teria sido feita pelo primeiro filtro, caso já fossem selecionadas as dez empresas teria sido as empresas: 1, 2, 4, 5, 6, 7, 8, 9, 10, 11 (lembrando que a empresa 3 foi adquirida). Já a seleção que ocorreu por meio das bancas avaliadoras foi: 10, 20, 8, 12, 13, 5, 6, 19, 14 e 7. Assim, há uma convergência de 50% das empresas entre os dois métodos de seleção.

Vale analisar em quais critérios as empresas não selecionadas tiveram notas abaixo de 3, a fim de tentar investigar quais os critérios responsáveis pela não aprovação da empresa no método. Observando a avaliação no “Segundo filtro de seleção: bancas” das empresas que teriam sido selecionadas pelo “Primeiro filtro de seleção”, se identifica os seguintes critérios com notas abaixo ou iguais a 3:

- Empresa 1: diferencial competitivo;
- Empresa 2: perfil do empreendedor; histórico de realizações; diferencial competitivo;
- Empresa 4: perfil empreendedor; diferencial competitivo; modelo de negócios;
- Empresa 9: histórico de realizações; diferencial competitivo; modelo de negócios;
- Empresa 11: modelo de negócios;

Por outro lado, observando a avaliação no “Primeiro filtro de seleção” das empresas que teriam sido pelo “Segundo filtro de seleção: bancas”, se identifica os seguintes critérios com notas abaixo ou iguais a 3:

- Empresa 12: diferencial competitivo;
- Empresa 13: perfil do empreendedor; histórico de realizações; diferencial competitivo;

- Empresa 14: perfil do empreendedor; diferencial competitivo; modelo de negócios;
- Empresa 19: perfil do empreendedor; histórico de realizações; modelo de negócios;
- Empresa 20: perfil do empreendedor; histórico de realizações; modelo de negócios;

Nota-se que o critério “Potencial de mercado” foi o único que não apareceu em nenhuma das listas acima, portanto, conclui-se que ele é um critério de menor divergências e subjetividade em sua avaliação.

Os critérios mais recorrentes foram: diferencial competitivo (aparece com nota baixa em 7 das 10 empresas divergentes entre as seleções), perfil do empreendedor (aparece em 6 das 10) e modelo de negócios (aparece em 6 das 10). Em relação ao perfil do empreendedor, um possível motivo é que quando se trata de uma avaliação genérica de qualificação de uma pessoa, a tendência é que o avaliador se baseie em percepções pessoais e em noções de empatia, que variam muito de um indivíduo para outro. Sendo assim, o critério passa a ser mais subjetivo.

Contudo, é curioso que tenha havido tamanha divergência nos critérios diferencial competitivo e modelo de negócios, que tratam de aspectos mais objetivos como barreiras de entrada e escalabilidade do modelo.

#### Comparação entre resultados do “Segundo filtro de seleção: bancas” e do “Segundo filtro de seleção: embasado na literatura”

O segundo ponto interessante a ser observado é em relação às divergências entre os resultados das bancas e do método com base na literatura. A seleção das bancas foi: 10, 20, 8, 12, 13, 5, 6, 19, 14 e 7. Já a do método com base na literatura foi: 6, 12, 5, 7, 20, 19, 21, 8, 14 e 2. Há, portanto, uma convergência de 80% em relação às empresas, o que pode ser considerado um nível alto de convergência. Assim, a primeira conclusão é que os critérios de avaliação da Endeavor Brasil, quando aplicados por avaliadores com vasta experiência em empresas de tecnologia e por múltiplos avaliadores simultaneamente, tende a resultar em seleções conformes com os critérios indicados pela literatura como principais influenciadores de desempenho. Em adição, pode-se concluir que a aplicação dos achados da literatura não é complexa e funciona muito bem na prática. Esta conclusão é muito importante, pois traz

evidências de que os campos acadêmicos e de profissionais de mercado relacionados ao empreendedorismo podem se complementar de forma benéfica.

Com o objetivo de se aprofundar nas análises, vale averiguar quais foram as notas iguais ou menores que 3 para as empresas divergentes. Estas notas indicam os critérios que mais afetaram a seleção da empresa em um método e, portanto, podem indicar um “ponto cego” no outro método aplicado.

De acordo com o método das bancas, as empresas 2 e 21 não foram selecionadas. Os critérios que estas receberem notas iguais ou menores que 3 foram:

- Empresa 2: perfil do empreendedor; histórico de realizações; diferencial competitivo;
- Empresa 21: histórico de realizações; modelo de negócios;

De acordo com o método embasado na literatura, as empresas 10 e 13 não foram selecionadas. Os critérios que estas receberam notas iguais ou menores que 3 foram:

- Empresa 10:
  - Nota 1: os três critérios de experiência prévia (função, tamanho da empresa e similaridade em tecnologia e mercado); nível de concentração de compradores;
  - Nota 3: histórico de performance do empreendedor; formação acadêmica; fonte de investimento; incremento de performance que a solução oferece; nível de ameaça competitiva; aceitação do mercado ao produto; nível de crescimento do mercado;
- Empresa 13:
  - Nota 1: função e tamanho da empresa; histórico de performance do empreendedor; fonte de investimento; nível de concentração de compradores;
  - Nota 3: experiência atuando juntos; incremento de performance que a solução oferece; nível de ameaça competitiva; aceitação do mercado ao produto;

Novamente se percebem notas baixas em relação aos critérios a respeito dos fundadores. Provavelmente isso ocorre, pois, a metodologia com base na literatura é mais objetiva em

relação ao que está sendo avaliado em cada critério, enquanto que os critérios da Endeavor são mais genéricos e abrem espaço para diferentes interpretações.

Além disso, o critério “incremente de performance que a solução oferece”, que é o que mais se assemelha a “diferencial competitivo”, também é notado com frequência nas notas baixas das empresas não selecionadas. Desse modo especula-se que existe bastante subjetividade na avaliação do incremento de desempenho e, portanto, no diferencial que determinada solução possui em relação ao mercado.

Por fim, muitos dos critérios de notas mais baixas de acordo com o método embasado na literatura são relacionados ao mercado (nível de concentração de compradores, nível de ameaça competitiva e aceitação do mercado ao produto). De fato, não há espaço para a avaliação destes critérios na metodologia utilizada com as bancas. Portanto, no momento em que estes aspectos são avaliados com notas baixas, as empresas acabam tendo uma nota final menor e deixam de estar entre as dez empresas selecionadas.

Retomando as hipóteses iniciais descritas no início do capítulo anterior, os resultados nas análises confirmam que categoriais mais amplas de avaliação, como as utilizadas no método das bancas, resultam em maior divergência de notas à mesma empresa. Possivelmente o motivo é que há muito espaço para diferentes interpretações, além de como não se sabe exatamente que fator está sendo avaliado, a avaliação se torna mais subjetiva e influenciada por inclinações pessoais. Sendo assim, um dos achados é que se deve priorizar critérios de seleção com definições objetivas e que tratam de aspectos específicos da empresa ou empreendedor avaliados.

Além disso, as empresas que haviam sido selecionadas pelas bancas, porém não foram pelo método da literatura, tiveram notas baixas em critérios relacionados ao mercado. Tais critérios muitas vezes não foram contemplados nas avaliações das bancas. Pelo fato de o mercado ter sido levantado como um fator extremamente influente na performance de empresas, seria benéfico especificar mais aspectos relacionados a ele nos critérios da Endeavor Brasil.

#### Acontecimentos evidenciados depois de um ano da seleção do Promessas

Como foi comentado anteriormente, a seleção do programa Promessas tratado neste estudo ocorreu no segundo semestre de 2015. Devido ao dinamismo que envolve empresas novas de tecnologia, uma parte significativa das 20 *startups* avaliadas nos filtros passou por

acontecimentos relevantes no último ano e é interessante citá-los neste estudo. Esta característica do setor foi bem descrita por Cooper e Bruno (1977), ao alegarem que a cada ano que uma empresa de alta tecnologia sobrevive, suas chances de ser descontinuada, comprada ou de ter um de seus fundadores saindo aumenta. Dado que só se passou um ano desde a seleção do Promessas, pode-se inferir que a tendência é que haja ainda mais acontecimentos relevantes nos próximos anos.

É importante ressaltar que os acontecimentos citados aqui são os que a autora teve conhecimento. Existe uma chance alta de que outros acontecimentos relevantes aconteceram.

Primeiramente, duas empresas foram adquiridas por *players* estabelecidos no mercado internacional, como forma de entrarem no mercado brasileiro. Duas outras *startups* receberam aportes de fundos de *venture capital* de primeira linha, além de uma também ter recebido aporte, mas não de um fundo considerado “de primeira linha”. Ademais, os empreendedores de uma empresa foram selecionados em 2016 para o programa principal de apoio da Endeavor, o “Empreendedor Endeavor”. Por fim, três dos negócios avaliados vieram a ser selecionadas em uma outra edição do programa Promessas realizado pela Endeavor em 2016.



## 7. CONCLUSÕES

Em suma, neste estudo foi feita uma comparação entre um método de seleção realizado na prática no segundo semestre de 2015 pela autora em um projeto de seu estágio e um método de seleção pautado em conclusões da literatura a respeito de influenciadores de performance de empresas.

De acordo com o levantamento bibliográfico, os critérios foram divididos em três categorias: fundadores, empresa (fonte de investimento e incremento de performance que a solução proporciona) e condições do mercado. Deve-se prestar atenção especial aos fundadores, pois é partir de suas habilidades que as principais características da empresa derivam, e ao mercado, colocado por muitos autores como um dos árbitros mais fortes no alcance de sucesso de um empreendimento. Sendo assim, alavancas muito relevantes que o país pode investir para incentivar a performance de empresas empreendedoras são: capacitação de pessoas (incluindo formação acadêmica e cultura de valorização de atitudes empreendedoras) e condições de mercado favoráveis (ambiente com menos monopólios, melhores canais de distribuição e condições regulatórias mais propensas ao crescimento).

A primeira conclusão é que a aplicação da literatura em casos reais não é complexa e agrega muito valor na análise de empresas. Sendo assim, o contínuo desenvolvimento de estudos no campo, com diferentes bases de dados e metodologias, deve ser incentivado para que haja cada vez mais trocas entre os âmbitos trabalhos acadêmicos e a atuação de profissionais de mercado.

Com base nos resultados, nota-se que uma seleção tende a ser mais objetiva e precisa quando se baseia em critérios que tratam de fatores específicos e com claras definições de notas. Categorias mais amplas são propícias à subjetividade. Isso é especialmente significativo quando se trata da avaliação de fundadores. Se não há características específicas sendo avaliadas, a tendência é que o avaliador se baseie em percepções e inclinações pessoais.

A comparação entre os métodos demonstrou que os critérios de seleção da Endeavor Brasil estão fortemente alinhados com os da literatura (convergência de 80% dos resultados). Entretanto, a metodologia da Endeavor não contempla de forma tão completa algumas características do mercado, indicado pela revisão bibliográfica como de alta influência no desempenho de um negócio.

O presente estudo possui algumas limitações. A primeira delas é a análise de uma amostra pequena de pequenas, sem relevância estatística. A segunda é a subjetividade ao se dar a nota aos critérios – conhecimento e experiências dos avaliadores podem influenciar as avaliações. Além disso, as informações disponíveis sobre cada empresa são limitadas ao que é provido nos formulários e em fontes públicas, sendo que os formulários foram preenchidos pelos próprios fundadores, acarretando em um conflito de interesse intrínseco (empreendedores têm o desejo de promover a qualidade de seus negócios, enquanto que avaliadores têm o objetivo de serem críticos). Finalmente, uma possível limitação das análises é o fato de ter sido atribuído o mesmo peso a todos os critérios, dada a falta de evidências suficientes para uma diferenciação. Contudo, apesar das limitações citadas, o trabalho atingiu os objetivos propostos inicialmente.

Evidentemente que outros estudos podem e devem ser feitos de modo a complementar e aprofundar as conclusões. Por exemplo, a realização de um estudo com relevância estatística seria de alto valor para validar o que foi feito neste trabalho e a comparação do método proposto com base na literatura em relação a métodos de outras organizações que realizam a seleção de empresas novas de tecnologia, enriqueceria as conclusões. Além disso, a realização de pesquisas mais profundas sobre o nível de influência de um fator em relação aos outros auxiliaria na atribuição de pesos aos critérios. Em adição, seria extremamente interessante analisar, nos próximos anos, a performance das empresas avaliadas neste trabalho, de modo a entender qual o processo de seleção que de fato filtrou as empresas de maior sucesso no longo prazo.

## REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- AUDRETSCH, D. *Entrepreneurship research*. Management Decision, Vol. 50 Iss 5 pp, 755 – 764, 2012.
- BERSSANETI, F. T.; BOUER, G. *Qualidade: conceitos e aplicações – Em produtos, projetos e processos*. Editora Edgard Blucher, 77 – 80, 2013.
- BIRCH, D. L. *Job Creation in America: How Our Smallest Companies Put the Most People to Work*. Free Press, New York, 1987.
- BIRCH, D. L. *The Job Generating Process*. MIT, Cambridge, MA, 1979.
- BRINCKMANN, J.; GRICHNIK, D.; KAPSA, D. *Should entrepreneurs plan or just storm the castle? A meta-analysis on contextual factors impacting the business planning-performance relationship in small firms*. Journal of Business Venturing 25, 24 – 40, 2010.
- COOPER, A. C.; BRUNO, A. V. *Success Among High-Technology Firms*. Business Horizons, Abril, 1977.
- DRISCOLL, F.R. *Venture capital: The risk-reward business*. IEEE International Convention, março, 1974.
- ENDEAVOR BRASIL; NEOWAY. *Scale-Ups no Brasil: as empresas que vão tirar o país da crise (e o que você precisa saber sobre elas)*. Disponível em <[www.endeavor.org.br](http://www.endeavor.org.br)>, 2015.
- GARTNER, W. B. *What are we talking about when we talk about entrepreneurship?* Journal of Business Venturing 5, 15 – 28, 1990.
- GARTNER, W. B; *A Conceptual Framework for Describing the Phenomenon of New Venture Creation*. Academy of Management Review, Vol. 10, No.4, 696 – 706, 1985.
- GOMPERS, P.; KOVNER, A.; LERNER, J.; SCHARFSTEIN, D. *Performance persistence in entrepreneurship*. Journal of Financial Economics 96, 18 – 32, 2010.
- HEBERT, R.; LINK, A. *In search of the meaning of entrepreneurship*. Small Business Economics, Vol. 1, pp. 39 – 49, 1989.
- IBGE, DIRETORIA DE PESQUISAS. *Estatísticas de empreendedorismo: 2012*. Rio de Janeiro, IBGE, 87 p., 2014.

- LUMPKIN, G. T.; DESS, G. G. *Clarifying the entrepreneurial orientation construct and linking it to performance.* Academy of Management Review, Vol. 21, No. 1, 135 – 172, 1996.
- MACMILLAN, I. C.; ZEMANN, L.; SUBBANARASIMHA, P.N. *Criteria distinguishing successful from unsuccessful ventures in the venture screening process.* Journal of Business Venturing 2, 123 – 137, 1987.
- ROURE, J. B.; MAIDIQUE, M. A. *Linking prefunding factors and high-technology venture success: an exploratory study.* Journal of Business Venturing 1, 295 – 306, 1986.
- SCHUMPETER, J.A. *Capitalism, Socialism and Democracy.* Harper, New York, NY, 1942.
- SCHUMPETER, J.A. *Theorie der wirtschaftlichen Entwicklung, Duncker und Humblot.* Berlin, 1911.
- SCHWAB, K. *The Global Competitiveness Report 2009 – 2010.* World Economic Forum, Geneva, 2009.
- SCHWAB, K. *The Global Competitiveness Report 2015 – 2016.* World Economic Forum, Geneva, 2015.
- SCOTT, M.; BRUCE, R. *Five stages of growth in small business.* Long Range Planning, Vol. 20, No. 3, 45 – 52, 1987.
- SEBRAE/GEOR. *Sobrevivência das empresas no Brasil: coleção de estudos e pesquisas.* Brasília, DF, 2013.
- STEVENSON, H. H., ROBERTS, M. J.; GROUSBECK, H. I. *New Business Ventures and the Entrepreneur.* Irwin, Homewood, IL, 1989.
- STEVENSON, H.H.; JARILLO, J.C. *A Paradigm of entrepreneurship: Entrepreneurial Management.* Strategic Management Journal, Vol. 11, 17 – 27, 1990.