

SUMÁRIO EXECUTIVO

Acelerando o Fluxo de Capital para Empreendimentos em Estágio Inicial:

Um olhar inicial para as diferenças e escolhas de design entre programas

MAIO DE 2018



EMORY

GOIZUETA
BUSINESS
SCHOOL



Aspen Network of
Development Entrepreneurs



THE ASPEN INSTITUTE



Equipe de Pesquisa

Peter W. Roberts, *Diretor Acadêmico*
Social Enterprise @ Goizueta, Emory University

Abigayle Davidson, *Analista de Pesquisa*
Aspen Network of Development Entrepreneurs

Genevieve Edens, *Diretora de Pesquisa & Impacto*
Aspen Network of Development Entrepreneurs

Saurabh Lall, *Professor Assistente*
Escola de Planejamento, Políticas Públicas
e Gestão da University of Oregon

Agradecimentos

A Global Accelerator Learning Initiative (GALI) é possível graças a seus co-criadores e patrocinadores, incluindo o U.S. Global Development Lab da U.S. Agency for International Development, Omidyar Network, The Lemelson Foundation e Argidius Foundation. Apoio adicional para a GALI foi oferecido pela Kauffman Foundation, Stichting DOEN e Citibanamex Compromiso Social. Continuamos gratos a nossos colegas em cada uma dessas organizações por seu incentivo e apoio contínuos.

Este relatório não teria sido possível sem a participação de dezenas de programas de aceleração que colaboraram com o Entrepreneurship Database Program da Emory University na coleta de informações de inscrição e de acompanhamento dos empreendedores. Também somos gratos aos gestores dos programas que participaram de nossas entrevistas. Agradecemos a cada um deles por seu tempo e contribuições valiosas.





Introdução

Dados recentes da Global Accelerator Learning Initiative (GALI) sugerem que o número de organizações com programas de aceleração ativos ultrapassou os 500 em 2017. Esses programas relativamente jovens continuam a testar e aprimorar sua atuação, descobrindo como melhor apoiar empreendedores promissores. Enquanto isso, seus financiadores se interessam por descobrir se as aceleradoras funcionam, e quais tipos de escolhas programática produzem melhores resultados nos empreendimentos.

Para responder a essas perguntas, a Social Enterprise @ Goizueta da Emory University e a Aspen Network of Development Entrepreneurs (ANDE) lançaram a GALI, em colaboração com uma rede de financiadores públicos e privados. A GALI trabalha com base no Entrepreneurship Database Program (EDP) da Emory University, que atua com programas de aceleração em todo o mundo para coletar e analisar dados sobre os mundos dos empreendedores que eles atraem e apoiam.

Um dos principais objetivos das aceleradoras é direcionar capital para empreendimentos promissores em estágios iniciais, para que possam se estabilizar e ganhar escala em suas operações. Este relatório mostra que, em uma amostra de 52 aceleradoras, o fluxo médio de capital incremental — receitas, investimento em *equity*, empréstimos e doações — oferecidos aos empreendimentos participantes é significativamente maior que a média oferecida aos empreendimentos que foram rejeitados.¹ Na maioria desses programas, essa diferença ultrapassa o custo reportado de executar o programa. Esta é uma descoberta importante, uma vez que ela sugere que, na maioria dos casos, cada US\$ 1 gasto em um programa de aceleração se traduz em mais de US\$ 1 adicional em financiamento obtido pelos empreendedores participantes. Também mostramos que esses resultados superiores na obtenção de capital podem ser alcançados de diversas maneiras. Muitos programas são mais eficazes em estimular o crescimento de receitas, enquanto outros são melhores em ampliar a oferta de investimento externo em *equity*.

¹ Ao todo, esses 52 programas representam 4.463 empreendedores. Entre aqueles que também forneceram dados de acompanhamento, 526 eram participantes dos programas e 1.733 não foram aceitos após os processos de seleção.

Para chegarmos nas diferenças no desempenho das aceleradoras, conectamos os dados sobre o fluxo de investimentos com as pesquisas realizadas nos programas para oferecer um olhar mais específico sobre como diferentes escolhas dos programas de aceleração influenciam a capacidade de direcionar mais capital para os empreendimentos participantes.

Resumo das Principais Conclusões

1. Qual o desempenho dos programas em geral?

- ▶ Um ano após a inscrição, os empreendimentos que participam de programas de aceleração relatam maiores níveis de receitas e investimentos que seus pares que não foram aceitos.
- ▶ No entanto, há uma variação considerável entre os programas. Em alguns grupos, os empreendimentos participantes reportam menor crescimento em financiamento que os integrantes do grupo que não foi aceito.

2. Como o desenho do programa influencia no desempenho dos empreendimentos?

- ▶ Verificamos que vários elementos comumente considerados importantes (como mentoria e o currículo do programa) não afetam significativamente os resultados de obtenção de capital.
- ▶ Alguns elementos associados a um desempenho superior incluem a ênfase no acesso a outros empreendedores, o oferecimento de investimentos garantidos e o foco em mulheres e minorias.

3. Quais as diferenças entre os programas que enfatizam o aumento no investimento em *equity* versus aqueles que focam no aumento de receitas?

- ▶ Programas onde o aumento no investimento em *equity* era a entrada de capital dominante tendem a especializar-se em um setor e focar no desenvolvimento de uma rede, ao invés de oferecer outros benefícios.
- ▶ Programas onde o aumento das receitas era a entrada de capital dominante tendem a ser mais longos e mais propensos a trabalharem com empreendimentos mais maduros.
- ▶ Programas onde prevalece o aumento do *equity* são mais comuns na América do Norte, enquanto os que se concentram no aumento de receitas são mais comuns na América Latina e África Subsaariana.

PARTE 1:

Fluxo Líquido de Capital

Empreendimentos em estágio inicial precisam de recursos financeiros para se estabilizarem e ampliarem suas operações. Esse capital pode vir de um número finito de fontes, incluindo receitas e investimentos. Dessa forma, este relatório se concentra no fluxo líquido de capital (NFF, na sigla em inglês), uma métrica que reflete a variação média na quantidade de recursos financeiros direcionados aos empreendimentos que participam de aceleradoras, comparado a seus pares que não foram aceitos nesses programas.

O NFF captura o fluxo incremental líquido de capital que um programa é capaz de estimular durante o ano de aceleração. Para calcular o NFF, primeiro subtraímos as receitas, *equity*, empréstimos e recursos filantrópicos reportados na candidatura do empreendimento ao programa de aceleração dos valores correspondentes reportados no ano seguinte. Em seguida, para cada programa, computamos a variação média verificada nos empreendimentos participantes menos a média obtida por aqueles que se candidataram ao programa, mas não foram aceitos.

FLUXO LÍQUIDO DE CAPITAL (NFF) = Crescimento líquido de receitas + Crescimento líquido de *equity* + Crescimento líquido de empréstimos + Crescimento líquido de recursos filantrópicos

A Tabela 1 mostra os quatro componentes do NFF para o grupo de empreendimentos que participa dos programas e para o grupo que não foi aceito nos 52 programas de aceleração que compõem a amostra.² Depois de um ano, essas aceleradoras foram responsáveis por um financiamento incremental médio de US\$ 30.846 para cada um dos empreendimentos participantes. Em relação aos recursos incrementais obtidos pelos empreendimentos não aceitos, os participantes obtiveram cerca de US\$ 6.000 a mais em receitas nesse primeiro ano, ao mesmo tempo em que atraíram US\$ 15.000 a mais em investimentos em *equity*.

FLUXO LÍQUIDO DE CAPITAL E SEUS QUATRO COMPONENTES (N=52 PROGRAMAS)

◀ tabela 01 ▶

	VARIAÇÃO MÉDIA ENTRE EMPREENDIMENTOS PARTICIPANTES	VARIAÇÃO MÉDIA ENTRE EMPREENDIMENTOS NÃO-ACEITOS	DIFERENÇA	
Fluxo de capital Total	US\$ 56.223	US\$ 25.377	+US\$ 30.846	✓
Receitas	US\$ 16.081	US\$ 10.061	+US\$ 6.021	✗
<i>Equity</i>	US\$ 23.387	US\$ 7.870	+US\$ 15.517	✓
Empréstimos	US\$ 8.300	US\$ 3.249	+US\$ 5.050	✗
Filantropia	US\$ 8.455	US\$ 4.197	+US\$ 4.258	✗

Nível de confiança p<.10: ✓ Sim ✗ Não

² Diferentemente de relatórios anteriores da GALI, a unidade de análise nesta publicação é o programa. Variações médias são calculadas primeiramente ao nível do programa e depois apresentadas aqui como uma média entre programas. Devido ao limitado tamanho da amostra, aumentamos o nível de confiança para p<.10 e incluímos também discussões sobre diferenças não estatisticamente relevantes.

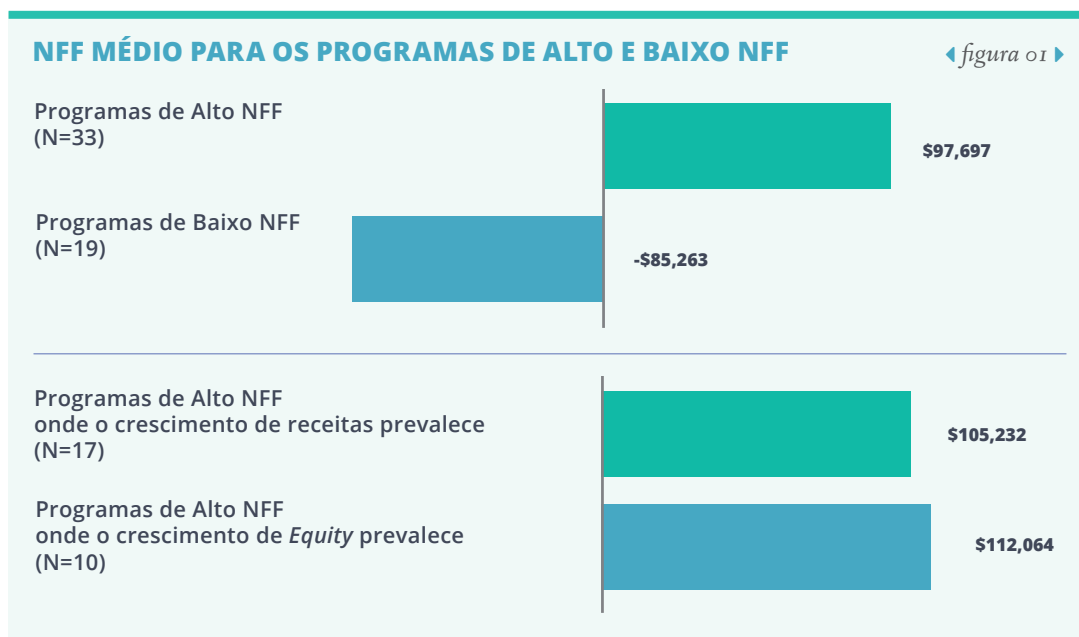
Separando programas de Alto e Baixo NFF

Essas médias comuns englobam uma considerável diferença entre os programas, nos quais o NFF pode variar de +US\$ 297.024 a -US\$ 342.734. Isto sugere que as aceleradoras podem ter impactos muito positivos nos empreendimentos participantes, mas também podem estar associadas a movimentos muito negativos. À luz dessas diferenças, examinamos uma série de variáveis que podem estar correlacionadas com um NFF positivo nos empreendimentos acelerados. Para executar esta análise, dividimos a amostra com base nos programas onde o NFF médio é maior que o custo de operar o programa:

PROGRAMAS DE ALTO NFF: Fluxo líquido de capital > Custo do Programa

PROGRAMAS DE BAIXO NFF: Fluxo líquido de capital < Custo do Programa

A Figura 1 mostra que 33 das aceleradoras da amostra são classificadas como programas de Alto NFF. Entre elas, os fatores preponderantes no NFF são o crescimento líquido em receitas (17 programas) e o crescimento líquido de *equity* (10 programas).



PARTE 2:

Um Olhar mais profundo sobre o Design de Programa



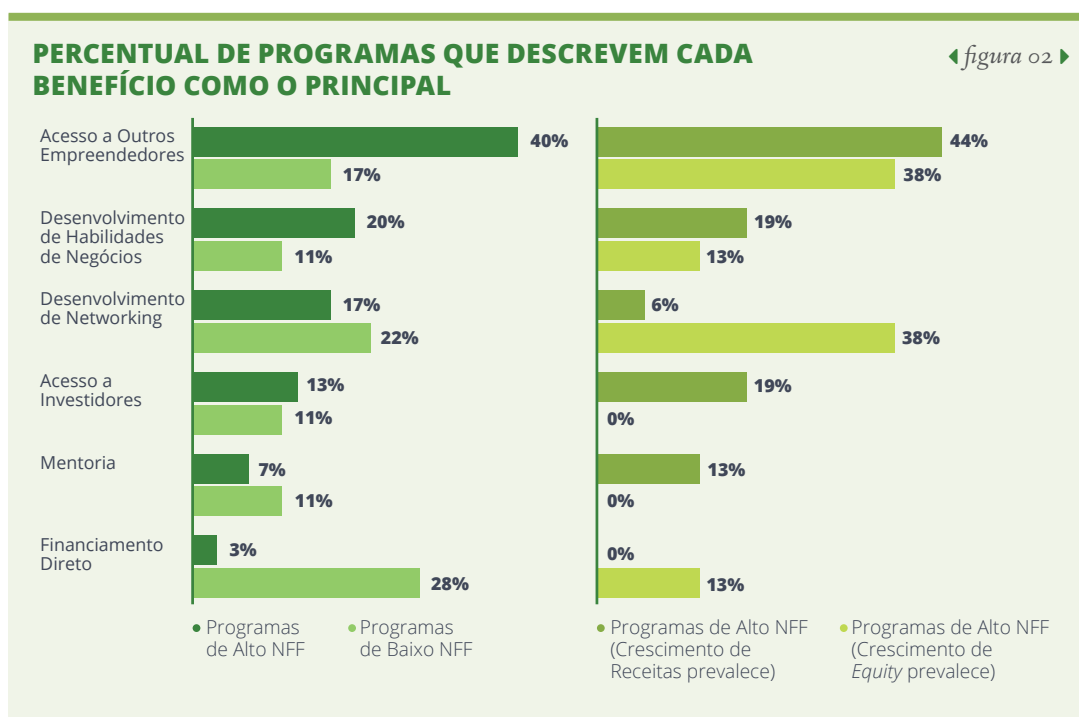
Devido a essas diferenças na eficácia dos programas e aos diferentes caminhos possíveis para o sucesso na obtenção de capital, examinamos como escolhas específicas dos programas se relacionam com a capacidade de direcionar capital aos empreendimentos participantes. Os próximos parágrafos são um resumo das principais conclusões desta análise:

REQUISITOS DE CUSTOS, TEMPO E CAPITAL HUMANO

Programas de Alto NFF custam menos por empreendimento e levam tanto tempo quanto programas de baixo NFF. Ao olharmos apenas para os programas de Alto NFF, aqueles que se concentram em gerar crescimento líquido de *equity* são mais curtos, porém tendem a exigir mais recursos humanos (como selecionadores e mentores).

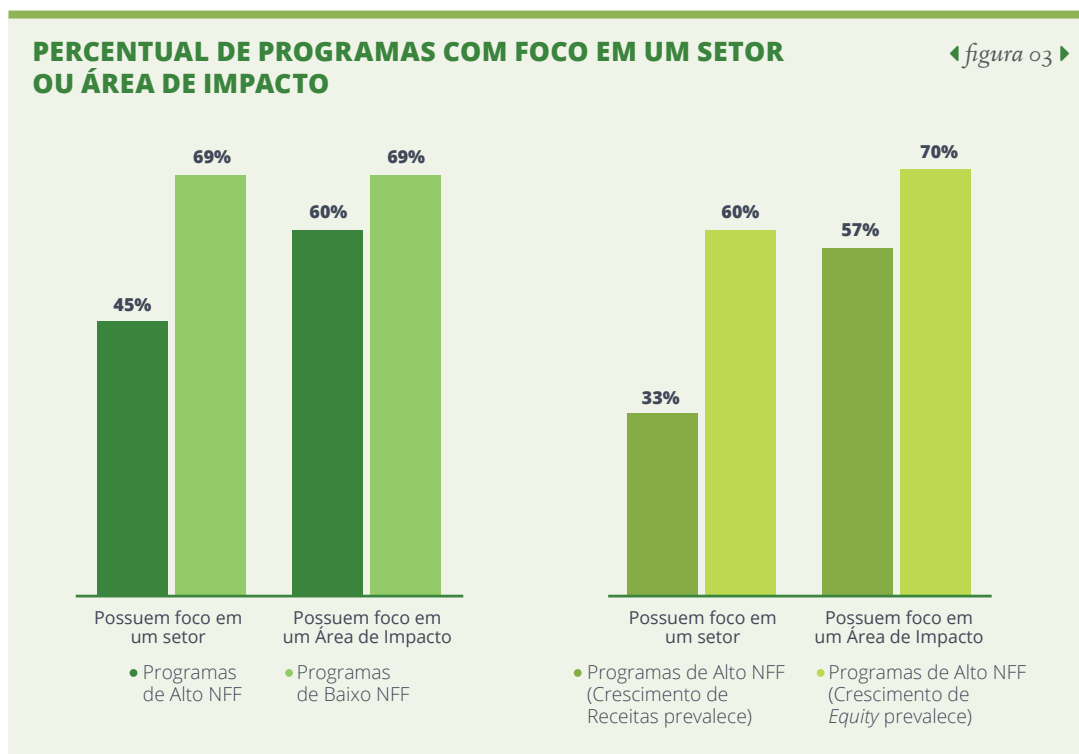
ÊNFASE NOS BENEFÍCIOS DA ACELERAÇÃO

Programas de Alto NFF são mais propensos a listarem como um dos principais benefícios do programa o oferecimento de acesso a outros empreendedores. Os programas de Alto NFF que se concentram no crescimento líquido de *equity* dão mais ênfase ao *networking*, enquanto que aqueles que se concentram no crescimento líquido de receitas tendem a focar em mentoria ou acesso a investidores.



FOCO NO SETOR E ÁREA DE IMPACTO

Programas de Alto NFF são menos propensos a terem foco em um setor específico. No entanto, entre os programas de Alto NFF, aqueles que se concentram no crescimento líquido de *equity* tendem a ser mais focados em um setor.



ESTÁGIO DO EMPREENDIMENTO

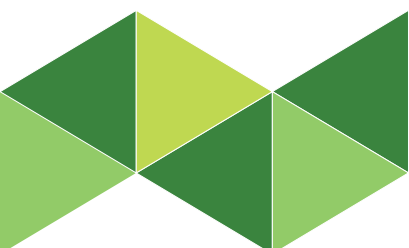
Tanto os programas de Alto NFF quanto os de Baixo NFF tendem a se concentrar em empreendimentos nos estágios de protótipo ou pós-receita. Entre os programas de Alto NFF, aqueles que se concentram no crescimento líquido de receitas têm foco mais frequente em empreendimento no estágio de crescimento.

PREFERÊNCIA POR MULHERES E MINORIAS

Programas de Alto NFF são mais propensos a indicar uma preferência por candidatas mulheres ou membros de minorias (mesmo que essas preferências não necessariamente se traduzam em grupos mais diversos).

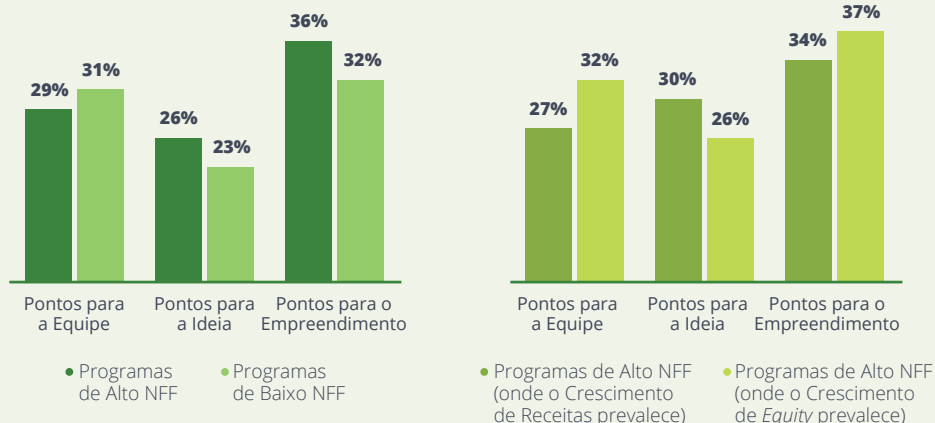
FOCO DA SELEÇÃO (EQUIPE, IDEIA OU EMPREENDIMENTO)

Ao conduzir seus processos de seleção, os programas de Alto e Baixo NFF dão semelhante ênfase na qualidade da equipe, da ideia e do empreendimento. Entre os programas de Alto NFF, aqueles nos quais prevalece o crescimento líquido de *equity* apresentam foco ligeiramente maior na qualidade das equipes.



ÊNFASE DADA NA SELEÇÃO (EM UM TOTAL DE 100 PONTOS)

◀ figura 04 ▶



CURRÍCULO E CONTEÚDO

Não foram verificadas vantagens óbvias no oferecimento de um currículo estruturado, na ênfase em determinados assuntos ou no apoio de determinados tipos de instrutores. No entanto, programas de Alto NFF relatam que seus empreendimentos investem mais tempo no trabalho junto aos outros empreendimentos participantes do programa.

ESTRUTURA DE MENTORIA

Nossos dados não revelam diferenças significativas associadas aos aspectos quantitativos da mentoria, seja o número de mentores, a experiência dos mentores ou a quantidade de tempo passada junto aos empreendedores.

GARANTINDO INVESTIMENTOS

Uma proporção similar de programas de Alto e Baixo NFF garantem investimentos para pelo menos alguns de seus empreendimentos participantes. No entanto, os programas que realizam investimentos diretos apresentam um NFF substancialmente maior, em média (mesmo após descontada a magnitude desses investimentos diretos). Além disso, os benefícios desse capital adicional também se refletem no crescimento líquido de receitas.

NFF MÉDIO ANTES E DEPOIS DE DESCONTADOS OS INVESTIMENTOS DIRETOS

◀ tabela 02 ▶

	PROGRAMAS	NFF MÉDIO	NFF MÉDIO (INVESTIMENTOS LÍQUIDOS DO PROGRAMA)	CRESCIMENTO LÍQUIDO DE RECEITAS
Oferece investimentos diretos	37	US\$ 48.490	US\$ 31.449	US\$ 13.685
Não oferece investimentos diretos	15	-US\$ 12.674	-US\$ 12.674	-US\$ 12.884
Valor de P para o teste de diferenças		$p=.11$	$p=.24$	$p=.37$



Implicações para os Programas de Aceleração

É possível afirmar que as aceleradoras — trabalhando em diversos setores e áreas de impacto em todo o mundo — estão causando impactos significativos de curto prazo no fluxo de capital que chegam aos empreendimentos em estágio inicial.

Embora tais efeitos observados na média sejam promissores, eles não são universais. Como as perguntas mais importantes para os apoiadores de programas de aceleração estão ligadas a quais programas e características são as mais eficazes, devemos considerar algumas conclusões chave para discussões posteriores:

- ▶ **O DINHEIRO NÃO É TUDO, MAS AJUDA.** Programas excelentes gastam menos por empreendimento, reduzem a ênfase na importância de investimentos diretos e não se mostram mais propensos que outros programas a fazerem investimentos diretos nos empreendimentos. No entanto, os programas que investem diretamente em seus empreendimentos demonstram um maior NFF médio, mesmo após descontados os valores investidos diretamente.
- ▶ **APOIAR EMPREENDEDORES MARGINALIZADOS É UM BOM NEGÓCIO.** Programas que declaram uma preferência por mulheres empreendedoras e membros de minorias apresentam ótimo desempenho. Embora não saibamos ainda como ou por que isso ocorre (programas que dão preferência às mulheres em seu processo de seleção não apresentam grupos mais diversos na média), esta conclusão animadora deve estimular apoiadores dos programas a continuarem o trabalho neste importante objetivo do empreendedorismo inclusivo.

- ▶ **NÃO HÁ RECEITA CLARA PARA DESENVOLVER UM CURRÍCULO OU PROGRAMA DE MENTORIA BEM SUCEDIDOS.** Continuamos a crer que estes são componentes críticos de programas de aceleração de sucesso, mas é difícil identificar o “ingrediente secreto” nos dados quantitativos.
- ▶ **O CRESCIMENTO DE EQUITY É CONSISTENTE COM UMA ABORDAGEM MAIS FOCADA.** Programas que se concentram em gerar crescimento de equity são mais propensos a focarem em um setor específico e relatar preferência por candidatas mulheres.
- ▶ **O CRESCIMENTO DE EQUITY DEPENDE DOS RELACIONAMENTOS.** Programas que se concentram em gerar crescimento de equity focam nos aspectos pessoais da construção de um negócio: eles dão ênfase ao *networking* como principal benefício da aceleração e priorizam sessões de mentoria presenciais em lugar das que ocorrem à distância.
- ▶ **O CRESCIMENTO DE RECEITAS OCORRE QUANDO PROGRAMAS TRABALHAM COM EMPREENDIMENTOS MAIS MADUROS POR MAIS TEMPO.** Programas que se concentram em gerar crescimento de receitas tendem a ser mais longos e a focar em empreendimentos em estágio de crescimento.
- ▶ **ECOSSISTEMAS IMPORTAM.** Embora programas de Alto NFF sejam encontrados consistentemente em todas as regiões, aqueles onde prevalece o crescimento de equity são mais comuns na América do Norte, enquanto aqueles em que prevalece o crescimento de receitas se concentram mais na América Latina & Caribe, e na África Subsaariana.

Olhando para o futuro

Este relatório oferece um primeiro olhar sobre os fatores que influenciam um dos objetivos cruciais das aceleradoras, encorajando pesquisadores, consultores e profissionais do campo a desenharem e implementarem estudos que ofereçam respostas mais completas à questão da eficácia dos programas de aceleração. Se continuarmos a conectar as perguntas com os dados, assim como os programas aos pesquisadores, continuaremos a encontrar conclusões empíricas que produzam um melhor entendimento sobre o papel essencial desempenhado pelas aceleradoras em tornar promissores empreendimentos em estágio inicial em negócios em crescimento.



GALI trabalha em associação com a Rede Global de Pesquisa em Empreendedorismo; um trabalho de coalizão de instituições financiando pesquisas como uma ferramenta na realização de todo o potencial do empreendedorismo para criar prosperidade inclusiva em escala global.

Fotos generosamente cedidas por: SEED SPOT (capa), Kinara Indonesia (p. 1), WECREATE Zambia (p. 9)

The views expressed in this document reflect the personal opinions of the author and are entirely the author's own. They do not necessarily reflect the opinions of the U.S. Agency for International Development (USAID) or the United States Government. USAID is not responsible for the accuracy of any information supplied herein.



Para saber mais sobre a GALI, visite www.galidata.org.