

EMPRESAS DE ALTO CRESCIMENTO E O DESAFIO DE SCALE-UP:

Onde estamos e para onde podemos ir



EMPRESAS DE ALTO CRESCIMENTO E O DESAFIO DE SCALE-UP: Onde estamos e para onde podemos ir

Guilherme Fowler de A. Monteiro

Cátedra Endeavor

Inspere

R. Quatá, 300; São Paulo, SP, Brasil; 04546-042

GuilhermeFAM@insper.edu.br

Resumo

O interesse pelas empresas de alto crescimento (EACs) e por aquelas denominadas *scale-ups* tem aumentado de forma considerável nos anos recentes. Apesar disso, os estudos existentes ainda trazem divergências conceituais, bem como um certo distanciamento entre os insumos teóricos e a prática vivida pelos empreendedores. Por essa razão, uma investigação aprofundada da literatura de EACs é oportuna e importante. Este artigo, em particular, traz contribuições em três direções. Primeiro, apresenta uma ampla revisão sobre alto crescimento das firmas, lançando luz sobre os seus diferentes níveis de análise. Segundo, propõe uma definição mais precisa sobre empresas *scale-up* de modo a permitir um maior embasamento das discussões. Por fim, identifica lacunas na literatura existente, sugerindo caminhos para pesquisas futuras.

INTRODUÇÃO

Nos anos recentes, o interesse pelas empresas de alto crescimento (EACs) tem aumentado de forma considerável. Dentre os diversos fatores que explicam este fenômeno, dois deles são particularmente relevantes. De um lado, e especialmente após a crise econômica de 2008, a criação de postos de trabalho tornou-se um tema proeminente ao redor do globo. Ocorre que embora EACs representem apenas uma pequena parcela da população de empresas em uma economia, elas são as principais responsáveis pela criação de empregos (e.g., Birch, 1981; Coad, Daunfeldt, Hözl, Johansson, & Nightingale, 2014; Henrekson & Johansson, 2010; OECD, 2010). De outro lado, mas não menos importante, existe um entendimento cada vez mais aceito que o principal desafio dos empreendedores não é simplesmente iniciar um negócio, mas sim fazê-lo crescer (Carucci, 2016; Isenberg, 2012). O foco de atenção afasta-se, portanto, do estímulo e contabilização de novas empresas e caminha em direção à compreensão mais profunda das firmas que demonstram alto crescimento.

Sob o ponto de vista formal, empresas de alto crescimento têm sido definidas de duas formas básicas (Coad et al., 2014). Referem-se à parcela de empresas em uma população que experimenta o maior crescimento durante um dado período (por exemplo, as 10% empresas com maior crescimento no ano de 2017). Ou, podem ser entendidas como as firmas crescendo a um determinado ritmo, ou acima dele, por um período intensivo e observável (por exemplo, empresas que crescem pelo menos 20% ao ano por 3 anos consecutivos).¹

¹ A vantagem desta segunda forma de definição é a possibilidade de comparações entre países e ao longo do tempo. Os indicadores mais comuns para a identificação de firmas de alto crescimento são o nível de emprego ou de faturamento (turnover) (Delmar et al., 2003). Embora tais indicadores sejam apenas discretamente correlacionados, os resultados dos estudos empíricos não variam muito em função da escolha do indicador (Alex Coad et al., 2014). Esse ponto será retomado mais à frente.

Independentemente da forma de definição, Delmar, Davidsson e Gartner (2003) identificam sete tipos distintos de modelos de crescimento da firma. Tal variedade de modelos sugere a inexistência de um “padrão típico” de crescimento, ao mesmo tempo em que convida um olhar mais atento ao próprio fenômeno (Wright & Stigliani, 2012). Imaginemos, por exemplo, uma distribuidora de bebidas que opera em uma região relativamente remota do Brasil. O crescimento da firma pode ser alavancado em função de fatores externos (i.e., contingências externas) alheias à sua vontade. Pode ser que tal distribuidora opere em uma localidade que recebeu jogos da Copa do Mundo de Futebol, em 2014. Em razão do grande influxo de investimentos e de turistas, o seu crescimento foi alavancado como nunca antes; todavia, para sustentar esse crescimento, a firma precisou buscar novos recursos (e.g., novos caminhões) o que comprometeu a sua rentabilidade. Talvez mais importante, após o término dos jogos, a firma foi incapaz de manter o ritmo de crescimento.

No extremo oposto, pensemos no Uber. A empresa tem sido capaz de crescer de forma consistente à medida que mais motoristas e passageiros passam a transacionar através da sua plataforma. O que diferencia o Uber da distribuidora de bebidas do exemplo acima é a capacidade da firma em escalar o seu modelo de negócios. Ou seja, a capacidade do Uber em aumentar a sua receita a um ritmo mais rápido do que os seus custos, ganhando escala. É esse ciclo virtuoso ligando crescimento da firma e criação de riqueza que diferencia uma *scale-up* das demais empresas de alto crescimento. E é este o desafio que se impõem aos empreendedores atualmente. A edição de dezembro de 2016 da *The Economist*, por exemplo, questiona porque as empresas britânicas aparentemente são incapazes de ganhar escala de

forma sistemática - “Britain has a great record with *startups*, but is less good at producing bigger, more productive companies” (The Economist, 2016).

Assim, uma investigação aprofundada da literatura de empresas de alto crescimento é oportuna e importante. Este artigo, especificamente, traz contribuições em três direções. Primeiro, ele integra a literatura sobre EACs nos seus diferentes níveis: ambiente econômico, organização e indivíduo. Com isso, obtém-se um documento que congrega os principais resultados teóricos e empíricos gerados em cada nível de análise, lançando luz sobre a interdependência entre eles. Segundo, o artigo propõe uma definição mais precisa sobre empresas *scale-up* de modo a permitir um maior embasamento das discussões. Por fim, o artigo identifica lacunas na literatura existente e sugere caminhos para pesquisas futuras.

METODOLOGIA DE REVISÃO

Tendo em vista que o objetivo do presente artigo é rever e integrar as principais vertentes da literatura de empresas de alto crescimento, o procedimento de identificação de referências é fundamental. Particularmente, foram realizadas três etapas sequenciais. Primeiro, buscou-se de forma ampla nas ferramentas *Pro Quest Dissertations and Theses* e *Google Scholar*, o máximo de trabalhos que contivessem ao menos uma das palavras-chave: *high-growth firms*, *gazelles*, *scale-up*. Esta abordagem possibilitou a identificação de um grande volume de livros, artigos e dissertações. A segunda etapa consistiu, então, em refinar este conjunto inicial, identificando apenas os artigos acadêmicos publicados em processo de *peer-review* e os livros editados que relatam argumentos teóricos e empíricos baseados em pesquisa. Na terceira etapa, os resumos destes trabalhos foram examinados. O objetivo era duplo: validar a aderência de cada estudo à revisão e identificar os principais temas recorrentes.

Para garantir consistência à presente análise, a lista de referências obtida nos procedimentos acima foi comparada com as listagens contidas em trabalhos anteriores de revisão (e.g., Coad et al., 2014; OECD, 2010). Isso permitiu a ampliação da base inicial de trabalhos de uma forma mais focada e profunda. Por fim, e apenas então, completou-se a identificação das referências com o exame das bases *EconLit* e *Business Source Complete*, usando-se os mesmos parâmetros iniciais. O resultado desse processo é a identificação de três níveis distintos de análise sobre EACs conforme descrito na próxima seção.

OS DIFERENTES NÍVEIS DE ANÁLISE SOBRE EMPRESAS DE ALTO CRESCIMENTO

Como se disse, a presente revisão está estruturada em três níveis. O primeiro versa sobre a relação entre empresas de alto crescimento e o ambiente econômico. No segundo nível, a ênfase recai sobre as EACs como unidades organizacionais, sua configuração e comportamento. Por fim, no terceiro nível de análise, examina-se o indivíduo como idealizador e impulsionador do processo de alto crescimento. Examinemos cada um deles em detalhe.

Ambiente econômico

O ponto de partida para a análise da relação entre EACs e o ambiente econômico é a constatação de que a distribuição da taxa de crescimento das firmas em uma economia apresenta, em geral, “caudas pesadas”. Isso quer dizer que, se enfileirarmos as empresas de acordo com a sua taxa de crescimento, teremos mais empresas nas pontas da distribuição, obtendo uma figura que se assemelha a um sino (veja Figura 1). No centro teremos o zero, indicando firmas que não crescem. À direita, estarão as empresas com crescimento positivo, estando as EACs no extremo. Este resultado empírico é robusto para diferentes níveis de agregação, diferentes países e medidas alternativas de crescimento (Dosi & Nelson, 2010). Diante desse panorama, dois assuntos ganham destaque na literatura: a geração de empregos e o crescimento da produtividade da economia.

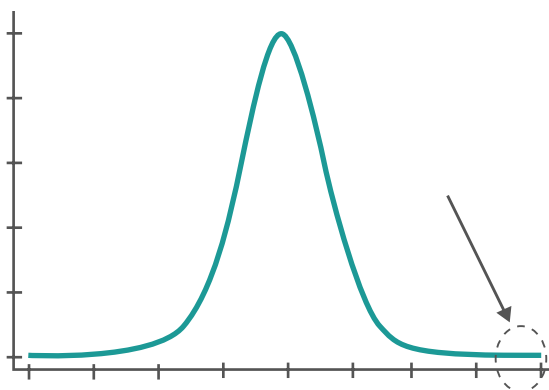


Figura 1. Distribuição típica da taxa de crescimento entre firmas

Uma das principais fontes de interesse pelas EACs, se não a principal, é o fato de que tais empresas desempenham um papel relevante na geração de empregos (Z. J. Acs, Parsons, & Tracy, 2008; Zoltan J Acs & Mueller, 2007; Anyadike-Danes, Bonner, Hart, & Mason, 2009; Birch & Medoff, 1994; Brüderl & Preisendörfer, 2000; Davidsson & Henrekson, 2002; Delmar et al., 2003; Halabisky, Dreessen, & Parsley, 2006; Littunen & Tohmo, 2003). Este resultado foi inicialmente registrado por Birch (1981) nos Estados Unidos. O autor encontrou evidências de um processo dinâmico no qual as firmas grandes apresentam uma maior proporção de destruição de empregos, sendo substituídas por empresas que eram anteriormente pequenas. Apesar deste resultado não ser imune a críticas (C. Brown, Hamilton, & Medoff, 1990; Davis, Haltiwanger, & Schuh, 1996; Haltiwanger, Jarmin, & Miranda, 2013; Neumark, Wall, & Zhang, 2011), há atualmente um consenso de que poucas EACs em uma dada economia são responsáveis por grande parcela dos novos postos de trabalho.

Uma segunda fonte de interesse sobre EACs relaciona-se à questão da produtividade. Sabe-se que o empreendedorismo apresenta um impacto estável e significativo sobre o crescimento da produtividade de uma economia (Erken, Donselaar, & Thurik, 2016)², sendo um fator explicativo relevante do desempenho de um país (Davidsson & Henrekson, 2002). Especificamente no caso de EACs, as evidências indicam que uma maior parcela de firmas de alto crescimento está associada a um maior crescimento futuro da indústria (Bos & Stam, 2014). Também existem evidências de um ciclo virtuoso entre produtividade e alto crescimento:

² Erken et al. (2016) mensuram empreendedorismo como a taxa de propriedade de empresas (número de empresários por número de trabalhadores) corrigida pelo desenvolvimento econômico (PIB per capita).

de um lado, firmas com alta produtividade apresentam maior probabilidade de crescerem mais rápido em vendas; por outro, EACs são mais prováveis de atingirem alto crescimento da produtividade (Du & Temouri, 2015).

De modo mais geral, existe uma relação positiva entre o crescimento da produtividade da economia e o dinamismo da distribuição das taxas de crescimento das firmas (Bravo-Biosca, 2010, 2011). Isso quer dizer que a economia se torna mais produtiva à medida em que as firmas enfileiradas na Figura 1 estão, na verdade, se movendo. As EACs em um dado período (digamos, $t = 1$) passam a ser as empresas com crescimento negativo no período seguinte ($t = 2$), sendo substituídas por firmas que antes não estavam crescendo. E esse processo se repete em $t = 3, 4, 5, \dots$. Essa configuração revela, na verdade, um ambiente econômico em constante mudança, com ideias (e empresas) nascendo e crescendo de modo acelerado e contínuo. Por outro lado, quanto maior a porcentagem de firmas que permanecem estáticas (ou seja, ficam paradas em torno do zero na Figura 1), menor o crescimento da produtividade.

Interessantemente, o mesmo resultado é observado no caso da criação de empregos. Daunfeldt e Halvarsson (2015), por exemplo, observam que, na Suécia, as firmas com maiores perdas de emprego em um período são as mais prováveis de se tornarem EACs no período seguinte. As firmas com crescimento zero, por outro lado, têm mais chance de continuarem na mesma situação no período subsequente.

Ainda que esse paralelismo entre produtividade e emprego possa soar natural, ele envolve, na verdade, uma questão não trivial. Existe um trade-off quando se define EAC em termos de crescimento do emprego

ou aumento da produtividade. É dizer, quando definimos EACs em termos de emprego, o conjunto de firmas que identificamos é diferente daquele obtido quando definimos EACs em termos de produtividade, sendo que as contribuições econômicas de cada grupo diferem significativamente (Daunfeldt, Elert, & Johansson, 2014). As consequências desse fato podem ser confusas. Imaginemos, por exemplo, uma política pública focada na criação de empregos através do incentivo à EACs. O trade-off descrito acima nos diz que tal política, quando bem-sucedida, pode gerar um efeito negativo e não intencional na produtividade da economia.

Organização

A discussão focada no ambiente econômico é relevante na medida em que nos permite contemplar o movimento agregado das variáveis macroeconômicas e como elas influenciam e são influenciadas pelas EACs. Todavia, não se pode perder de vista o fato de que uma EAC é, simplesmente, uma firma que busca ganhar e ocupar um espaço de mercado. Por essa razão, no segundo nível, a firma de alto crescimento é considerada uma unidade de análise em si mesma.

A forma mais intuitiva de adentrar esse espaço de investigação é considerar a trajetória genérica de uma EAC como descrito na Figura 2. A trajetória é separada em quatro fases principais apenas como um recurso didático. Após passar pelo “vale da morte”³ (fase 1), uma EAC geralmente se depara com um ponto de gatilho (*trigger point*).

³ Termo informal para o período de tempo entre o recebimento de financiamento de capital de risco por uma empresa e o estabelecimento de um fluxo de caixa positivo e seguro.

Brown e Mawson (2013) definem esse ponto como uma mudança sistêmica na estrutura e funcionamento da firma, fornecendo uma oportunidade crítica de alteração da sua trajetória de crescimento.

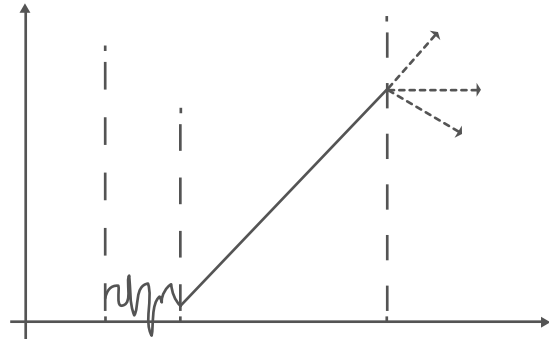


Figura 2. Trajetória genérica de uma EAC

Muitos são os fatores que podem desencadear um ponto de gatilho (Brown & Mawson, 2013), o que equivale a dizer que firmas podem crescer por diversas razões diferentes (Hölz & Friesenbichler, 2008). Incluem-se aí desde fatores exógenos como, por exemplo, oportunidades de mercado, até fatores endógenos como a inovação. Neste tocante, Holzl (2009) encontra evidências de que a inovação, medida em termos de P&D, é mais importante para o crescimento da firma quanto mais próxima uma economia está da fronteira tecnológica. Ao contrário do senso comum, todavia, EACs não são, necessariamente, sinônimo de firmas de alta tecnologia (Brännback, Kiviluoto, Carsrud, & Östermark, 2010). Daunfeldt, Elert e Johansson (2016) observam que a intensidade de P&D desempenha um efeito negativo ou nulo na proporção de EACs em uma dada indústria. Segundo os autores, as indústrias intensivas em conhecimento - e não tecnologia - são mais propícias a exibir maior proporção de EACs. Ou seja, é o capital humano, e não P&D, que desempenha um papel relevante para explicar a distribuição não uniforme da taxa de crescimento das firmas na economia (Klette & Kortum, 2004; Rossi-Hansberg & Wright, 2007).

O ponto de gatilho marca o início de uma fase de transição, na qual a firma procura se ajustar de forma dinâmica aos seus novos desafios. Não existe, a rigor, um período de tempo mínimo no qual a firma permanece na fase de transição, muito embora o desgaste gerado pelas turbulências características dessa fase indiquem que a firma não pode permanecer ali indefinidamente. Ao final, ela atinge um ponto de virada (turning point) (Brown & Mawson, 2013) que pode inaugurar uma fase de crescimento acelerado, fato este que confere à firma o status de EAC.

Embora o período de crescimento deva representar uma transição “observável e fundamental” de sorte que a firma se consolide no mercado, ele não tente a persistir indefinidamente (Coad, Frankish, Roberts, & Storey, 2013; Holzl, 2014). Pelo contrário, a alta taxa de crescimento pode ocorrer por um dado período e não se repetir ao longo da vida da firma (Daunfeldt & Halvarsson, 2015)⁴. Há quem veja este fenômeno de uma maneira estrutural, sugerindo existir uma redução da habilidade das firmas em ganhar escala de forma sistemática e significativa, ainda que o número de novas ideias e o potencial de inovação tenham crescido nos anos recentes (Guzman & Stern, 2017). Esta visão abre espaço para uma série de possíveis hipóteses sobre a razão da não persistência do alto crescimento. Vejamos:

Uma primeira possibilidade é argumentar que o crescimento da firma é um efeito aleatório puro e, como tal, não pode ser persistente, nem apresentar uma estrutura de correlação (Daunfeldt & Halvarsson, 2015; Denrell & Liu, 2012)⁵. Segundo essa linha de raciocínio, o conjunto de firmas (e empreendedores),

⁴Este ponto é particularmente relevante pois sugere que EAC não é um estado da natureza, mas um momento da empresa, que pode ocorrer de forma prolongada ou não, sendo possível que ocorra mais de uma vez na vida de uma empresa, embora ainda não existam evidências empíricas.

⁵Este argumento é conhecido como Lei de Gilbrat ou Lei do Efeito Proporcional.

bem como de contingências externas, é randômico, de forma que não existe possibilidade de uma construção sequencial de crescimento. É a força da aleatoriedade no seu sentido mais estrito. E, exatamente por isso, essa hipótese é naturalmente incômoda àqueles que buscam identificar algum tipo de significado e força nas ações dos empreendedores.

Uma segunda possibilidade é que altas taxas de crescimento sejam naturalmente seguidas por um período de estagnação. De acordo com essa hipótese, uma firma pode experimentar ineficiência após um período de rápida expansão em função da inabilidade de ajustar a sua gestão e os demais recursos a tempo de lidar com as complexidades organizacionais tipicamente associadas ao período de crescimento rápido (Du & Temouri, 2015)⁶. De forma correlata, uma terceira hipótese é que o crescimento passado seja o limitador do crescimento futuro na medida em que a firma desenvolve rigidez organizacional e *path dependence*⁷ (Baker & Cullen, 1993). Essas duas hipóteses, em contraste com a primeira, fundamentam-se na capacidade de ação do empreendedor e dos gestores, muito embora encontrem precisamente na ausência de ação a fonte da não persistência do crescimento.

Por fim, uma quarta hipótese é que o alto crescimento da firma seja limitado pelo poder exercido pelos incumbentes (Surowiecki, 2016). Nesse cenário, as empresas estabelecidas no mercado tenderiam a reagir ao crescimento da firma por meio, por exemplo, de guerras de preço ou comprometimentos estratégicos (e.g., Besanko, Dranove, Shanley, & Schaefer, 2009). A intenção básica é preservar a sua posição competitiva, impedindo que a EAC aumente o seu *market share*.

⁶ Usualmente, utiliza-se o termo “Efeito Penrose” para descrever esse desafio em termos de competências gerenciais e de absorção de tecnologia. Vide Penrose (1959) e Garnsey, Stam & Heffernan (2006).

⁷ Refere-se à situação em que o conjunto de decisões que um agente econômico enfrenta para uma dada situação é limitado pelas decisões tomadas no passado, ainda que as circunstâncias passadas já não sejam mais relevantes.

Obviamente, o sucesso de um incumbente em atrapalhar o crescimento da firma não é garantido. Se, por exemplo, a EAC baseia seu modelo de negócio em uma tecnologia disruptiva (Christensen, 1997), existe grande chance de que os incumbentes serão pouco capazes de afetar a trajetória de crescimento da firma de modo significativo. Isso apenas lança luz sobre um fato corriqueiro: as firmas em um dado mercado estabelecem entre si um equilíbrio competitivo, o qual é definido dinamicamente pelo encontro das suas diferentes estratégias. Especificamente no caso de EACs, as evidências disponíveis indicam que a estratégia mais comum é inovar para melhorar a qualidade do produto e a satisfação do cliente, e não necessariamente reduzir custos. Isso, por sua vez, requer um contato mais frequente e personalizado com os clientes de modo a identificar necessidades de consumo. Ou seja, a estratégia de uma EAC tende a ser mais orientada ao mercado (OECD, 2010) e focada em um nicho de produto (Corbett & Campbell-Hunt, 2002).

No final do dia, entretanto, é sempre importante lembrar que uma firma não representa uma simples agregação de fatores produtivos. Os indivíduos e a sua dinâmica comportamental moldam as organizações e impactam fundamentalmente o seu desempenho. Isso nos leva ao próximo nível de análise das EACs.

Indivíduo

O terceiro nível de análise é formado pelo indivíduo. Especificamente, a literatura de EACs tem devotado atenção ao tema central da mudança do papel do empreendedor diante das diferentes fases de desenvolvimento de uma empresa que apresenta crescimento acelerado.

Nos estágios iniciais de um empreendimento (i.e., estágio de startup), o indivíduo desempenha um papel chave na definição e redefinição do modelo de negócios. É um período dinâmico e de elevada incerteza, em que o empreendedor deve estimar todo o conjunto de operações produtivas. Essa tarefa é intrinsecamente difícil uma vez que é impossível prever, com exatidão, o resultado futuro de uma atividade produtiva, a demanda futura que se intenciona satisfazer, bem como o resultado futuro da operação, incluindo a direção da tecnologia e o controle da produção. Esse ímpeto empresarial é o que dá forma à ação empreendedora, entendida como o exercício do julgamento sobre recursos escassos, em condições de incerteza, com a intenção de satisfazer preferências futuras potenciais (Foss & Klein, 2012; Knight, 1921). Se, ademais, o indivíduo apresenta uma ambição de crescimento (e.g., Barringer, Jones, & Neubaum, 2005; Delmar & Wiklund, 2008), tem-se aí o ponto de partida para uma EAC.

Ocorre que, na eventualidade da firma efetivamente ganhar corpo e crescer de forma acelerada (ou seja, passando do 'ponto de virada' na Figura 2), surge naturalmente a necessidade de mudanças significativas nas suas competências organizacionais (Moreno & Casillas, 2007). Em especial, a firma deve aperfeiçoar as suas competências de marketing (Barbero, Casillas, & Feldman, 2011; Parker, Storey, & van Witteloostuijn, 2010), competências financeiras (Barbero et al., 2011), o desenvolvimento de capital humano (Lopez-Garcia & Puente, 2012) e as estratégias de pesquisa e inovação (Colombelli, Krafft, & Quattraro, 2014). Mais importante, o empreendedor deve repensar seu papel dentro da organização.

Uma vez que recursos devem ser usados apropriadamente para permitir o alto crescimento (Pettus, 2001), é necessário que o empreendedor reestruture a organização, desenhando processos mais formalizados e com maior controle hierárquico (Sirmon, Hitt, Ireland, & Gilbert, 2011). O empreendedor deve também alterar seu comportamento, aprendendo, por exemplo, a trabalhar com mais funcionários e aprimorar processos de forma contínua (OECD, 2010). Por óbvio, a forma como o empreendedor aborda essa transição é importante para atingir o próprio alto crescimento (Covin & Slevin, 1997). Não por acaso, dentre os principais obstáculos para firmas em períodos de alto crescimento destaca-se a falta de competências gerenciais, ao lado de escassez de mão de obra capacitada e problemas de fluxo de caixa (N. Lee, 2014).

ONDE ESTÃO AS EMPRESAS SCALE-UP?

Até este ponto, a discussão foi focada exclusivamente nas empresas de alto crescimento, sem uma menção explícita em relação às empresas scale-ups. A razão é simples: ainda não existe na literatura uma definição precisa para scale-ups. Consequentemente, o debate atual sobre o tema tende a ser confuso e propenso a variadas interpretações. Muito dessa confusão deriva do fato de que qualquer scale-up é uma EAC, mas nem toda EAC é uma scale-up. Esse aspecto é relevante e merece maior atenção.

Um bom ponto de partida para se compreender a ideia de scale-up é o conceito de empreendedorismo estratégico, entendido como a combinação, pela firma, do comportamento eficaz de busca de oportunidades com o comportamento eficaz de busca de vantagens, com a finalidade de se criar riqueza (Hitt et al., 2001; Ireland, Hitt, Camp, & Sexton, 2001; Ireland, Hitt, & Sirmon, 2003; Kuratko & Audretsch, 2009). Enquanto a busca de oportunidades representa o empreendedorismo na sua essência, a busca de vantagens relaciona-se com a estratégia.

Especificamente, a estratégia é entendida aqui como a combinação de dois elementos distintos: um posicionamento de mercado e um conjunto de recursos e atividades (Nickerson, Hamilton, & Wada, 2001). O posicionamento é a forma pela qual a firma escolhe atuar contra competidores no seu espaço de mercado. Isso envolve, por exemplo, decisões que afetam os principais direcionadores da demanda, como preço, qualidade e timing de entrada no mercado (Christoph Zott & Amit, 2008). O conjunto de recursos e atividades da firma, por outro lado, representa o seu modelo de negócio.

Como já se argumentou anteriormente, no estágio inicial, o empreendedor desempenha um papel proeminente no (re)desenho do seu modelo de negócio. É aquilo o que Sirmon et al. (2011) descrevem como comportamentos de estruturação de recursos. Também como já se disse, passada essa fase inicial - e, uma vez mais, na hipótese de que a firma atravessou o 'ponto de virada' (Figura 2) -, um período de crescimento pode ter início. Particularmente relevante, todavia, é o fato de que o crescimento da firma está inter-relacionado com a criação de riqueza pelo empreendedor. Ireland et al. (2003) descrevem um ciclo virtuoso em que o crescimento efetivo da firma - seja através de poder de mercado ou de economias de escala - permite a criação de riqueza, a qual, por sua vez, possibilita à firma alocar recursos para estimular o seu próprio crescimento (vide Figura 3)⁸. Seguindo essa lógica, *uma empresa de alto crescimento (EAC) pode ser definida como qualquer firma que apresente, por um período observável e fundamental, um ciclo acelerado de crescimento e criação de riqueza*.⁹



Figura 3. Ciclo de crescimento e criação de riqueza

⁸ Zahra (2008) examina o ciclo virtuoso de descoberta e criação de oportunidades pelos empreendedores, sem analisar explicitamente a criação de riqueza.

⁹Sob uma perspectiva empírica, segundo o *OECD-Eurostat Manual on Business Demography Statistics* (2007), são incluídas nesta categoria as empresas com mais de 10 funcionários que crescem pelo menos 20% ao ano por, no mínimo, 3 anos consecutivos (em número de funcionários ou receita). Se, ademais, as empresas possuem até cinco anos, elas são denominadas "gazelles".

Vale enfatizar que o crescimento de uma EAC pode estar baseado tanto no poder de mercado, quanto na obtenção de economias de escala. O poder de mercado relaciona-se à ideia de posicionamento de mercado, sendo comumente entendido como a habilidade de uma firma em elevar preços acima do nível competitivo sem que uma parcela significativa dos seus negócios seja redirecionada, de imediato, para firmas rivais. Ou seja, é o poder de elevar, lucrativamente, o preço acima do nível competitivo. Isso pode ocorrer, por exemplo, quando a firma é bem-sucedida em estabelecer uma marca reconhecida e desejada pelos consumidores.

No caso de economias de escala, o crescimento é impulsionado mediante a redução do custo médio da firma conforme a sua produção aumenta. Isso ocorre quando o modelo de negócio apresenta o potencial de escalabilidade. O que isso significa exatamente? De modo geral, sabemos que uma firma elabora um modelo de negócio com o objetivo de explorar uma oportunidade de mercado, criando valor para as partes envolvidas. O modelo de negócio em si pode ser entendido como um sistema interdependente de atividades, o qual tem como centro a própria firma. O papel da firma é central porque as atividades necessárias para a criação de valor, no sentido econômico e tecnológico, estão conectadas e, por conseguinte, devem ser coordenadas. Isso nos leva ao outro lado da moeda. Um modelo de negócio também pode ser definido pelo conteúdo, estrutura e governança das transações desenhadas para criar valor através da exploração de oportunidades de negócios (Zott & Amit, 2010, 2013; Zott, Amit, & Massa, 2011). Consequentemente, um modelo de negócio escalável é aquele que se caracteriza por atividades ou transações que podem ser replicadas de modo que a firma seja capaz de aumentar a sua receita a um ritmo mais rápido do que os seus custos, ganhando escala.

Tem-se, então, que *uma scale-up é uma empresa de alto crescimento (EAC) cujo ciclo acelerado de crescimento e criação de riqueza baseia-se, fundamentalmente, na escalabilidade do seu modelo de negócios*. Isso não significa que uma empresa scale-up nunca apresenta poder de mercado (através, por exemplo, da construção de uma marca forte). O ponto de destaque é que o crescimento da firma se baseia, de forma essencial, mas não exclusivamente, na escalabilidade do seu modelo de negócios. Essa distinção é relevante na medida em que o crescimento da firma baseado apenas no poder de mercado tende a ser limitado e, em certos casos, ineficiente (Williamson, 1991).

OLHANDO PARA A FRENTE

Ao se lançar luz sobre os diferentes níveis de análise das EACs e se desenvolver uma definição mais precisa sobre scale-ups, um conjunto de questionamentos naturalmente surge. Tais questionamentos podem ser organizados em torno de algumas frentes de investigação que, em conjunto, delineiam uma agenda de pesquisa.

A questão da mensuração

Quando desenvolvemos uma definição teoricamente mais precisa sobre empresas scale-up, o tema da mensuração espontaneamente ganha relevância, trazendo consigo desafios importantes. Para tornar essa questão mais clara, retomemos o exemplo descrito na introdução desse artigo, comparando a distribuidora de bebidas no interior do Brasil com o Uber. Pode ocorrer que, ao aplicarmos a definição operacional da OECD (vide nota de rodapé 6), ambas as firmas estejam, de fato, crescendo em média 20% ao ano, por três anos consecutivos. Por conseguinte, as duas empresas estão incluídas no conjunto de firmas de alto crescimento. Todavia, não necessariamente, ambas são scale-ups. A distribuidora de bebidas não se inclui nessa categoria se cresceu simplesmente porque era a única empresa capaz de atender o mercado local diante do incremento da demanda, mas isso comprometeu a sua rentabilidade. Dito de outra forma, o seu modelo de negócio não é escalável a ponto de sustentar o crescimento.

Embora o exemplo acima seja simples, ele traz consigo um ponto fundamental. Ao desenvolver análises empíricas sobre empresas de alto crescimento, o que estamos efetivamente captando?

Os estudos elencados na terceira seção deste artigo baseiam suas conclusões em distribuidoras de bebidas ou em empresas mais próximas do Uber? A rigor, não existe absolutamente nada de errado em se analisar EACs e sua dinâmica. O que é menos correto é se “tomar a parte pelo todo”. Não se pode dizer que todas as EACs baseiam seu crescimento em eficiência e em modelos de negócio escaláveis, derivando daí recomendações de políticas públicas que tenham como foco scale-ups.

Em efeito, se a análise tem como enfoque prioritário as empresas scale-up, é necessário refletir com cuidado sobre a estratégia de mensuração. Se utilizamos o número de empregos como variável chave, estamos assumindo, implicitamente, que a nossa amostra apresenta um enorme crescimento da receita. A razão para isso é simples. Por definição, uma scale-up ganha escala através do seu modelo de negócio, o que indica que receitas devem crescer a uma taxa maior do que os custos. E empregados são componentes de custo das firmas. Talvez mais importante, a firma, ao apresentar escalabilidade do seu modelo de negócio, caracteriza-se por ganhos de eficiência, o que se traduz em uma receita por funcionário crescente e, não necessariamente, em um número absoluto de funcionário em elevação. Isso sugere que produtividade é a variável mais apropriada para a análise de scale-ups. Todavia, como se disse, existe um trade-off quando se define EAC em termos de crescimento do emprego ou aumento da produtividade (Daunfeldt et al., 2014).

Dentro desse mesmo contexto, uma linha de estudos potencialmente interessante é investigar, com mais atenção, os modelos de negócio das empresas scale-up, procurando identificar a sua arquitetura e os seus antecedentes (Amit & Zott, 2015), e como isso se relaciona com a escalabilidade.

Crescimento positivo e negativo

Um resultado interessante da literatura de EAC é a constatação de uma relação positiva entre o crescimento da produtividade da economia e o dinamismo da distribuição das taxas de crescimento das firmas (Bravo-Biosca, 2010, 2011). Em linha com a discussão precedente, isso sugere um ciclo no qual as EACs em um dado instante do tempo passam a ser as empresas com crescimento negativo no instante seguinte, sendo substituídas por firmas que não estavam crescendo anteriormente.

Embora esse ciclo seja empiricamente relevante, praticamente a totalidade dos estudos que fazem uma ligação entre produtividade e taxa de crescimento das firmas privilegia o lado “positivo”, ou seja, o lado direito da Figura 1. As empresas no extremo oposto da distribuição de crescimento (i.e., as empresas com elevadas taxas negativas) ainda não receberam a atenção necessária (Alex Coad et al., 2014). Em outras palavras, ainda precisamos avançar no estudo das empresas de alto decrescimento.

Devemos avançar também no estudo da influência do ambiente institucional sobre o ciclo produtividade/taxa de crescimento. De um lado, sabe-se que existe uma relação positiva entre a qualidade das instituições, o estímulo à atividade empreendedora e o crescimento de um país (Aparicio, Urbano, & Audretsch, 2016; Bjørnskov & Foss, 2013; Bradley & Klein, 2016; Braunerhjelm, Acs, Audretsch, & Carlsson, 2010). Por outro, existem evidências de que leis de falência favoráveis aos empreendedores estão significativamente correlacionadas com o nível de desenvolvimento do empreendedorismo em um país, medido pela taxa de criação de novas empresas (Lee, Yamakawa, Peng, & Barney, 2011).

O que ainda carece de maior atenção é o efeito das instituições - e das disfunções institucionais (e.g., burocracia excessiva) - sobre o nascimento e a morte de empresas de alto crescimento em geral, e sobre scale-ups em particular.

O papel do ecossistema e dos recursos

O ecossistema empreendedor desempenha um papel relevante para o desempenho das firmas, sobretudo no seu estágio inicial. Isso é particularmente crítico no caso de EACs e scale-ups, uma vez que essas firmas tendem a se caracterizar por uma intensa e abrupta demanda de recursos que sustentem o seu crescimento. Não por outra razão, empresas pequenas de alto crescimento se inserem em uma variedade de redes (networks) e alianças para lidar com as suas restrições de recursos, sobretudo diante da pressão de internacionalização (Chetty & Campbell-Hunt, 2003; Mohr, Garnsey, & Theyel, 2014).

A demanda de recursos por uma EAC, todavia, não é limitada à construção de alianças externas. A contratação e treinamento de funcionários é uma outra questão chave, sobretudo quando se tem em conta que EACs são mais prevalentes em indústrias intensivas em conhecimento (Daunfeldt et al., 2016). Exatamente por essa razão, causa estranheza o resultado obtido por Coad, Daunfeldt, Johansson e Wennberg (2014) de que empresas de alto crescimento contratam trabalhadores de mais baixa qualificação. Esse resultado é contra intuitivo e, como tal, merece uma investigação mais aprofundada.

Também em relação à obtenção de recursos, sabe-se que conselhos de administração aumentam a capacidade de absorção (absorptive capacity) das firmas que estão se movendo para além do seu estágio inicial de desenvolvimento. Conselhos complementam o capital humano da firma de duas formas: ao servir como fonte de informação, experiência e networking, e ao fornecer mentoria aos gestores seniores (Zahra, Filatotchev, & Wright, 2009). Especificamente em relação à mentoria, pouco se conhece atualmente sobre a forma como esse processo ocorre em EACs e scale-ups. Estudos nessa direção podem trazer insights interessantes sobre os principais desafios percebidos pelos empreendedores (e pelos mentores) e a forma como são encaminhados.

Por fim, um tema emergente na literatura é o que Wasserman (2017) denomina por “dilema de controle”. De acordo com esse dilema, a dependência de recursos de uma startup conduz a um trade-off entre o valor da firma e a capacidade do empreendedor de manter o controle da tomada de decisão. Quanto mais valioso um recurso que a firma necessita mas não possui, maior o controle que o empreendedor deve ceder ao detentor do recurso. Wasserman (2017) encontra evidências de que startups em que o fundador mantém o controle – seja através da maioria do conselho de administração e/ou permanecendo como CEO – caracterizam-se por valorizações significativamente menores em comparação com startups em que o fundador renuncia ao controle. Uma questão interessante que surge, então, é entender a dinâmica do dilema de controle em EACs e scale-ups. Será que a pressão de crescimento minimiza a resistência do empreendedor em reduzir seu controle sobre a tomada de decisão dentro da firma?

Política pública

De modo geral, argumenta-se que formuladores de políticas públicas podem definir medidas de suporte a scale-ups caso sejam capazes de entender as condições que geram o alto crescimento das firmas, bem como os canais através dos quais tais firmas contribuem para a dinâmica de crescimento econômico. Uma dificuldade intrínseca deste tipo de exercício, todavia, é que as formas tradicionais de suporte tendem a ter pouco valor no caso de EACs.

Mason e Brown (2013) identificam três críticas principais às políticas públicas existentes. Primeiro, políticas partem do pressuposto de que setores de tecnologia são a principal fonte de EACs e que firmas de tecnologia apresentam maior propensão a crescer. Segundo, políticas tendem a se basear na ideia (equivocada) de que EACs são tipicamente startups recentes. Terceiro, as políticas públicas são desenhadas considerando-se que o setor industrial de manufatura é uma fonte significativa de EACs. Uma quarta crítica que se pode formular relaciona-se ao fato de que eventos de alto crescimento não persistem (i.e., EACs são one-hit wonders). Nesse caso, perde força a ideia de que a política pública pode se basear no crescimento passado de EACs para promover o seu crescimento futuro (Coad et al., 2014; Daunfeldt & Halvarsson, 2015).

Todavia, nem tudo está perdido. Se é possível relacionar dinamismo das taxas de crescimento das firmas com elementos institucionais, há um caminho para se discutir políticas públicas (Coad et al., 2014). Bravo-Biosca, Criscuolo e Menon (2013), por exemplo, observam que o desenvolvimento financeiro de um país, o nível de competição bancária e a garantia de contratos estão associados a um ambiente de negócios mais dinâmico. Brown e Mawson (2016), por outro lado, observam que o tipo de apoio que se fornece a startups é diferente daquele necessário a scale-ups. Para este tipo de firma, é mais relevante a assistência na forma de mentoria de negócios, orientação para obter venture capital, proteção de propriedade intelectual, entre outros aspectos, os quais são ajustados de acordo com o ambiente local.

Ainda que esses argumentos sejam relevantes, a discussão de política pública deve avançar bastante.

CONCLUSÃO

O interesse pelas empresas de alto crescimento (EACs) e por aquelas denominadas scale-ups tem aumentado de forma considerável nos anos recentes. Apesar disso, os estudos existentes ainda trazem divergências conceituais, bem como um certo distanciamento entre os insumos teóricos e a prática vivida pelos empreendedores.

Partindo desse desafio, o presente artigo elabora uma investigação aprofundada da literatura de EACs. Em particular, são apresentadas contribuições em três direções. Primeiro, desenvolve-se uma ampla revisão da literatura sobre EACs, identificando-se os seus diferentes níveis de análise (ambiente econômico, organização e indivíduo). Segundo, propõe-se uma definição mais precisa sobre empresas scale-up de modo a permitir um maior embasamento das discussões. Por fim, identificam-se lacunas na literatura existente, sugerindo caminhos para pesquisas futuras.

REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

Acs, Z. J., & Mueller, P. (2007). Employment effects of business dynamics: Mice, Gazelles and Elephants. *Small Business Economics*, 30(1), 85-100. <http://doi.org/10.1007/s11187-007-9052-3>

Acs, Z. J., Parsons, W., & Tracy, S. (2008). High impact firms: Gazelles revisited (Office of Advocacy Working Paper). Washington.

Amit, R., & Zott, C. (2015). Crafting Business Architecture: The Antecedents of Business Model Design. *Strategic Entrepreneurship Journal*, 9, 331-350.

Anyadike-Danes, M., Bonner, K., Hart, M., & Mason, C. (2009). Measuring Business Growth: High-growth firms and their contribution to employment in the UK. London.

Aparicio, S., Urbano, D., & Audretsch, D. (2016). Institutional factors, opportunity entrepreneurship and economic growth: Panel data evidence. *Technological Forecasting and Social Change*, 102, 45-61. <http://doi.org/10.1016/j.techfore.2015.04.006>

Baker, D. D., & Cullen, J. B. (1993). Administrative Reorganization and Configurational Context: The Contingent Effects of Age, Size, and Change in Size. *Academy of Management Journal*, 36(6), 1251-1277. <http://doi.org/10.2307/256811>

Barbero, J. L., Casillas, J. C., & Feldman, H. D. (2011). Managerial capabilities and paths to growth as determinants of high-growth small and medium-sized enterprises. *International Small Business Journal*, 29(6), 671-694. <http://doi.org/10.1177/0266242610378287>

Barringer, B. R., Jones, F. F., & Neubaum, D. O. (2005). A quantitative content analysis of the characteristics of rapid-growth firms and their founders. *Journal of Business Venturing*, 20(5), 663-687. <http://doi.org/10.1016/j.jbusvent.2004.03.004>

Besanko, D., Dranove, D., Shanley, M., & Schaefer, S. (2009). *Economics of Strategy*. New York: Wiley. <http://doi.org/10.1093/ntr/nts298>

Birch, D. L. (1981). Who creates jobs? *The Public Interest*, 65(Fall), 3-14.

Birch, D. L., & Medoff, J. (1994). Gazelles. In L. C. Solmon & A. R. Levenson (Eds.), *Labor Markets, Employment Policy and Job Creation* (pp. 159-167). Boulder, CO and London, UK: Westview Press.

Bjørnskov, C., & Foss, N. (2013). How Strategic Entrepreneurship and The Institutional Context Drive Economic Growth. *Strategic Entrepreneurship Journal*, 7(1), 50-69. <http://doi.org/10.1002/sej.1148>

Bos, J. W. B., & Stam, E. (2014). Gazelles and industry growth: a study of young high-growth firms in The Netherlands. *Industrial and Corporate Change*, 23(1), 145-169. <http://doi.org/10.1093/icc/dtt050>

Bradley, S. W., & Klein, P. (2016). Entrepreneurship : the Contribution of Management Scholarship. *Academy of Management Perspective*, 30(3), 211-221. <http://doi.org/10.5465/amp.2013.0137>

Brännback, M., Kiviluoto, N., Carsrud, A., & Östermark, R. (2010). Much ado about nearly nothing? An exploratory study on the myth of high growth technology start-up entrepreneurship. *Frontiers of Entrepreneurship Research*, 30(12), 1-14.

Braunerhjelm, P., Acs, Z. J., Audretsch, D. B., & Carlsson, B. (2010). The missing link: Knowledge diffusion and entrepreneurship in endogenous growth. *Small Business Economics*, 34(2), 105-125. <http://doi.org/10.1007/s11187-009-9235-1>

Bravo-Biosca, A. (2010). *Growth dynamics: exploring business growth and contraction in Europe and the US*. London.
Bravo-Biosca, A. (2011). *A look at business growth and contraction in Europe*. London.

Bravo-Biosca, A., Criscuolo, C., & Menon, C. (2013). *What drives the dynamics of business growth?* Paris.

Brown, C., Hamilton, J., & Medoff, J. (1990). *Employers Large and Small*. Cambridge, MA: Harvard University Press.

Brown, R., & Mawson, S. (2013). Trigger points and high growth firms: A conceptualisation and review of public policy implications. *Journal of Small Business and Enterprise Development*, 20(2), 279-295. <http://doi.org/10.1108/14626001311326734>

Brown, R., & Mawson, S. (2016). Targeted support for high growth firms: Theoretical constraints, unintended consequences and future policy challenges. *Environment and Planning C: Government and Policy*, 34(5), 816-836. <http://doi.org/10.1177/0263774X15614680>

Brüderl, J., & Preisendörfer, P. (2000). Fast-Growing Businesses: Empirical Evidence from a German Study on JSTOR. *International Journal of Sociology*, 30(3), 45-70.

Carucci, R. (2016). Midsize Companies Shouldn ' t Confuse Growth with Scaling. *Harvard Business Review*, 1-5.

Chetty, S., & Campbell-Hunt, C. (2003). Explosive International Growth and Problems of Success amongst Small to Medium-Sized Firms. *International Small Business Journal*, 21(1), 5-27. <http://doi.org/10.1177/0266242603021001719>

Christensen, C. M. (1997). *The Innovator's Dilemma: When New Technologies Cause Great Firms to Fail*. Boston, MA: Harvard Business School Press.

Coad, A., Daunfeldt, S.-O., Johansson, D., & Wennberg, K. (2014). Whom do high-growth firms hire? *Industrial and Corporate Change*, 23(1), 293-327. <http://doi.org/10.1093/icc/dtt051>

Coad, A., Daunfeldt, S. O., Hölzl, W., Johansson, D., & Nightingale, P. (2014). High-growth firms: Introduction to the special section. *Industrial and Corporate Change*, 23(1), 91-112. <http://doi.org/10.1093/icc/dtt052>

Coad, A., Frankish, J., Roberts, R. G., & Storey, D. J. (2013). Growth paths and survival chances: An application of Gambler's Ruin theory. *Journal of Business Venturing*, 28(5), 615-632. <http://doi.org/10.1016/j.jbusvent.2012.06.002>

Colombelli, A., Krafft, J., & Quatraro, F. (2014). High-growth firms and technological knowledge: do gazelles follow exploration or exploitation strategies? *Industrial and Corporate Change*, 23(1), 261-291. <http://doi.org/10.1093/icc/dtt053>

Corbett, L. ., & Campbell-Hunt, C. (2002). Grappling with a gusher! Manufacturing's response to business success in small and medium enterprises. *Journal of Operations Management*, 20(5), 495-517. [http://doi.org/10.1016/S0272-6963\(02\)00026-8](http://doi.org/10.1016/S0272-6963(02)00026-8)

Daunfeldt, S. O., Elert, N., & Johansson, D. (2014). The Economic Contribution of High-Growth Firms: Do Policy Implications Depend on the Choice of Growth Indicator? *Journal of Industry, Competition and Trade*, 14(3), 337-365. <http://doi.org/10.1007/s10842-013-0168-7>

Daunfeldt, S. O., & Halvarsson, D. (2015). Are high-growth firms one-hit wonders? Evidence from Sweden. *Small Business Economics*, 44(2), 361-383. <http://doi.org/10.1007/s11187-014-9599-8>

Davidsson, P., & Henrekson, M. (2002). Determinants of the prevalence of start-ups and high-growth firms. *Small Business Economics*, 19(2), 81-104. <http://doi.org/10.1023/A:1016264116508>

Davis, S., Haltiwanger, J., & Schuh, S. (1996). *Job Creation and Destruction*. Cambridge, MA: MIT Press.

Delmar, F., Davidsson, P., & Gartner, W. B. (2003). Arriving at the high-growth firm. *Journal of Business Venturing*, 18(2), 189-216. [http://doi.org/10.1016/S0883-9026\(02\)00080-0](http://doi.org/10.1016/S0883-9026(02)00080-0)

Delmar, F., & Wiklund, J. (2008). The Effect of Small Business Managers' Growth Motivation on Firm Growth: A Longitudinal Study. *Entrepreneurship Theory and Practice*, 32(3), 437-457. <http://doi.org/10.1111/j.1540-6520.2008.00235.x>

Denrell, J., & Liu, C. (2012). Top performers are not the most impressive when extreme performance indicates unreliability. *Proceedings of the National Academy of Sciences*, 109(24), 9331-9336. <http://doi.org/10.1073/pnas.1116048109>

Dosi, G., & Nelson, R. R. (2010). Technical Change and Industrial Dynamics as Evolutionary Processes. In B. H. Hall & N. Rosenberg (Eds.), *Handbook of the Economics of Innovation* (pp. 51-127). North-Holland. [http://doi.org/10.1016/S0169-7218\(10\)01003-8](http://doi.org/10.1016/S0169-7218(10)01003-8)

Du, J., & Temouri, Y. (2015). High-Growth Firms and Productivity: Evidence from the United Kingdom. *Small Business Economics*, 44(0921-898X), 123-43. <http://doi.org/10.1007/s11187-014-9584-2>

Erken, H., Donselaar, P., & Thurik, R. (2016). Total factor productivity and the role of entrepreneurship. *Journal of Technology Transfer*, 1-29. <http://doi.org/10.1007/s10961-016-9504-5>

Foss, N. J., & Klein, P. G. (2012). *Entrepreneurial Judgment and the Theory of the Firm*. Cambridge: Cambridge University Press.

Garnsey, E., Stam, E., & Heffernan, P. (2006). New Firm Growth: Exploring Processes and Paths. *Industry & Innovation*, 13(1), 1–20. <http://doi.org/10.1080/13662710500513367>

Guzman, J., & Stern, S. (2017). Nowcasting and Placecasting Entrepreneurial Quality and Performance. In J. Haltiwanger, E. Hurst, A. Schoar, & J. Miranda (Eds.), *Measuring Entrepreneurial Businesses: Current Knowledge and Challenges*. Chicago: University of Chicago Press. <http://doi.org/022645407X,9780226454078>

Halabisky, D., Dreessen, E., & Parsley, C. (2006). Growth in Firms in Canada, 1985–1999. *Journal of Small Business & Entrepreneurship*, 19(3), 255–267. <http://doi.org/10.1080/08276331.2006.10593370>

Haltiwanger, J., Jarmin, R. S., & Miranda, J. (2013). Who Creates Jobs? Small versus Large versus Young. *Review of Economics and Statistics*, 95(2), 347–361. http://doi.org/10.1162/REST_a_00288

Henrekson, M., & Johansson, D. (2010). Gazelles as job creators: A survey and interpretation of the evidence. *Small Business Economics*, 35(2), 227–244. <http://doi.org/10.1007/s11187-009-9172-z>

Hitt, M. M., Ireland, D., Camp, M., Sexton, D. D., Ireland, R., Camp, S., & Sexton, D. D. (2001). Guest editor's introduction to the special issue Strategic Entrepreneurship: Entrepreneurial strategies for wealth creation. *Strategic Management Journal*, 22(6/7), 479–491. <http://doi.org/10.1002/smj.196>

Hölz, W., & Friesenbichler, K. (2008). *Final Sector Report: Gazelles*. Vienna.

Holzl, W. (2009). Is the R & D behaviour of fast-growing SMEs different? Evidence from CIS III data for 16 countries. *Small Business Economics*, 33, 59–75. <http://doi.org/10.1007/s11187-009-9182-x>

Holzl, W. (2014). Persistence, survival, and growth: a closer look at 20 years of fast-growing firms in Austria. *Industrial and Corporate Change*, 23(1), 199–231. <http://doi.org/10.1093/icc/dtt054>

Ireland, R. D., Hitt, M. A., Camp, S. M., & Sexton, D. L. (2001). Integrating entrepreneurship and strategic management actions to create enterprise wealth. *Academy of Management Executive*, 15(1), 49-64. <http://doi.org/10.5465/ame.2001.4251393>

Ireland, R. D., Hitt, M. A., & Sirmon, D. G. (2003). A model of strategic entrepreneurship: The construct and its dimensions. *Journal of Management*, 29(6), 963-989. [http://doi.org/10.1016/S0149-2063\(03\)00086-2](http://doi.org/10.1016/S0149-2063(03)00086-2)

Isenberg, D. (2012). Focus Entrepreneurship Policy on Scale-Up, Not Start-Up. *Harvard Business Review*, (November 30th), 2-3. <http://doi.org/10.1002/smj.2272/abstract>

Klette, T. J., & Kortum, S. (2004). Innovating Firms and Aggregate Innovation. *Journal of Political Economy*, 112(5), 986-1018.

Knight, F. H. (1921). *Risk, Uncertainty and Profit*. Boston, MA: Hart, Schaffner & Marx; Houghton Mifflin Company.

Kuratko, D. F., & Audretsch, D. B. (2009). Strategic Entrepreneurship: Exploring Different Perspectives of an Emerging Concept. *Entrepreneurship Theory and Practice*, 33(1), 1-17. <http://doi.org/10.1111/j.1540-6520.2008.00278.x>

Lee, N. (2014). What holds back high-growth firms? Evidence from UK SMEs. *Small Business Economics*, 43(1), 183-195. <http://doi.org/10.1007/s11187-013-9525-5>

Lee, S. H., Yamakawa, Y., Peng, M. W., & Barney, J. B. (2011). How do bankruptcy laws affect entrepreneurship development around the world? *Journal of Business Venturing*, 26(5), 505-520. <http://doi.org/10.1016/j.jbusvent.2010.05.001>

Littunen, H., & Tohmo, T. (2003). The High Growth in New Metal-Based Manufacturing and Business Service Firms in Finland. *Small Business Economics*, 21(2), 187-200. <http://doi.org/10.1023/A:1025014427294>

Lopez-Garcia, P., & Puente, S. (2012). What makes a high-growth firm? A dynamic probit analysis using Spanish firm-level data. *Small Business Economics*, 39(4), 1029-1041. <http://doi.org/10.1007/s11187-011-9321-z>

Mason, C., & Brown, R. (2013). Creating good public policy to support high-growth firms. *Small Business Economics*, 40(2), 211-225. <http://doi.org/10.1007/s11187-011-9369-9>

Mohr, V., Garnsey, E., & Theyel, G. (2014). The role of alliances in the early development of high-growth firms. *Industrial and Corporate Change*, 23(1), 233-259. <http://doi.org/10.1093/icc/dtt056>

Moreno, A. M., & Casillas, J. C. (2007). High-growth SMEs versus non-high-growth SMEs: a discriminant analysis. *Entrepreneurship & Regional Development*, 19(1), 69-88. <http://doi.org/10.1080/08985620601002162>

Neumark, D., Wall, B., & Zhang, J. (2011). Do Small Businesses Create More Jobs? New Evidence for the United States from the National Establishment Time Series. *Review of Economics and Statistics*, 93(1), 16-29. http://doi.org/10.1162/REST_a_00060

Nickerson, J. A., Hamilton, B. H., & Wada, T. (2001). Market position, resource profile, and governance: Linking porter and Williamson in the context of international courier and small package services in Japan. *Strategic Management Journal*, 22(3), 251-273. <http://doi.org/10.1002/smj.159>

OECD. (2010). High-Growth Enterprises: What Governments Can Do to Make a Difference. OECD Studies on SMEs and Entrepreneurship - OECD Publishing. Retrieved from <http://dx.doi.org/10.1787/9789264048782-en>

Parker, S. C., Storey, D. J., & van Witteloostuijn, A. (2010). What happens to gazelles? The importance of dynamic management strategy. *Small Business Economics*, 35(2), 203-226. <http://doi.org/10.1007/s11187-009-9250-2>

Penrose, E. (1959). *The Theory of the Growth of the Firm*. New York: Wiley.

Pettus, M. L. (2001). The Resource-Based View as a Developmental Growth Process: Evidence From the Deregulated Trucking Industry. *Academy of Management Journal*, 44(4), 878-896. <http://doi.org/10.2307/3069420>

Rossi-Hansberg, E., & Wright, M. L. J. (2007). Establishment size dynamics in the aggregate economy. *American Economic Review*, 97(5), 1639-1666. <http://doi.org/10.1257/aer.97.5.1639>

Sirmon, D. G., Hitt, M. A., Ireland, R. D., & Gilbert, B. A. (2011). Resource Orchestration to Create Competitive Advantage: Breadth, Depth, and Life Cycle Effects. *Journal of Management*, 37(5), 1390-1412. <http://doi.org/10.1177/0149206310385695>

Surowiecki, J. (2016). Why Startups are struggling. MIT Technology Review, (4). Retrieved from <https://www.technologyreview.com/s/601497/why-startups-are-struggling/>

TheEconomist. (2016). Why British businesses don't scale up. The Economist. London. Retrieved from <http://www.economist.com/node/21711531/print>

Wasserman, N. (2017). The throne vs. the kingdom: Founder control and value creation in startups. Strategic Management Journal, 38(2), 255-277. <http://doi.org/10.1002/smj.2478>

Williamson, O. E. (1991). Strategizing, economizing, and economic organization. Strategic Management Journal, 12(S2), 75-94. <http://doi.org/10.1002/smj.4250121007>

Wright, M., & Stigliani, I. (2012). Entrepreneurship and growth. International Small Business Journal, 31(1), 3-22. <http://doi.org/10.1177/0266242612467359>

Zahra, S. A. (2008). The virtuous cycle of discovery and creation of entrepreneurial opportunities. Strategic Entrepreneurship Journal, 2(3), 243-257. <http://doi.org/10.1002/sej.47>

Zahra, S. A., Filatotchev, I., & Wright, M. (2009). How do threshold firms sustain corporate entrepreneurship? The role of boards and absorptive capacity. Journal of Business Venturing, 24(3), 248-260. <http://doi.org/10.1016/j.jbusvent.2008.09.001>

Zott, C., & Amit, R. (2008). The fit between product market strategy and business model: Implications for firm performance. Strategic Management Journal, 29(1), 1-26. <http://doi.org/10.1002/smj.642>

Zott, C., & Amit, R. (2010). Business model design: An activity system perspective. Long Range Planning, 43(2-3), 216-226. <http://doi.org/10.1016/j.lrp.2009.07.004>

Zott, C., & Amit, R. (2013). The Business Model: A Theoretically Anchored Robust Construct for Strategic Analysis. Strategic Organization, 11(4), 403-411. <http://doi.org/10.1177/1476127013510466>

Zott, C., Amit, R., & Massa, L. (2011). The business model: Recent developments and future research. Journal of Management, 37(4), 1019-1042. <http://doi.org/10.1177/0149206311406265>

SOBRE A ENDEAVOR

eNDeavor
BRASIL

A Endeavor é uma das principais organizações de fomento ao empreendedorismo no mundo. Atua na mobilização de organizações públicas e privadas e no compartilhamento de conhecimento prático e de exemplos de empreendedores de alto impacto para fortalecer a cultura empreendedora do país.

No Brasil desde 2000, já ajudou a gerar mais de R\$ 2 bilhões em receitas anualmente e mais de 20.000 de empregos diretos através de programas de apoio a empreendedores; e a capacitar mais de quatro milhões de brasileiros com programas educacionais presenciais e a distância.

**Mais informações e conteúdos para
empreendedores em www.endeavor.org.br**

SOBRE O INSPER

Insper

Instituição independente e sem fins lucrativos que tem o objetivo de impactar a sociedade por meio do ensino e da geração de conhecimento. Atua nas áreas de Administração, Economia, Direito e Engenharia buscando suas complementariedades. Suas atividades de ensino abrangem cursos para todas etapas de uma trajetória profissional. O campus localizado na Vila Olímpia (São Paulo), oferece desde cursos de Graduação (Economia, Administração e Engenharia) a cursos de Pós-Graduação (Certificates, MBA, Mestrados Profissionais e Doutorado) e de Educação Executiva (programas customizados e de curta e média duração). No âmbito da produção de conhecimento, a Instituição atua por meio de Centros de Pesquisa que reúnem pesquisadores em estudos e projetos dirigidos a políticas públicas (CPP), negócios (CENeg) e finanças (CeFi). A instituição ainda conta com Centros que promovem o empreendedorismo (CEMP) e a liderança e inovação (CLI). Agora em 2017, o Insper recebeu a acreditação EQUIS e passou a pertencer ao seletor grupo de menos de 1% das escolas de negócios do mundo que possui a chamada Triple Crown (EQUIS, AACSB e AMBA).

Para mais informações visite: www.insper.edu.br

