



Créditos da Imagem: Depositphotos

EMPREENDEDORISMO

# Corporate Venture Capital: um Investimento Estratégico em Inovação

POR **HUGO FERREIRA BRAGA TADEU E  
CLARISSE GOMES**

O Corporate Venture Capital tem crescido como uma estratégia relevante de negócio em diversas indústrias. Os investimentos corporativos em *startups* já representam 20% do volume total de capital de risco, atingindo o recorde de US\$ 169 bilhões investidos em 2021, um crescimento de 142% sobre o ano anterior (Startups, 2022; Sifted, 2022). Em mo-

mentos de euforia, é importante cautela. Os modelos de CVC ainda apresentam inconsistências, com avanços e recuos importantes. Para se ter uma ideia, cerca de um terço das empresas que iniciaram os seus investimentos em *startups* nos anos 2000 pararam menos de 12 meses depois, segundo estudos da Venture Economics (Chesbrough, 2002). Lançar um fundo de investimento em *startups* requer conhecimento, disciplina e alto alinhamento estratégico.

Começemos pelo início. Em um conceito mais amplo, o Corporate Venturing pode ser descrito como um conjunto de processos e práticas para explorar novos mercados e indústrias, criando negócios (Röhm, 2018). Dentre as práticas de Corporate Venturing estão o Corporate Venture Capital, ou CVC, as Alianças e os Rearranjos transformacionais, conforme apresentado na Figura 1. Embora os CVCs sejam mais populares, eles não são a única e nem sempre a mais adequada forma para as empresas acelerarem a inovação.

**FIGURA 1: TAXONOMIAS PARA O CORPORATE VENTURING**



Fonte: Röhm (2018)

As **Alianças** são parcerias entre empresas e *startups* que não envolvem *equity*. Podem se basear no codesenvolvimento de produtos e serviços, na incorporação de soluções das *startups* no modelo “whitelabel” ou em estratégias de *go-to-market* integradas. Esse modelo de engajamento requer um entendimento profundo das capacidades e diferenciais competitivos dos dois agentes, de modo a construir o modelo que maximize o impacto a partir de uma atua-

ção integrada. Um exemplo recente da formação de alianças no ecossistema se deu entre a *startup* brasileira Trace Finance e a norte-americana [Carta](#). A Trace Finance quer construir um ecossistema financeiro global para *startups* latino-americanas a partir da oferta de produtos e serviços como câmbio, gestão contábil, CRM, dentre outros. A parceria recém-estabelecida vai permitir que a solução da Trace seja apresentada para os clientes brasileiros da Carta, enquanto a *fintech* vai oferecer uma condição especial da empresa norte-americana aos seus clientes.

O **Corporate Venture Capital**, ou CVCs, são modelos de investimentos corporativos em *startups* convertidos em participação na *startup* (*equity*). Esses investimentos podem ser minoritários ou até mesmo sucessivos, culminando em uma aquisição futura da *startup*. Os CVCs se diferem dos VCs pelos objetivos estratégicos dos investimentos, que compõem a estratégia financeira do fundo. Segundo a Distrito, os investimentos dos CVCs brasileiros estão muito focados nos estágios de pré-seed e seed. Dentre os CVCs brasileiros, EDP Ventures é um caso de sucesso. Lançado em 2018, foi o primeiro fundo corporativo no setor elétrico. O braço de *ventures* da EDP atua em 5 países e anunciou recentemente que investirá 100 milhões de euros com foco na transição [energética](#).

Os chamados **rearranjos transformacionais** envolvem a criação e *spin-off* de *startups* oriundas da própria corporação ou a aquisição dessas empresas. Esses movimentos têm sido cada vez mais comuns, motivados por estratégias de crescimento, aquisição de talentos ou extensão de portfólios. Um caso de *spin-off* no ecossistema brasileiro é a Cashme, *startup* criada pela Incorporadora Cyrella, em [2017](#). A *fintech* oferece uma modalidade de empréstimos para que prédios residenciais financiem obras, reformas e demais expansões. Durante os primeiros anos, a *startup* que nasceu para resolver uma dor interna se beneficiou da estrutura da organização-mãe, mas em 2020 a decisão foi abrir o mercado.

Em alguns casos, a estratégia de inovação corporativa pode demandar um mix entre os diferentes tipos de Corporate Venturing. Nesses casos, é importante

que sejam estabelecidos os objetivos e processos de cada um dos mecanismos. Enquanto os ganhos provenientes de uma aliança entre uma *startup* e uma corporação podem ser imediatos, os CVCs tendem a ter um ciclo de vida e retorno mais longos.

CVCs demandam paciência e resiliência. A maioria dos fundos levam uma década para investir todo o seu capital e devolver os lucros aos investidores. Existem exceções, mas raramente investir em empresas iniciantes de alto risco é um caminho rápido para alavancar riqueza (Seraf, 2021). Segundo Gompers e Lerner (2000), pesquisadores da Harvard Business School, os três principais motivos para a falha de Corporate Venture Capital são a falta de missões bem definidas, **o comprometimento corporativo insuficiente e a falta de alinhamento nos incentivos e remuneração.**

A falta de clareza da missão do CVC começa com expectativas desalinhadas sobre retornos financeiros e estratégicos. É possível também que o CVC seja considerado um meio para resolver qualquer problema corporativo. Os casos bem-sucedidos, no entanto, mostram que uma tese bem definida é fundamental. Ela deve estar conectada à estratégia da organização e desdobrada em focos de atuação amplamente discutidos, tais como expectativas de múltiplo modelo de negócio, vertical, estágio da empresa, etc.

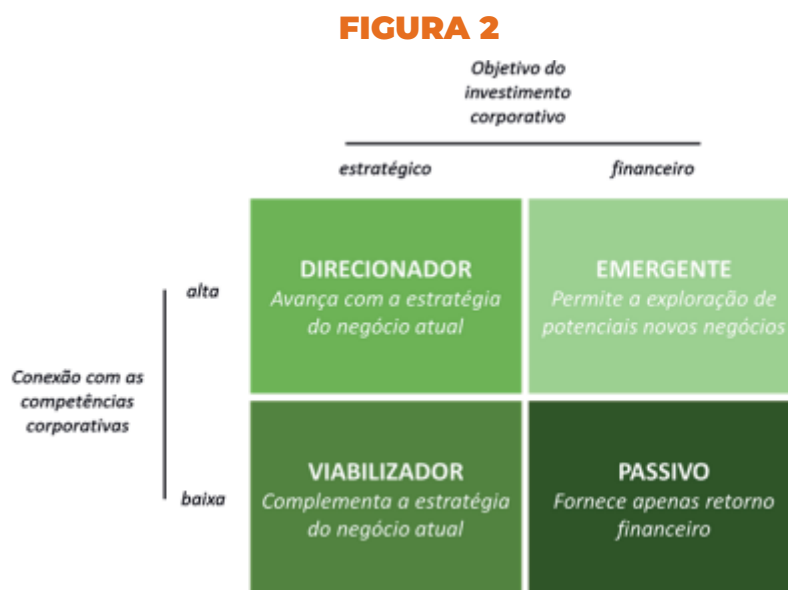
O ciclo de vida de um CVC impõe um desafio grande ao modelo de gestão de negócios tradicionais. O alto comprometimento de capital inicial não retorna como resultado nos anos iniciais, desafiando a lógica de investimentos a que as corporações estão habitualmente acostumadas. Além disso, o risco do portfólio é maior, e definir bem não só o montante, mas como ele será distribuído, é fator-chave para mitigá-lo.

Outro desafio vivenciado pelos CVCs é a ruptura do sistema de remuneração e incentivos corporativos para uma perspectiva mais alinhada aos objetivos do fundo. Se os resultados esperados virão 8 ou 10 anos após o lançamento do CVC, é impossível seguir uma lógica linear de avaliação de desempenho anual

para os gestores que ocuparem a liderança. Além disso, o *skin in the game* é importante para o comprometimento que esse tipo de operação envolve.

Por outro lado, a estratégia pode e tem sido bem adotada para corporações alavancarem mercados, construírem ecossistemas e expandirem negócios. Historicamente, os VCs corporativos das *big techs* americanas foram responsáveis pelos maiores volumes de transações com *startups*, com destaque ao Google Ventures e Salesforce Ventures. No segundo trimestre deste ano, no entanto, 5 CVCs japoneses figuraram na lista dos principais investidores globais (CBInsights, 2022), denotando a mudança na soberania dos ecossistemas. O CVC da Mitsubishi, por exemplo, foi o terceiro mais ativo, com 25 investimentos realizados.

No contexto dos CVCs, cada caso é único. Por isso a importância de se definir a vocação do CVC, alinhando os objetivos do portfólio de investimentos em inovação. O pai da inovação aberta, Henry Chesbrough (2002), construiu um modelo que combina um *assessment* dos objetivos prioritários com o grau de conexão da *startup* com a operação *core* da corporação para orientar os 4 tipos de investimentos corporativos em *startups*, conforme Figura 2.



Fonte: Chesbrough (2002).

Embora os CVCs operem, tipicamente, em um espectro dessas duas dimensões, o *framework* proposto por Chesbrough pode ser útil para mapear onde um investimento *target* se situa, bem como analisar o posicionamento do portfólio atual. O sucesso do CVC estará, certamente, na aderência do portfólio de investimento às expectativas e vocações do veículo definidas *a priori*.

### **CORPORATE VENTURING COMO ESTRATÉGIA NA INDÚSTRIA BRASILEIRA**

Houve um tempo em que a indústria era considerada um sólido e imutável negócio, com pouco espaço para a inovação. Com seus processos robustos, rotas tecnológicas complexas e demanda estável, o foco estava em trazer eficiência ao modelo de trabalho, reduzindo desperdícios e aumentando a produtividade. O portfólio de inovação girava em torno de iniciativas incrementais e próximas ao *core*, o típico Horizonte 1.

Essa dinâmica tem mudado nos últimos anos, e duas gigantes dos setores de metalurgia e siderurgia no Brasil apostaram forte no Corporate Venturing como estratégia de negócio. A Gerdau é a maior produtora brasileira de aço e lançou, em 2020, a “Gerdau Next”, um braço de novos negócios que tem como missão diversificar globalmente o portfólio. Dentre as formas de atuação da área estão o intraempreendedorismo (criação de *startups* internas) e a parceria com *startups* do ecossistema, que podem ser desdobradas em fusões e aquisições. Um exemplo é a aquisição de parte da construtech Brasil ao Cubo por R\$60 milhões, reforçando o posicionamento da Gerdau em fazer apostas sobre o futuro e novas tecnologias. Em um movimento similar, a ArcelorMittal, um conglomerado industrial multinacional, anunciou em 2021 a criação de um fundo de R\$100 milhões para aceleração de *startups* e pequenas empresas inovadoras, o Açolab. O aporte inédito faz parte de uma série de ações da empresa voltadas para a estratégia dos próximos anos, bem como a criação de uma “Diretoria do Futuro”. O primeiro investimento da Açolab Ventures foi em uma plataforma com grande potencial na construção civil, e a expectativa é fazer de 10 a 15 novos investimentos até 2025.

Fontes: <https://www2.gerdau.com.br/gerdau-next> e <https://www.acolabam.com.br/acolab-ventures>

## PARA SE APROFUNDAR NO TEMA

CBInsights. (2022). State of CVC Q2'22 Report. Recuperado em julho de 2022 de <https://www.cbinsights.com/research/report/corporateventure-capital-trends-q2-2022/>

Chesbrough. (2002). Making Sense of Corporate Venture Capital. Recuperado em julho de 2022 de <https://hbr.org/2002/03/making-sense-ofcorporate-venture-capital>

Gompers, P. & Lerner, J. (2000). The determinants of corporate venture capital success: Organizational structure, incentives, and complementarities. In Concentrated corporate ownership (pp. 17-54). University of Chicago Press.

Romans, A. (2016). Masters of Corporate Venture Capital: Collective Wisdom from 50 VCs Best Practices for Corporate Venturing How to Access Startup Innovation & How to Get Funded. CreateSpace Independent Publishing Platform.

Startups. (2021). Corporate venture capital global cresce 142% e alcança US\$ 169 bilhões em 2021. Recuperado em julho de 2022 de <https://startups.com.br/noticias/corporate-venturecapital-global-cresce-142-e-alcanca-us-169-bilhoes-em-2021/>.

Seraf. (2021). Building a Winning VC Fund Strategy. Recuperado em julho de 2022 de <https://seraf-investor.com/compass/article/charting-course-building-winning-vc-fundstrategy-part-ii>

Sifted. (2022). Why CVC's share of the capital pie is growing. Recuperado em julho de 2022 de <https://sifted.eu/articles/cvc-share-startupinvesting/>



**HUGO  
FERREIRA  
BRAGA  
TADEU**



É Diretor do Núcleo de Inovação e Empreendedorismo da Fundação Dom Cabral, Pós-Doutor em Análise Multicritério, pela Sauder School of Business, da University of British Columbia (Canadá), e Senior Advisor da Deloitte.



**CLARISSE  
GOMES**



É professora convidada da Fundação Dom Cabral. Engenheira civil pela UFMG, com especialização em Inovação pela UFF, Certificação em Inovação e Tecnologia em andamento pelo MIT e mestranda em Inovação e Políticas Públicas na USP. Sócia de Inovação e Ventures na Deloitte.