



PESQUISA DE CORPORATE VENTURE CAPITAL

Brasil 2021

Apresentação

Há aproximadamente um ano, em plena pandemia, após anos de práticas pioneiras de Corporate Venture Capital (CVC) de empresas como Embraer, EDP, Mercado Livre e Wayra, começamos a perceber que existia um movimento crescente de interesse por diversas empresas sobre o tema, com uma grande busca de benchmarking em nossas agendas.

Com nossa experiência de CVC, alinhada com mercados internacionais e maduros, enxergamos o potencial para estimularmos o compartilhamento e amadurecimento do conhecimento e da prática de CVC no Brasil.

As iniciativas de CVC precisam de muitos anos e ciclos de investimento para sua efetiva consolidação e aprendizado, por isso temos a dificuldade de encontrar melhores práticas no Brasil, pois embora tenhamos os casos pioneiros, poucos conseguiram fechar ciclos completos de investimento, crescimento e desinvestimento.

Para cumprir esta lacuna, criamos o Comitê de CVC da **ABVCAP**, inspirados no GCV – Global Corporate Venturing, com o objetivo de acelerar a prática de CVC no Brasil de forma sustentável. A proposta do comitê é conectar as práticas entre as empresas em solo brasileiro com as melhores práticas internacionais, para assim conseguirmos encontrar o jeito brasileiro de fazer CVC e desenvolver o nosso ecossistema de empreendedorismo, papel fundamental das grandes corporações.

Um dos primeiros passos foi realizar uma pesquisa sobre a prática de CVC dentre as empresas do comitê para podermos diagnosticar o estado atual das empresas participantes e, assim, conseguirmos trazer a aceleração na dose necessária. Como o comitê tem hoje 70 grandes corporações, o resultado da pesquisa tornou-se representativo para o mercado brasileiro.

Cordialmente,



Ângela Ximenes
Superintendente Executiva
ABVCAP



Rosario Cannata
Executive Investment Manager
EDP Ventures

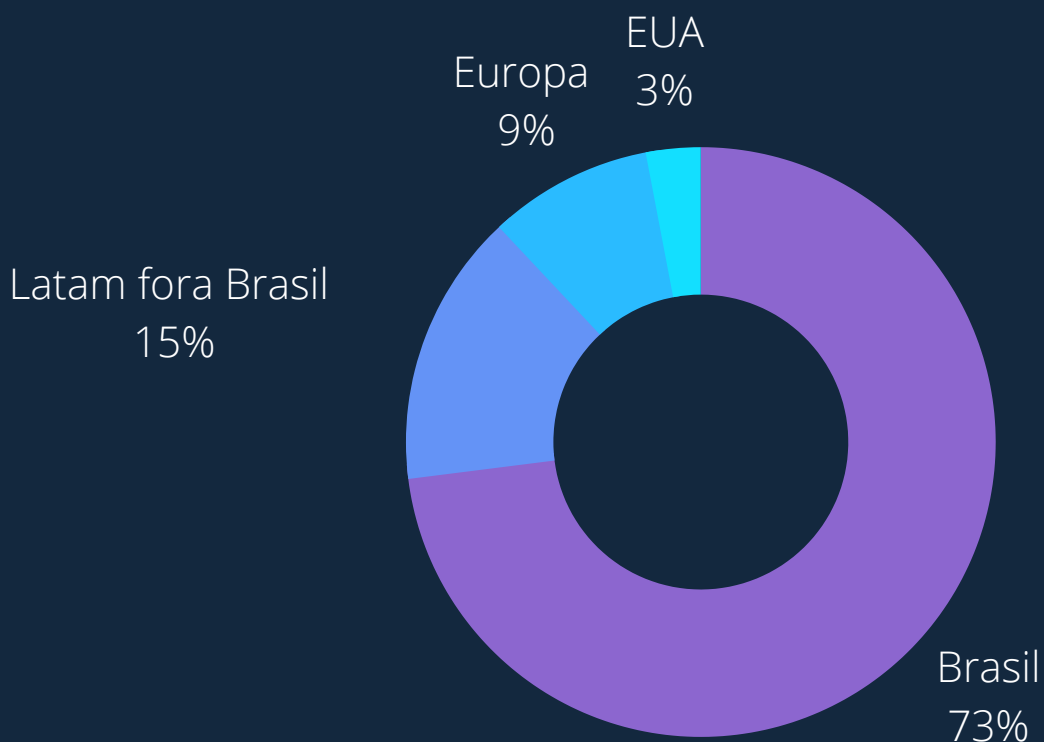


Sandro Valeri
General Partner
Ahead Ventures

Panorama das empresas

01

A pesquisa foi realizada de abril a maio de 2021, e contou com **33** respostas individuais de empresas participantes do comitê de CVC da ABVCAP. As empresas são em sua maior parte **(73%)** de capital nacional, com as demais sendo multinacionais atuantes no Brasil, oriundas de outros países da América Latina, Europa e Estados Unidos.



Maturidade em Inovação

A cultura de inovação é fundamental para o sucesso de uma iniciativa de Corporate Venture Capital, e o engajamento do Top Management é visto como relevante.

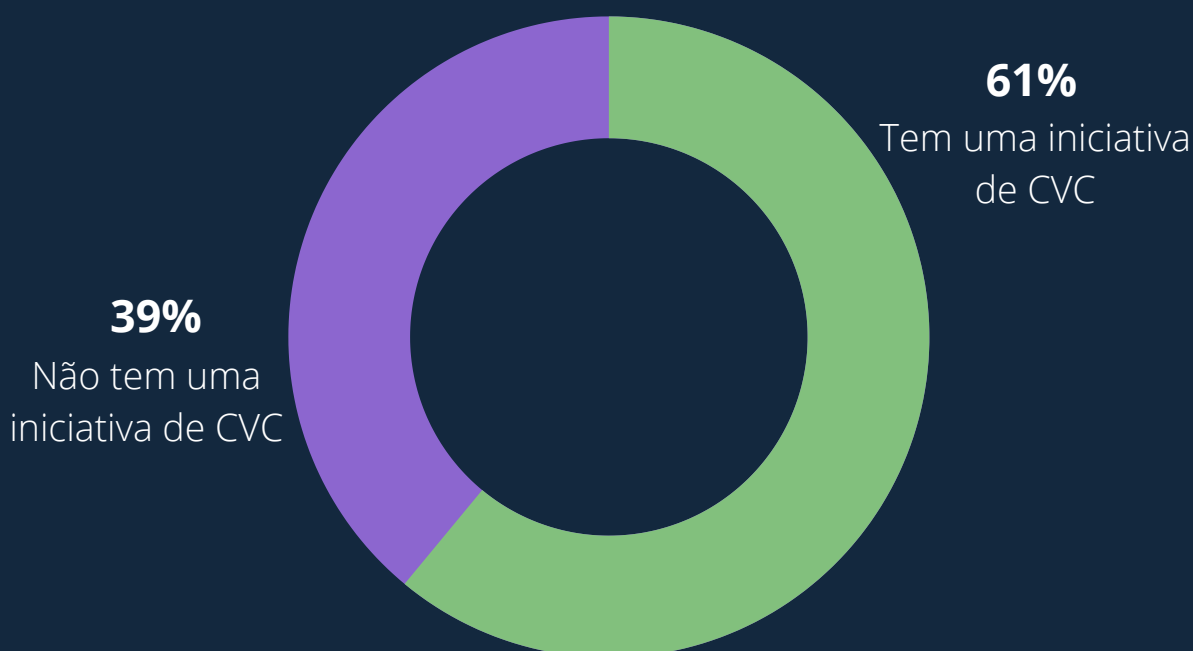
A temática de inovação é apoiada e sustentada pelos executivos C-Level de **79%** das empresas participantes da pesquisa.

Ao analisarmos os CVCs mais antigos em operação, em ecossistemas mais maduros como do Vale do Silício, podemos notar que, durante o ciclo de vida de um CVC, a empresa chega a ter dois ou três CEOs diferentes, e é muito importante que as iniciativas sobrevivam a essas mudanças na alta liderança da empresa.

Para que o CVC possa desempenhar bem seu papel como ferramenta estratégica, o apoio do CEO é indispensável.

Iniciativa de CVC dentro das empresas

Segundo a pesquisa, **61%** das empresas afirmam ter uma iniciativa de CVC, sendo que **80%** têm sua principal operação de CVC no Brasil. Outros casos incluem América Latina e Europa.



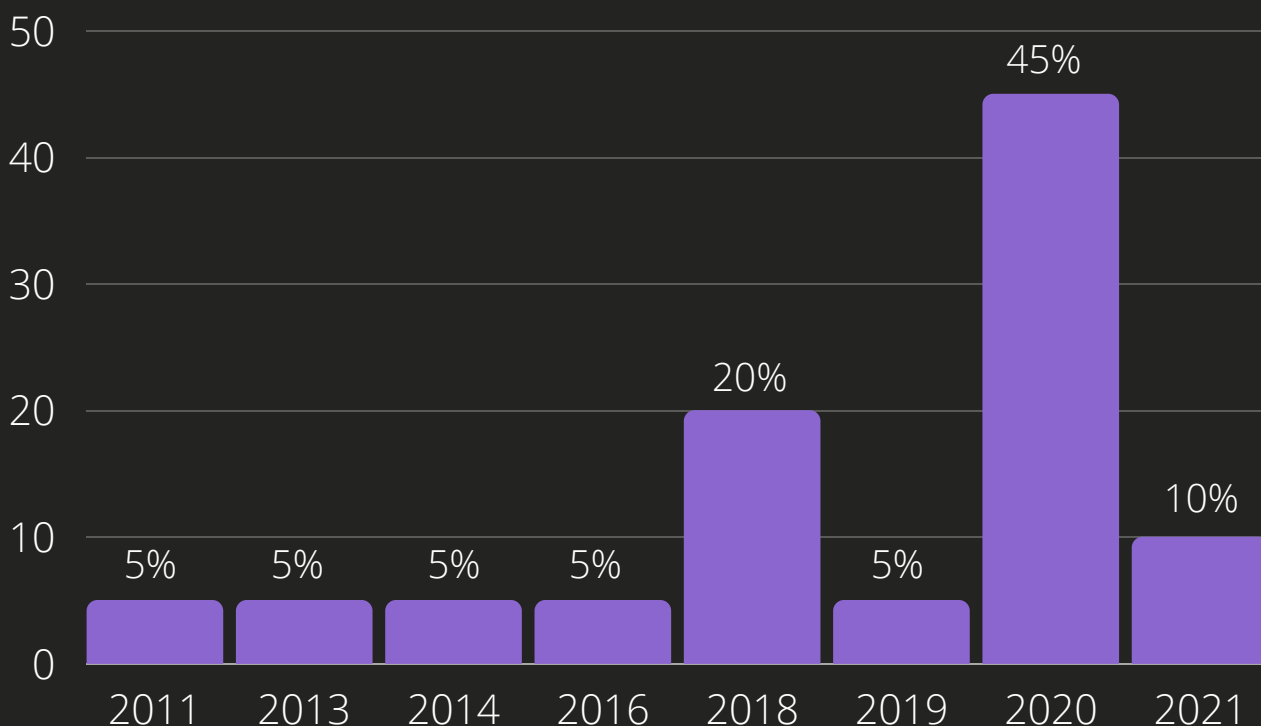
Dentre as empresas que ainda não iniciaram atividades de CVC, **92%** declararam o interesse em implementar. Os entrantes planejam implementar CVC a partir de uma combinação de talentos da casa e novas contratações com o apoio de consultorias especializadas e gestoras de investimento. Isso demonstra que a indústria de CVC ainda está percorrendo os primeiros passos no ecossistema de inovação, como discutiremos adiante.

Maturidade da indústria

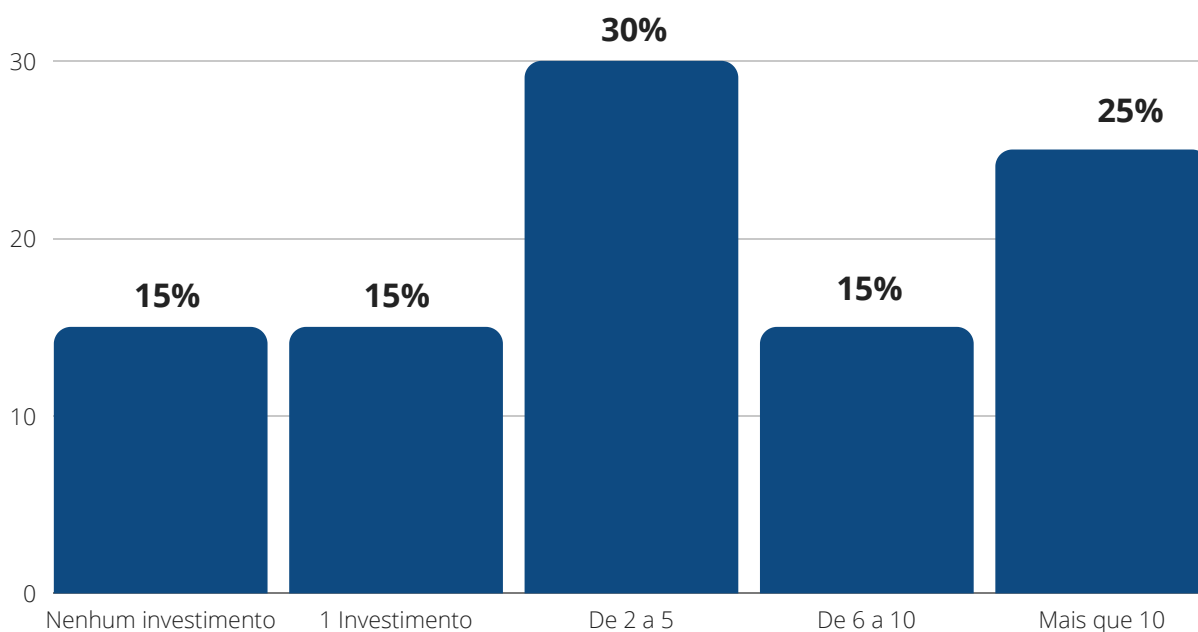
02

Com base nas informações e dados que obtivemos nesta pesquisa, podemos considerar a indústria de CVC ainda nascente no Brasil. Primeiro, **55%** das iniciativas de CVC declararam ter menos de dois anos de operação e somente **15%** delas foram criadas antes de 2015. Destas iniciativas, **60%** realizaram menos de cinco investimentos desde sua origem e **80%** têm menos de R\$ 50 milhões investidos até a data de encerramento da pesquisa.

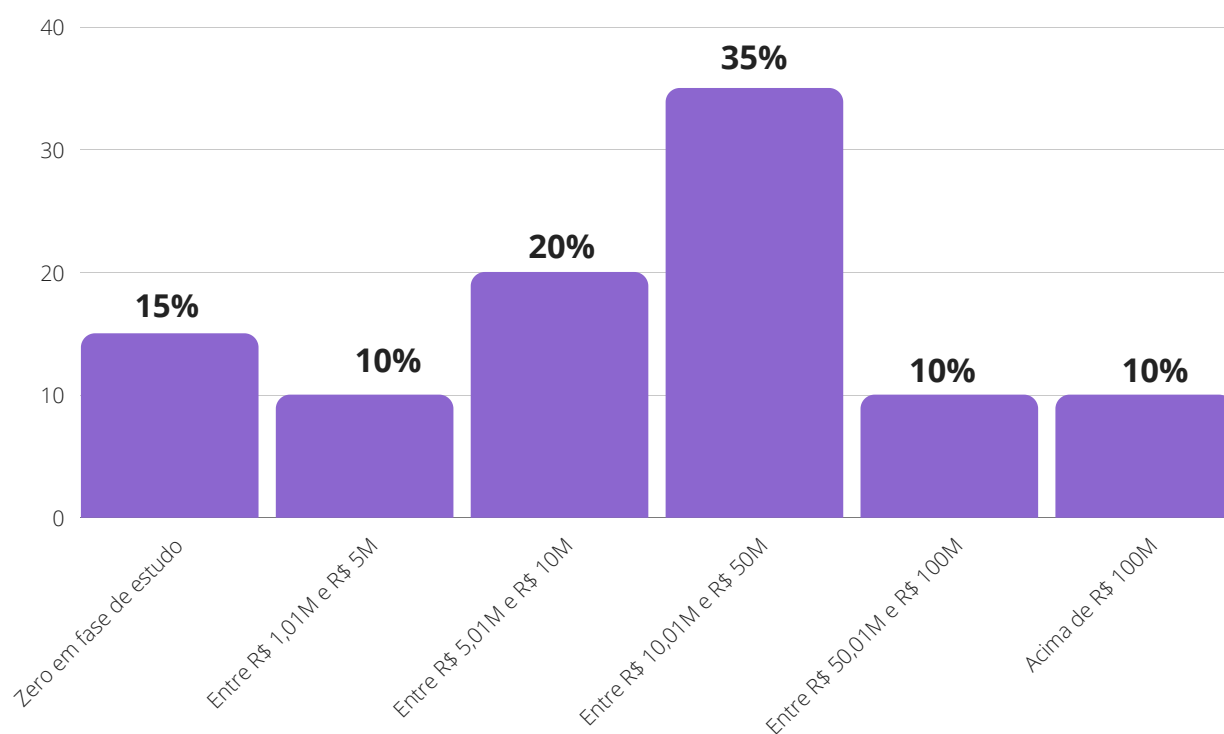
Ano de criação da unidade de CVC



Número de Investimentos por CVC



Capital investido desde a origem da unidade de CVC

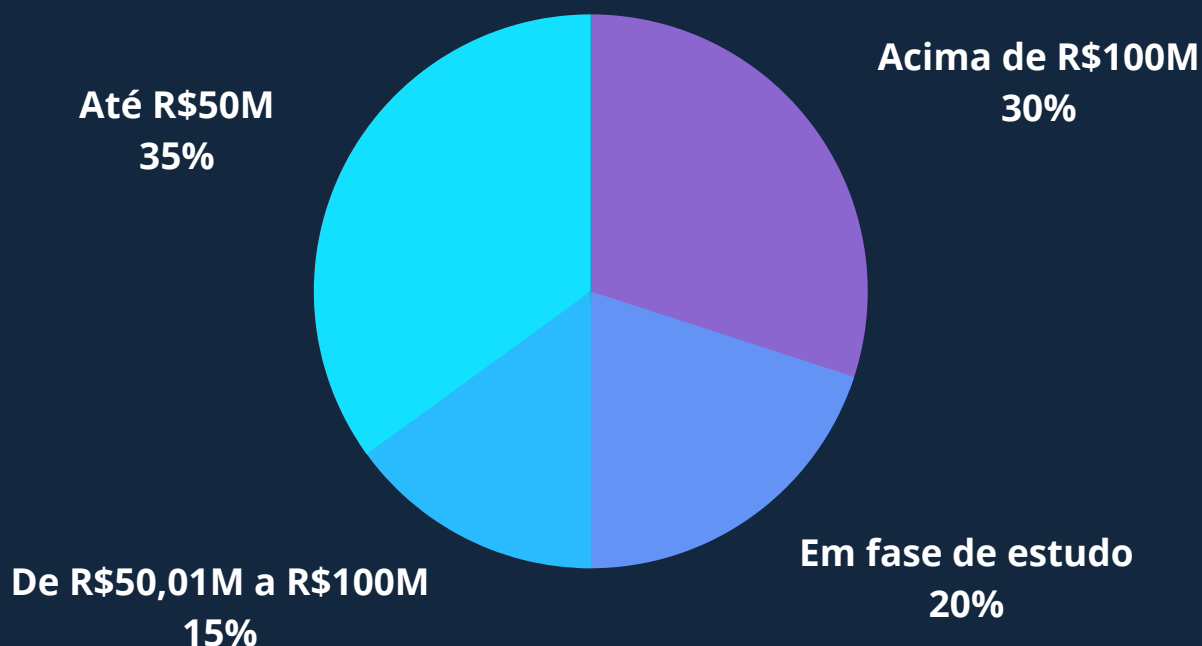


Valor total alocado ao CVC

Ao analisarmos a quantidade de capital comprometido com as iniciativas de CVC, observamos que **50%** afirmam ter menos de R\$ **100** milhões alocados, com **35%** tendo até **R\$ 50** milhões e os outros **15%** tendo entre **R\$ 50** e **R\$ 100 milhões** destinados à iniciativa.

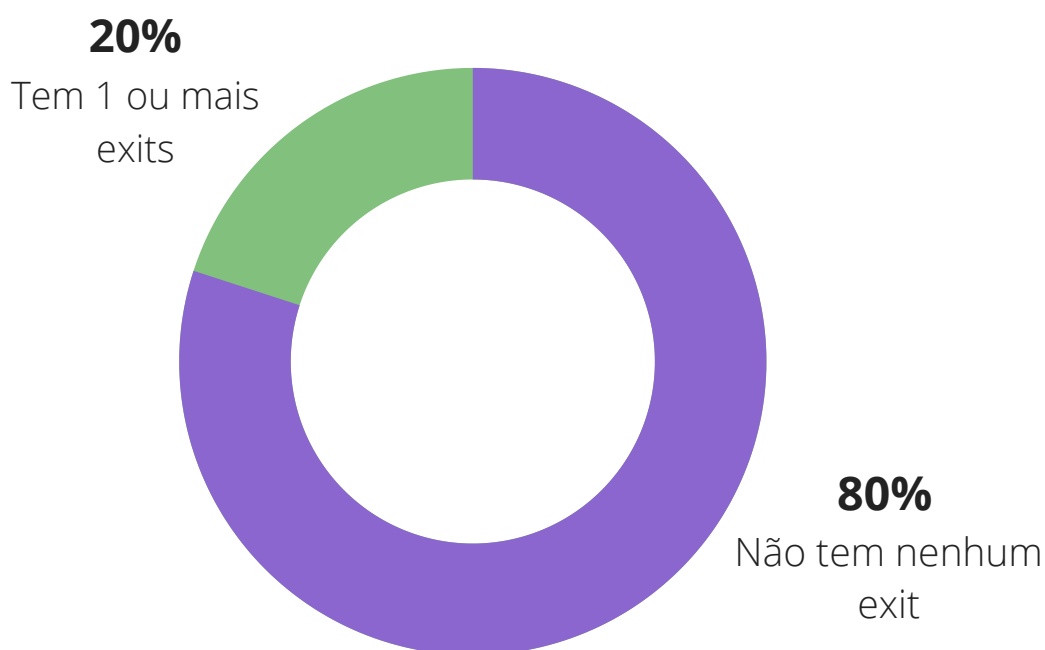
Somente **30%** das iniciativas afirmaram possuir mais de R\$ 100 milhões alocados. Isso indica que a maioria dos CVCs está começando com baixo capital alocado por uma aversão inicial ao risco.

Em nossa visão uma alocação inicial menor ajuda as organizações a mitigar o risco na fase de aprendizagem da equipe e consolidação da iniciativa. Por outro lado, uma consequência pode ser o comprometimento da competitividade e da sustentabilidade de longo prazo desse tipo de iniciativa.



Desinvestimentos ("Exits")

Em termos de desinvestimentos, **80%** das empresas declararam que suas iniciativas de CVC ainda não realizaram nenhum exit. Em parte, devido ao fato das iniciativas serem recentes e ainda não terem encerrado o ciclo completo de investimento, crescimento e desinvestimento.



Write-off

Tema delicado dentro de grande parte das companhias são os write-offs, os investimentos em empresas que acabam não dando certo e precisam ser descontinuados. Das companhias com iniciativas de CVC, **70%** declararam não ter nenhum write-off, o que pode ser devido ao fato de grande parte das iniciativas serem recentes. Por outro lado, pode também ser indicativo de que as empresas têm dificuldades em encerrar projetos de investimento que não funcionaram.

Tese de Investimento

03

Um dado muito positivo que mostra como as companhias estão entendendo o papel de suas iniciativas de CVC, é o fato de que **75%** declaram ter objetivos mistos, tanto estratégicos como financeiros.

Inicialmente, as iniciativas de CVC são utilizadas para o posicionamento estratégico da empresa, como uma das principais ferramentas para explorar ambientes com grandes incertezas, co-desenvolver tecnologias e acompanhar tendências de mercado. Entretanto, o objetivo financeiro não é secundário, mas parte relevante da estratégia: é fundamental ter visibilidade dos objetivos financeiros e expectativas de retorno alinhadas com o Top Management. Dessa forma, a iniciativa torna-se sustentável dentro da companhia e garante o apoio necessário para a sua longa jornada até o fim do ciclo de **5 a 10** anos.

O retorno estratégico gerado pelas iniciativas de CVC das companhias é medido principalmente pelo valor dos negócios e número de contratos gerados em conjunto com as startups investidas. Em relação às métricas financeiras, grande parte das iniciativas seguem as melhores práticas internacionais medindo TIR e Cash-on-Cash.

Além das métricas estratégicas e financeiras, outras métricas interessantes utilizadas por alguns CVCs são: **impacto ESG, KPIs de diversidade e proporção de startups que tiveram uma nova rodada de investimento depois do aporte do CVC.**

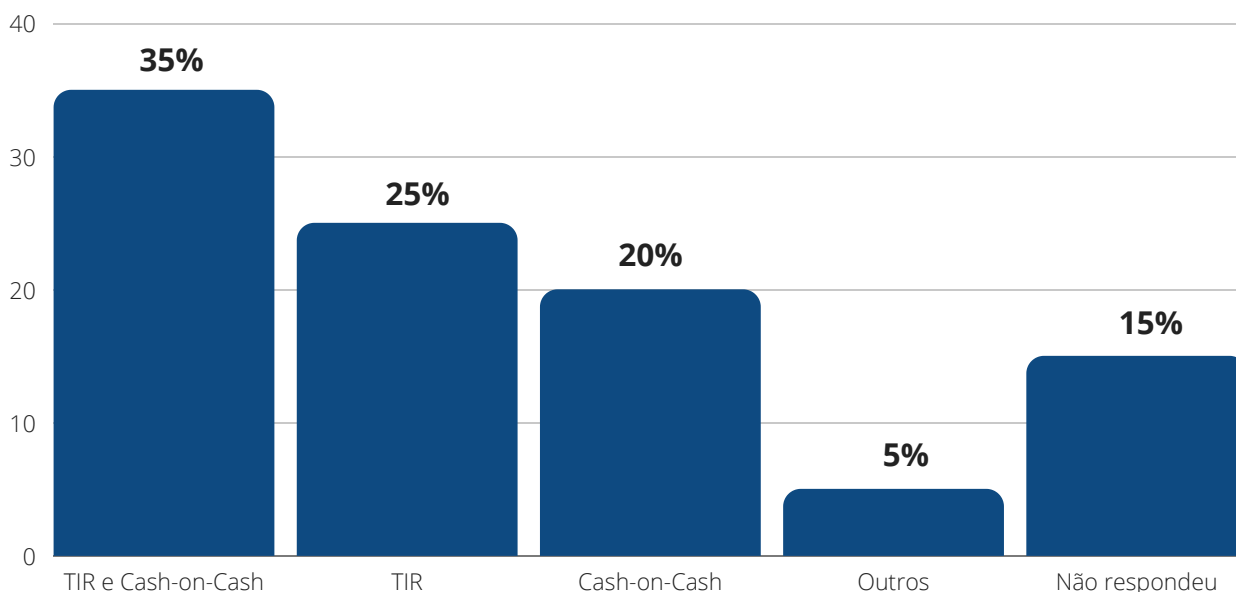
Retornos Estratégicos

Em relação aos retornos estratégicos definidos como importantes pelos CVCs, os principais são:

- Valor dos negócios e número de contratos gerados em conjunto com as startups investidas
- Inteligência de mercado e acesso à inovação externa
- Novos modelos de negócios
- Entrada em novos mercados
- Geração de receita para a corporação
- Inovação em produtos e serviços

Retornos Financeiro

Taxa Interna de Retorno (TIR) e Cash-on-Cash (Múltiplo) são as principais métricas para medir o retorno financeiro obtido pelo portfólio, segundo **80%** das unidades de CVC.



É de suma importância ter uma meta estipulada para os retornos financeiros das iniciativas, de forma a garantir apoio da alta liderança da empresa.

- **30%** das iniciativas esperam uma TIR de **11%** a **30%** e outras **20%** esperam um retorno acima de **30%**
- Em relação ao Cash-on-Cash, o valor esperado do portfólio na saída varia de **1,5** a **3,0** vezes o valor original investido, segundo **40%** das iniciativas de CVC.

Modelo de Operação

04

Com a criação de unidades e movimentos no mercado, surge o grande interesse da cada vez mais companhias em experimentar investimentos, que acabam sendo realizados diretamente do balanço da corporação na grande maioria dos casos, sem que haja uma estrutura adequada que permita mitigar riscos e dar o suporte necessário para a longa jornada que começa com o investimento.

Entre o investimento e o desinvestimento temos um longo período de cinco a dez anos, durante o qual a corporação deve desempenhar o papel de investidor para as startups do portfólio, ou seja, deve prestar o devido suporte e apoio aos empreendedores. É durante esse período também que devem ser desenvolvidos os trabalhos de integração e geração de valor, por onde a corporação pode absorver os benefícios estratégicos almejados pelas iniciativas de CVC.

Segundo a pesquisa, os principais estágios de maturidade das startups investidas por CVCs são Seed, Série A e Série B. Como as iniciativas de CVC ainda são recentes, esses investimentos com cheques menores, normalmente entre **R\$ 5 milhões e R\$ 10 milhões**, permitem que a empresa experimente fazer alguns investimentos e monte um primeiro portfólio.

Diferente do que é visto normalmente na prática de M&A, grande parte das iniciativas declararam estar abertas a co-investimentos com outros players (anjos, fundos de Venture Capital e outros CVCs), o que é muito positivo pois os diferentes investidores agregam conhecimento e permitem o acesso as melhores oportunidades de deals.

Forma como as unidades investem

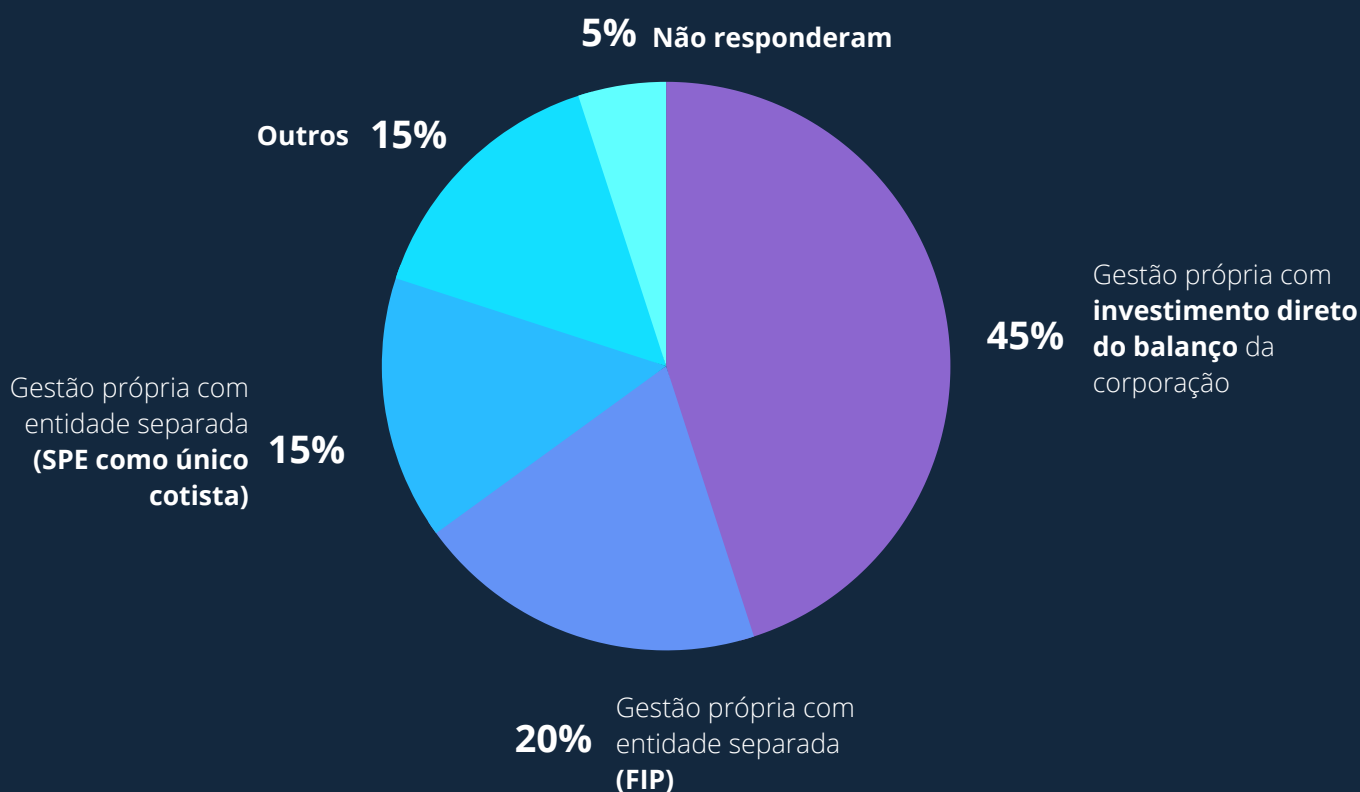
A principal forma pela qual as iniciativas de CVC fazem investimentos é através de gestão própria com investimento direto do balanço da corporação, segundo **45%** das iniciativas.

Em seguida temos o modelo de entidade separada FIP, correspondendo a **20%** das iniciativas respondentes, e o modelo de SPE como único cotista, correspondendo a outras **15%**.

FIP: Fundo de Investimento em Participações, regidos pela CVM 758.

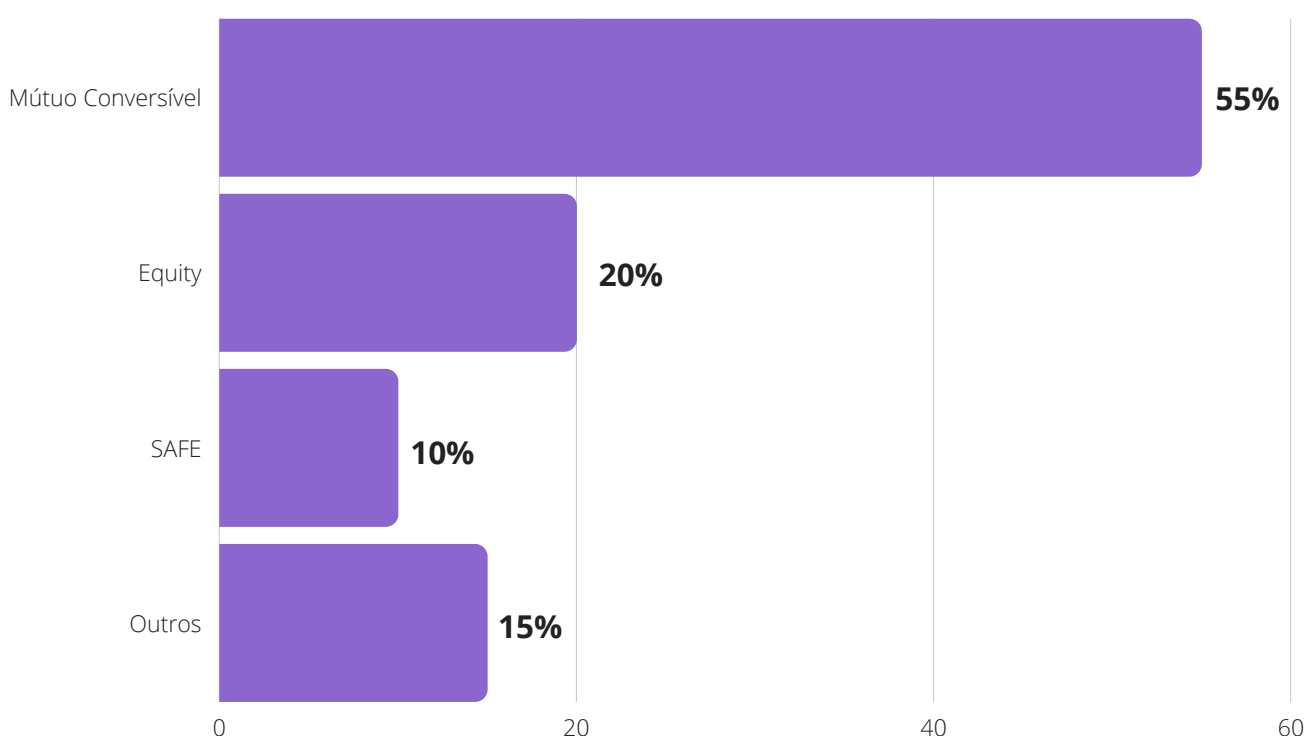
SPE: Sociedade de Propósito Específico, podendo ser sociedade anônima ou limitada.

Investimento via balanço: Investimentos realizados diretamente pela empresa, sem a criação de um veículo específico.



Mecanismo de investimento mais utilizado pelo CVC

O principal mecanismo financeiro utilizado por **55%** dos CVCs para realizar os investimentos é o **Mútuo Conversível** (convertible note), **20%** das unidades investem via equity e outras **10%** optam pelo investimento via SAFE.



Mútuo conversível (convertible note): contrato de mútuo que estabelece o direito do investidor em converter o valor aportado em uma participação societária.

Equity: aquisição de participação em equity da startup investida, que normalmente precisa se converter em sociedade anônima.

SAFE (simple agreement for future equity): contrato semelhante ao mútuo conversível, porém sem a descrição específica do método de conversão.

Principais fontes de pipeline

As principais fontes de originação de pipeline, em ordem decrescente, segundo as iniciativas de CVC são:

- 1. Relacionamento com fundos, aceleradoras e hubs de inovação**
- 2. Área de inovação da empresa**
- 3. Unidades de negócio da empresa**
- 4. Busca ativa (notícias, reports, premiações etc.)**

Isso mostra que as unidades de CVC precisam estar próximas ao ecossistema de Venture Capital para acessar as melhores oportunidades. Relacionamento com outros players do setor é fundamental para co-investir com VCs tradicionais. O co-investimento entre VCs tradicionais e CVCs agrega muito valor às transações trazendo a expertise de governança e value creation dos investidores financeiros e o conhecimento estratégico e tecnológico das grandes corporações, juntos com as receitas potenciais vindas das unidades de negócio, fornecedores e parceiros.

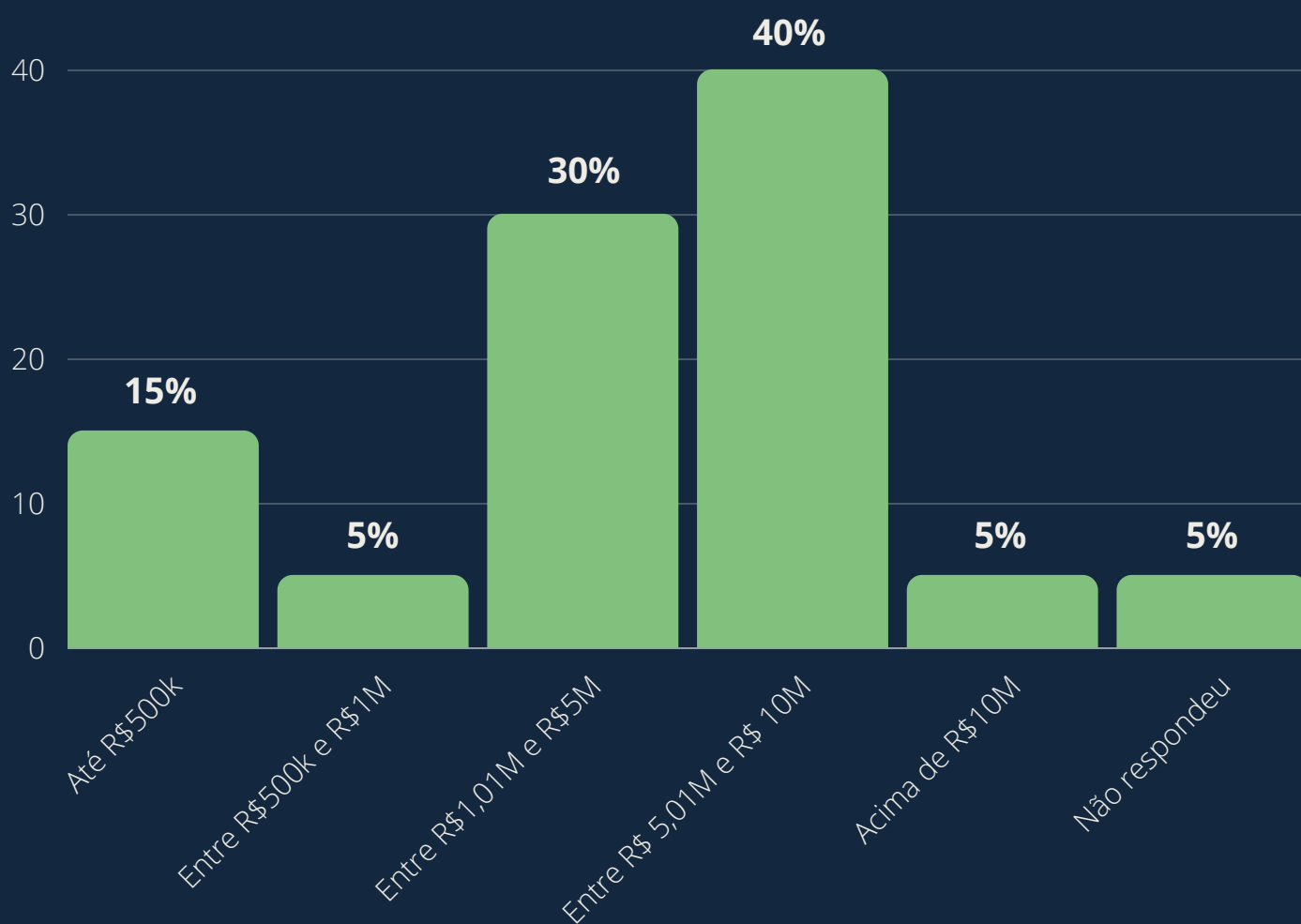
Grau de maturidade das startups investidas

Em ordem decrescente, os graus de maturidade mais escolhidos para a tese das iniciativas de CVC são:

- 1. Séries A e B - aquisição dos primeiros clientes**
- 2. Seed - product market fit validado e tração comercial**
- 3. Anjo – produto ainda em prototipação**
- 4. Late Stage – Série C em diante**

A maior parte, **40%** das iniciativas, afirma buscar um portfólio que combina investimentos anjo, Séries A e B. Temos que **15%** declararam que não há grau de maturidade definido pelo CVC.

Ticket médio aportado pelo CVC



Governança

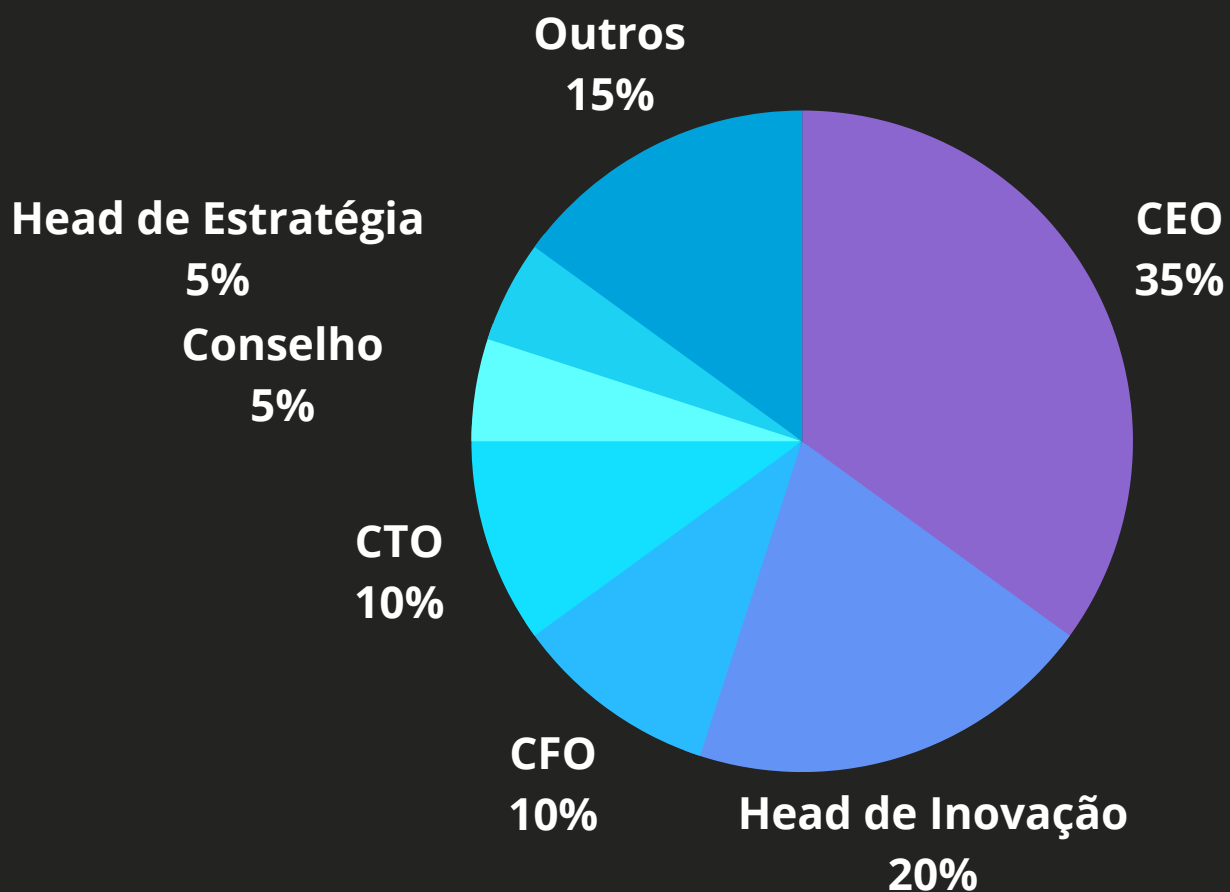
Quando observamos os CVCs sob a ótica da governança da iniciativa dentro da companhia, constatamos que predomina o reporte diretamente para o CEO ou para o Head de Inovação.

Em relação ao comitê de investimentos, **60%** contam com o envolvimento do CEO e CFO. Por um lado, essa opção ajuda a dar visibilidade para a iniciativa, demonstrando sua importância e garantindo o suporte necessário, porém por outro lado pode engessar a operação, principalmente pela concorrência de agenda com outros temas relevantes.

Observamos que companhias com maior maturidade em relação à inovação, com alinhamento estratégico muito claro, permitem maior grau de autonomia às equipes do CVC, descendo o nível de decisão e exigindo menos controle (como é usual nas práticas de M&A).

Contrariando a ideia de que as unidades de CVC têm processos lentos para a realização dos deals, observamos que o tempo médio desde o primeiro contato com a startup até o desembolso e concretização do deal varia de 3 a 6 meses na maioria dos casos.

Executivo da empresa-mãe a qual as unidades de CVC prestam contas



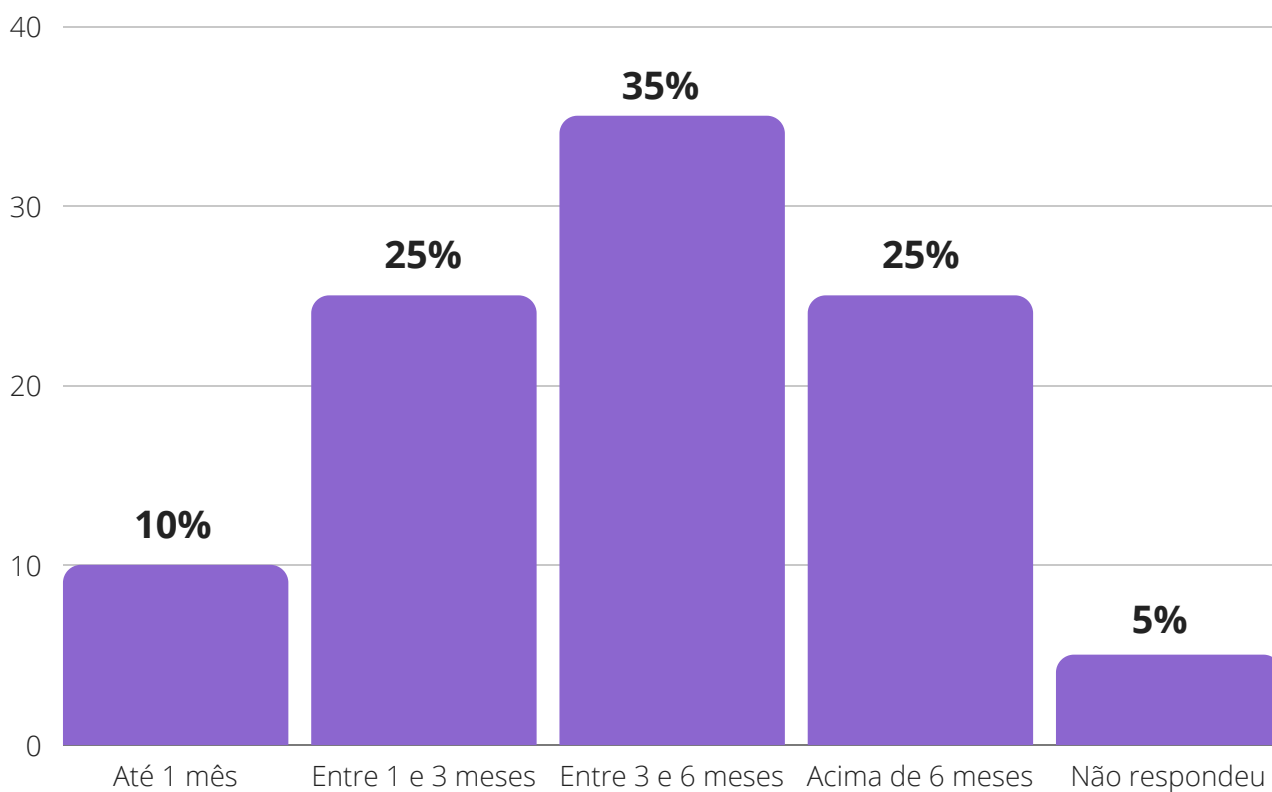
Membros do comitê de investimentos ou órgão tomador de decisão

Em ordem decrescente, os principais envolvidos no comitê que toma as decisões de investimento da iniciativa de CVC são:

- 1** *CEO e CFO*
- 2** *Head de Inovação*
- 3** *COO e CTO*
- 4** *VPs e Head de M&A*
- 5** *Conselho, Head de P&D e Head de Estratégia*

Vale destacar o alto nível de interlocução e visibilidade que a iniciativa de CVC tem dentro das empresas.

Tempo médio de contratualização de investimento do CVC



Time

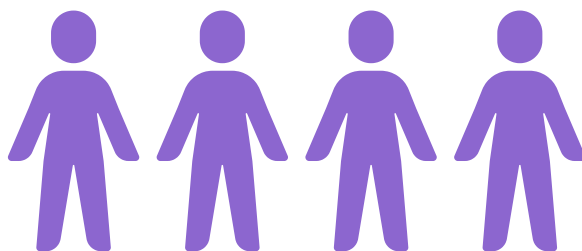
Os times que tocam as iniciativas de CVC são formados na média por **4 pessoas**, podendo variar de tamanho dependendo das funções que são agregadas. Ao observarmos a presença feminina na indústria de CVC, temos que **60%** das unidades têm mulheres em suas equipes, porém elas correspondem a somente **32%** do total de pessoas atuando nas iniciativas de CVC.

Grande parte dos times vem da própria corporação, mas para completar as equipes, **60%** dos CVCs recorrem a contratações externas, buscando profissionais principalmente em outros fundos de CVC, VC e consultorias. Uma das principais dificuldades encontradas pela recente indústria de CVC no país é a retenção de talentos nas equipes, seguida pela dificuldade de atração de profissionais seniores para as iniciativas.

1 pessoa
(mínimo)

4,4 pessoas
(média)

11 pessoas
(máximo)

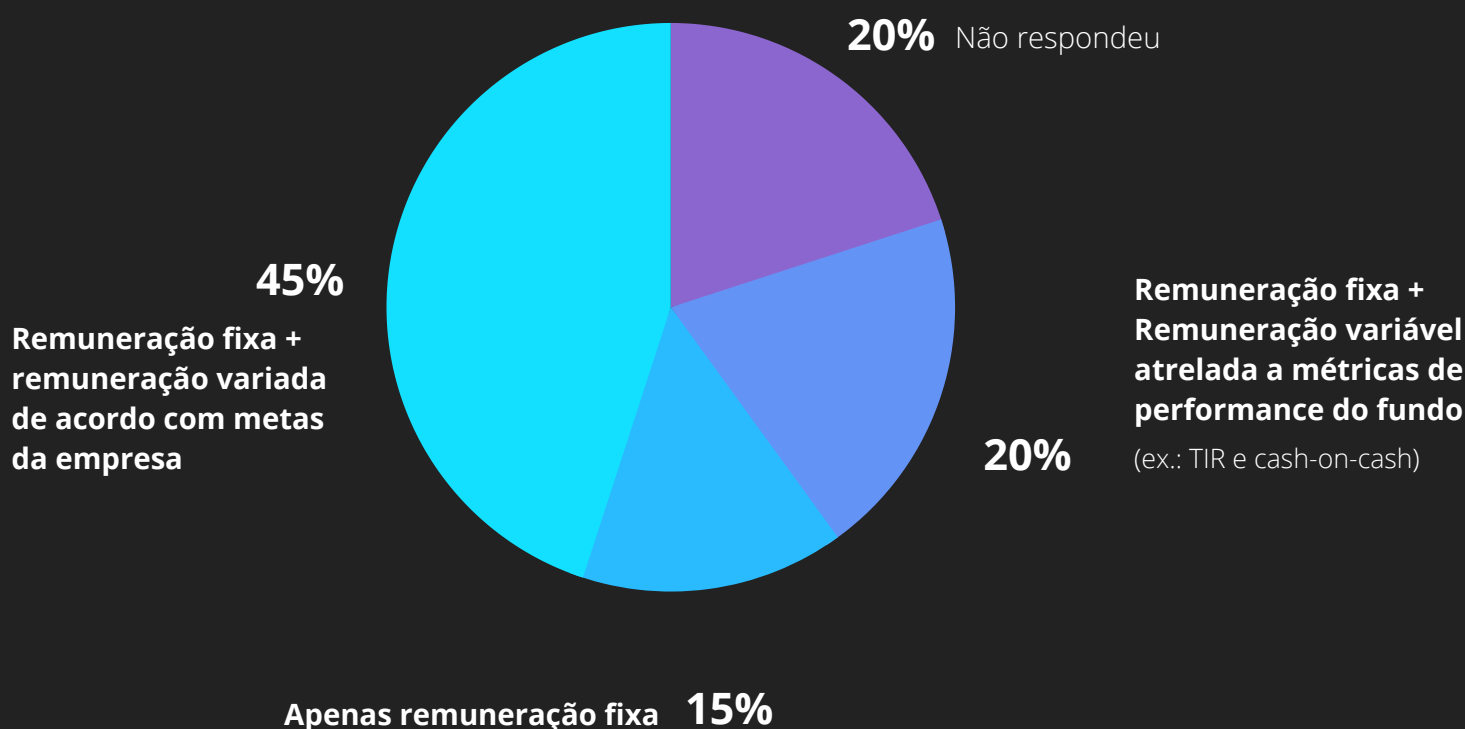


Estrutura de remuneração das unidades de CVC

Ao analisarmos as principais práticas de remuneração nas unidades de CVC, vemos que **45%** apresentam um modelo de remuneração fixa + remuneração variável de acordo com metas da corporação.

Em seguida, o modelo mais utilizado é a remuneração fixa + remuneração variável atrelada a métricas de performance do fundo (ex.: TIR e Cash-on-Cash), sendo a parcela de remuneração variável conhecida como carry.

Somente **20%** das iniciativas apresentam um modelo de remuneração que oferece a possibilidade de carry de performance para as equipes, prejudicando a competição por talentos com outros players que oferecem essa possibilidade, como os fundos de Venture Capital.



Conclusão

Os resultados da pesquisa validaram nossas percepções iniciais, confirmando um grau de maturidade iniciante da indústria de CVC e uma movimentação acelerada por parte das corporações. Quando comparado à evolução global, no exterior o movimento começou no final da década de 2000, por isso vemos resultados muito expressivos e uma grande vantagem de mercado, podendo citar iniciativas de destaque como Intel Capital, GV e Naspers.

Como espelho desse sucesso global, podemos ver no Brasil uma corrida por novas iniciativas de CVCs, com **92%** das empresas se preparando para estruturá-las. Para esta nova jornada, a pesquisa mostra um bom começo e alguns desafios para as empresas entrantes.

No Brasil, como no resto do mundo (segundo pesquisa GCV), o CVC é percebido como uma ferramenta para alcançar objetivos estratégicos, como novos negócios e tecnologias, havendo uma busca pelo objetivo misto entre financeiro e estratégico. Focando majoritariamente em investimentos Early Stage, os CVCs brasileiros têm dificuldades de mostrar ganhos financeiros relevantes para as corporações, se tornando ainda mais importante medir e mostrar para a liderança o impacto estratégico.

Outros indícios que demonstram uma prática ainda em maturação envolvem, por exemplo, a realização dos investimentos predominantemente via balanço e também o reporte organizacional e decisão majoritariamente com CEO, CFO ou CTO. Por outro lado, em **79%** dos casos, o CEO é o principal apoiador das iniciativas de inovação e CVC, o que entendemos ser extremamente positivo, pois garante a relevância da iniciativa e a visibilidade interna.

Para alcançar rapidamente a maturidade e conseguir obter resultados semelhantes aos melhores CVCs do mundo, as empresas precisam trabalhar na estruturação e organização de seus modelos de CVC, o que lhes permitirá garantir os resultados estratégicos ao mesmo tempo em que viabilizam o desenvolvimento das startups e do ecossistema.

É necessário aprender a calibrar a expectativa de resultado de curto prazo da empresa versus o longo prazo requerido para a maturação do investimento, a descentralização inteligente da tomada de decisão e principalmente a forma como agregar valor aos empreendedores, equilibrando o acesso às alavancas de valor das grandes empresas com a autonomia necessária para que as startups possam florescer e desenvolver valor estratégico para as organizações.

Sobre a ABVCAP

A Associação Brasileira de Private Equity e Venture Capital é uma entidade sem fins lucrativos em atividade desde o ano 2000, que visa ao desenvolvimento da atividade de investimento de longo prazo no País, nas modalidades abrangidas pelos conceitos de private equity, venture e seed capital.

Como entidade representativa da indústria de capital empreendedor, a ABVCAP defende os interesses dos integrantes da indústria junto a instituições públicas e privadas, nacionais e estrangeiras, em busca de políticas públicas cada vez mais favoráveis ao fomento desses investimentos no País.

A atuação da ABVCAP objetiva facilitar o relacionamento entre os integrantes da comunidade de investimentos de longo prazo, seja em âmbito nacional e internacional, propiciando um ambiente favorável a debates e intensificação de relacionamentos.

Saiba mais em **abvcap.com.br**



/ABVCAP



/ABVCAPvideos

CONTATOS

Ângela Ximenes
Superintendente

aximenes@abvcap.com.br

Marcio Sabalo Barea
Informações e Pesquisa

mbarea@abvcap.com.br

*abv*cap