

"A FEA e a USP respeitam os direitos autorais deste trabalho. Nós acreditamos que a melhor proteção contra o uso ilegítimo deste texto é a publicação online. Além de preservar o conteúdo motiva-nos oferecer à sociedade o conhecimento produzido no âmbito da universidade pública e dar publicidade ao esforço do pesquisador. Entretanto, caso não seja do interesse do autor manter o documento online, pedimos compreensão em relação à iniciativa e o contato pelo e-mail bjbfea@usp.br para que possamos tomar as providências cabíveis (remoção da tese ou dissertação da BDTD)."

UNIVERSIDADE DE SÃO PAULO
FACULDADE DE ECONOMIA, ADMINISTRAÇÃO E CONTABILIDADE
DEPARTAMENTO DE ADMINISTRAÇÃO

**MODELOS DE *CORPORATE VENTURING* UTILIZADOS NO BRASIL:
ESTUDO DE CASOS**

Fabio Zaffalon Rodrigues

Orientador: Prof. Dr. Sílvio Aparecido dos Santos

SÃO PAULO

2005

Prof. Dr. Adolpho Jose Melfi
Reitor da Universidade de São Paulo

Prof^a Dr^a Maria Tereza Leme Fleury
Diretora da Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade

Prof. Dr. Eduardo Pinheiro Gondim de Vasconcellos
Chefe do Departamento de Administração

Prof. Dr. Isak Kruglianskas
Coordenador do Programa de Pós-Graduação em Administração

FABIO ZAFFALON RODRIGUES

**MODELOS DE *CORPORATE VENTURING* UTILIZADOS NO BRASIL:
ESTUDO DE CASOS**

Dissertação apresentada ao Departamento de Administração da Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de São Paulo como requisito para obtenção do título de Mestre em Administração.

Orientador: Prof. Dr. Sílvio Aparecido dos Santos

SÃO PAULO

2005

Registro de Aprovação

Ficha catalográfica

Sempre que decidi realizar algo, não importando o quão difícil, meus pais foram muito cuidadosos em nunca dizer que não seria possível. Se não fosse por sua incansável fé em mim ao longo de quase três décadas, eu não chegaria aonde cheguei. A eles dedico todo o meu trabalho e seus frutos.

Agradecimentos

Agradeço, primeiramente, ao Prof. Dr. Silvio Aparecido dos Santos, por ter-me acolhido em seu grupo de pesquisas e por apoiar e incentivar meu trabalho dedicando, por diversas vezes, empenho e esforços pessoais para me ajudar na árdua tarefa de desbravar um assunto nascente, pouco estudado, mas, acima de tudo, promissor.

Obrigado à Neide que, ao desempenhar seus trabalhos com maestria, me auxiliou sempre que precisei navegar nas estruturas da FEA para cumprir prazos, conseguir documentações e aprovações, sempre de bom humor.

Obrigado, ainda, aos colegas de Mestrado e Doutorado que, em muitos casos, compartilharam comigo suas dúvidas, angústias, aspirações e realizações, mostrando-me que eu não era o único a experimentar tais sensações.

“(...) every business needs three types of people: Flashlights, to see what is coming and send warning signals in a timely fashion; Innovators, who pick up those signals and innovate; and finally, the Doers, who make it all happen (...)”

John Cordier, presidente da empresa belga Telindus Group.

RESUMO

Este estudo foi realizado para investigar o mais fundo possível o universo das empresas que utilizam os modelos de *corporate venturing* para a busca de novos negócios no Brasil. Foram entrevistados executivos de empresas brasileiras e estrangeiras, com experiências consideradas bem sucedidas e experiências mal sucedidas. O estudo desses casos, sob a luz de pesquisas realizadas mundialmente com os mesmos critérios, permitiu um maior entendimento dos modelos utilizados no Brasil e as dificuldades trazidas tanto pelos modelos quanto pelo ambiente de negócios brasileiro. A conclusão principal é a de que as empresas brasileiras utilizam modelos difusos, em geral incoerentes, e às vezes conflitantes. Além disso, as maiores dificuldades que a pesquisa revelou para o *corporate venturing* no Brasil são a alta volatilidade macroeconômica, a falta de competências empreendedoras dos gestores de grandes empresas, a baixa qualidade dos planos de negócio que chegam às unidades de *corporate venturing* e um mercado de capitais fraco quando comparado aos de países desenvolvidos. Por fim, o estudo revela novas hipóteses sobre as estratégias e as estruturas das unidades de *corporate venturing* que podem ser investigadas em pesquisas posteriores.

ABSTRACT

This study was developed to investigate as deep as possible the universe of the mature companies that use Corporate Venturing activities in their quest for new businesses in Brazil. Executives from Brazilian and foreign corporations were interviewed, revealing successful and unsuccessful experiences. The study of these cases, under the light of similar research conducted in throughout the world with the same criteria, provided a better understanding of the model utilized in Brazil and de difficulties imposed by the model themselves as well as by the Brazilian business environment. The main conclusion is that Brazilian companies utilize diffuse models, usually not coherent, and sometimes conflicting. Beyond, the most important difficulties to the Brazilian Corporate Venturing that the research revealed are the high volatility of the macroeconomic conditions, the lack of entrepreneurial competencies in the parent company's management, low quality of the incoming business plans, and a weak capital market when compared to those of the developed countries. Lastly, the study reveals new hypotheses about strategies and structures for the Corporate Venturing units that can be investigated by further research.

LISTA DE ILUSTRAÇÕES

Figura 1 - Modelo de empreendedorismo corporativo.	13
Figura 2 – Taxas de sucesso dos modelos de <i>corporate venturing</i>	26
Figura 3 – Modelo da pesquisa.	36
Figura 4 - Evolução dos investimentos da Intel Capital no mundo.	40
Figura 5 - Caracterização do modelo de <i>corporate venturing</i> da Intel Capital.	46
Figura 6 - Caracterização do modelo de <i>corporate venturing</i> da VNN.	52
Figura 7 - Estrutura do Grupo Votorantim e da VNN no grupo.	53
Figura 8 - Estrutura da VNN.	54
Figura 9 - Resumo do relacionamento e das idéias externas do <i>corporate venturing</i> da BASF.	61
Figura 10 - Diversos modelos de <i>corporate venturing</i> da BASF.	65
Figura 11 - Estrutura de <i>corporate venturing</i> da BASF no mundo.	66
Figura 12 - Caracterização do modelo de <i>corporate venturing</i> da CORPORAÇÃO.	70
Figura 13 - Caracterização do modelo de <i>corporate venturing</i> da Promon Ventures.	77
Figura 14 - Presença da Promon Ventures no grupo Promon.	78
Figura 15 - Atual estrutura do grupo Promon.	79

LISTA DE QUADROS

Quadro 1 - Papéis das pessoas-chave no <i>corporate venturing</i>	20
Quadro 2 – Elementos principais dos quatro modelos de negócios em <i>corporate venturing</i>	31

SUMÁRIO

1. O PROBLEMA DE PESQUISA.....	1
1.1 Definição da Situação Problema	1
1.2 Objetivos do Estudo	4
1.3 Questões de Pesquisa	5
1.4 Definições Teóricas e Operacionais de Conceitos Relevantes	5
1.5 Pressupostos Conceituais	7
2. FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA.....	9
2.1 Empreendedorismo Corporativo	9
2.2 <i>Corporate Venturing</i> Visto Como Parte do Empreendedorismo Corporativo	14
2.3 Conceitos e Definições de <i>Corporate Venturing</i>	18
2.4 Modelos de Campbell <i>et al.</i>	24
3. METODOLOGIA DE PESQUISA	32
3.1 Aspectos Conceituais da Definição da Estratégia de Pesquisa.....	32
3.2 Método de Pesquisa.....	34
3.3 Modelo Teórico da Pesquisa	36
3.4 Validade, Confiabilidade e Limitações do Estudo	36
4. ANÁLISE DOS CASOS	39
4.1 Introdução	39
4.2 Caso Intel Capital.....	39
4.2.1 Proposta de investimentos e modelo de <i>corporate venturing</i>	40
4.2.2 Estrutura e Resultados	46
4.3 Caso Votorantim Novos Negócios.....	47
4.3.1 Proposta de investimentos e modelo de <i>corporate venturing</i>	47
4.3.2 Estrutura e Resultados	52
4.4 Caso BASF.....	54
4.4.1 Proposta de investimentos e modelo de <i>corporate venturing</i>	55
4.4.2 Estrutura e Resultados	64
4.5 Caso CORPORAÇÃO	66
4.5.1 Proposta de investimentos e modelo de <i>corporate venturing</i>	67
4.5.2 Estrutura e Resultados	70
4.6 Caso Promon Ventures.....	71
4.6.1 Proposta de investimentos e modelo de <i>corporate venturing</i>	73
4.6.2 Estrutura e Resultados	77
5. CONCLUSÕES E RECOMENDAÇÕES.....	80
5.1 Conclusões sobre os casos estudados.....	80
5.2 Conclusões sobre a atividade de <i>corporate venturing</i>	81
5.3 Recomendações.....	83
6. REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS.....	87
7. ANEXOS	93
7.1 Anexo I - Roteiro de entrevista	94

1. O PROBLEMA DE PESQUISA

1.1 Definição da Situação Problema

O desenvolvimento de novos negócios - sejam eles por meio de novas tecnologias ou de novos modelos de negócio - é atividade-fim para um grupo de pessoas denominadas de empreendedores. Novos negócios são, em verdade, utilizados pelos empreendedores como uma forma de concretizar suas aspirações e, ao mesmo tempo, como uma forma de ter a liberdade de realizar idéias que julgam ser impraticáveis dentro das estruturas de grandes empresas.

Os capitalistas de risco, por sua vez, enxergam nos novos negócios oportunidades de multiplicar o capital investido aproveitando-se de um desempenho econômico-financeiro que se espera seja superior aos investimentos tradicionais. Seja pela diferenciação dos produtos ou tecnologias, seja pela janela de mercado existente, os capitalistas de risco esperam que um novo modelo de negócios tenha a capacidade de criar novos mercados ou vencer de forma inovadora a concorrência de um determinado mercado existente.

Portanto, espera-se que empreendedores e capitalistas de risco desenvolvam e apoiem a criação de novos negócios, e de maneira sistemática. Mas deve-se esperar o mesmo das grandes corporações? Para um número crescente delas a resposta é sim, e elas têm chamado essa busca por novos negócios de *corporate venturing*. Corroborando esse raciocínio, os trabalhos de Kimberly e Evanisko (1979), Kimberly (1981) e Zaltman *et al.* (1973) chegam a conclusões semelhantes ao mostrarem que organizações mais ricas inovam mais do que organizações que possuem menos recursos. Uma das formas das organizações já consolidadas inovarem é entrando em negócios novos, muitas vezes completamente distintos daqueles sobre os quais construíram toda a sua competência empresarial.

Ainda que não reste dúvida com relação ao potencial de criação de valor por meio da entrada em novos mercados, do lançamento de produtos e serviços, do desenvolvimento de tecnologias e processos e da criação de novos modelos de negócio, um detalhe, ainda, permanece suficientemente pouco esclarecido: a maneira mais eficaz de se fazer isso dentro de uma grande empresa.

Seria utilizando o aprendizado obtido com as atividades de empreendedores independentes? Seria valendo-se das técnicas de busca e análise de investimentos dos capitalistas de risco? Seria uma combinação dos dois universos o mais indicado? Ou ainda uma outra forma radicalmente diferente de se lidar com negócios inovadores para a empresa?

Inspiradas pelo crescimento e desempenho do empreendedorismo independente, e baseadas nas práticas usuais de fundos de capital de risco, as grandes empresas passaram a fomentar o comportamento empreendedor em seu pessoal e a sistematizar a criação de negócios com a intenção de estimular a capacidade corporativa de inovação e de geração de valor.

Desde meados da década de 80, o uso do *corporate venturing* tem se tornado um desses métodos de desenvolvimento sistemático de novos negócios (BLOCK e MACMILLAN, 1993; GOMPERS e LERNER, 2001; BURGELMAN, 1985), sendo que para algumas companhias ele se tornou um dos tópicos centrais em seu planejamento de longo prazo.

As empresas utilizam-se, entretanto, de uma variedade de modelos de *corporate venturing* para atingir seus objetivos financeiros e estratégicos. Cada um desses modelos carrega consigo algumas peculiaridades e barreiras que, em última instância, são determinantes no desempenho dessas iniciativas.

Quais seriam, então, os modelos de *corporate venturing* mais eficazes e quais suas características? Campbell *et al.* (2003) abordam exatamente esses assuntos ao identificar, em países considerados pioneiros em *corporate venturing*, um conjunto de elementos que, quando combinados apropriadamente, formam quatro modelos de negócios mais utilizados por empresas que praticam no exterior atividades desta natureza.

Em países desenvolvidos, com ênfase nos Estados Unidos, existem práticas de *corporate venturing* em algumas empresas transnacionais que já são utilizadas nas últimas duas décadas. Tanto no campo da pesquisa teórica como no uso destas práticas, já foram sistematizados conhecimentos sobre práticas gerenciais de desenvolvimento de novos negócios por corporações consolidadas que geraram resultados promissores em termos de geração de valor para os acionistas; resultados promissores também foram alcançados na

esfera de inovação tecnológica e da renovação do ciclo de crescimento destas corporações, que se aventuram em mercados antes inexplorados por suas atividades.

Porém, o uso destas práticas de *corporate venturing* pelas organizações empresariais que operam no contexto brasileiro é uma realidade bem mais recente e, ainda, pouco conhecida. O conhecimento sistematizado e publicado sobre a presença destas experiências, bem como sobre como elas são empreendidas ainda é bastante escasso. Sabe-se pouco sobre quais os modelos conceituais e operacionais que orientam o processo de busca, seleção e decisão de desenvolver novos negócios utilizados por essas corporações.

Dada a velocidade com que as informações sobre práticas gerenciais são difundidas e compartilhadas, é admissível supor a priori que os modelos de *corporate venturing* utilizados no exterior sejam conhecidos e utilizados pelas empresas que buscam desenvolver atividades de *corporate venturing* no ambiente de negócios brasileiro. Mas, paralelamente, sabe-se que no contexto brasileiro de negócios, as características do mercado de capitais, a volatilidade e incerteza embutidas nas projeções de mercado, a legislação tributária e as políticas econômica e cambial são muito diferentes daquelas praticadas nos países de origem do *corporate venturing*.

Uma das preocupações centrais do autor desta pesquisa é buscar informações sobre como as empresas que atuam no contexto brasileiro empreendem atividades de *corporate venturing*. A questão central é saber se elas utilizam os modelos conceituais e operacionais já sistematizados por Campbell *et al.* (2003) para orientar as suas práticas e como lidam com as especificidades do contexto brasileiro. Se constatado que estas empresas não utilizam os modelos mencionados buscar-se-á identificar e conhecer os modelos conceituais e operacionais que estão utilizando, bem como saber porque estas empresas criaram ou adotaram modelos que recomendam práticas gerenciais de *corporate venturing* diferentes.

Concomitantemente, para as empresas que adotaram apenas parcialmente os modelos conceituais e operacionais citados, a pesquisa procura saber como e porque as empresas que operam no Brasil tiveram que promover modificações nos elementos componentes destes modelos para poder adaptá-los às suas necessidades. O estudo das empresas que empreendem atividades de *corporate venturing* no Brasil permitirá verificar se os modelos conceituais e operacionais sistematizados por Campbell são empregados nas práticas desta natureza no Brasil, bem como identificar se e como as práticas das empresas aqui atuantes

são iguais, semelhantes ou diferentes daquelas sistematizadas pelos modelos mencionados. Assume-se, portanto, a premissa de que estes conhecimentos contribuirão para mostrar a aplicabilidade dos referidos modelos ou mesmo, no caso de inaplicabilidade ou dificuldades de uso, para sugerir estudos que possam prover complementos e ajustes nos respectivos modelos conceituais.

1.2 Objetivos do Estudo

Os objetivos deste estudo são, portanto:

1. Estudar como as empresas atuantes no Brasil empreendem as atividades de *corporate venturing* e se no exercício destas atividades são aplicados os modelos conceituais e operacionais sistematizados por Campbell e outros autores.
2. Identificar como as práticas de *corporate venturing* realizadas pelas empresas atuantes no Brasil se assemelham ou se diferenciam daquelas prescritas pelos modelos sistematizados por Campbell e outros autores.
3. Contribuir com os conhecimentos sobre as práticas de *corporate venturing* empreendidas pelas empresas atuantes no Brasil indicando temas para estimular estudos que ampliem ou complementem os modelos teóricos e operacionais nos quais se baseiam a concepção e execução destas experiências.

Para cumprir esses objetivos, o estudo tem como etapas:

- a) Verificar se os elementos-chave dos modelos de Campbell e outros, que sistematizam a atividade de *corporate venturing*, estão ou não presentes nas empresas atuantes no Brasil.
- b) Identificar como e porque as práticas de atividades de *corporate venturing* empreendidas por empresas atuantes no Brasil se assemelham ou se diferenciam daquelas descritas nos modelos conceituais - sistematizados com base em atividades desta natureza desenvolvida por empresas atuantes nos países desenvolvidos, e de forma especial nos Estados Unidos.

1.3 Questões de Pesquisa

Dada a situação problema descrita no estudo e os objetivos deste, buscam-se respostas para as seguintes perguntas de pesquisa.

Como as empresas atuantes no Brasil empreendem as atividades de *corporate venturing*?

E se no empreendimento destas atividades aplicam (ou utilizam) os modelos conceituais e teóricos sistematizados por Campbell?

É possível identificar semelhanças e diferenças entre as práticas gerenciais de *corporate venturing* realizadas pelas empresas brasileiras em relação àquelas sistematizadas nos modelos conceituais e operacionais preconizados por Campbell e outros autores?

1.4 Definições Teóricas e Operacionais de Conceitos Relevantes

Seguem as definições teóricas e operacionais dos conceitos relevantes à leitura deste estudo.

Definição teórica de *corporate venturing*: Existe uma dificuldade de se proceder a tradução direta do termo *corporate venturing* para o Português. O dicionário Michaelis (2004) define a palavra *Venture* da seguinte maneira:

“• n 1 aventura, risco, perigo. 2 especulação (comercial), empreendimento que envolve risco. 3 acaso, chance. 4 parada: quantidade que se aposta. • vt+vi 1 aventurar(-se), arriscar(-se), pôr em jogo. 2 ousar, enfrentar. *at a venture* a esmo, ao acaso. *nothing ventured, nothing gained* quem não arrisca não petisca. *to venture at* empreender, tentar, arriscar-se em algum empreendimento. *to venture down* arriscar-se a descer. *to venture in* arriscar-se, aventurar-se a entrar.”

Dessa forma, ficam admitidas as presenças de incerteza¹ e de negócios inovadores nas atividades de *corporate venturing*.

¹ Andrade (1989, p. 261) define risco como sendo “[...] um grau estimado de incerteza.”. Neste estudo se lida com incerteza, pois não se pretende entrar nos aspectos quantitativos da avaliação de risco.

As diversas definições de *corporate venturing* serão discutidas com profundidade mais à frente neste projeto em todas as suas nuances e especificidades. Por enquanto, é necessário que se destaque esta atividade como típica de criação e desenvolvimento de novos negócios, quando empreendidas por uma organização já estabelecida. Um negócio criado por uma empresa já consolidada, a partir de uma prática corporativa institucionalizada, é uma prática ou atividade que caracteriza o *corporate venturing*. (KEIL, 2002, p. 27).

Definição operacional de *corporate venturing*: dada a abrangência do termo *Venturing*, operacionalmente para efeito desta pesquisa o *corporate venturing* será definido como sendo uma atividade, exercida por uma pessoa, grupo de pessoas ou unidade de negócios específica, instaladas dentro de uma empresa existente, que tenha atribuições relacionadas à busca, seleção e implementação sistemática de novos negócios (produtos ou serviços).

Definição teórica de novos produtos: o Manual de Oslo, documento da Organização para Cooperação Econômica e Desenvolvimento (OCDE) que busca a padronização de conceitos em pesquisas de inovação, admite que seja utilizado o termo “produto” tanto para bens como para serviços (OCDE, 1997, p. 55), e define um produto tecnologicamente novo como sendo

“(...) um produto cujas características tecnológicas ou usos pretendidos diferem daqueles dos produtos produzidos anteriormente. Tais inovações podem envolver tecnologias radicalmente novas, podem basear-se na combinação de tecnologias existentes em novos usos, ou podem ser derivadas do uso de novo conhecimento.” OCDE (1997, p. 55)

Já um produto tecnologicamente aprimorado, segundo o Manual de Oslo,

“(...) É um produto existente cujo desempenho tenha sido significativamente aprimorado ou elevado. Um produto simples pode ser aprimorado (em termos de melhor desempenho ou menor custo) através de componentes ou materiais de desempenho melhor, ou um produto complexo que consista em vários subsistemas técnicos integrados pode ser aprimorado através de modificações parciais em um dos subsistemas.” OCDE (1997, p. 56)

Definição operacional de novos produtos: Tendo como base as definições apresentadas no Manual de Oslo, o presente estudo utilizará o conceito de novos produtos como sendo produtos tecnologicamente novos ou aprimorados.

Definição teórica de inovação tecnológica em processos: o Manual de Oslo define uma inovação tecnológica em processos como sendo

“(…) a adoção de métodos de produção novos ou significativamente melhorados, incluindo métodos de entrega dos produtos. Tais métodos podem envolver mudanças no equipamento ou na organização da produção, ou uma combinação dessas mudanças, e podem derivar do uso de novo conhecimento. Os métodos podem ter por objetivo produzir ou entregar produtos tecnologicamente novos ou aprimorados, que não possam ser produzidos ou entregues com os métodos convencionais de produção, ou pretender aumentar a produção ou eficiência na entrega de produtos existentes..” OCDE (1997, p. 56)

Definição operacional de novos processos: Utilizando-se da definição de novos processos do Manual de Oslo, este estudo considerará como um novo processo todos aqueles processos, sejam de negócios ou de produção, que contenham alguma inovação de processo e que sejam novos para as empresas estudadas.

Definição operacional de novos negócios: Este estudo considera um novo negócio como sendo a utilização de um novo produto ou um novo processo (ou ambos) em mercados atrativos para a empresa estudada.

Empresa-mãe: neste estudo a empresa mãe será considerada a empresa que originou uma nova unidade de negócios ou uma nova empresa. São, portanto, as empresas que, possuindo uma unidade específica de *corporate venturing*, uma pessoa ou grupo de pessoas dentro das áreas funcionais, que empreende de forma sistematizada a busca por oportunidades de novos negócios.

1.5 Pressupostos Conceituais

Ao longo deste estudo, o empreendedorismo e as atividades empreendedoras são conceitos centrais fundamentais. É importante em primeiro plano que se faça uma explicitação de um pressuposto fundamental a respeito do empreendedorismo.

No início de 1990, motivado pela crescente ambigüidade nos termos utilizados para definir empreendedorismo, Gartner (1990) identificou duas correntes bem definidas de pensamento sobre o significado de empreendedorismo. Segundo o autor, o primeiro grupo de acadêmicos se concentra no estudo das características do empreendedorismo, ou seja, inovação, crescimento, unicidade, dentre outras. O segundo grupo, por sua vez, concentra-se no estudo dos resultados do empreendedorismo, ou seja, crescimento de vendas, geração de valor, conquista de mercado e medidas de desempenho.

Os principais representantes do primeiro grupo incluem Schumpeter (1936) e o próprio Gartner (1988). Dentre os representantes do segundo grupo está Zahra (1991; 1993).

O primeiro pressuposto a ser adotado, portanto, é o de que o Empreendedorismo Corporativo, ou seja, a atividade empreendedora dentro das grandes empresas, pode ser estudada segundo a ótica do segundo grupo, sem prejuízo conceitual com relação à sua aplicabilidade nas organizações brasileiras.

Outro pressuposto admitido neste estudo é o de que os modelos de negócios adotados pelas empresas que empreendem atividades de *corporate venturing* no contexto brasileiro, possam ser comparados com os quatro modelos sistematizados por Campbell e outros autores, os quais se baseiam nas práticas de empresas que realizam estas atividades no contexto de países desenvolvidos, especialmente Estados Unidos.

2. FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA

Para situar melhor o estudo e evidenciar o contexto teórico em que se insere o *corporate venturing*, faz-se necessária uma abordagem do assunto a partir dos conceitos do empreendedorismo dentro de empresas consolidadas, o chamado empreendedorismo corporativo.

Faz-se premente, portanto, que haja uma fundamentação teórica a respeito dos principais conceitos de empreendedorismo corporativo que serão fundamentais na condução da pesquisa e na análise dos resultados da coleta de dados.

Assim, esta seção apresenta os conceitos mais relevantes do empreendedorismo corporativo, as diversas formas como ele é operacionalizado nas empresas na visão do *corporate venturing* como uma dessas formas de empreendedorismo corporativo e a evolução das atividades de *corporate venturing*, chegando aos modelos mais recentes apresentados por Campbell *et al* (2003).

Em seguida a fundamentação teórica trata de explicar com detalhes esses modelos, que serão investigados em campo, de forma a propiciar o embasamento teórico necessário para a compreensão dos resultados da pesquisa.

2.1 Empreendedorismo Corporativo

Os estudos contemporâneos a respeito de empreendedorismo tiveram sua origem com o trabalho do economista Joseph Schumpeter (1883-1950). Em seus estudos, Schumpeter defendia que os principais agentes de promoção de crescimento econômico são os empreendedores que introduzem no mercado novos produtos, novos métodos de produção, ou outras inovações que estimulem a atividade econômica (SCHUMPETER, 1947; 1985).

Schumpeter descreveu o empreendedorismo como um processo de 'criação destrutiva' no qual o empreendedor continuamente destrói produtos, processos e métodos de produção existentes em detrimento de inovações. O autor via esse processo favoravelmente posto que as inovações tipicamente representam melhorias em termos de utilidade dos produtos e processos e, como resultado, criam maior interesse dos consumidores e maior atividade econômica.

Apesar de os estudos de Schumpeter terem se concentrado principalmente nas atividades dos empreendedores individuais, em diversos aspectos o empreendedorismo tem sido tratado como um fenômeno de grandes empresas (COVIN e SLEVIN, 1991a, 1991b; MILLER, 1983; STEVENSON e JARILLO, 1990).

Por exemplo, a 3M, uma das maiores corporações do mundo, tem uma longa história de comportamento empreendedor segundo Hussey (1997), assim como a Intel estudada por Burgelman (1991).

Até o final da década de 80, entretanto, não existia uma definição consensual de empreendedorismo corporativo. Por exemplo, os termos Intrapreendedorismo (PINCHOT, 1985) e *corporate venturing* (ELLIS e TAYLOR, 1987) também foram utilizados para se descrever atividades similares ao empreendedorismo corporativo.

Buscando avançar nessa conceituação, Stevenson e Jarillo (1990) conduziram uma revisão da literatura a respeito de empreendedorismo em um esforço de identificar características comuns entre o empreendedorismo independente e o empreendedorismo corporativo. Os autores definiram empreendedorismo como sendo “(...) um processo através do qual indivíduos perseguem oportunidades independentemente ou dentro de suas empresas.” (Id., p. 23).

Desde então o conceito de empreendedorismo corporativo foi definido em sua forma mais abrangente por Zahra (1995), como sendo:

“(...) a combinação de inovação, renovação e esforços de *Venturing* da organização. Inovação envolve criar e introduzir produtos, processos e sistemas organizacionais. Renovação significa a revitalização das operações da empresa por meio da mudança do escopo de seus negócios. *Venturing* significa que a empresa vai entrar em novos negócios expandindo as operações para novos mercados.” ZAHRA (1995, p. 227)

A literatura que segue essa abordagem sobre o assunto tem examinado o empreendedorismo corporativo como método de expansão por meio de novos produtos ou novos negócios e tem também examinado os fatores de sucesso ou insucesso de tais empreendimentos (JENNINGS e LUMPKIN, 1989).

Esses estudos têm mostrado que diversos fatores são importantes para a obtenção de resultados com o empreendedorismo corporativo. Por exemplo, a ordem de entrada no mercado (MILLER, GARTNER e WILSON, 1989), a taxa de mudança na organização

(BURGELMAN, 1983), a organização interna versus externa da participação acionária (ELORANTA, 2000) em novos empreendimentos, e as estruturas organizacionais das novas iniciativas (BURGELMAN, 1985) são aspectos relevantes no sucesso das novas iniciativas empreendedoras das empresas consolidadas.

A estratégia corporativa não se restringe, entretanto, apenas a criar novas oportunidades em mercados existentes, mas inclui a entrada de forma criativa em novos mercados (BLOCK e MACMILLAN, 1993).

Mais do que buscar novos mercados, o empreendedorismo corporativo tem ligações diretas com o comportamento estratégico como um todo, podendo inclusive ser um dos delineadores das estratégias empresariais. De fato, Burgelman e Sayles (1986, p. 176) deixam clara essa relação ao afirmar que “(...) São exatamente os esforços de estender o domínio de competências da empresa, criar e recombina capacitações e definir novas oportunidades que fazem da atividade empreendedora interna uma parte vital do processo estratégico em grandes empresas já estabelecidas.”

A importância do empreendedorismo corporativo para a performance organizacional e sua renovação tem sido um interesse da literatura nas últimas três décadas. Em um dos estudos pioneiros abordando esse assunto, Peterson e Berger (1971) comprovam que as atividades empreendedoras auxiliam as empresas a criar novos negócios que se tornam fontes importantes de novas receitas.

De fato, a estreita relação entre o empreendedorismo corporativo e a dimensão estratégica das decisões de uma organização é comprovada por Barringer e Bluedorn (1999), em seus estudos sobre a gestão estratégica. Seus estudos com 169 empresas norte-americanas concluem que:

- A intensidade do empreendedorismo de uma empresa é influenciada pela natureza de suas práticas de gestão estratégica;
- Existe uma forte relação entre a flexibilidade no planejamento e a intensidade de empreendedorismo corporativo;
- Não existe relação entre o horizonte de planejamento e a intensidade do empreendedorismo corporativo; e

- Um alto grau de envolvimento dos funcionários no planejamento facilita o comportamento empreendedor na empresa;

De modo a deixar clara a contribuição do empreendedorismo corporativo para a performance estratégica da organização, Zahra (1996) ressalta que isso se dá por meio da geração de valor aos acionistas. Segundo o autor,

“(...) o empreendedorismo corporativo pode criar valor aos acionistas criando um ambiente de trabalho de apoio ao crescimento corporativo e individual, dando aos funcionários uma oportunidade de aplicar suas habilidades criativas, aumentando e agilizando as respostas ao mercado, e criando uma cultura organizacional que incentive a colaboração interfuncional. Essas medidas, por sua vez, promovem iniciativas que criam novas formas de receitas e valor.”
ZAHRA (1996, p. 1715)

Vozikis *et al* (1999) também investigam a relação do empreendedorismo corporativo com a geração de valor e complementam o arcabouço teórico de ligação do empreendedorismo corporativo ao desempenho empresarial. Os autores propõem a teoria financeira da criação de valor para se avaliar o empreendedorismo corporativo, uma vez que os benefícios do empreendedorismo corporativo ocorrem no longo prazo e sob alto risco. Eles ainda adicionam que “(...) através da quantidade de valor criado ou destruído, pode-se diferenciar entre a intensidade das atividades empreendedoras dentro de uma mesma empresa ou entre diferentes empresas (...)” (VOZIKIS *et al*, 1999, p. 40).

Apesar da importância do empreendedorismo corporativo para o desempenho e para a renovação estratégica da empresa, existem autores que estudaram os efeitos negativos de uma cultura empreendedora descontrolada pode causar nas organizações.

Do ponto de vista estratégico, é razoável admitir-se, entretanto, que o empreendedorismo corporativo quando implementado sem controle, pode levantar questões importantes posto que ele reforça os riscos de falta de alinhamento estratégico.

Segundo Bouchard (2001, p. 17), os problemas oriundos de um balanceamento incorreto entre liberdade e controle surgem porque o empreendedorismo corporativo se apóia em conceitos de comportamento autônomo dos indivíduos, o que pode expor a corporação à “(...) falta de direção, utilização inadequada de recursos únicos, desperdício, alto risco de insucesso e perda de controle gerencial(...)”.

Birkinshaw (2002, p. 2), por sua vez, também levanta os potenciais riscos associados a uma atividade empreendedora descontrolada dentro de uma empresa por meio do que ele chama de paradoxo do empreendedorismo corporativo: “(...) toda empresa deve adotá-lo ao mesmo tempo em que deve compreender que, se levado muito adiante, o empreendedorismo tem a habilidade de minar seu próprio poder. (...)”. Entretanto, o autor aponta o balanceamento entre os níveis de autonomia e apoio corporativo - por meio das dimensões de direção estratégica, espaço de manobra dos gerentes, limites corporativos e sistemas de apoio - como uma solução para esses riscos.

O modelo de Birkinshaw para o empreendedorismo corporativo é mostrado na Figura 1, abaixo.

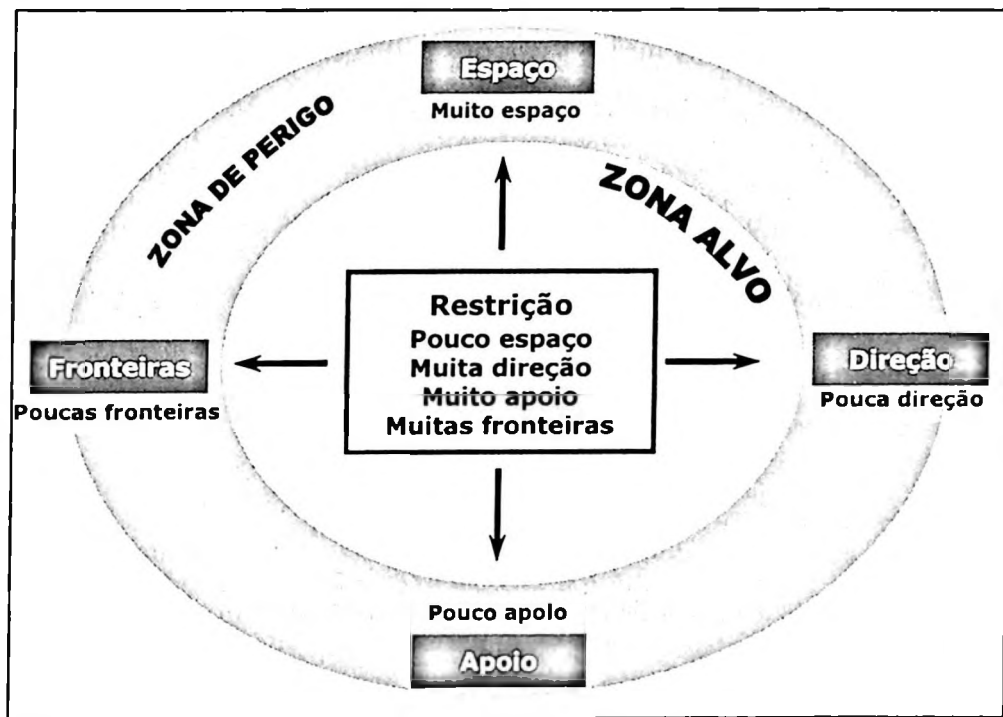


Figura 1 - Modelo de empreendedorismo corporativo.

Fonte: Birkinshaw (2002, p. 5)

Em seu modelo, Birkinshaw (2002) deixa clara a necessidade de haver um equilíbrio no planejamento e no controle nas atividades empreendedoras - dentre as quais se inclui o *corporate venturing* - definindo o conceito de Zona Alvo, que é justamente o meio-termo entre uma definição muito rígida e uma pouco rígida de escopo de atuação (Fronteiras), entre apoio irrestrito e nenhum apoio da empresa-mãe (Apoio), entre um direcionamento

estratégico rígido e sua inexistência (Direção) e também entre uma interação com os recursos da empresa-mãe intensa ou inexistente (Espaço).

Como o modelo de Birkinshaw foi elaborado para as manifestações empreendedoras dentro das empresas de forma generalizada e o *corporate venturing* pode ser analisado como uma das formas de manifestação do Empreendedorismo Corporativo, é razoável que se conclua que o modelo de Birkinshaw seja um ponto de partida para se analisar as atividades de *corporate venturing* como parte do empreendedorismo corporativo.

2.2 Corporate Venturing Visto Como Parte do Empreendedorismo Corporativo

Ainda que exista uma crescente bibliografia sobre empreendedorismo corporativo, identificam-se ao menos quatro tipos de abordagens às quais se podem chamar escolas de pensamento: o intrapreneurismo, a escola de transformação empreendedora, a escola do mercado financeiro e, por fim, o *corporate venturing*. Cada uma dessas abordagens trata o objeto de estudo do empreendedorismo corporativo sob óticas diferentes.

Escola do intrapreneurismo

Essa abordagem centra-se no indivíduo dentro da organização e sua propensão para atuar de maneira empreendedora, bem como nos meios de se promover tal comportamento.

Parte-se da premissa de que todas as grandes empresas fazem uso de sistemas e estruturas que naturalmente inibem as iniciativas empreendedoras, levando os indivíduos empreendedores a saírem da empresa ou ativamente desafiarem esses sistemas.

Essa escola de pensamento investiga as táticas e estratégias adotadas pelos empreendedores corporativos e o que os gestores das empresas podem fazer para tornar essas práticas mais produtivas. Também investiga as personalidades, estilos e comportamentos dos indivíduos que se mostram empreendedores corporativos de sucesso.

O termo Intrapreneurismo (traduzido do Inglês *Intrapreneurship*) foi introduzido por Pinchot (1985), mas essa linha de pensamento foi também abordada por Kanter (1982) e Birkinshaw (1997).

Para Pinchot (1987), a figura do *intrapreneur* surge como reação norte-americana para incrementar a capacidade inovadora de suas empresas frente à crescente concorrência de países que usufruíam força de trabalho mais barata, acesso a capital mais barato e, ainda,

maiores incentivos públicos. Pinchot se referia à principal ameaça às grandes empresas americanas que vinham dos países asiáticos e seu desenvolvimento tecnológico.

Ainda de acordo com Pinchot (1987), as grandes empresas norte-americanas operam suficientemente bem os negócios já estabelecidos. Indo além, o autor afirma que a maioria das empresas também é eficaz no desenvolvimento de negócios partindo das fases de geração de idéias e chegando até às fases de pesquisa e prototipagem. Mas, segundo o autor, existem falhas nas fases posteriores, ou seja, no chamado *startup* do negócio, onde efetivamente se inicia a comercialização do novo produto ou serviço.

Em meados da década de 1980, começaram a existir modelos de atuação sistemática de empresas de capital de risco, que têm como especialidade identificar oportunidades de negócio nessa fase de *startup*, que estavam obtendo retornos sobre seus investimentos acima das médias das grandes corporações. Daí a necessidade de se incentivar uma figura dentro das organizações que consiga tomar novas idéias ou mesmos protótipos e transformá-los em realidades lucrativas (PINCHOT, 1989, p. 26).

É fundamental explicitar como a escola do intrapreneurismo aborda as formas organizacionais necessárias para o sucesso dos empreendimentos, posto que este estudo se propõe a explicar a organização dos novos modelos de negócios.

Essa escola prega a uma liberdade de escolha da forma organizacional e das relações hierárquicas bastante livre e adaptada a cada caso, mas com um princípio para a existência de uma forma organizacional bem definida (PINCHOT, 1989, p. 305).

Segundo Pinchot (*Op.cit.*, p. 306), o princípio é o de se ter a equipe do intrapreneurismo respondendo a um líder e esse líder respondendo a um patrocinador ou grupo de patrocinadores. Esse princípio segue de perto as orientações que Clark e Wheelwright (1993, p. 527) dão para o estabelecimento de equipes chamadas “peso-peado” na gestão projetos de desenvolvimento de produtos, ou seja, equipes cujo líder tem acesso ao trabalho individual de cada membro e também a responsabilidade pelas decisões.

Essa relação pode ser interpretada, primeiramente, como a origem comum das atividades do Intrapreneurismo e das formas de organização de desenvolvimento de produtos, ou seja, a busca por inovação.

Escola da transformação empreendedora

Com base na premissa de que as grandes empresas podem e devem se adaptar a um ambiente competitivo em mutação, os autores dessa escola de pensamento sugerem que essa adaptação deva ocorrer por meio do manejo e fortalecimento da estratégia organizacional e dos sistemas de recompensa aos empreendedores.

Este fortalecimento induziria os indivíduos dentro das organizações a agirem de maneira empreendedora, permitindo que dentro da organização se multiplique o número de idéias a serem exploradas e a qualidade dos projetos que resultariam dessas idéias.

Com a estratégia em mente e com a certeza de uma recompensa justa dentro da empresa, em tese os empreendedores corporativos teriam mais incentivos para inovar e conduzir projetos dentro da empresa.

Segundo essa escola de pensamento, portanto, o incentivo ao comportamento empreendedor e ao surgimento de idéias se daria por meio de uma adaptação da empresa - ou, ao menos, de algumas partes dela - aos requisitos necessários ao surgimento de empreendedorismo. Daí o nome de transformação empreendedora, uma vez que a empresa deveria se transformar para criar ambientes propícios à inovação.

Essa escola de pensamento inclui os estudos de Peters e Waterman (1982), Ghoshal e Bartlett (1997), Kanter (1989), e Tushman e O'reilly III (1996).

Escola do mercado financeiro

Essa linha de autores opera no nível corporativo, mas concentra-se nas mudanças estruturais que podem ser realizadas na empresa para encorajar o comportamento empreendedor.

Usa comparações com o mercado competitivo para sugerir como as empresas devem gerir a alocação de seus recursos e as políticas de gestão de pessoas, enfatizando mais do que as outras escolas as técnicas do mercado financeiro como *spin-offs* e capital de risco.

Nos *spin-offs*, a empresa procura obter retornos primordialmente financeiros por meio da separação dos negócios criados internamente. Seja por causa da baixa aderência à estratégia da empresa-mãe ou por oportunidades de venda valiosas, essa modalidade utiliza muitas técnicas e envolve transações ligadas às finanças corporativas ou ao mercado de capitais.

No caso do capital de risco, o processo é quase que o inverso, mas ainda envolve mercado de capitais ou mercado financeiro. Nos processos de capital de risco a empresa-mãe compra negócios criados por empreendedores independentes.

O nome dessa escola vem do intenso uso de mecanismos e instituições financeiras utilizados nos *spin-offs* e nos negócios de capital de risco.

Autores recentes a tratarem do assunto incluem Hamel (1999) e Foster e Kaplan (2001).

Escola do *corporate venturing*

Finalmente tem-se o *corporate venturing*, objeto deste estudo, como uma das linhas de pensamento que delimitam os modelos e as ações de empreendedorismo corporativo.

Para essa linha de pensamento, os novos negócios podem surgir de idéias geradas tanto dentro como fora da empresa, e podem ser integrados ou separados dos negócios principais.

Segundo os autores dessa linha, os investimentos em novos negócios podem tomar diversas formas como fundos de investimento ou ainda fundos operacionais, mas de qualquer forma devem servir os objetivos estratégicos da empresa-mãe. Nesse sentido, Chesbrough (2002, p.11), reforça que esses investimentos de risco devem ser vistos como “(...) meios importantes para uma empresa potencializar o crescimento de seus negócios.”

Clayton Christensen, um dos autores representativos nos campos da inovação e do *corporate venturing*, tem uma abordagem peculiar com relação à geração de idéias para novos negócios.

Para ele, as idéias iniciais devem ser geradas por meio de investigações com o público alvo, mas sempre se considerando que a maioria dos consumidores não conhecem os potenciais novos negócios que a empresa pode criar com inovações radicais. Assim, a parcela maior de inovação (a inovação radical) deve sempre ser uma tarefa da empresa inovadora (CHRISTENSEN, 2002).

O conceito de *corporate venturing* será mais bem definido posteriormente no trabalho mas, por ora, para enquadrá-lo como parte do empreendedorismo corporativo, basta explicitar que essa escola de pensamento examina os arranjos corporativos dos novos empreendimentos e seus processos de alinhamento com as atividades existentes da empresa.

Essa linha de pensamento inclui, dentre outros que serão abordados na próxima seção, os trabalhos de Galbraith (1982), Burgelman (1983), e Drucker (1985).

2.3 Conceitos e Definições de *Corporate Venturing*

Antes mesmo de se contextualizar a diversidade de modelos existentes para *corporate venturing*, é de grande contribuição entender o surgimento desse conceito a partir de uma perspectiva histórica e analisar como têm sido as publicações acadêmicas com base científica a respeito do assunto, dentre as quais algumas têm acompanhado o comportamento dos investimentos nessa atividade.

As contribuições pioneiras no assunto vêm de praticantes do *Corporate Venturing* que descreveram as diferentes abordagens de suas empresas no que diz respeito às práticas em empresas como 3M (ADAMS, 1969), Owens-Illinois (WALLACE, 1969) e, ainda antes, DuPont (PETERSON, 1967).

Os primeiros estudos acadêmicos sistemáticos sobre *corporate venturing* tiveram a preocupação de analisar desde a preparação da equipe gestora de novos negócios até às razões para as empresas estabelecidas estabelecerem as práticas de novos negócios, passando principalmente pelas diferentes formas de se estruturar as unidades específicas de *corporate venturing* nas empresas.

Esses estudos, em geral, também documentaram algumas das tensões internas que dificultam as atividades de *corporate venturing* e de criação de novos negócios, mostrando que, em alguns casos, as unidades específicas não conseguiram criar valor a suas empresas-mãe.

Um desses estudos foi realizado por von Hippel (1973). Por meio de entrevistas estruturadas presenciais e coleta de dados financeiros, von Hippel encontrou diferentes formas de implantação do conceito de *corporate venturing*, mas foi capaz também de identificar duas características comuns às iniciativas que constavam de sua amostra: (i) a existência de um gestor dedicado ao novo negócio; e (ii) a existência de uma figura patrocinadora do novo empreendimento, sendo geralmente o executivo da empresa-mãe a quem o gestor do novo negócio se reporta.

Outra pesquisa importante a respeito do desempenho das iniciativas de *corporate venturing* foi realizada por Biggadike (1979). Baseado em uma amostra de 200 empresas e

seus dados financeiros, Biggadike chegou à conclusão de que os retornos sobre os investimentos dos novos negócios levavam entre 10 e 12 anos para atingir os mesmos patamares dos negócios que já eram explorados originalmente pelas mesmas empresas.

Portanto, a entrada em novos negócios requer uma escala adequada e, principalmente, tempo e paciência por parte dos executivos. Hoje em dia, entretanto, o aumento dos mercados de nicho - que não permitem grandes ganhos de escala -, e o ritmo mais acelerado das mudanças tecnológicas, são possíveis entraves às iniciativas de *corporate venturing* quando analisadas sob a perspectiva de Biggadike.

Essa pode ser considerada como uma primeira onda de *corporate venturing*, que apresenta as primeiras iniciativas a partir da década de 1960 – de fato, Fast (1978, *apud* CHESBROUGH, 2000, p. 31) afirma que durante os anos 1960 e no início dos anos 1970, aproximadamente 25% das empresas listadas na Fortune 500 possuíam algum programa de *corporate venturing*.

Essa primeira onda teve sua intensidade reduzida – em termos de investimentos e número de iniciativas – durante a crise do petróleo de 1973. Além da crise econômica que se instalou, a inexperiência nessa atividade trazia taxas de sucesso consideradas baixas para os padrões da época.

Fast (1979) atribui, inclusive, diversos fracassos no campo dos departamentos de novos negócios a problema “políticos” gerados internamente nas empresas devido ao processo inerentemente controverso de inovação que envolvia competição por recursos.

A segunda onda teve início nos anos 80, impulsionada pelos setores de eletrônicos e computadores. Ainda assim, as iniciativas dessa segunda onda enfrentaram dificuldades, em parte porque esses setores não tinham experiência na atividade de *Corporate Venturing*.

Ao final da década de 1990, alguns pesquisadores passaram a investigar como a organização da atividade de busca de novos negócios poderia influenciar seu sucesso. No trabalho de Simon, Houghton e Gurney (1999), os autores sugerem alguns papéis que devem ser representados por pessoas-chave na organização do novo negócio. Contribuindo à estruturação básica do trabalho de von Hippel (1973) sobre os agentes envolvidos nas iniciativas de novos negócios, Simon, Houghton e Gurney adicionam a figura do *Venture Ombudsman* às figuras do *Venture Manager* e do *Venture Sponsor*. O Quadro 1 apresenta os

papéis sugeridos por esses autores na estruturação mínima de uma unidade de *corporate venturing*.

Quadro 1 - Papéis das pessoas-chave no *corporate venturing*

Gestor do Empreendimento (<i>Venture Manager</i>)	Patrocinador do Empreendimento (<i>Venture Godparent</i>)	Auditor do Empreendimento (<i>Venture Ombudsperson</i>)
Gerencia o empreendimento: precisa de autonomia	Protege o empreendimento das resistências organizacionais: ajuda a dar autonomia	Monitora o progresso do empreendimento: balanceia necessidades de autonomia e controle
Desenvolve produtos inovadores de alta qualidade	Argumenta por um alto nível de apoio e contra a remoção do apoio em momentos de dificuldades corporativas	Decide em que mercados entrar baseado em adequação com a corporação
Persegue estratégias agressivas	Bloqueia interferências corporativas em atividades rotineiras	Determina o número de empreendimentos e seus tamanhos no portfólio
Molda a cultura baseada em criatividade e ação	Opõe-se a compensações inadequadas e punições injustas	Utiliza metas para prover apoiar o planejamento do empreendimento e remuneração aos gestores

Fonte: Simon, Houghton e Gurney (1999).

Lerner (2000), por sua vez, descreve três falhas estruturais identificáveis nas iniciativas de *corporate venturing* dessa segunda onda: (i) a maioria dessas unidades tinha múltiplos e difusos objetivos; (ii) não existia comprometimento suficiente por parte dos gestores, assim as habilidades necessárias não eram desenvolvidas nas empresas; e (iii) os esquemas de compensação não eram alinhados ao crescimento dos novos negócios, tendo os pagamentos baseados em salários e não na riqueza gerada pelos novos negócios.

No trabalho de Campbell *et al.* (2003), a primeira falha estrutural apontada por Lerner (múltiplos e difusos objetivos) é apontada como a causa principal de insucesso dentre as iniciativas de *corporate venturing*, confirmando a idéia de que os objetivos devem estar claros. Ainda segundo Campbell *et al.*, tanto os objetivos como o comprometimento dos gestores e os esquemas de compensação são fatores fundamentais na caracterização dos modelos atuais *corporate venturing*.

Um exemplo de trabalho dessa segunda onda é o de Christensen (2002), iniciado em 1989, em que, a partir do estudo da indústria de discos rígidos para computadores, se elabora um construto a respeito de como a inovação tecnológica pode gerar novos negócios e determinar o fim de empresas despreparadas para uma nova realidade.

Na década de 90, grande contribuição surgiu com o crescimento da atividade dos fundos de capital de risco (indústria de fundos de *Venture Capital*).

Esses fundos se mostraram verdadeiros especialistas na criação de novos negócios através do estabelecimento de políticas de investimento bastante disciplinadas, do desenvolvimento de habilidades específicas para o setor, do alinhamento dos incentivos à performance e também através da criação de extensas redes de conhecimento e de negócios.

Apesar do foco nessa época ter sido no modelo de *Venture Capital*, a literatura tem se proliferado no sentido de questionar se esse modelo é inteiramente adequado, alegando principalmente que ele privilegia os retornos financeiros em detrimento dos retornos estratégicos para a empresa-mãe. Por exemplo, Chesbrough (2002, p. 5) afirma que esse comportamento inconsistente contribui para a baixa estima que os investidores privados têm para com as operações de *Venture Capital* nas empresas.

Dado o contexto histórico em que surgiu e se desenvolveu o *corporate venturing*, fica mais fácil o entendimento das diferentes definições teóricas utilizadas na terceira onda, ou seja, aquela que ocorre hoje em dia.

É relevante mencionar que não existe uma fronteira rígida entre cada uma dessas ondas de *corporate venturing*, como comprova a superposição dos trabalhos de Campbell *et al.* (2003) e Lerner (2000). De fato, a terceira onda se apóia nos trabalhos e estudos da segunda onda melhorando alguns aspectos mais de ordem organizacional.

Esses avanços incrementais na teoria, sem grandes rupturas com conceitos teóricos anteriores, demonstram um certo amadurecimento no campo de estudos, possibilitando que as próximas pesquisas possam se fundamentar em conceitos relevantes e mais perenes.

As definições de *corporate venturing* mais utilizadas na literatura também mostram essa evolução. É pertinente a explicitação do maior número possível de definições encontradas dado que o autor deste estudo constrói sua pesquisa a partir de modelos de

organização e estruturação de *corporate venturing* que surgiram fundamentados nessas definições.

Segundo von Hippel (1977, p. 163), “*corporate venturing* é uma atividade que busca gerar novos negócios para a corporação em que reside através do estabelecimento de empreendimentos externos ou internos”.

Biggadike (1979, p. 104) adiciona a questão das competências e habilidades a essa definição, definindo *corporate venturing* como sendo “(...) um negócio comercializando um produto ou serviço que a empresa-mãe não comercializava antes e que requer que essa empresa-mãe obtenha novos equipamentos ou novas pessoas ou novo conhecimento.”

Já Ellis e Taylor (1987, p. 528) adicionam o relacionamento entre o novo negócio e a empresa-mãe. Para esses autores, “*corporate venturing* foi postulado para se perseguir uma estratégia não relacionada aos negócios atuais, para se adotar uma estrutura independente da atual, e para se utilizar um processo de reunião e configuração de novos recursos.”

Guth e Ginsberg (1990, p. 10) reforçam a perspectiva do negócio inovador na definição do conceito. Segundo esses autores, *corporate venturing* é o surgimento de novos negócios dentro de uma organização existente e que transforme a organização através da renovação das premissas sobre as quais essa organização é construída.

E, por fim, para Block e Macmillan (1993, p. 14) um projeto só se torna um *Corporate Venture* quando

“(...) (a) envolve uma atividade nova à organização; (b) é iniciado e conduzido internamente; (c) envolve riscos significativamente mais altos de falhar ou perder mais do que o negócio principal da organização; (d) é caracterizado por maior incerteza do que o negócio principal; (d) será gerido separadamente em algum momento de sua vida; e (f) é levado a cabo com o propósito de aumento de vendas, lucros, valor, produtividade ou qualidade.”

Integração versus separação física

Ao longo dessa evolução dos conceitos e definições de *corporate venturing*, entretanto, nota-se um ponto de contradição entre autores. Alguns estudiosos argumentam que a inovação realmente requer um isolamento, uma organização especial separada do resto (da empresa mãe) e dedicada à inovação.

Galbraith (1982), por exemplo, sustenta que a inovação - seja ela em produtos, processos ou negócios - requer uma estrutura organizacional especificamente desenhada para esse propósito por meio de processos, recompensas e pessoas combinadas de uma maneira especial. Ele sustenta sua análise em idéias que não se encaixam perfeitamente nos moldes atuais das organizações.

Mas note-se que nas análises de Galbraith (1982) a idéia já existe, já foi desenvolvida e a organização especial é desenvolvida para pô-la em prática sem distrações, uma vez que a idéia já foi identificada.

Kanter (*apud* SWEDBERG, 2000), em sua análise sobre a motivação da inovação em grandes empresas, contribui para a solução dessa aparente contradição afirmando que a integração estrutural e a integração da comunicação dentro das organizações tem relações positivas com a taxa de inovação - principalmente com a geração de idéias - enquanto que os mecanismos de separação dos novos negócios seriam úteis a partir do momento de sua implantação.

Alguns autores chegam a considerar o *corporate venturing* como tendo duas vertentes distintas, a externa e a interna. Dentre eles, quatro se destacam.

Roberts (1980), ao estudar o crescimento de corporações, afirma que o *Internal corporate venturing* é definido como sendo "(...) caracterizado por por situações em que a companhia separa uma entidade distinta dentro de si mesma - uma divisão ou totalmente separada com o propósito de entrar em diferentes mercados ou desenvolver produtos radicalmente diferentes." (*Op. Cit.*, p. 136).

Outro autor relevante que utilizou a separação em um de seus estudos é o próprio Burgelman (1984), que estudou os processos de *Internal corporate venturing*.

Niemi (2000, p. 4), se apóia nesse conceito. Na verdade, Niemi define *External corporate venturing* como sendo todas as atividades não contempladas pela definição de *Internal corporate venturing* apresentada por Roberts.

Tanta ênfase não é dada por Eloranta (2000) na separação entre atividades internas e externas, mas Eloranta, ao estudar o *Internal corporate venturing*, utiliza a premissa de que essa separação existe.

Essa distinção, entretanto, aparentemente tem caído em desuso na literatura. Se analisada a genealogia dos trabalhos mencionados, pode-se afirmar que a tendência se manteve evidente apenas nos estudos do Instituto de Tecnologia de Helsinque, nos trabalhos de Eloranta e Niemi. Esses dois trabalhos se basearam fortemente nos estudos de Roberts e em alguns momentos nos estudos de Burgelman.

Os modelos de Campbell *et al.* (2003) tomados como base neste estudo, que também foram publicados na revista *Sloan Management Review*, apresentam elementos do trabalho de Burgelman (1984), mas tratam a separação do novo negócio como apenas mais um dentre os sete elementos de caracterização de modelos de sucesso em *corporate venturing*.

Assim, como não existe bibliografia relevante complementar para sustentar uma separação entre atividades de *Internal corporate venturing* e *External corporate venturing*, essa distinção não se faz relevante para o feito de investigação dos modelos de *corporate venturing* no Brasil.

O presente estudo, baseando-se na importância que a literatura atribui ao *corporate venturing* no contexto do desempenho organizacional e na escassez de investigações sobre o assunto no país, utiliza a relevante contribuição de Campbell *et al.* para a caracterização dos modelos existentes para investigar as atividades presentes no Brasil.

Para tanto, se faz premente uma explicação dos modelos identificados por Campbell *et al.* em sua pesquisa.

2.4 Modelos de Campbell *et al.*

Durante os anos de 2001 e 2002, Andrew Campbell, Julian Birkinshaw, Andy Morrison e Robert van Basten Batenburg conduziram uma pesquisa com entrevistas com mais de 100 executivos envolvidos em *corporate venturing* – gestores de novos negócios, de unidades de *corporate venturing* e membros de conselhos de administração responsáveis por *corporate venturing* em suas organizações. Os pesquisadores utilizaram casos no Reino Unido, Estados Unidos, Alemanha, França, Holanda, Suécia, Suíça e Finlândia, gerando estudos de caso de cada unidade de *corporate venturing* estudada.

Em setembro de 2002 os autores organizaram uma conferência para a apresentação de seus resultados e o documento resultante foi publicado no primeiro trimestre de 2003 na

Sloan Management Review, publicação ligada ao *Massachusetts Institute of Technology* (CAMPBELL *et al.*, 2003).

Como resultados de seus estudos, os autores afirmam que foram capazes de identificar cinco principais modelos para a criação de unidades de *corporate venturing* e seus respectivos empreendimentos. Desses cinco modelos identificados, apenas um deles – o da incubação de um *portfolio* grande de novos negócios promissores – se mostrou totalmente ineficaz, não contendo nenhum caso de sucesso.

Os critérios de sucesso utilizados pelos autores foram o desempenho financeiro obtido pelo novo empreendimento e a contribuição estratégica do empreendimento para a empresa-mãe. Foram, entretanto, critérios subjetivos utilizados pelos pesquisadores.

Os objetivos deste estudo são identificar as práticas de *corporate venturing* de empresas que empreendem iniciativas desta natureza no contexto brasileiro e verificar se os modelos aplicados no embasamento destas atividades são ou não aqueles descritos por Campbell *et al.*, já mencionados. Não será objeto deste estudo julgar o sucesso ou insucesso das atividades empreendidas por estas empresas. Daí a não necessidade de se ter critérios estabelecidos de sucesso e insucesso destas atividades durante a pesquisa.

Os autores do estudo original propõem, baseados na análise dos casos, que cada um dos focos principais da unidade de *corporate venturing* tenham associados a si um único modelo de negócios para que haja sucesso nos novos negócios. Eles nomearam esses modelos de negócio *Ecosystem Venturing*, *Innovation Venturing*, *Harvest Venturing*, *Private Equity Venturing* e *New Leg Venturing*.

A Figura 2 ilustra os resultados de sucesso e insucesso apontados pelos autores.

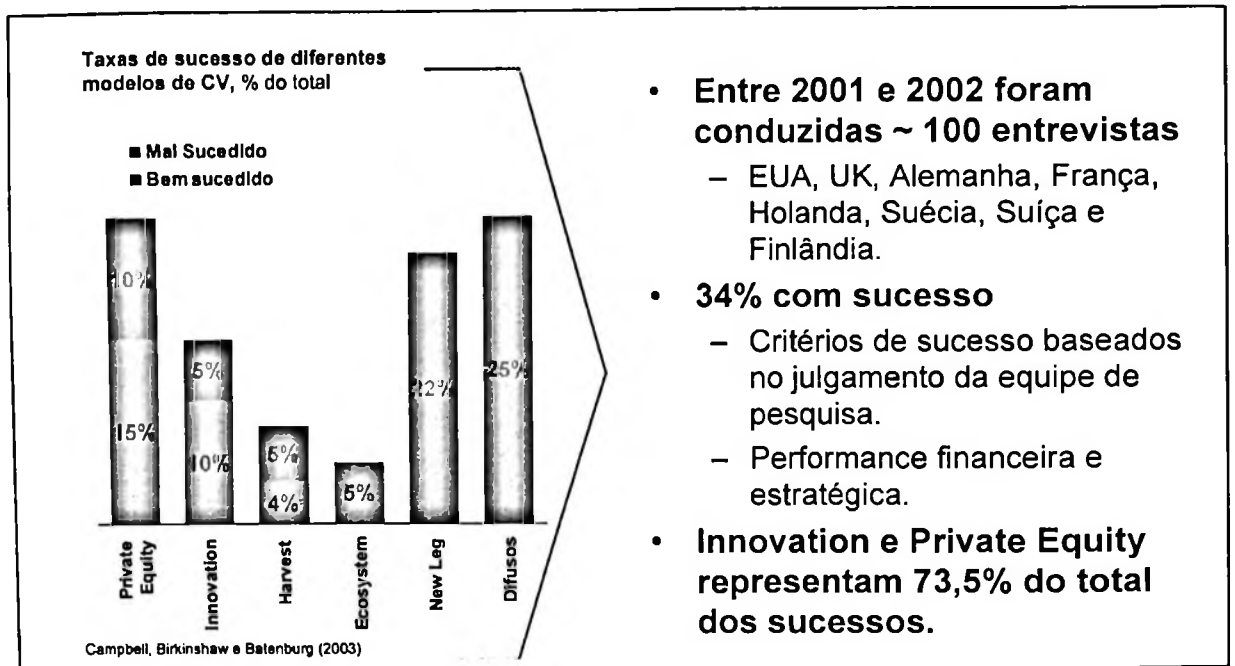


Figura 2 – Taxas de sucesso dos modelos de *corporate venturing*.

Fonte: Adaptado de Campbell *et al* (2003).

Esses modelos de negócio, que determinarão a forma de organização e atuação das iniciativas de *corporate venturing*, podem ser descritos por meio de sete características: Foco, Principal Barreira, Origem das Idéias, Grau de Separação, Habilidades Necessárias, Origem dos Recursos, Medidas de Performance, explicadas a seguir.

- **Foco:** As diretrizes da unidade ou grupo de novos negócios. Estabelece quais contribuições à atividade deve trazer para a empresa-mãe e como isso deve ocorrer (por exemplo, por meio de parcerias, P&D – Pesquisa e Desenvolvimento e ou investimentos em empresas nascentes).
- **Principal Armadilha:** Campbell *et al.* apontam quais são as dificuldades que cada modelo enfrenta mais frequentemente, tanto no ambiente externo quanto no ambiente interno ao da empresa-mãe.
- **Origem das Idéias:** De onde vêm às idéias de novos negócios e como se dá a captura e avaliação dessas idéias. As idéias podem surgir basicamente de agentes internos e externos à empresa, mas de diversas fontes, indo de empregados que contribuem a empresas de uma rede de capital de risco.

- **Grau de Autonomia:** Essa característica define os graus de separação financeira e autonomia operacional a unidade de *corporate venturing* tem com relação aos controles exercidos pela empresa-mãe.
- **Habilidades Necessárias:** Essa característica define que competências são necessárias, em cada modelo, para a gestão da unidade de novos negócios e dos novos empreendimentos. Essas habilidades estão voltadas às características pessoais do grupo gestor para implementar novos conceitos de negócios. Vão desde habilidades para negociação de alianças com fornecedores até capacitação e experiência no mercado financeiro e na indústria de capital de risco.
- **Origem dos Recursos:** Define de onde vêm os recursos para a iniciação dos novos empreendimentos ou para o financiamento das atividades do grupo (ou divisão) de novos negócios. As origens podem ser os orçamentos das áreas funcionais, orçamentos específicos destinados à inovação e novos negócios, ou, ainda, fundos de investimentos com prazo definido nos modelos dos fundos de capital de risco.
- **Medidas de Desempenho:** A última característica que se altera nos diversos modelos é a forma e as medidas de performance. Essa característica define como os envolvidos na atividade de *corporate venturing* são mais comumente recompensados em casos de sucesso. Vão desde bônus ligados a métricas financeiras até participação acionária no novo empreendimento.

Essas sete características, quando convenientemente combinadas, dão origem aos modelos denominados pelos pesquisadores *Ecosystem Venturing*, *Innovation Venturing*, *Harvest Venturing* e *Private Equity Venturing*.

Ecosystem Venturing

Trata-se da modalidade de *corporate venturing* onde a empresa dedica recursos e pessoas investindo em negócios inovadores em sua própria cadeia de suprimentos. Ocorre quando a empresa depende da evolução de uma comunidade de negócios inter-relacionados formada por fornecedores, agentes, distribuidores, franqueados, empreendedores, ou produtores de produtos complementares.

O *Ecosystem Venturing* é apropriado quando a empresa depende da dinâmica dessa comunidade de negócios complementares e os empreendedores que fazem parte dessa comunidade não têm apoio suficiente dos capitalistas de risco. Isso ocorre, em geral, quando uma área de atuação é tão nova que o capital de risco ainda não lhe dirigiu o foco de atenção.

Os exemplos citados por Campbell *et al.* (2003, p. 31) são os casos da Intel Capital que possuía em março de 2001 US\$ 3 bilhões investidos em fornecedores e em agentes de difusão da tecnologia Intel, bem como o da Johnson & Johnson Development Corporation, que há trinta anos investe em *startups* de áreas tecnológicas interessantes para a Johnson & Johnson.

Innovation Venturing

O *Innovation Venturing* emprega os métodos da indústria de capital de risco para dar continuidade às atividades relacionadas a funções tradicionais como P&D. É estabelecida uma nova unidade separada da área funcional existente onde as pessoas são remuneradas pelo valor criado.

É apropriado quando uma área funcional não apresenta performance suficiente porque há poucos esforços orientados à inovação e criatividade.

O exemplo de sucesso (CAMPBELL *et al.*, p. 32) é o do programa GameChange do grupo Royal Dutch/Shell, estabelecido em 1996 para incentivar a inovação na área funcional de exploração. As idéias eram identificadas e analisadas, sendo que 10% dos orçamentos operacionais deveriam ser gastos na busca de novos negócios.

Harvest Venturing

É o processo de converter recursos corporativos existentes em empreendimentos comerciais e então em criação de valor. Pode se dar através da venda ou licenciamento de recursos, marcas, tecnologias, habilidades gerenciais ou ativos fixos.

Segundo Campbell *et al.* (2003, p. 33), o *Harvest Venturing* é apropriado sob três condições: (i) os gestores devem acreditar que existam recursos subutilizados; (ii) a exploração desse recurso deve ser por meio de um novo negócio; e (iii) esses recursos não serão necessários para os negócios existentes ou para plataformas de crescimento.

Os exemplos de sucesso evidenciados pelos autores são o da BG Property, que foi fundada para explorar as terras inexploradas do BG Group Plc e o da Lucent New Ventures

Group, que foi criado em 1997 para comercializar a propriedade intelectual saída dos laboratórios Bell Labs (unidade de P&D da Lucent).

Além desses exemplos, os autores ainda mencionam a BT Brightstar, criada em 1999 pela British Telecommunications Plc para criar valor a partir das 14.000 patentes e 2.500 invenções de sua área de P&D em Astral Park. Em 2001, 330 idéias haviam sido apresentadas, com quatro transações ocorridas, e receitas geradas de £ 30 milhões. Com o aumento do empreendedorismo independente no setor, entretanto, a Brightstar teve 60% de suas ações vendidas à Coller Capital, e hoje é conhecida como NVP Brightstar.

Private Equity Venturing

Trata-se do modelo onde a unidade é gerida como se fosse um capitalista de risco independente. O objetivo de criação de valor é puramente financeiro, não existindo a obrigação de relação com os negócios atuais ou de fornecimento de caminhos para o seu crescimento.

Para justificar a criação de uma unidade de *Private Equity Venturing*, a empresa tem de acreditar que terá acesso a uma rede de negócios mais eficientes do que um fundo tradicional de capital de risco.

Os exemplos trazidos por Campbell *et al* (2003, p. 34) são os da GE Equity, criada pela General Electric Co., o qual cresceu de zero em 1996 para um fundo de US\$ 4 bilhões em 2000 com investimentos em 300 empresas e também o da Nokia Venture Partners, estabelecida em 1998 para investir em *startups* de empresas de Internet sem fio.

New Leg Venturing

O *New Leg Venturing* ocorre quando uma empresa, geralmente em setores com crescimento muito lento, ou até estagnado, começa, a buscar oportunidades além daquelas mais adjacentes aos seus negócios principais e, assim, acabam acreditando que o *corporate venturing* seja um meio barato de experimentar e tentar novos negócios. Geralmente os negócios estudados são não relacionados e pertencem a setores completamente distintos daqueles da empresa-mãe.

Campbell *et al.* (2003) afirmam que, apesar de usar o *corporate venturing* com o objetivo de buscar novos caminhos para crescimento substancial seja uma idéia razoável em

teoria, na prática a idéia se mostra fraca, principalmente pelos resultados de suas pesquisas, que não encontraram nenhum caso de sucesso.

Os autores apontam, ainda, cinco principais causas para o insucesso do *New Leg Venturing*:

1. Os gestores só sentem a necessidade de utilizar a abordagem do corporate venturing caso os caminhos óbvios de crescimento em negócios relacionados estejam bloqueados, ou seja, a unidade estará focada em projetos de baixa probabilidade de sucesso;
2. Por serem desenvolvidos separadamente, os novos empreendimentos atraem pouca atenção ou comprometimento dos negócios principais da empresa;
3. O período de tempo necessário para se desenvolver uma nova divisão bem sucedida é maior do que a maioria dos ciclos de negócio, causando o desinteresse dos gestores antes que recursos suficientes sejam aportados;
4. Se um dos empreendimentos começa a ter sucesso, ele passa a competir por recursos com os negócios principais;
5. Empreendimentos a partir dos estágios iniciais são um ambiente duro até para companhias independentes de capital de risco.

Assim, o *New Leg Venturing* se caracteriza por ser um modelo de busca por grande crescimento, em setores muito distantes dos negócios principais, com a meta de constituir um novo negócio com altas taxas de crescimento.

O Quadro 2, da próxima página, ilustra os quatro modelos identificados pelos autores - apenas aqueles considerados bem-sucedidos - e os sete elementos-chave presentes em cada um deles.

Quadro 2 – Elementos principais dos quatro modelos de negócios em *corporate venturing*.

	Ecosystem Venturing	Innovation Venturing	Harvest Venturing	Private Equity Venturing
Foco	Participações minoritárias em fornecedores, clientes e/ou complementares para a melhoria das perspectivas dos negócios principais. Gerar valor com ligações comerciais.	Utilizar as técnicas de <i>Venturing</i> como um meio de realizar o potencial de negócios de uma atividade funcional. Frequentemente, mas não sempre, aplica-se a P&D.	Gerar fluxo de caixa através da utilização de recursos ociosos e apoiar os negócios existentes.	Tirar vantagem de uma oportunidade única e de ativos relevantes para participar diretamente nas indústrias de <i>Venture Capital</i> e <i>Private Equity</i> .
Principal Armadilha	Perda de foco: investir muito diversificadamente e procurar autonomia extrema.	Mudança de cultura: almejar um impacto grande na mudança cultural ao invés de focar na função.	Tentativa e erro: procurar desenvolver novas plataformas de crescimento além de <i>harvesting</i> .	Auto-confiança: acreditar que a atividade é simples porque outros estão tendo sucesso.
Origem das Idéias	Principalmente externas. Capitalistas de risco e aproximações de potenciais parceiros. Idéias ligadas aos negócios principais.	Principalmente internas, mas também pode contar com capitalistas de risco e outras companhias.	Principalmente internas, mas também pode contar com capitalistas de risco e outras companhias.	Principalmente externas, via rede de capital de risco. Idéias avaliadas com base em especificações de busca pré-acordadas
Grau de Autonomia	Unidade financeira separada reportando a um comitê de investimento que inclua gestores do negócio principal. Ligação forte com os negócios atuais por meio de utilização de pessoal. Cada investimento deve ser "patrocinado" por um negócio existente.	Unidade financeira separada não é obrigatória, mas é recomendável. Reporta para um comitê de investimentos liderado por um diretor funcional e que conta com conselheiros de fora da função.	Unidades separadas. Reporta ao nível mais alto da organização, geralmente em Finanças. Não requer governança separada.	Maior grau de separação. Unidade localizada em centros financeiros relevantes. Reporta como outras unidades de negócios. Governança através de comitê de investimentos com diretores externos
Habilidades Necessárias	Pequeno time de investidores sênior, alguns com forte credibilidade no negócio atual e alguns na indústria de capital de risco. O time deve poder colaborar com os negócios existentes.	Requer um time de mantenedores, alguns com credibilidade no negócio existente e alguns com bons conhecimentos de <i>Joint Venture</i> e criação de novos negócios.	Requer um mix de gestores: alguns que conheçam a empresa e alguns que possam originar negócios. Bons conhecimentos de criação de negócios. Habilidades com <i>Joint Ventures</i> .	Requer especialistas da indústria de capital de risco com experiência relevante no setor, alguns com conhecimento profundo do setor de atuação.
Origem dos Recursos	Orçamentos operacionais. Investimentos previstos nos orçamentos e planejamentos operacionais mas sujeitos a sanções projeto a projeto.	Orçamentos operacionais. Orçamento da atividade substituída é reduzido na mesma proporção. Projetos submetidos a um comitê.	Orçamentos operacionais. Fundos de investimentos limitados. Financiamento projeto a projeto em casos significativos.	Fundo limitado com datas definidas de saída de cinco anos ou menos. Unidade separada financiada por contribuição anual da empresa-mãe.
Medidas de Desempenho	Bônus em dinheiro baseado no impacto para os negócios existentes e na performance do portfólio de negócios.	Performance comparada contra o resto da função. Ganhos financeiros dados a empreendedores.	Fluxos de caixa comparados com os recursos já utilizados. Bônus pagos de acordo com as metas.	Bonificação e propriedade de ações, em linha com as práticas da indústria de capital de risco.

Fonte: adaptado de Campbell *et al.* (2003)

3. METODOLOGIA DE PESQUISA

Neste capítulo são descritos os aspectos conceituais que nortearão a escolha da estratégia mais adequada para responder a questão de pesquisa, em seguida, apresentam-se as fontes e métodos de coleta de dados. Finalmente, discutem-se as questões relativas à validade, confiabilidade e limitações da pesquisa.

3.1 Aspectos Conceituais da Definição da Estratégia de Pesquisa

De acordo com Selltiz *et al.* (1985, p. 5), o objetivo das atividades de pesquisa é descobrir respostas para perguntas através do emprego de processos científicos. Segundo os mesmos autores, cada estudo tem seus objetivos específicos, os quais, entretanto, podem ser agrupados em quatro categorias:

1. Familiarizar-se com um fenômeno ou conseguir nova compreensão deste, para poder formular um problema mais preciso de pesquisa ou criar novas hipóteses.
2. Apresentar precisamente as características de uma situação, um grupo ou um indivíduo específico (com ou sem hipóteses específicas iniciais a respeito da natureza de tais características)
3. Verificar a frequência com que algo ocorre ou com que está ligado a alguma outra coisa (geralmente, mas não sempre, com uma hipótese inicial específica).
4. Verificar uma hipótese de relação causal entre variáveis. (*Op. cit.*, p. 59)

Com base nesses objetivos, os mesmos autores classificam os estudos em exploratórios, relativos ao primeiro objetivo, em que a principal questão refere-se à descoberta de idéias e intuições; descritivos, relativos ao segundo e terceiro objetivos, cuja questão fundamental é a exatidão, sendo necessário reduzir o viés e ampliar a precisão da prova; experimentais, relativos ao quarto objetivo, que exigem processos que permitam inferências a respeito da causalidade.

Segundo Yin (2001, p. 24), a estratégia de pesquisa é determinada por três condições: (i) o tipo de questão de pesquisa proposto; (ii) a extensão de controle que o

pesquisador possui sobre os eventos comportamentais atuais, e (iii) o grau de focalização sobre eventos atuais em oposição aos históricos.

Considerando-se a questão de pesquisa do presente estudo, a estratégia de estudo de caso mostra-se mais adequada, pois focaliza eventos contemporâneos sobre os quais não se tem nenhum controle e se pretende maior profundidade.

As diferentes situações e número de variáveis de análise possibilitam, segundo Yin (2001, p. 61), quatro tipos de projetos de estudos de caso:

1. Projetos de caso único holístico.
2. Projetos de caso único incorporado.
3. Projetos de casos múltiplos holísticos.
4. Projetos de casos múltiplos incorporados.

O estudo de caso único é semelhante a um experimento único, sendo apropriado quando ele é decisivo para testar uma teoria, quando é raro ou extremo, ou ainda quando o caso é revelador. Os estudos de caso único holístico são aqueles que consideram a natureza global do programa, sociedade ou organização objeto de análise.

Os estudos de caso único incorporado, por outro lado, são aqueles em que se analisam diversas unidades ou variáveis do mesmo programa, sociedade ou organização. Assim, por exemplo, o estudo de caso de uma organização única pode considerar diferentes unidades de processo – como reuniões, funções ou locais determinados. (YIN, 2001, p. 64).

Estudos de casos múltiplos são aqueles que contêm mais de um caso único, assemelhando-se aos experimentos múltiplos. Segundo Yin (*Op. cit.*, p. 69), a lógica subjacente ao uso de estudos de casos múltiplos é igual à de experimentos múltiplos. Cada caso deve ser cuidadosamente selecionado de forma a prever resultados semelhantes (uma replicação literal) ou produzir resultados contrastantes apenas por razões previsíveis (uma replicação teórica).

A possibilidade de replicação, literal ou teórica, dá aos estudos de caso um caráter mais convincente e uma robustez maior do que os estudos de caso único. Esse fato tem feito crescer o seu uso em pesquisas sociais (YIN, *Op. cit.*, p. 67-68).

Um aspecto crítico nos estudos de casos múltiplos diz respeito ao número de casos a serem analisados. Nessa definição o pesquisador deve considerar os objetivos do estudo e o esforço necessário para conduzir diversos casos. De acordo com Yin (*Op. cit.*, p. 69): “poucos casos (dois ou três) seriam replicações literais, ao passo que outros poucos casos (de quatro a seis) podem ser projetados para buscar padrões diferentes de replicações teóricas”.

Com base no exposto, o presente estudo será projetado como um estudo exploratório, utilizando-se de casos múltiplos, com possibilidades de replicação teórica. Em seguida se discute detalhadamente o método de pesquisa de estudo de casos.

3.2 Método de Pesquisa

Segundo Yin (2001, p. 73), o método de estudo de caso envolve três etapas: (a) Definição e planejamento, que inclui o desenvolvimento da teoria, a seleção dos casos, e o projeto do protocolo de coleta de dados; (b) Coleta e análise dos dados, que consiste na condução dos estudos de casos individuais e a preparação dos relatórios individuais; e (c) Análise e conclusão, que consiste na análise dos resultados dos casos cruzados, a comparação com a teoria, o desenvolvimento de implicações e a preparação dos relatórios.

Planejamento do Estudo e Seleção dos Casos

Conforme discutido na sessão anterior, o presente estudo consistirá em um estudo de casos múltiplos que buscará uma replicação teórica que responda à questão de pesquisa, ou seja, se existem semelhanças entre os modelos de *corporate venturing* de Campbell *et al* e as atividades brasileiras nesse campo.

Segundo Eisenhardt (1989), na seleção dos casos para estudo – assim como nas pesquisas de teste de hipóteses – o conceito de população é crucial à medida que define o conjunto de entidades a partir das quais a amostra da pesquisa será projetada. Além disso, segundo a autora, uma população apropriada deve permitir o controle das variações externas e ajudar a definir os limites para a generalização dos resultados.

Para que os objetivos do estudo sejam atingidos, o seguinte critério será utilizado na seleção dos casos:

- **Utilização de *corporate venturing*:** Empresas consolidadas com atividades de desenvolvimento de novos negócios no Brasil por meio de unidades

específicas de *corporate venturing* ou grupos de pessoas dedicados à busca de novos negócios. Procurar-se-á utilizar também casos em que as unidades de *corporate venturing* tenham sido desativadas por decisão dos altos executivos. Isso será feito como forma de complementar e enriquecer o estudo utilizando a metodologia do estudo de casos múltiplos, permitindo assim a replicação teórica.

Estratégia de Coleta dos Dados

De acordo com YIN (2001, p. 105), os dados e evidências em um estudo de caso podem originar-se de seis fontes distintas: documentos, registros em arquivo, entrevistas, observação direta, observação participante e artefatos físicos.

Além de se considerar as várias fontes de dados, a qualidade de um estudo de caso pressupõe a adoção de alguns princípios: (a) a utilização de várias fontes de evidências, que convergem para o mesmo conjunto de fatos; (b) a criação de um banco de dados para o estudo de caso, onde se reúnem as evidências; e (c) o encadeamento das evidências, ou seja, a ligação explícita entre as questões do estudo, os dados coletados e as conclusões. (YIN, *Op. cit.*, p. 105).

Com base nessas premissas, serão utilizadas as seguintes fontes de coleta de dados:

- a) **Documentação externa:** dados em publicações externas, tais como revistas, jornais especializados e Internet;
- b) **Entrevistas:** essa será a principal fonte de dados e evidências. Buscar-se-ão entrevistas semi-estruturadas com os executivos das empresas selecionadas utilizando-se um roteiro de entrevista, apresentado no Anexo I.

Tratamento dos Dados

Yin (2001, p. 133) discute duas estratégias gerais para a análise dos dados:

Basear-se nas proposições teóricas é a abordagem mais comum, na qual se busca verificar se os dados obtidos confirmam, ou não, as proposições teóricas definidas no início do estudo.

Desenvolver uma descrição do caso é mais adequado nos estudos de caráter descritivo ou quando não há uma proposição teórica inicial.

O método de análise consistirá na verificação de adequação dos resultados empíricos obtidos nos casos com os padrões teóricos esperados.

3.3 Modelo Teórico da Pesquisa

Com base nas respostas e nas considerações feitas nas entrevistas, cada caso será analisado. Combinando os resultados dessa análise com as considerações teóricas, serão formuladas conclusões a respeito da utilização dos modelos de Campbell *et al.* na realidade do *corporate venturing* empreendido por empresas atuantes na realidade brasileira. A Figura 3 ilustra o modelo de condução da pesquisa.

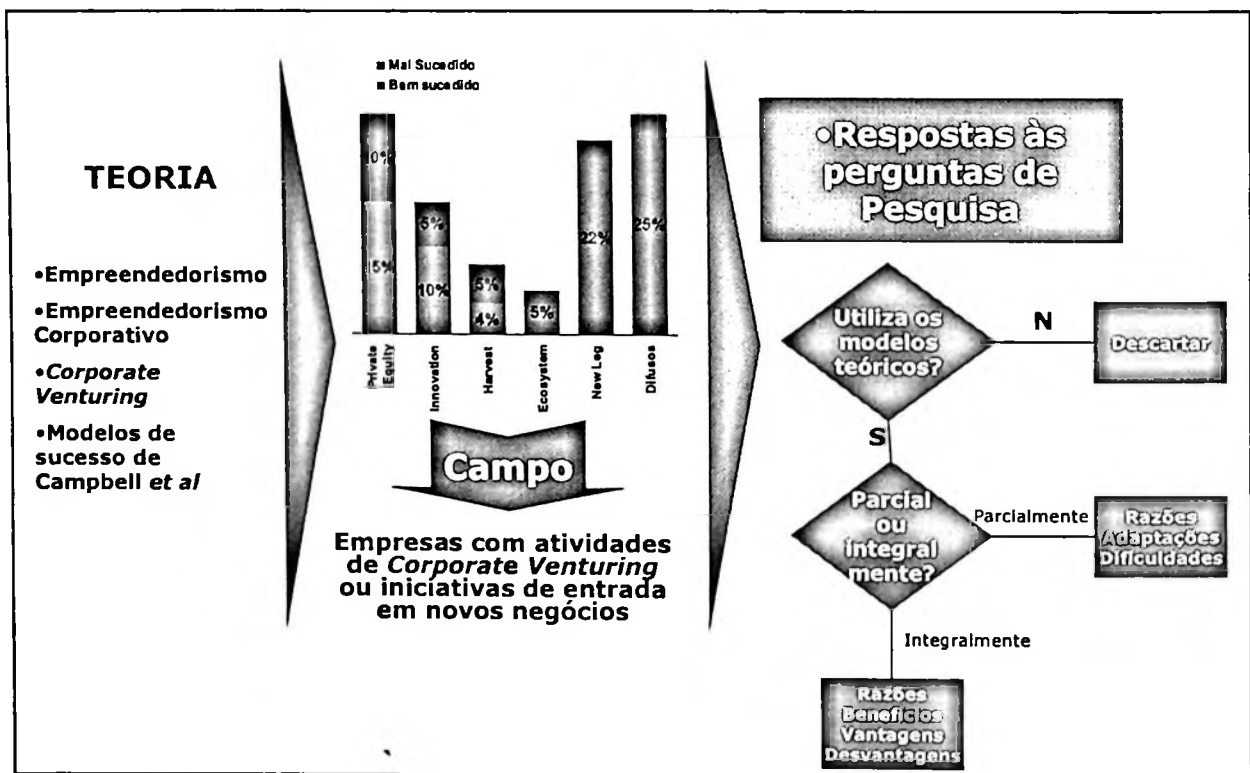


Figura 3 – Modelo da pesquisa.

3.4 Validade, Confiabilidade e Limitações do Estudo

De acordo com Yin (2001, p., 55-56), os principais testes para se julgar a qualidade de qualquer pesquisa social empírica são os seguintes.

- Validade do construto, que avalia a correção das variáveis operacionais para medir os conceitos que estão sendo estudados.
- Validade interna, que verifica a observância das relações causais entre as variáveis e sua independência de relações espúrias.
- Validade externa, que avalia a extensão ou domínio sobre a qual os resultados do estudo podem ser generalizados.
- Confiabilidade, que avalia se as condições do estudo, tais como a coleta de dados, podem ser repetidas, apresentando os mesmos resultados.

Serão utilizadas múltiplas fontes de evidência, buscando-se avaliar a convergência dos dados.

Para se garantir a validade interna será utilizada a técnica analítica de comparação da adequação dos resultados empíricos obtidos nos casos com os padrões teóricos previamente estabelecidos.

Para se garantir a validade externa será utilizada a lógica de replicação no estudo de casos múltiplos, avaliando-se a adequação dos resultados a empresas de setores distintos e de diferentes tamanhos.

Quanto à confiabilidade da pesquisa, será definido previamente um roteiro de procedimentos para a pesquisa de campo, bem como se documentarão as conclusões em relatórios sobre cada caso.

Com relação às limitações de um estudo deste tipo, cabe ressaltar que a abordagem exploratória, o procedimento qualitativo e os métodos adotados nesta pesquisa possuem uma série de limitações, sendo as duas mais importantes as seguintes: os estudos de caso são generalizáveis a proposições teóricas, mas não a populações ou universos (YIN, 2001, p. 29); e os casos selecionados dependem do interesse e da autorização das empresas para dar acesso a informações relevantes para a análise, assim como da disponibilidade dos funcionários para fornecer entrevistas.

Com o método do estudo de múltiplos casos, o estudo realizará análises por inferências, fazendo comparações com teorias já estabelecidas, outros casos previamente analisados por outros autores e entre os casos estudados nesta pesquisa.

O objetivo da utilização dessa abordagem é traçar conclusões que, apesar de específicas, permitam inferências não estatísticas e explicações que levem a generalizações apenas analíticas para eventualmente servirem de base para novas teorias. Estas teorias devem servir, no máximo, como recomendações para as empresas atuando no Brasil com a modalidade *corporate venturing*.

4. ANÁLISE DOS CASOS

4.1 Introdução

A análise foi feita caso a caso, informando como foram respondidas as questões dos instrumentos de coletas de dados - os questionários - aplicados aos entrevistados nas empresas contatadas.

Em cada um dos casos são apresentadas as peculiaridades encontradas nas entrevistas e nas outras documentações fornecidas pelos entrevistados e que se mostraram relevantes para responder às perguntas de pesquisa propostas neste estudo. Ao final, são apresentados quadros e gráficos que consolidam os resultados da pesquisa e dão um panorama das atividades de *corporate venturing* ativas no Brasil.

4.2 Caso Intel Capital

A Intel formou oficialmente um programa de *corporate venturing* no início dos anos 1990, como um modo de assegurar sua capacidade de oferta de seus produtos a seus clientes. A empresa então investiu em algumas companhias cujos produtos e serviços ajudaram a preencher algumas lacunas existentes na linha de produtos, nas capacitações e nas capacidades.

Entretanto, sua atuação mudou de escopo em alguns anos baseando-se na visão de que o segmento poderia crescer para atrair novos usuários e desenvolver novos usos para os computadores pessoais conectados entre si.

O modelo da Intel Capital pretende, hoje em dia, dar suporte a essa visão por meio de comprometimentos financeiros em companhias inovadoras.

Atualmente a Intel Capital é o programa de investimentos estratégicos da Intel que busca e investe nos segmentos de tecnologia. Sua estratégia geral é estimular avanços na computação e nas comunicações, ajudando as empresas investidas a desenvolver e estabelecer tecnologias inovadoras, desenvolver padrões de soluções para esses segmentos e

ajudar no crescimento da Internet. Dessa forma, a Intel Capital procura apoiar a missão da Intel de ser o principal provedor de equipamentos para a economia mundial via Internet.

A Intel Capital atua na Ásia, Europa e Israel, Japão, América Latina e América do Norte. Desde o começo de suas operações em 1999, a Intel Capital investiu em diversas companhias baseadas no Brasil, no Chile, no México e na Costa Rica, demonstrando presença relevante na região.

4.2.1 Proposta de investimentos e modelo de corporate venturing

A Intel Capital tipicamente investe em empresas de capital fechado. Ela contribui com uma parte dos recursos necessários para que essas empresas cresçam dos estágios iniciais até eventuais Ofertas Públicas Iniciais (IPOs) ou aquisições. Dessa forma, A Intel Capital revê continuamente as condições de mercado para oportunidades de vender todo ou parte de seus investimentos.

A Intel Capital pode também diminuir seus investimentos em algumas companhias para recuperar capital para ser utilizado em novos investimentos. Em função da conjuntura econômica e das dificuldades enfrentadas pelas empresas de tecnologia, a Intel Capital reduziu nos últimos anos seus investimentos. Reduziu seus aportes em quase 1 bilhão de dólares em dois anos.

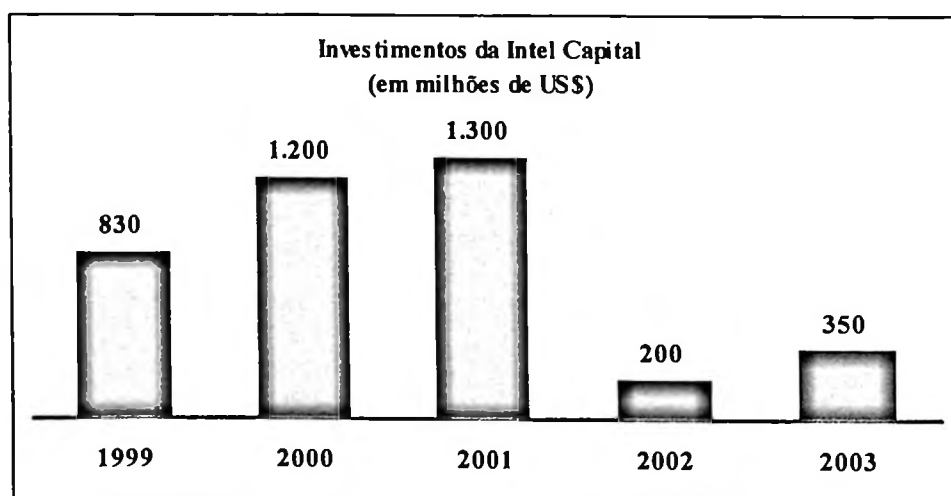


Figura 4 - Evolução dos investimentos da Intel Capital no mundo.

As estratégias de investimentos para a região da América Latina e, portanto, para os investimentos no Brasil, se concentram em torno de três temas principais:

1. Acelerar a construção de *e-business* com arquitetura Intel para soluções de missão crítica e pequenos negócios;
2. Crescer a penetração de banda larga apoiando novas tecnologias, aplicações e serviços, melhorando a experiência com a Internet e sua relevância.
3. Acelerar a adoção de celulares de próxima geração e *handhelds* para acesso móvel à Internet.

O portfólio de investimentos da Intel Capital na região é composto por 8 empresas, sucintamente descritas abaixo:

- **Exactus:** Baseada em San Jose, na Costa Rica, a Exactus Corporation desenvolve softwares de aplicações de negócios para a região norte da América Latina. A empresa possui mais de 400 clientes em 14 países da região.
- **Gemelo Storage Solutions Ltd.:** A Gemelo Storage Solutions atua no segmento de proteção de dados provendo software e serviços para a solução de problemas de *backup* e recuperação de informações armazenadas em computadores pessoais e *notebooks* de empresas. A Gemelo Storage Solutions tem operações no México, Brasil, Chile, Venezuela e distribuição em outros países da América Latina e Europa.
- **Neovia Telecomunicacoes SA:** A Neovia é um provedor de acesso à Internet em banda larga sem fio que atua na região da grande São Paulo. A empresa foi fundada em 2001 com o objetivo de tirar vantagem de um mercado não atendido de acesso em banda larga para pequenas e médias empresas, além de pessoas físicas na região.
- **Pulso Tecnologia:** A Pulso tem o objetivo de prover soluções para que as companhias possam empreender seus esforços de *e-enabling*, e oferece um conjunto integrado de softwares de comércio eletrônico que oferece capacidades de publicação, transações, relacionamento eletrônico e segurança. No topo deste conjunto de softwares estão as

soluções voltadas para os setores financeiro (e-Banking), de varejo (e-Commerce), e corporativo.

- **Qualita:** A Qualita é um integrador de sistemas do México com aproximadamente US\$ 130 milhões em receitas anuais em projetos corporativos. Possui três divisões (soluções, serviços e sistemas) e conta com 800 pessoas, dentre técnicos e consultores. Além da Intel, a empresa é assistida por Microsoft, HP, IBM, Cisco, Oracle e Filenet, dentre outras.
- **Spring Wireless:** A Spring Wireless (SW) é uma provedora de soluções móveis end-to-end para negócios na América do Sul. A SW já desenvolveu soluções para 25 clientes de renome, representando mais de 15.000 usuários em seu Centro de Operações de Rede.
- **Tralix Corporation:** A Tralix desenvolveu uma tecnologia, que ainda aguarda o patenteamento, que potencializa o potencial do e-mail para as transações com os consumidores por meio de mensagens customizadas e retorno de informações em tempo real. A empresa segue o modelo de *Application Service Provider* (ASP) colaborativo, onde ela pode ajustar a sua oferta para servir como um serviço terceirizado de comunicação corporativa ou um ASP.

Organização da busca por novos negócios

A empresa-mãe (Intel) possui uma unidade específica para a busca, seleção e aprovação de novos negócios (Intel Capital). A Intel Capital não se constitui numa empresa separada da Intel, e sim um braço de investimentos como se fosse uma das unidades de negócio.

De acordo com o entrevistado da Intel Capital esse fato não possui desvantagens significativas, pois os processos de tomada de decisão são realizados de maneira suficientemente ágil quando envolvem decisões fora do âmbito dos profissionais da Intel Capital. Ainda segundo o entrevistado, esse fato possui a vantagem de possibilitar vínculos mais estreitos com os profissionais ligados às áreas de negócio da empresa e também permitir um acesso mais livre aos profissionais ligados às áreas de tecnologia.

Foco e objetivo

Para a questão 1.2 do questionário, o entrevistado assinalou a primeira alternativa, evidenciando que a Intel Capital, no que tange ao foco ou objetivo de suas atividades, atua sob o modelo *Ecosystem Venturing*.

Com o foco de ajudar a Intel na cadeia de suprimentos dos setores de tecnologia ligados à Internet e às comunicações móveis, a Intel Capital investe em empresas que tenham potencial de desenvolver produtos e tecnologia tanto para servirem como seus fornecedores quanto como clientes.

A Intel Capital também investe, no caso do Brasil inclusive, em prestadores de serviços de comunicação de banda larga, potencializando o uso de PCs para fins de comunicação. Caso esses provedores de acesso tenham sucesso e consigam uma boa penetração, a Intel se beneficia diretamente com os retornos financeiros da empresa investida, mas também indiretamente com o aumento do uso de computadores e, conseqüentemente, de seus processadores.

Dessa forma, confirma-se o foco da empresa em atuar no seu ecossistema (palavra utilizada diversas vezes pelo entrevistado) para extrair benefícios financeiros e estratégicos. Isso confirma a orientação mundial da Intel, ou seja, de que a Intel Capital tenha o foco no *Ecosystem Venturing*, assim como citado no exemplo de Campbell *et al.* (2003).

Principais dificuldades (armadilhas)

A Intel Capital mencionou três principais dificuldades na condução de suas atividades de investimentos em *corporate venturing*.

A primeira e mais importante delas é o item f) da questão 1.9 do questionário, refletindo que o tempo necessário para o desenvolvimento do novo negócio pode causar a perda de interesse da alta gestão. Segundo o entrevistado, essa tendência é especialmente presente em toda a América Latina e é a maior dificuldade dos gestores da Intel Capital.

A segunda dificuldade assinalada pela Intel Capital foi o item e) da questão 1.9, ou seja, os novos negócios não atraem o suporte e a atenção suficientes da empresa-mãe. Isso se dá, segundo o entrevistado, em função do volume de recursos - e conseqüentemente de retornos - envolvidos nos projetos da América Latina. Quando comparados com os números norte-americanos ou europeus, os investimentos e os mercados da região da América Latina

se mostram reduzidos frente aos números dos Planos de Negócios analisados nas outras regiões, o que, naturalmente, exige mais tempo de dedicação dos analistas e dos gestores de investimentos.

Origem das idéias

O entrevistado da Intel Capital mencionou a existência de duas fontes de idéias para novos negócios a serem analisados: um delas, as idéias internas, foi mencionado como existente, mas nitidamente menos importante. Já as idéias externas, vindas de capitalistas de risco e consultas feitas por empresas *startup* e empreendedores - sendo de alguma forma ligadas ao negócio existente - são as preponderantes na geração de negócios dentro da Intel Capital.

Essa característica, segundo Campbell *et al.* (2003) é uma das características das empresas que praticam *corporate venturing* no modelo *Ecosystem Venturing*.

Grau de autonomia do grupo de *corporate venturing*

O modelo de atuação da Intel Capital prevê ligações fortes do grupo de *corporate venturing* com pessoas e/ou equipes dos negócios existentes. Em geral as decisões de investimentos ocorrem com a participação conjunta de pessoas das áreas de negócios e do grupo de *corporate venturing*. As pessoas das áreas de negócios são, em sua grande maioria, responsáveis por analisar a relevância estratégica do novo negócio para a Intel, ao passo que as pessoas da Intel Capital são responsáveis primordialmente, mas não exclusivamente, pelas análises e decisões econômico-financeiras do novo negócio.

Além das ligações muito fortes com as áreas de negócios, a Intel Capital também alega que cada novo investimento deve ser apoiado por um negócio existente, o que, segundo a empresa, ajudaria a garantir o alinhamento estratégico da nova iniciativa com a estratégia corporativa da empresa.

Respondendo para um comitê de investimentos, da empresa-mãe, a equipe da Intel Capital utiliza caixa da própria Intel para financiar suas atividades e seus investimentos, não existindo a necessidade de separação financeira da Intel Capital com relação à Intel.

Essas características de autonomia do grupo na tomada de decisões utilizando caixa da própria empresa-mãe são presentes, de acordo com os modelos de Campbell *et al.* (2003), no *Ecosystem Venturing*.

Habilidades do grupo de *corporate venturing*

A Intel Capital utiliza uma reduzida equipe de gestores de alto nível, com grande experiência em capital de risco dispostos a cooperar com os negócios existentes como sua principal fonte de capital humano e intelectual na seleção e análise dos novos negócios.

O modelo teórico que mais claramente utiliza equipes como essa é o modelo de *Ecosystem Venturing*, segundo Campbell *et al.* (2003).

Origem dos recursos

Tanto para o financiamento das atividades operacionais como para os aportes de investimento, a Intel Capital recebe recursos corporativos provenientes diretamente do caixa da empresa, não existindo a necessidade do estabelecimento de um fundo de investimentos.

A entrevista revelou que não existe uma programação de aportes periódicos constantes, ou seja, as aprovações são feitas projeto a projeto, conforme se comprovem a confiabilidade, a atratividade e a viabilidade dos novos negócios.

Medidas de desempenho

A Intel Capital mencionou duas medidas de performance. A primeira delas, correspondente à alternativa a) da questão 1.6, corresponde aos impactos observados nos negócios existentes, ou seja, os novos negócios são avaliados com base nos impactos que eles causam após sua entrada nos negócios da empresa-mãe.

A segunda forma de avaliação do desempenho das atividades de *corporate venturing* corresponde à avaliação dos retornos econômico-financeiros obtidos a partir do emprego de capital nos empreendimentos.

Essas duas medidas de desempenho também são as duas medidas de desempenho apresentadas para o modelo de *Ecosystem Venturing*.

O modelo de *corporate venturing* da Intel Capital se enquadra de maneira integral no modelo denominado de *Ecosystem Venturing*, conforme ilustra a Figura 5, abaixo, produzida com base nas respostas da empresa ao questionário aplicado.

Intel Capital	Ecosystem Venturing	Innovation Venturing	Harvest Venturing	Private Equity Venturing
Foco	●			
Principal Dificuldade	●			
Origem das Idéias	●			
Grau de Autonomia	●			
Habilidades	●			
Origem dos Recursos	●			
Medidas de Desempenho	●			

Figura 5 - Caracterização do modelo de *corporate venturing* da Intel Capital.

Pode-se afirmar que, assim como nos países desenvolvidos, as atividades da Intel Capital no Brasil e na América Latina possuem forte componente de integração com a cadeia de suprimentos da empresa-mãe, tendo como uma de suas missões o fortalecimento da Intel em seus mercados e a facilitação da criação de novas oportunidades em que a Intel possa atuar nos próximos anos.

4.2.2 Estrutura e Resultados

Duas características são ressaltadas no caso da Intel Capital, ou seja, a utilização da marca Intel como facilitadora para os novos negócios que recebem seu apoio e também a utilização de uma plataforma global de recursos para a troca de informações e experiências entre as empresas do portfólio.

Uma das constatações mais importantes no caso da Intel Capital é a de que as empresas investidas tiveram, em sua grande maioria, a oportunidade de conseguir oportunidades de compra e vendas mais interessantes do que o normal devido ao fato de terem recebido aportes de capital da Intel Capital. A conquista de clientes foi beneficiada pelo fato da marca Intel contribuir com a imagem de solidez dos negócios da empresa investida.

Alguns programas direcionados às empresas do portfólio têm como objetivo a construção de uma rede de relacionamentos entre as empresas para fomentar o desenvolvimento de negócios e levantamento de investimentos.

Dentre esses programas destacam-se o CEO Summit, um evento anual que congrega as empresas do portfólio global; o Intel Technology Day, que são encontros promovidos pela

Intel entre as empresas do portfolio e alguns líderes de negócios que, de outra maneira, não estariam acessíveis e os Industry Events, que promovem, em níveis nacional, regional e global, encontros entre empresas da mesma indústria onde as empresas do portfolio podem expandir suas redes de contatos.

4.3 Caso Votorantim Novos Negócios

Com um faturamento líquido consolidado de cerca de US\$ 5 Bilhões em 2003, o Grupo Votorantim é um dos maiores grupos econômicos brasileiros. O grupo tem forte presença nas indústrias de cimento, papel e celulose, mineração e metalurgia, química e suco de laranja. Tem também atuação expressiva no setor elétrico, tanto na geração, através das plantas destinadas ao abastecimento de suas unidades produtivas, quanto na distribuição e comercialização de energia. Com o crescimento do Banco Votorantim, o Grupo passou a ter também participação no setor financeiro brasileiro.

O Grupo iniciou o processo de internacionalização de seus negócios em 2002 com a aquisição da St. Mary's, um produtor de cimentos com atuação no Canadá e norte dos Estados Unidos. Ainda na área de cimentos, duas novas aquisições foram feitas subsequentemente, reforçando as atividades da Votorantim nos Estados Unidos.

O caso Votorantim Novos Negócios (VNN) foi pesquisado por meio de entrevista com o principal executivo da unidade.

4.3.1 *Proposta de investimentos e modelo de corporate venturing*

A VNN corresponde à principal unidade de busca de novos negócios do grupo Votorantim, e tem dois focos de atuação principais:

- **Capital de Risco:** atuação como fundo multisetorial de Venture Capital focado em investimentos em alta tecnologia.

- **Diversificação:** busca oportunidades de renovação da carteira de negócios estratégicos da Votorantim em indústrias aonde o Grupo não se faz presente através da Votorantim Industrial e da Votorantim Finanças;

Em sua atuação como fundo de capital de risco, a VNN tem um foco multisetorial e busca investir em empresas de alta tecnologia que apresentem altas taxas de crescimento bem como produtos, serviços ou modelos de negócio inovadores. O capital destinado pelo Grupo para esta finalidade é de US\$ 300 milhões. Tipicamente, o montante de capital investido em cada empresa situa-se entre US\$ 1 milhão e US\$ 15 milhões, sendo a expectativa de duração do investimento de três a sete anos.

Privilegiando os setores de ciência da vida e tecnologia da informação, a Votorantim Novos Negócios tem como objetivo adquirir participações relevantes no capital da empresa investida e contribuir ativamente para o processo de geração de valor através do envolvimento na estratégia e na gestão do empreendimento.

O critério fundamental de decisão para a atividade de diversificação, por sua vez, é a consistência com os objetivos estratégicos do Grupo Votorantim. O potencial de crescimento e capacidade de geração de receita em moeda forte são, entre outros, critérios relevantes de seleção.

A carteira de investimentos da VNN é composto por:

- **Alellyx:** A Alellyx Applied Genomics é uma empresa de pesquisa e desenvolvimento em Agra-biotecnologia focada no aumento da produtividade, da competitividade e da qualidade de produtos agro-industriais nas culturas de laranja, eucalipto e cana-de-açúcar.
- **Anfreixo:** Distribuidor de suprimentos de MRO (manutenção, reparos e operação), tais como ferramentas, materiais elétricos, EPIs e outros materiais indiretos. Com um catálogo eletrônico composto por mais de 200.000 itens de fabricantes, a Anfreixo oferece soluções de redução de custo total e "One stop shop" para o mercado corporativo brasileiro.
- **Canavialis:** A Canavialis foi criada por pesquisadores com experiência no melhoramento genético da cana-de-açúcar. A empresa tem como objetivo aumentar a rentabilidade do

produtor através do desenvolvimento de novas variedades de cana-de-açúcar e no aconselhamento varietal visando à otimização da produtividade dos canaviais.

- **.comDominio:** A .comDominio é uma empresa de serviços de data center com foco de atuação nacional. Com instalações em São Paulo e no Rio de Janeiro, a empresa oferece gerenciamento de ambientes de TI, hosting e soluções de conectividade.
- **OptiGlobe:** A OptiGlobe é uma empresa de terceirização de TI no mercado brasileiro. Com operações em São Paulo e no Rio de Janeiro, a empresa oferece soluções de TI, incluindo serviços de infra-estrutura, conectividade, gerenciamento, suporte, integração de soluções e full outsourcing.
- **Quadrem:** Portal de e-procurement global para a indústria de mineração e metalurgia. A empresa oferece soluções de integração eletrônica entre compradores e fornecedores de produtos e serviços, com o objetivo de otimizar a cadeia de suprimentos das indústrias alvo.
- **Scylla:** A Scylla é um desenvolvedor de software especializado em biotecnologia. A empresa atende clientes nas áreas farmacêutica e do agro-negócio bem como centros de pesquisa no Brasil e no mundo.
- **Telefutura:** A Telefutura é uma empresa especializada na implantação de operações de contact center que presta serviços customizados e de alto valor agregado para grandes clientes corporativos. Dentre os serviços oferecidos, destacam-se SAC, help desk, retenção de clientes, CRM, telemarketing ativo e cobrança.

Organização da busca por novos negócios

O modelo adotado pelo Grupo Votorantim é o de uma unidade responsável pelos investimentos, que é a VNN. A unidade é reconhecida como uma tentativa declarada de estabelecer uma unidade de *corporate venturing*.

Foco e objetivo

A estratégia do fundo de capital de risco da Votorantim permite fazer investimentos em empresas em diferentes estágios de maturação e risco.

Na sua atividade de busca de oportunidades de diversificação do Grupo Votorantim, a VNN tem como foco a aquisição de empresas que tenham porte e potencial de crescimento para fazer parte da carteira de ativos de longo prazo do Grupo Votorantim.

Assim, apesar de ter duas atividades distintas, a VNN possui basicamente o mesmo foco: aproveitar oportunidades de investimentos participando ativamente com atividades de Venture Capital e Private Equity. Enquadraram-se, portanto, as duas atividades no mesmo modelo de Private Equity Venturing.

A participação acionária em empresas teria também relações com o Ecosystem Venturing no caso da diversificação, mas a análise do portfolio de investimentos da VNN indica que os investimentos têm um caráter de diversificação não relacionada à cadeia de valores, ou seja, podem mais tender ao New Leg Venturing do que ao Ecosystem Venturing.

Principais dificuldades (armadilhas)

As principais dificuldades da experiência da VNN, apontadas pelo executivo entrevistado, são relacionadas ao meio ambiente macroeconômico brasileiro. As altas taxas de juros e a dificuldade em se obter crédito dão, segundo o entrevistado, pouca liquidez aos investimentos.

Aliada a uma deficiência no mercado de capitais que dificulta uma Oferta Pública Inicial de ações no mercado aberto, os prazos de saída dos investimentos são muito incertos, causando problemas de previsão dos resultados, tanto financeiros quanto estratégicos, dos diversos empreendimentos e da unidade como um todo.

Assim, as dificuldades apontadas para o modelo da VNN não se referem a “armadilhas”, como classificadas por Campbell, mas sim a fatores externos fora do controle dos gestores.

Essa característica, entretanto, deve ser interpretada com cautela, pois são condições postas a todas as empresas presentes no mercado, e não especificamente à VNN.

Esse fator, no entanto, influencia apenas os investimentos da atividade de capital de risco da VNN. Dado que um dos enfoques é agregar valor estrategicamente, incorporando os

empreendimentos aos negócios existentes, a variável liquidez se faz menos crítica nos investimentos de diversificação.

Origem das idéias

Os novos negócios da VNN são originados principalmente externamente, seja através do recebimento de planos de negócios seja através da procura ativa realizada pela equipe da VNN. Vale ressaltar a baixa presença das unidades de negócio existentes na geração de investimentos da VNN. A unidade mantém membros permanentes de busca de oportunidades e oferece um link em sua página na Internet para receber planos de negócio.

Grau de autonomia do grupo de *corporate venturing*

A VNN tem autonomia operacional e financeira com relação às outras unidades do grupo, como afirma ao entrevistado. Seu modelo de negócios é determinado pela equipe gestora da VNN, devendo apenas aprovar investimentos junto a um comitê de investimentos composto por membros da VNN e do Conselho Executivo das empresas do grupo (ver Figura 7 para a estrutura do grupo).

Essas características são típicas do modelo Private Equity Venturing, o que mantém a coerência com as atividades de capital de risco, mas pouca coerência com as atividades de diversificação.

Habilidades do grupo de *corporate venturing*

A Votorantim Novos Negócios possui uma equipe de profissionais com experiências e conhecimentos diversificados e complementares em áreas como estruturação de negócios, fusões e aquisições, estratégia, gestão operacional e financeira, ciência e tecnologia.

São habilidades que se encaixam nos modelos de Harvest Venturing e de Private Equity Venturing para as atividades de diversificação e capital de risco, respectivamente.

Origem dos recursos

Os recursos destinados aos investimentos são oriundos do fundo administrado pela VNN; esse fundo, por sua vez, foi inicialmente fornecido pelo caixa da empresa-mãe.

Desse modo, esse modelo de administração de recurso é aderente ao modelo Private Equity Venturing. Vale nesse ponto a análise de que, de acordo com o que pregam Campbell *et al.* (2003), os investimentos de diversificação deveriam receber recursos das unidades de

negócios e não do fundo de investimentos. A estrutura da VNN, portanto, seria adequada às atividades de capital de risco, mas não adequada aos investimentos de diversificação da VNN segundo esses pesquisadores.

Medidas de desempenho

As medidas de desempenho para os projetos são as métricas usuais de retorno sobre o investimento, enquanto que para a unidade as métricas são as mesmas de uma outra empresa do grupo.

A remuneração dos membros da equipe, entretanto, é diferenciada dos outros casos estudados, mas em linha com o modelo de Private Equity Venturing. Existe, além da remuneração e bonificação por desempenho, a possibilidade de membros adquirirem ações das empresas investidas, o que é chamado de *carry on* no mercado financeiro.

Com essas dimensões, vale a diferenciação dos dois modelos presentes na VNN. Em primeiro lugar, a atividade de capital de risco mostra-se alinhada como preconizado no modelo Private Equity Venturing de Campbell. Já as atividades de diversificação possuem elementos de diversos modelos, o que traz riscos para a unidade de *corporate venturing*. A Figura 6, abaixo, ilustra os modelos das duas atividades da VNN.

Votorantim Novos Negócios	Ecosystem Venturing	Innovation Venturing	Harvest Venturing	Private Equity Venturing
Foco				● ○
Principal Dificuldade		● ○		
Origem das Idéias	●			○
Grau de Autonomia				● ○
Habilidades			●	○
Origem dos Recursos				● ○
Medidas de Desempenho				● ○

● = Atividade de Diversificação
○ = Atividade de Capital de Risco

Figura 6 - Caracterização do modelo de *corporate venturing* da VNN.

4.3.2 Estrutura e Resultados

A VNN está inserida na estrutura da do grupo Votorantim como uma unidade autônoma que responde diretamente ao Conselho Executivo das empresas do grupo. A

Figura 7, abaixo, ilustra que a VNN possui o mesmo nível hierárquico que as outras unidades de negócio do grupo.

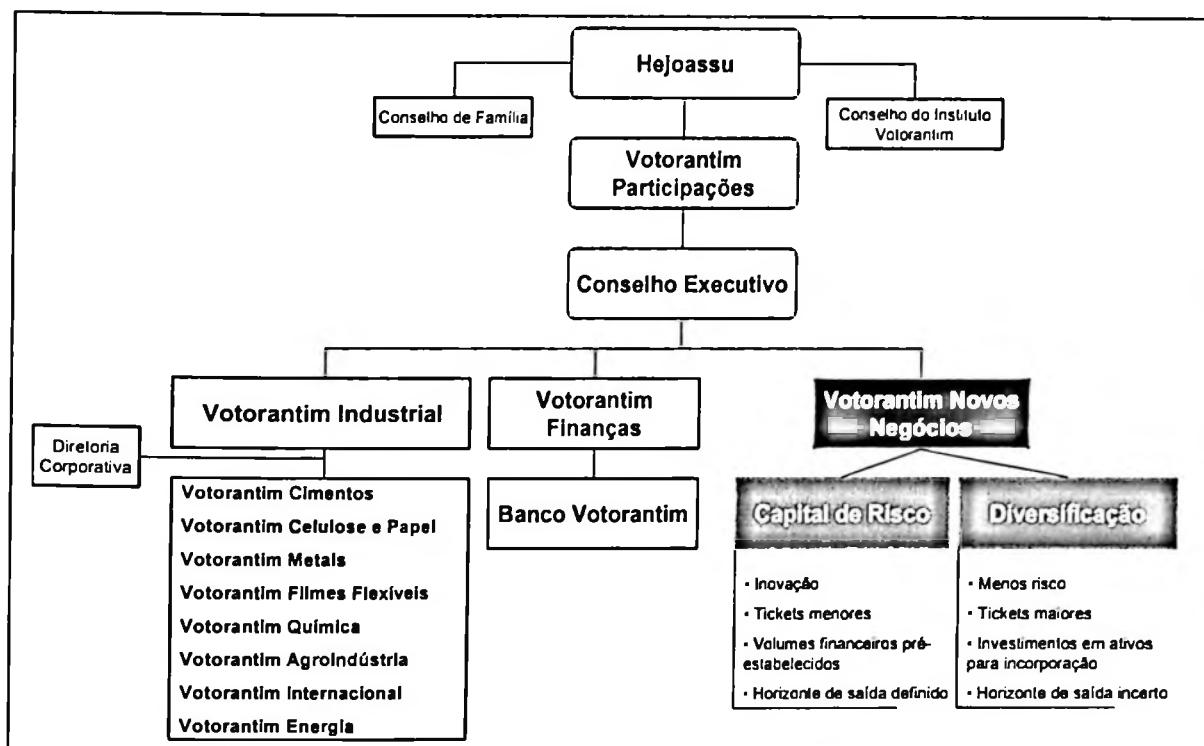


Figura 7 - Estrutura do Grupo Votorantim e da VNN no grupo

A estrutura da VNN é considerada pelo executivo entrevistado como uma estrutura de tamanho adequado para o volume de negócios na carteira. Ela possui quatorze pessoas, incluídos os executivos e os analistas, dedicados à gestão dos investimentos e da VNN em si. Essas pessoas estão distribuídas de acordo com a estrutura apresentada na Figura 8.

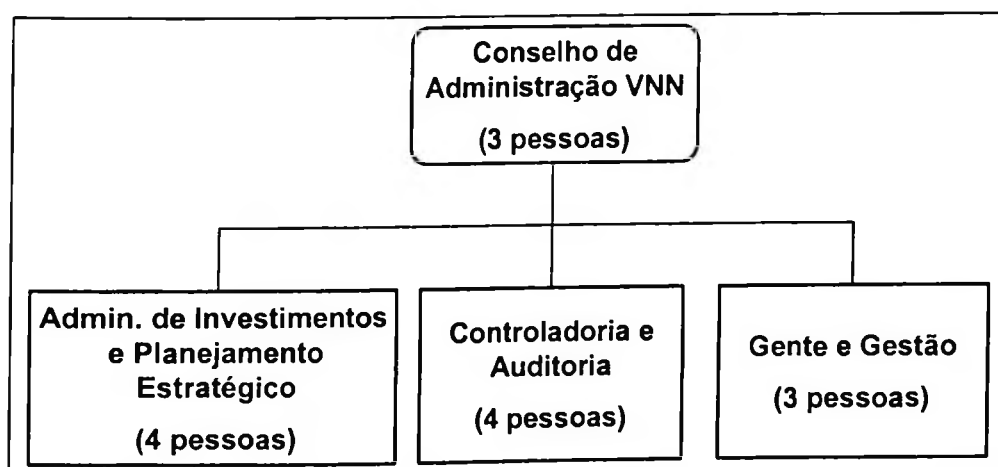


Figura 8 - Estrutura da VNN

Para a empresa investida, o entrevistado da VNN indica que o maior valor agregado pela VNN é o fato de os executivos e a equipe da VNN ter acesso a uma rede de relacionamentos grande e diversificada.

Segundo seu modelo de negócios, a VNN pretende oferecer às empresas investidas a rede de relacionamentos e a experiência da equipe em gestão de negócios. Esse seria o maior adicionador de valor aos investimentos, dado que a equipe VNN, em geral, é envolvida em algumas decisões de gestão dos negócios das empresas investidas.

Os resultados financeiros dos investimentos e da unidade VNN não foram revelados por duas razões, segundo o entrevistado: as empresas investidas ainda não chegaram a um estágio de maturidade capaz de completar o ciclo de investimentos; e as informações são consideradas confidenciais.

4.4 Caso BASF

A BASF é uma empresa de origem alemã, com sede em Ludwigshafen, na Alemanha, e foi fundada em 1865. Suas unidades de produção, distribuídas em 39 países, conduzem negócios com clientes em mais de 170 nações. Possui 8.000 produtos - tintas, plásticos, químicos de performance, para agricultura e química fina, óleo cru e gás natural - e obteve um faturamento aproximado de € 37 bilhões em 2004, sendo que a região da América do sul corresponde a aproximadamente 6% desse total.

Na América do Sul, a empresa está presente em todos os países, com exceção das Guianas e Suriname.

A BASF iniciou suas atividades na América do Sul em 1911 com a comercialização de anilina, alizarina e anil para a indústria brasileira de produtos têxteis e de couro. A empresa tinha um escritório de representação comercial estabelecido no Rio de Janeiro.

Em agosto de 1955 a empresa decidiu estabelecer uma unidade de produção própria no Brasil e o local escolhido para a instalação da planta foi a cidade de Guaratinguetá, localizada entre as cidades do Rio de Janeiro e de São Paulo. Ali, a BASF inaugurou na primavera de 1959 sua primeira unidade fabril com 95 colaboradores.

No Brasil a BASF conta, atualmente, com centros de produção em: Camaçari (BA), Guaratinguetá, Jaboatão (PE), Mauá (SP), Resende (RJ), São Bernardo do Campo (SP) e São José dos Campos (SP).

Os produtos da empresa no país vão desde tintas e vernizes, produtos químicos, plásticos, químicos para couros e têxtil, químicos para agricultura e química fina (humana e animal), até óleo cru.

Para o caso BASF, foram entrevistadas pessoas das diversas áreas de desenvolvimento de negócios, bem como os responsáveis pela gestão dos novos empreendimentos e da companhia como um todo.

A atuação da BASF na busca por novos negócios dá-se através de uma mistura de cinco modelos diferentes. Além das atividades usuais de Pesquisa & Desenvolvimento, existem também duas outras iniciativas que representam as atividades de *corporate venturing* no mundo: a BASF Venture Capital e a BASF Future Businesses, que são duas empresas separadas, mas controladas pelo grupo BASF. A quarta unidade (quarto modelo) é representada pela BASF Plant Sciences, uma empresa voltada especificamente para o desenvolvimento de novas plataformas tecnológicas em Biotecnologia.

O quinto modelo dá-se nos times multifuncionais temporários das unidades de negócios nos diversos países.

4.4.1 Proposta de investimentos e modelo de corporate venturing

Cada uma das unidades de busca de novos negócios da BASF tem uma diferente tese de investimentos. Elas vão desde investimentos minoritários em *startups* até fusões e aquisições sem limites pré-estabelecidos nas unidades já existentes.

Organização da busca por novos negócios

Foi identificada na BASF a presença de cinco modelos diferentes de *corporate venturing*. Cada um desses modelos está representado por um tipo diferente de organização dentro do grupo, sendo que todas as atividades se refletem nas operações brasileiras.

Assim, existem as atividades tipicamente de Pesquisa & Desenvolvimento, a BASF Venture Capital, a BASF Future Businesses, a BASF Plant Sciences e as atividades

perseguidas pelos times das unidades de negócios. Será realizada a análise de cada uma dessas atividades bem como a análise do conjunto de atividades do grupo.

A **BASF Venture Capital GmbH** é o braço de capital de risco do grupo BASF no mundo. Formada em Abril de 2001, realiza investimentos e parcerias com o intuito de gerar tecnologias e matérias de base química, colaborando com o time da **BASF Future Business GmbH** no desenvolvimento de áreas de negócio viáveis no futuro.

Segundo os entrevistados, a **BASF Venture Capital** oferece, além dos investimentos financeiros, apoio ativo na gestão de negócios das empresas investidas.

Sua tese de investimentos determina que o fundo busque preferivelmente investir entre € 1 milhão e € 5 milhões em cada empresa, em empresas que tenham:

- Time de gestão altamente qualificado;
- Conceito tecnológico comprovado;
- Modelo de negócios totalmente desenvolvido e apresentado por meio de um plano de negócios;
- Orientação exclusiva ao mercado.

No total, a **BASF Venture Capital** possui € 100 milhões à disposição para investir, e ultimamente a empresa tem investido em negócios relacionados à biotecnologia e novos materiais, primordialmente.

O modelo da **BVC** também inclui investimentos em outros fundos, dos quais a empresa se posiciona no comitê diretivo que dê preferência de compra para empresas investidas. Além disso, a **BVC** também realiza co-investimentos com fundos em empresas *startup*.

A **BASF Future Business GmbH** foi estabelecida em Abril de 2001 e tem a missão de diversificar os negócios do grupo. Trata-se de uma subsidiária com a missão de realizar uma busca sistemática de idéias para futuros produtos, desenvolver esses produtos e torná-los comercialmente viáveis. O grupo analisa o potencial de mercado de patentes e produtos recentemente desenvolvidos, procurando por parcerias apropriadas que possam explorar as inovações.

A BASF Future Business concentra suas atividades em áreas onde novos materiais, tecnologias e soluções sistêmicas, relacionadas à química, constituam um pré-requisito para o sucesso:

- **Eletrônica orgânica:** por exemplo, novas tecnologias de visores e monitores eletrônicos;
- **Nanotecnologia:** por exemplo, superfícies de materiais diversos com novas propriedades;
- **Qualidade de vida:** por exemplo, purificação de água e tratamento de esgotos;
- **Gestão energética:** por exemplo, materiais para células de combustíveis e materiais termoelétricos.

A **BASF Plant Sciences (BPS)** é uma subsidiária do grupo que existe desde 1998, quando o grupo de biotecnologia de plantas se transformou em uma plataforma internacional de pesquisa e tecnologia para todo o grupo BASF. Atualmente, por ser uma empresa definitivamente desvinculada dos resultados do grupo e responder por seus próprios recursos, a BPS tem autonomia para desenvolver tecnologias inclusive para empresas competidoras da BASF.

Está presente em sete localidades em quatro países (Alemanha, Suécia, EUA e Canadá), e emprega aproximadamente 400 pessoas, em sua maioria cientistas.. Com investimentos de aproximadamente € 700 milhões para os próximos dez anos, a biotecnologia de plantas é uma das prioridades nas pesquisas da BASF.

A BPS trabalha as inovações em produtos de segunda e terceira gerações de biotecnologia, ou seja, plantas cujas variedades cultivadas tenham sido melhoradas para suportar condições severas de clima e de ataque de pragas, ou ainda plantas que produzam novas substâncias em seu ciclo de vida.

A unidade de **Pesquisa Central** destina-se principalmente à pesquisa científica que gere novas fórmulas químicas e novos materiais para serem produzidos pelas unidades fabris da empresa ao redor do mundo. Essa unidade realiza pesquisa básica bem como pesquisa aplicada para o desenvolvimento de produtos.

A unidade de pesquisa central funciona também como um repositório de conhecimento fornecendo informações técnicas para projetos de engenharia durante a implantação de novas plantas produtivas.

As **Unidades de Negócio**, nas suas buscas por inovação e novos negócios, têm o enfoque nitidamente mais mercadológico e menos científico. Existem equipes multidisciplinares que buscam novos mercados, novas aplicações de tecnologia e, principalmente, novos modelos de negócio, que requisitam ajuda de cientistas quando o novo projeto necessita.

O atual portfólio das unidades de corporate venturing é representado por:

- **BASF Venture Capital:** Ngen Enabling Technologies Fund (fundo de investimentos em tecnologia, EUA); Chrysalix Energy Limited Partners (fundo de investimentos em células de combustíveis, Canadá); Oxonica Ltd. (*startup* na área de nanotecnologia, Reino Unido); Catalytic Solutions (*startup* do setor de catalisadores, EUA); Anawah (empresa de biotecnologia, EUA); Microemissive Displays (*startup* de microdisplays de aparelhos eletrônicos, Escócia); HTE (empresa de desenvolvimento de novos materiais, Alemanha); I-Components (empresa de desenvolvimento e produção de filmes de polímeros para displays flexíveis, Coreia); Sciona (empresa de testes genéticos, EUA); Chrysalix II (fundo de investimentos em células de combustíveis, Canadá); no Brasil, o investimento da BVC está no Stratus Fund VC III, que está em fase final de captação e constituição e tem como foco de investimento empresas com alto potencial de crescimento nos setores de Materiais, Biodiversidade e Meio Ambiente.
- **BASF Future Business:** Projeto OLEDs (semicondutores orgânicos para aplicações em displays orgânicos, em parceria com a Optronics, em Taiwan); E-signs (cooperação para SiPix Technology, de Taiwan para o desenvolvimento de pigmentos para papéis eletrônicos multicoloridos).

Foco e objetivo

BASF Venture Capital: tem o objetivo de obter retorno financeiro em empresas emergentes nos campos relacionados à química. Para tanto, o fundo utiliza conhecimento existente dentro do grupo e seus recursos.

BASF Future Business: primordialmente, esse grupo tem o objetivo de melhor comercializar o conhecimento existente dentro do grupo BASF no mundo e que não esteja sendo aplicado.

BASF Plant Sciences: tem foco de suas operações em produtos que seja morientados aos consumidores e à cadeia de valores como um todo. Os dois executivos da BPS entrevistados afirmaram que os principais pilares da empresa são:

- As propriedades melhoradas das plantas de cultivo;
- A melhoria da qualidade do produto final de consumo
- O uso de plantas como fábricas (na produção de energia, de subprodutos reutilizáveis, etc.).

Segundo os executivos entrevistados, a BPS está convencida de que os produtos oriundos de biotecnologia encontrarão seu mercado com benefícios para o consumidor, e que é só uma questão de tempo para as regulamentações se consolidarem. Segundo suas visões, a regulamentação estará consolidada nos diversos países antes que os produtos e tecnologias mais significativos estejam disponíveis no mercado e, por isso, a BPS está tratando de estabelecer canais de marketing apropriados ao longo das cadeias de valores em que atua.

Unidade BASF Pesquisa Central: a unidade interna de Pesquisa & Desenvolvimento da BASF tem o objetivo de atuar como um catalisador de novos negócios por meio da utilização de conhecimento de pessoal altamente capacitado, principalmente nas áreas de Química, Engenharia e Materiais.

Unidades de Negócios: Na busca por novos negócios, o foco das Unidades de Negócio é sempre aumentar os fluxos de caixa para aumentar o retorno ao acionista, e elas realizam atividades de busca de novos mercados e novos modelos de negócio utilizando-se de recursos ociosos ou inexplorados, sejam eles tecnologias desenvolvida pela Pesquisa Central ou mesmo recursos de vendas.

Principais dificuldades (armadilhas)

BASF Venture Capital: Segundo o entrevistado da BASF Venture Capital, a principal armadilha que eles tentam evitar, o que aparece também como uma das suas maiores dificuldades, é a expectativa do grupo de que sua performance seja igual ou semelhante à de um fundo de capital de risco de um banco de investimentos, por exemplo.

O executivo afirma que, para escapar desse problema, tem afirmado nas diversas reuniões de diretoria que eles “(...) possuem especialistas em finanças, que vieram do mundo do capital de risco, mas não são um banco, não são atores do mercado financeiro.”.

BASF Future Business: Segundo o entrevistado, a principal armadilha a ser evitada nessa unidade é descobrir exatamente o ponto onde se devem parar as pesquisas. Segundo ele, o setor químico está presente em todos os momentos das cadeias de valor de todos os segmentos. Isso torna difícil a tarefa de determinar até onde vai a química e, portanto, difícil determinar a abrangência de suas pesquisas, uma vez que é clara a missão da BASF Future Business de atuar em negócios relacionados à química.

BASF Plant Sciences: A BPS afirmou que a principal armadilha a ser evitada é a criação de uma mentalidade de que a unidade será uma o motor de uma ruptura das barreiras culturais internas, ou seja, tornar realistas as expectativas dos cientistas e dos executivos quanto aos reais impactos que a BPS poderia trazer aos negócios BASF.

Além disso, existe a armadilha de se cair em descrédito devido ao ciclo de inovação em Biotecnologia. Como a BPS desenvolve biotecnologia em ciclos de 10 a 15 anos, eles consideram um desafio provar seu valor para o resto da organização durante esse tempo de desenvolvimento.

Unidade BASF Pesquisa Central: De maneira semelhante à BPS, a principal dificuldade da unidade de P&D da BASF é ajustar as expectativas, mas dessa vez de seus clientes internos. Segundo os executivos entrevistados, existe a tendência das unidades de negócios em solicitar inovações tecnológicas complexas em períodos de tempo muito curtos, o que impede o desenvolvimento da tecnologia de maneira adequada e gerando frustrações e conflitos.

Unidades de Negócios: Por ter a participação de diversas pessoas de formação em Química gerenciando as unidades de negócio, existe uma dificuldade em separar as funções

de desenvolvimento de mercado e de tecnologia. Segundo os executivos entrevistados, existe uma tênue linha que divide desenvolvimento de mercado - que pode se dar através de novos produtos, novas aplicações e novas apresentações de produtos existentes - do desenvolvimento de novas formulações com propriedades químicas alteradas.

Origem das idéias

Um importante aspecto sobre a origem das idéias para novos negócios dentro da BASF é o fato de que todas as cinco atividades têm origens internas bem como externas. Com intensidades diferentes mas, sobretudo, em pontos diferentes das cadeias de valor.

A Figura 9, abaixo, resume a atuação externa das unidades da BASF que são responsáveis por novos negócios.

As idéias de origem interna, por sua vez, vêm de um relacionamento puntual entre as diversas unidades de busca por novos negócios. Encontros entre as unidades para troca de experiências e informação sobre novas tecnologias e modelos de negócio também são comuns nas diversas localidades da BASF no mundo.

	Fornecedor de matéria prima	Intermediários	Distribuidor	Cliente Corporativo	Cliente Consumidor final
BASF Venture Capital	① ①	① ①	① ①	③ ③	① ②
BASF Future Business	① ②	① ①	① ①	① ③	① ②
BASF Plant Sciences	② ③	① ①	① ①	② ②	② ②
Pesquisa Central	① ②	① ①	① ①	① ①	① ①
Unidades de Negócio	④ ②	③ ②	④ ③	④ ③	① ②

Legenda:

Intensidade do relacionamento externo	Intensidade da fonte externa de idéias
① - Nenhum Relacionamento	① - Nenhuma idéia
② - Pouco Relacionamento	② - Poucas idéias
③ - Moderado Relacionamento	③ - Número considerável de idéias
④ - Constante Relacionamento	④ - Fluxo constante de idéias
⑤ - Intenso Relacionamento	⑤ - Fonte exclusiva de idéias

Figura 9 - Resumo do relacionamento e das idéias externas do *corporate venturing* da BASF

Grau de autonomia do grupo de *corporate venturing*

Todas as unidades de *corporate venturing* da BASF no mundo têm autonomia operacional e financeira na busca por novos negócios. Qualquer investimento de capital, entretanto, que possa ser realizado em qualquer país do mundo, deve ser feito através da aprovação de uma comissão de decisão formada pelos membros da diretoria mundial.

A BASF Plant Sciences e a BASF Venture Capital são, entretanto, considerados casos especiais, uma vez que seus recursos foram previamente aprovados e eles têm autonomia para gerir seus recursos. Os resultados finais, entretanto, devem ser reportados aos membros da comissão de investimentos.

As únicas unidades que possuem um departamento financeiro separado são a BASF Plant Sciences e a BASF Venture Capital.

Habilidades do grupo de *corporate venturing*

BASF Venture Capital: possui um time interdisciplinar de cientistas e especialistas em finanças que busca, avalia e acompanha investimentos no mundo todo, inclusive no Brasil.

BASF Future Business: Trata-se de um time de cientistas, engenheiros e especialistas em gestão cujo interesse comum seja o de desenvolver e aplicar novas tecnologias e apoiar novos modelos de negócios.

BASF Plant Sciences: Trata-se de um time de cientistas, basicamente, do campo de ciências naturais aplicadas a plantas. Entretanto, como a BPS é uma empresa subsidiária separada, possui um time de especialistas em gestão para gerir a empresa e uma equipe de marketing com habilidades específicas de busca de novos mercados e aplicações para produtos desenvolvidos pela empresa.

Pesquisa Central: Trata-se de um time de cientistas, químicos e engenheiros, basicamente, com habilidades técnicas consideradas excepcionais e voltadas primariamente à pesquisa aplicada e, em segundo plano, pesquisa básica, que se dá principalmente por meio de cooperação com universidades e institutos de pesquisa ao redor do mundo.

Unidades de Negócio: São times multidisciplinares por definição, dado que as unidades de negócio têm focos em mercados específicos. Assim, exigem-se habilidades específicas nessas unidades. Segundo os entrevistados, as habilidades necessárias para a busca por novos negócios dentro das unidades de negócios são:

- Gestão financeira
- Gestão de projetos
- Trabalho em time
- Habilidades em Marketing e Supply Chain

Origem dos recursos

BASF Venture Capital: Anualmente são decididos aportes financeiros da empresa-mãe ao fundo de investimentos estabelecido pela BVC. Os prazos dos fundos são pré-determinados, mas não foram divulgados pelo entrevistado. A BVC tem um fundo de € 100 milhões para serem investidos em um período de 4 a 5 anos.

BASF Future Business: Orçamentos anuais são elaborados pela equipe da subsidiária e submetidos à aprovação da diretoria. Tipicamente os recursos vêm do caixa da empresa-mãe, que por sua vez é formado por meio da contribuição do desempenho das diversas unidades de negócio ao redor do mundo. Atualmente a BASF Future Business possui um orçamento de € 100 milhões.

BASF Plant Sciences: Os recursos para inovação e novos negócios são oriundos de venda e licenciamento de novas tecnologias e novos produtos. A BASF também se caracteriza como cliente, e os recursos para compra ou licenciamento de tecnologias da BPS podem vir tanto da empresa-mãe por meio de suas unidades de negócio como por meio da Pesquisa Central. A decisão depende do tipo e do retorno do projeto de investimentos em questão.

Pesquisa Central: Recursos oriundos do caixa da empresa-mãe justificados anualmente em orçamentos aprovados pela diretoria. Uma grande parte dos recursos da área vem de orçamentos das áreas de negócios. Entretanto, as iniciativas dos próprios pesquisadores dessa área são custeados por meio de uma parte do orçamento que é provida pela empresa-mãe. Nos últimos anos as proporções têm girado em torno de 80% (oriundos das áreas de negócios) e 20% (oriundos da empresa-mãe).

Unidades de Negócio: As unidades de negócio geram seu próprio caixa através das atividades operacionais. Em geral, as atividades de *corporate venturing* realizadas pelas

unidades de negócios são financiadas pelos orçamentos dedicados às diretorias e às atividades de Marketing.

Medidas de desempenho

Todas as atividades de *corporate venturing* na BASF têm seu desempenho medido financeiramente. Por um lado isso representa um avanço, pois todas as atividades são mensuráveis e, acima de tudo, comparáveis. Entretanto, segundo a maioria dos entrevistados, nos últimos anos esse enfoque financeiro tem se sobressaído com relação à avaliação dos benefícios estratégicos das inovações e dos novos empreendimentos. Segundo as opiniões coletadas, caso os objetivos estratégicos fossem mensurados, as atividades de *corporate venturing* seriam ainda mais atrativas.

Para as unidades BPS e BASF *Venture Capital*, são utilizadas as medidas usuais de avaliação financeira por meio de incremento no valor das ações, dado que essas unidades têm entidades financeiras separadas.

Para todas as outras atividades é utilizado o conceito de *Value-based Management* (VBM). Por meio desse conceito, todas as áreas devem quantificar o valor gerado aos acionistas por suas atividades.

Os projetos, por sua vez, são avaliados por meio de conceitos relacionados ao fluxo de caixa descontado. Quando existe a necessidade de investimentos de capital mais agressivos, entretanto, são utilizados conceitos como Opções Reais.

Nenhum entrevistado autorizou a divulgação de desempenhos passados das atividades de *corporate venturing*, por considerarem informações estratégicas e, portanto, sigilosas. O que foi mencionado, na totalidade dos casos, é que eles se sentem satisfeitos com os resultados obtidos na grande maioria dos empreendimentos.

4.4.2 Estrutura e Resultados

A estrutura de *corporate venturing* na BASF no mundo é caracterizadamente complexa. Certamente o número de atividades e empreendimentos em regiões como América do Norte e Europa é maior do que aqueles em regiões como América do Sul e Ásia, por exemplo. Entretanto, segundo os entrevistados, todas as cinco atividades estão presentes em todas as regiões, com maior ou menor intensidade.

O Brasil, parte da região América do Sul, tem atividades de *corporate venturing* concentradas nas unidades de negócios, mas já existem investimentos da BASF Venture Capital e atividades de desenvolvimento da BASF Future Business, da unidade de Pesquisa Central e da BASF Plant Sciences.

Atualmente a BASF Venture Capital conta com uma equipe de 10 funcionários, enquanto a BASF Future Business possui 12 funcionários.

As atividades da BASF, mantêm coerência com os elementos dos modelos de Campbell, de modo que podem ser classificados da forma como ilustrada na Figura 10:

BASF	Ecosystem Venturing	Innovation Venturing	Harvest Venturing	Private Equity Venturing
Foco	●	● ○	●	○
Principal Dificuldade	●	● ○	●	○
Origem das Idéias	●	● ○	●	○
Grau de Autonomia	●	● ○	●	○
Habilidades	●	● ○	●	○
Origem dos Recursos	●	● ○	●	○
Medidas de Desempenho	●	● ○	●	○

● = BASF Future Business
 ● = BASF Plant Sciences
 ○ = Pesquisa Central
 ● = Unidades de Negócio
 ● = BASF Venture Capital

Figura 10 - Diversos modelos de *corporate venturing* da BASF

Entretanto, ao se analisar a estrutura de forma sistêmica e holística, o *corporate venturing* da BASF apresenta relações organizacionais complexas que poderiam, até mesmo formar um novo modelo mais integrado e mais moderno. A Figura 11 ilustra a complexidade das diversas estruturas de *corporate venturing* na BASF mundial. Essa estrutura se repete no Brasil, sendo que o que muda com relação à Europa e aos Estados Unidos é apenas a intensidade da utilização do modelo e o número atual de empreendimentos na região.

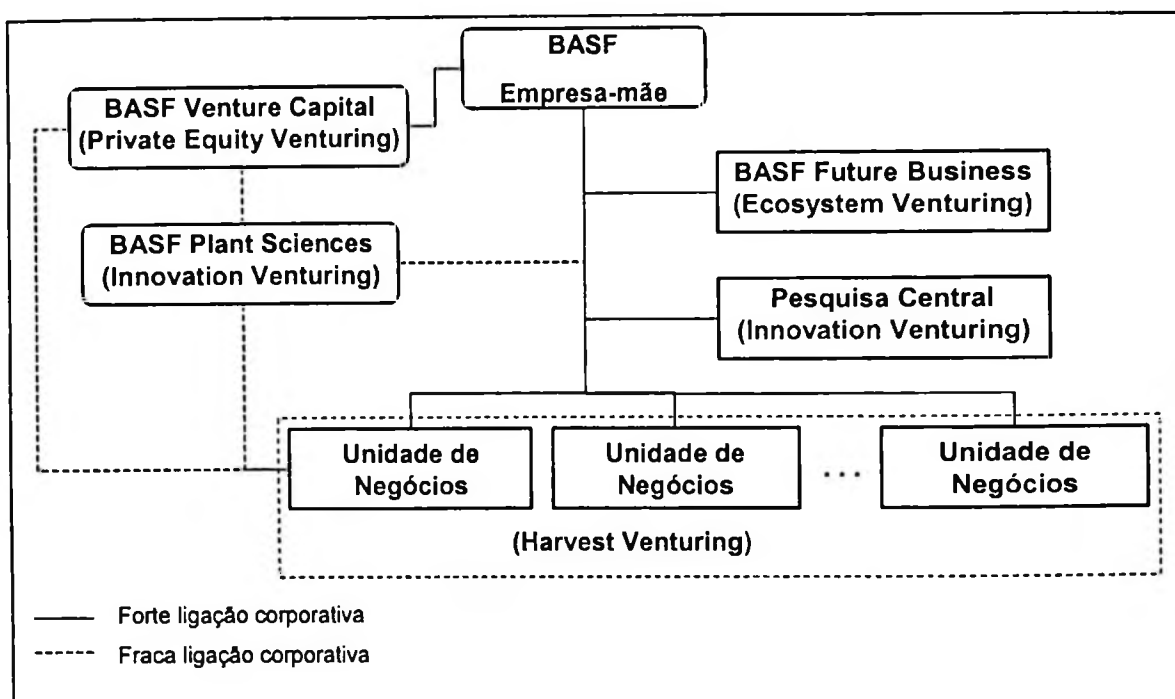


Figura 11 - Estrutura de *corporate venturing* da BASF no mundo

A empresa não autorizou a divulgação dos resultados obtidos por suas atividades de *corporate venturing*, mas mostrou os cálculos resultantes do VBM indicando que todas elas têm sido rentáveis e sustentáveis nos últimos cinco anos.

4.5 Caso CORPORAÇÃO

O caso da CORPORAÇÃO foi extensivamente estudado por Seiffert (2004), que elaborou o modelo de busca de novos negócios para a CORPORAÇÃO e desenvolveu sua pesquisa com base na metodologia da pesquisa-ação.

As informações do caso serão, portanto, complementadas pela análise da pesquisa realizada por Seiffert (2004).

A CORPORAÇÃO é uma empresa brasileira com atuação mundial, fabricante de bens de capital com faturamento anual na casa dos US\$ 3 bilhões e mais de 12 mil funcionários.

Ela possui dois grandes negócios relacionados, que demandam operações no exterior em países da Europa, Ásia e América do Norte. Seu modelo atual de negócio é focado nestes dois grandes negócios que compartilham a mesma unidade industrial, mas possuem

autonomia estratégica no empresariamento de seus mercados. Por isto seu modelo, até 2004, era denominado Empresariamento de Mercado.

4.5.1 Proposta de investimentos e modelo de corporate venturing

Segundo Seiffert (2004), de 1994 a 2002, a CORPORAÇÃO não possuía iniciativas formais de prospecção e desenvolvimento de novos negócios realizados fora do modelo de empresariamento de mercado, explicado anteriormente. Ainda segundo o autor:

“(...) Esta premissa revelou-se inadequada para uma necessidade mais agressiva de desenvolvimento de novas oportunidades, objetivando o alcance da visão de futuro da empresa, definida em 2002. As principais razões dessa inadequação estavam ligadas ao fato dos empresários de mercado ocuparem-se principalmente do crescimento orgânico de seus negócios atuais. Havia pouco tempo para dedicarem-se ao desenvolvimento de novos negócios. Quando disponibilizado este tempo, havia uma dedicação ao desenvolvimento de novos produtos e novos mercados em vez de novos negócios”.

Visando alavancar sistematicamente as iniciativas de desenvolvimento de novos negócios, foi criado em janeiro de 2003 o Comitê de Desenvolvimento de Novos Negócios e uma secretaria para apoiá-lo. Criou-se dessa forma a necessidade de todo um arcabouço técnico e teórico sólido para embasar as ações deste comitê e secretaria de apoio.(...)”
SEIFFERT (2004, p. 113)

Assim, como parte do trabalho de pesquisa, o autor desenvolveu um modelo de busca de novos negócios que pode ser classificado como *corporate venturing*.

Organização da busca por novos negócios

A CORPORAÇÃO adotou, a partir do trabalho de reavaliação de seu modelo, uma abordagem mais relacionada com os desenvolvimentos internos do que as relações com os mercados de Private Equity. Segundo Seiffert (2004, p. 151), “(...) considerando o estágio inicial de suas competências no desenvolvimento de novos negócios, a CORPORAÇÃO optou em deixar para avaliação futura a possibilidade de adotar complementarmente uma abordagem de *Corporate Venturing Capital*”. De acordo com o caracterizado pelo autor, o chamado *Corporate Venture Capital* seria o equivalente ao *Private Equity Venturing* dos modelos de Campbell.

Complementarmente, ao responder ao questionário, a CORPORAÇÃO escolheu a última alternativa da questão 1.1, ou seja, afirmou que existe uma unidade específica para a busca de novos negócios.

Foco e objetivo

Na questão 1.2, a CORPORAÇÃO respondeu a terceira alternativa, ou seja, afirma que o foco da unidade de Corporate Venturing é gerar valor e caixa colhendo benefícios de recursos pouco explorados e não entrar em negócios além daqueles do seu negócio principal. Esse é um foco característico do modelo de Harvest Venturing.

Principais dificuldades (armadilhas)

O entrevistado da CORPORAÇÃO mencionou como as principais dificuldades enfrentadas pelo modelo adotado:

- Dificuldade na manutenção do foco estratégico e seu alinhamento com a empresa-mãe;
- Falta de autonomia operacional e financeira, gerando limitações às possibilidades de entrada em negócios promissores;
- O tempo requerido para o desenvolvimento dos novos negócios, algo que gera, com o tempo, desinteresse por parte da alta gestão;
- A competição por recursos internos com os negócios existentes;
- Cultura empresarial avessa a risco.

As dificuldades mencionadas se encaixam em todos os modelos de Campbell, com exceção do Private Equity Venturing, ou seja, o modelo de *corporate venturing* adotado atualmente pela CORPORAÇÃO apresenta as armadilhas do New Leg Venturing, segundo Campbell *et al.* (2003).

Origem das idéias

Em sua maioria, as idéias de negócios são internas na CORPORAÇÃO. De fato, Seiffert (2004, p. 176) afirma que o comportamento empreendedor é incentivado na empresa para a geração de idéias de novos negócios para que esses sejam analisados. Esse

comportamento se manifesta principalmente nas atividades do modelo Innovation Venturing de Campbell.

Grau de autonomia do grupo de *corporate venturing*

Segundo o entrevistado, a CORPORAÇÃO estabelece ligações fortes entre a unidade de *corporate venturing* e os negócios existentes da empresa-mãe por meio de pessoas e equipes que trabalham nas duas atividades. Assim, percebe-se uma forte orientação à diversificação relacionada aos negócios atuais.

O fato das equipes trabalharem nas duas atividades caracteriza o modelo de Ecosystem Venturing sob o ponto de vista operacional.

Sob o ponto de vista financeiro, foi relatada a necessidade de que a unidade de *corporate venturing* responda a um comitê de investimentos ou de diretores, o que caracterizaria o modelo de Innovation Venturing.

A existência de divergências entre as autonomias operacional e financeira foi, portanto, uma característica marcante do caso CORPORAÇÃO.

Habilidades do grupo de *corporate venturing*

Segundo o entrevistado, a atividade de busca por novos negócios na CORPORAÇÃO requer um pequeno grupo de mantenedores, com conhecimento do setor de atuação e algum conhecimento do setor de capital de risco. Essas habilidades constituem uma característica marcante do modelo de Innovation Venturing.

Origem dos recursos

Com relação à utilização de recursos, a CORPORAÇÃO adota uma abordagem flexível, sendo que a unidade é mantida por meio de recursos corporativos aportados periodicamente pela alta gestão. Já com relação aos empreendimentos, a CORPORAÇÃO pode se valer de financiamentos externos do mercado financeiro, dependendo do porte do projeto.

Em alguns casos, a CORPORAÇÃO utiliza a participação de fornecedores como parceiros de riscos; eles se tornam parceiros exclusivos por períodos tipicamente entre 10 e 15 anos em troca de aportes de investimentos no início do projeto.

O financiamento interno, por meio de caixa da empresa é típico das atividades de Innovation Venturing e, ao mesmo tempo, a participação dos fornecedores caracterizam um modelo de Ecosystem Venturing.

Medidas de desempenho

As medidas de desempenho da CORPORAÇÃO para a unidade de *corporate venturing* são as usuais medidas de retorno do investimento para cada um dos projetos. A unidade não tem medidas específicas.

Além disso, o entrevistado afirma que as remunerações da equipe da unidade “não são diferenciadas porque a área é nova e está sob avaliação. A Empresa possui um plano de carreira, e o salário segue o plano de carreira que é baseado em remuneração por competências / habilidades.”.

Essas características são típicas do modelo de Innovation Venturing.

A Figura 12, abaixo, ilustra como pode ser caracterizado o modelo de *corporate venturing* utilizado pela CORPORAÇÃO em comparação com os modelos de Campbell.

CORPORAÇÃO	Ecosystem Venturing	Innovation Venturing	Harvest Venturing	Private Equity Venturing
Foco			●	
Principal Dificuldade	○	○	○	
Origem das Idéias		●		
Grau de Autonomia	○	○		
Habilidades		●		
Origem dos Recursos	○	○		
Medidas de Desempenho		●		

Figura 12 - Caracterização do modelo de *corporate venturing* da CORPORAÇÃO.

4.5.2 Estrutura e Resultados

A CORPORAÇÃO trata com confidencialidade as informações a respeito dos investimentos realizados, e não divulgou os projetos e nem os resultados obtidos. O entrevistados na empresa considera os novos negócios realizados como “(...) muito bem sucedidos, com um ou outro fracasso. (...)” sem, entretanto, mostrar evidências desse desempenho.

A respeito do ambiente macroeconômico brasileiro e suas influências sobre as atividades de *corporate venturing*, a opinião do entrevistado é de que não é adequado devido às altas taxas de juros decorrentes da vulnerabilidade - e conseqüente risco para os negócios. “(...) Aliadas à carga tributa, as taxas de juros desestimulam os investimentos em novos negócios (...)”.

Ainda de acordo com o entrevistado, a aderência da estratégia da unidade de *corporate venturing* com as estratégias corporativas é um dos maiores fatores de sustentação da criação de novos negócios, o que confirma a tese de que um foco conciso e coerente deve ser dado à unidade desde a sua implantação.

4.6 Caso Promon Ventures

Empresa brasileira constituída em 1960, a Promon oferece a seus clientes o projeto, integração e implementação de soluções de infra-estrutura para setores-chave da economia, dentre os quais energia elétrica, óleo & gás, indústrias de processo, mineração, metalurgia, obras civis, telecomunicações e tecnologia da informação. Teve um faturamento de aproximadamente R\$ 600 milhões em 2003.

A Promon Ventures foi a unidades de *corporate venturing* do Grupo Promon dos anos de 1999 a 2002. Será utilizado nesta pesquisa como um caso de replicação teórica, mostrando principalmente os motivos para o fechamento de uma unidade como essas e contrastando suas características com aquelas das unidades que ainda se mantém em atividade.

Dentro do grupo Promon, a Promon Ventures teve origem a partir de uma unidade denominada Business Development. A unidade era, de 1996 a 1998, composta por um reduzido time de executivos que coordenavam equipes temporárias de desenvolvimento de negócios.

Em 1998 a Promon lançou, por meio desse grupo, uma provedora de comunicações de dados chamada Netstream, que atuava na região metropolitana de São Paulo e oferecia às empresas da região os serviços considerados, à época, de maior qualidade em termos de acesso à Internet, comunicações em rede e transmissão de dados em alta velocidade.

A qualidade dos serviços e caráter altamente inovador e pioneiro do modelo de negócios chamou a atenção de diversas empresas, tanto clientes quanto concorrentes e competidores. Começaram a proliferar as empresas com modelos semelhantes de negócios, e em pouco menos de dois anos a região já tinha pelo menos outras cinco empresas de comunicação de dados. Mas a vantagem de ser a primeira no mercado proporcionou à Promon um sucesso acima do esperado.

Ao final de 2000 a Netstream recebeu uma oferta de compra da gigante americana das telecomunicações, a AT&T, e foi vendida por US\$ 300 milhões, principalmente por ter uma rede de comunicações moderna, flexível e muito à frente de seus competidores em termos de cobertura geográfica. A AT&T agregou a essas operações algumas redes em outros países na América Latina, e passou a chamar a nova empresa de AT&T Latin America.

Depois disso a AT&T Latin America passou por dificuldades financeiras devido ao seu alto nível de endividamento - causado pelas dívidas assumidas em dólar no início das operações e que se tornaram impagáveis a partir da desvalorização das moedas latino-americanas em. Em 2004 a AT&T Latin America foi vendida para a mexicana Telmex por US\$ 207 milhões, mostrando o potencial do modelo de negócios.

Independentemente da chegada da forte competição e das dificuldades financeiras, o que interessa para essa pesquisa é o momento de saída da Promon do investimento.

O sucesso do investimento motivou a diretoria do grupo a buscar um meio estruturado e sistematizado de repetir experiências com as da Netstream.

Foi criada, então, a unidade Promon Ventures que, a partir de então, passava a contar com uma equipe dedicada de especialistas para a criação e gestão de novos negócios.

Em seguida será feita a descrição da Promon Ventures como ela se caracterizava no momento de sua desativação. Em seguida, serão explicados os motivos de seu fechamento, podendo-se tirar contribuições para as conclusões do estudo sobre os diversos modelos de *corporate venturing* do Brasil.

O executivo entrevistado na Promon foi o ex-diretor da Promon Ventures, e diretor da unidade de Telecomunicações do grupo Promon no momento da condução da pesquisa.

4.6.1 Proposta de investimentos e modelo de corporate venturing

As decisões sobre novos empreendimentos e investimentos eram tomadas pela direção da empresa-mãe, mas sempre analisadas e recomendadas pelos executivos da Promon Ventures. Além de empreendimentos gerados internamente, a Promon Ventures desenvolvia negócios para as unidades de negócios existentes e também considerava aquisições e *joint ventures* como possíveis estratégias de investimentos.

Em geral os investimentos realizados eram de grande porte quando comparados ao porte da empresa-mãe em termos de investimento inicial e de possibilidade de faturamento.

Os investimentos feitos em empreendimentos gerados pela Promon Ventures incluem:

- **Promon IP:** foi o primeiro empreendimentos após a criação da Promon Ventures. Tratava-se de um *spin-off* de uma das unidades da Promon Telecom especializada em projetos de integração de sistemas de comunicação IP. Ocorreu durante o período conhecido com “bolha da Internet”, onde a demanda por serviços e produtos relacionados foi mundialmente superestimada pelos investidores. Oferecia desde serviços de integração de sistemas até o desenvolvimento de aplicações de comunicações celulares em protocolo IP. Passando até mesmo pelo desenho de websites. Promoveu um rápido crescimento de estrutura que não foi acompanhado por crescimento de vendas. Em pouco mais de três anos foi desativada e a unidade de integração de sistemas foi reincorporada à Promon Telecom.
- **Promon Intelligens:** plataforma de desenvolvimento de aplicação para educação à distância. Tinha como mercado alvo os clientes corporativos, fornecendo acesso via Internet a conteúdo desenvolvido por terceiros. O investimento foi desmobilizado e alguns ativos e funcionários remanescentes foram transferidos à Promon Telecom como forma de transferência de *know how*.

- **Bidare:** Site da Internet que oferecia leilões reversos a uma diversidade de clientes. Após o início, a demanda não confirmada e ajustes no modelo de negócios foram as principais razões para seu fechamento.
- **Neo Gera:** joint venture com o grupo Camargo Correa para oferecer ao mercado de construção uma plataforma de colaboração via Internet para o gerenciamento de projetos do setor. Após enfrentar dificuldades com o desenvolvimento da tecnologia, seus principais usuários eram a própria Promon Engenharia e a Camargo Correa. O empreendimento foi encerrado.
- **UTE Bahia:** trata-se de um desenvolvimento no modelo *Project Finance*. Segundo as avaliações da empresa, foi bem-sucedido e opera no segmento de termoeletricidade. Tem contratos de fornecimento garantido com a rede pública de distribuição de energia elétrica.

Organização da busca por novos negócios

Como explicado anteriormente, a Promon Ventures se caracterizava por ser uma unidade voltada à busca de novos negócios - principalmente novos modelos de investimento. As outras áreas da Promon (Engenharia, Telecomunicações e Trópico) se relacionavam com a Promon Ventures esporadicamente conforme houvesse a necessidade em algum projeto de investimento.

A unidade tinha em média 10 pessoas dedicadas e mais as equipes flutuantes dos projetos, mas chegou a ter até 15 pessoas totalmente dedicadas em épocas de pico.

Foco e objetivo

O foco da Promon Ventures era o de buscar alternativas de crescimento em setores tanto relacionados com não relacionados com as atividades da empresa mãe, e o modelo de atuação previa o aproveitamento de conhecimento gerado na empresa e das sinergias entre esses conhecimentos e a presença em diversos setores da economia brasileira. São características presentes tanto nos modelos Innovation Venturing quanto Private Equity Venturing.

Principais dificuldades (armadilhas)

O executivo entrevistado na Promon ressaltou a dificuldade em se manter o foco estratégico e o alinhamento da Promon Ventures com a Promon como o principal fator para seu fechamento.

Essa dificuldade é tipicamente inerente ao modelo de Ecosystem Venturing, segundo Campbell *et al.* (2003).

Segundo o executivo, a gestão da Promon Ventures era dificultada pelas fronteiras pouco definidas na cadeia de valores dos diferentes negócios, ou seja, a Promon Ventures não conseguia otimizar as análises de planos de negócios e desenvolvimentos de projetos por dispersar em demasia os esforços das equipes de trabalho.

Origem das idéias

A Promon Ventures recebia idéias de inovação e de negócios tanto de origens internas quanto de origens externas. As idéias internas eram relacionadas principalmente com inovações incrementais e as externas, com inovações radicais.

Uma das ferramentas utilizadas para a captura de oportunidades de negócio geradas internamente eram os *workshops* realizados pela empresa. Externamente, as oportunidades poderiam ser geradas por planos de negócio enviados por empreendedores independentes com empreendimentos nos mais diversos estágios de desenvolvimento e também por empresas já estabelecidas em busca de *joint ventures*.

O modelo que mais próximo do utilizado pela Promon Ventures, entretanto é o Private Equity Ventures, uma vez que os negócios gerados pela unidade tiveram predominância de idéias externas.

Grau de autonomia do grupo de *corporate venturing*

A Promon Ventures indicou que não existia a necessidade de uma unidade financeira e que, ao mesmo tempo, respondia a um comitê de diretores da empresa-mãe. A contabilidade e a análise gerencial eram feitas de maneira consolidada nos controles da empresa-mãe.

Os resultados dos empreendimentos eram contabilizados, na maioria dos casos, em conjunto com os da empresa-mãe.

Segundo o executivo entrevistado, as áreas de negócios existentes na época eram estanques, o que impedia a integração operacional com as equipes que não fossem formalmente designadas a trabalhar em um projeto em conjunto com a Promon Ventures.

Como a autonomia era preponderantemente operacional, a Promon Ventures se aproxima muito do modelo Innovation Venturing sob o aspecto da autonomia.

Habilidades do grupo de *corporate venturing*

Foi indicado que a equipe da Promon Ventures mantinha um grupo de especialistas e executivos de quem as principais habilidades requeridas eram conhecimento dos setores em que a Promon atuava e conhecimento dos setores de criação de novos negócios e capital de risco.

Essas habilidades são típicas do modelo de *Innovation Venturing*, ou seja, fomentam mais as inovações e modelos de negócios gerados internamente do que aqueles incorporados de idéias externas.

Origem dos recursos

Os recursos aportados na Promon Ventures tinham duas origens principais e eram vinculados à sua utilização.

Os recursos destinados ao custeio de atividades regulares provinham exclusivamente de orçamentos anuais aprovados nas contas da empresa-mãe. Já os recursos destinados ao financiamento de projetos ou de aquisições, por exemplo, poderiam vir tanto do caixa da corporação quanto de bancos e financiamentos externos, dependendo do porte do projeto.

Recursos oriundos de orçamentos da empresa-mãe são tipicamente relacionados ao modelo Ecosystem Venturing, enquanto que financiamentos externos são típicos do modelo Harvest Venturing.

Medidas de desempenho

As medidas de desempenho utilizadas pela Promon na Promon Ventures eram as medidas usuais de impactos observados nos negócios existentes. A unidade Promon Ventures não tinha metas específicas de desempenho financeiro. Essa característica é mais comum nos modelos Innovation Venturing, onde o peso dos ganhos estratégicos é maior do que o peso dos ganhos financeiros.

Com os resultados da pesquisa, pôde-se montar um quadro com o modelo apresentado pela Promon Ventures.

Promon Ventures	Ecosystem Venturing	Innovation Venturing	Harvest Venturing	Private Equity Venturing
Foco		○		○
Principal Dificuldade	●			
Origem das Idéias				●
Grau de Autonomia		●		
Habilidades		●		
Origem dos Recursos	○		○	
Medidas de Desempenho		●		

Figura 13 - Caracterização do modelo de *corporate venturing* da Promon Ventures.

Nota-se, na verdade, no caso da Promon Ventures, a falta de um modelo bem definido de *corporate venturing*, onde todas as sete dimensões de operação sejam coerentes entre si. Na verdade, Campbell *et al.* (2003) apontam essa como a principal causa da falha de iniciativas de *corporate venturing*.

Além da multiplicidade de modelos abrangidos pela Promon Ventures, existiu também a falta de uma consistência entre as dimensões como a observada, por exemplo, na Intel Capital.

4.6.2 Estrutura e Resultados

A Promon mantinha a Promon Ventures como mais uma de suas unidades de negócios, ao menos no que tange às estruturas organizacionais, com a única diferença sendo o fato de que a Promon Ventures não mantinha responsabilidade por geração de resultados diretos, uma vez que os empreendimentos eram pessoas jurídicas separadas ou ficavam incorporados às unidades de negócios.

A Figura 14 mostra a estrutura organizacional da Promon à época da existência da Promon Ventures.

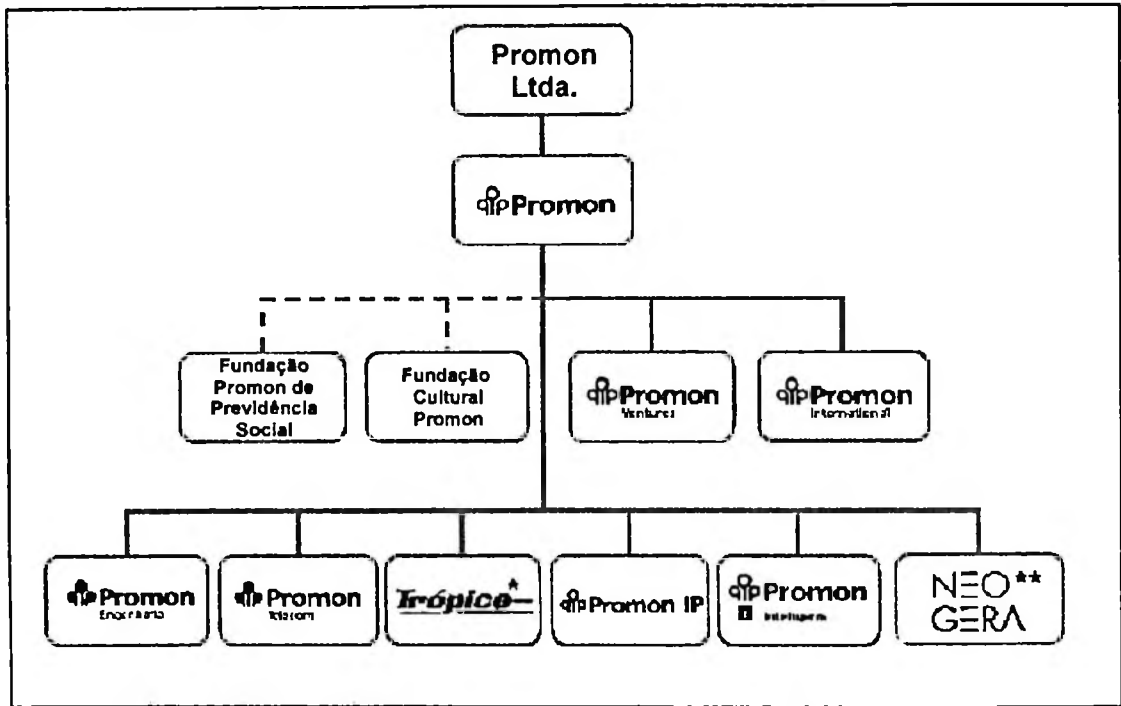


Figura 14 - Presença da Promon Ventures no grupo Promon.

Após uma re-estruturação no grupo, a Promon Ventures foi desativada e os negócios desinvestidos, tendo alguns ativos e competências sido reincorporados à Promon Engenharia e à Promon Tecnologia (antiga Promon Telecom). A exceção foi a UTE Bahia, que se tratava de um joint venture com outras empresas e, por isso, não poderia ser incorporada aos investimentos (Ver Figura 15).

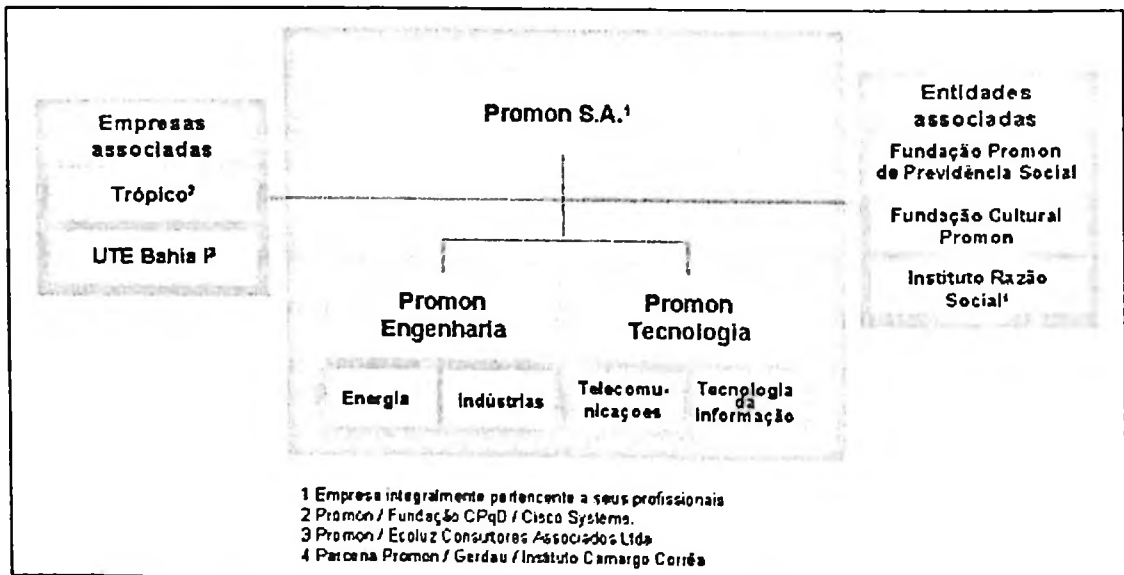


Figura 15 - Atual estrutura do grupo Promon.

Segundo as análises do executivo entrevistado, a Promon Ventures apresentaria resultados positivos para os empreendimentos UTE Bahia e Netstream. Entretanto, como a Netstream foi criada e vendida antes da criação da Promon Ventures, seus resultados não puderam ser adicionados aos da unidade de *corporate venturing*. Assim, apesar da UTE Bahia apresentar resultados positivos, os outros empreendimentos foram negativos a ponto de justificar o fechamento da Promon Ventures

5. CONCLUSÕES E RECOMENDAÇÕES

5.1 Conclusões sobre os casos estudados

Os casos estudados propiciam análises sobre as dificuldades geradas pela própria organização da atividade de *corporate venturing* para os empreendimentos.

A primeira delas é relacionada às dúvidas que surgem a respeito das diversificações chamadas relacionadas versus as chamadas não relacionadas. A primeira análise possível é a de que uma unidade de *corporate venturing* com orientação para diversificação relacionada com os negócios atuais requer estruturas, competências e recursos bastante diferentes de uma unidade de *corporate venturing* orientada a diversificações não relacionadas aos negócios atuais.

Pode-se, também, com base no contraste apresentado pelo caso BASF, afirmar que o foco deve ser mantido e um modelo consistente e coerente deve ser mantido. Caso dois ou mais modelos sejam necessários ou presentes, devem-se ter duas ou mais unidades de *corporate venturing* com diferentes orientações. É exatamente esse o conceito adotado pela BASF. Ao ter cinco diferentes unidades, a BASF consegue manter o foco em cada uma delas, podendo elaborar estratégias diferentes para cada uma e monitorar os resultados de forma mais eficaz e eficiente.

A segunda dificuldade é a incompatibilidade entre a origem das idéias e as habilidades presentes nos membros do grupo. A origem dos negócios externos demanda habilidades com capital de risco e mercado financeiro, enquanto que as idéias internas exigem da equipe de *corporate venturing* conhecimentos profundos sobre as cadeias de valores dos negócios existentes. Em raros casos se podem encontrar as duas habilidades no mesmo especialista, o que torna a análise dos novos negócios mais superficial e, portanto, sujeita a enganos.

A terceira dificuldade é a multiplicidade de origens de recursos. Quando recursos oriundos de financiamentos externos e do caixa da empresa-mãe se misturam no financiamento de empreendimentos e no custeio as metas financeiras ficam mais complexas de serem acompanhadas e o foco dos investimentos fica prejudicado.

Por fim, o caso Promon Ventures, quando contrastado com os outros casos, mostra também a quarta dificuldade. O conflito entre autonomia do grupo de *corporate venturing* e as medidas de desempenho adotadas na gestão da unidade. O desempenho da unidade deveria estar atrelado ao grau de autonomia dado a essa unidade, uma vez que modelos diferentes de *corporate venturing* apresentam métricas diferentes de mensuração dos resultados.

Em geral, pôde-se perceber uma separação bastante clara entre os motivadores do *corporate venturing* nas empresas pesquisadas:

- ***Corporate venturing* motivado financeiramente:** Quando os resultados financeiros são os motivadores para a prática do *corporate venturing*, os investimentos são realizados externamente, em sua maioria, com o objetivo de aumentar rapidamente o valor do novo negócio e então sair do investimento com significativos ganhos financeiros; busca-se esse objetivo por meio de apoio financeiro ao novo negócio, alavancagem financeira, apoio na gestão e acesso ao mercado, seja por meio de contatos ou por meio de seus próprios canais de distribuição.
- ***Corporate venturing* motivado estrategicamente:** Os motivadores estratégicos levam a investimentos externos tanto quanto internos para prover oportunidades de desenvolvimento inovador de um mercado ou de uma tecnologia e, então, oportunisticamente beneficiar-se da inovação reintegrando o novo negócio ou transferindo tecnologia para a empresa-mãe.

5.2 Conclusões sobre a atividade de *corporate venturing*

Não se pode afirmar que o enquadramento de uma unidade de *corporate venturing* em um dos modelos preconizados por Campbell *et al.* (2003) seja uma condição suficiente para o sucesso da unidade e de seus empreendimentos, mas as análises dos casos BASF, Intel e Promon Ventures trazem indícios de que seja uma condição necessária.

A presente pesquisa, que examinou os modelos de *corporate venturing* utilizados por grandes empresas no Brasil, forneceu diversos caminhos por meio dos quais mercados inteiramente novos são criados, como eles evoluem, e quais as características estruturais as empresas empregam para lançar empreendimentos de novos negócios com esse objetivo.

Indústria após indústria, empreendimento após empreendimento, percebe-se o mesmo padrão que se revela: Na criação de um mercado, existem inúmeros agentes (empresas estabelecidas e startups) que tentam colonizar esse mercado. Em algum estágio da formação desse mercado - e, por consequência, da formação desses empreendimentos - um modelo dominante, que padroniza os produtos ou serviços, dá sua identidade final e define a identidade do mercado servido. Nesse momento, em que mercados e modelos de novos negócios estão emergindo, turbulências e consolidações acontecem no mercado.

Ainda que os sobreviventes a essa guerra por novos negócios seja aqueles que, por definição, selecionaram os modelos adequados, apenas alguns deles crescerão a ponto de dominar os mercados que almejam. Os eventuais líderes de mercado são empresas que, de maneira estratégica, estruturada, sistemática e proativa, investem para criar o novo mercado e atraem seus clientes usuais para esse novo mercado.

Podem-se chamar os modelos de *corporate venturing* de colonizadores desses mercados. Entretanto, os colonizadores em raras vezes são bem sucedidos na tarefa de consolidar o mercado.

Acontece que a maioria dos colonizadores desaparece, nunca mais aparecem após a primeira etapa de lançamento de uma tecnologia, por exemplo. O fato de que as empresas que criam mercados para novos produtos e serviços raramente são aquelas com o maior sucesso, carrega sérias implicações para os modernos modelos de *corporate venturing*.

A pesquisa realizada, que coletou e analisou opiniões diversas de empresas nacionais e multinacionais atuando no Brasil, aponta para uma simples razão para esse fenômeno: as competências requeridas para o descobrimento e invenção não só são diferentes daqueles requeridos para a consolidação; eles conflitam com as características necessárias para a consolidação. Isso significa duas coisas:

Em primeiro lugar, que empresas eficientes em invenção dificilmente serão as melhores em comercialização, e vice-versa. Algumas empresas são ótimas colonizadoras, hábeis na rápida e eficaz exploração de novas tecnologias para realizar o salto de uma novidade tecnológica para um produto ou serviço que supere as necessidades de seus clientes. Essas empresas são efetivas ao criar novos nichos de mercado. Outras empresas são naturalmente melhores ao consolidar mercados. São capazes de organizar mercados, transformando uma idéia inteligente em algo que alcança o que promete de maneira

confiável e regular, que pode atrair clientes e possa ser produzido ou operacionalizado e distribuído de forma eficiente para um mercado amplo. Poucas empresas são boas nas duas coisas.

Em segundo lugar, e exatamente devido a essa dicotomia, ao invés de se adotar um modelo único de *corporate venturing*, deve-se adotar uma Cadeia de Valor de *corporate venturing*.

5.3 Recomendações

Uma opção de atuar na busca de novos negócios - e que as empresas têm negligenciado - é as empresas grandes deixarem os desafios da criação de novos mercados para as *startups* e concentrar suas atenções e seus recursos na consolidação desses mercados.

Para serem bem sucedidas desse modo, entretanto, elas devem estar preparadas para entrar em um novo mercado exatamente quando a configuração do produto ou serviço dominante esteja pronta para aparecer e o novo mercado esteja pronto para crescer significativamente. Para uma agilidade tão grande e avaliações de tempo tão precisas, as grandes empresas devem manter relações com outras empresas - grandes e pequenas.

Através de suas unidades de *corporate venturing*, as grandes empresas podem atuar como capitalistas de riscos ou parceiros de negócios para alimentar essa rede de relacionamentos. Então, quando chegada a hora da consolidação do mercado, essas empresas podem aproveitar a plataforma desenvolvida para construir verdadeiros mercados de massa.

Tal estratégia de rede, ou de carteiras, apresentaria diversas vantagens com relação ao modelo de desenvolvimento próprio:

- Permite às empresas cobrirem mais tecnologias e mais nichos de mercado;
- Permite às empresas desenvolvedoras competirem entre si enquanto a empresa-mãe compara umas com as outras;
- É mais fácil de ser gerenciada, pois evita os problemas de se tentar gerenciar dois negócios conflitantes simultaneamente, e;
- Traz todos os benefícios da terceirização.

Portanto, a direção para as empresas maduras seria não construir seus negócios exclusivamente dentro de suas unidades - ou atividades - de *corporate venturing*, mas usar essa unidade como uma consolidadora de novos negócios.

Com base nas evidências e nos resultados deste estudo, é possível levantar suspeitas de que essa estratégia contraria o que tem sido o pensamento comum a respeito de Empreendedorismo Corporativo e *corporate venturing*, que tem objetivado tornar as grandes empresas mais “empreendedoras” desenvolvendo dentro delas as culturas e as estruturas das pequenas firmas *startup*.

Como recomendação, sugere-se que qualquer empresa interessada em ter uma unidade de *corporate venturing* tenha quatro diretrizes para estruturar essa atividade:

1. Estabelecer relações fortes e sustentáveis entre cada empreendimento, a estratégia corporativa e os executivos responsáveis por essa estratégia. Essas relações devem ser explícitas e monitoradas. Adicionalmente, o valor estratégico desses empreendimentos para a empresa-mãe deve ser identificável e mensurável.
2. Os recursos devem ser providos com base em medições objetivas e precisas comparadas a métricas pré-determinadas.
3. O time, não cada indivíduo, deve ser capaz de demonstrar experiência substancial em três grupos de habilidades: na criação de empreendimentos, em investimentos em empreendimentos e na operação do negócio principal da empresa-mãe. Um fraco desempenho nesses aspectos pode reduzir o valor dos esforços de toda uma unidade de *corporate venturing*.
4. Por fim, o *corporate venturing* deve ser baseado em um portfólio de investimentos que, por sua vez, deve ter também métricas estratégicas e financeiras. O horizonte de tempo para o retorno deve ser adequado caso a caso, mas, de qualquer forma, o retorno estratégico deve ser adequado e previamente estimado.

Com relação às recomendações de novas pesquisas, existe um grupo de assuntos que poderia utilizar a presente dissertação como inspiração e seu conteúdo como peça de trabalho, além de manter a mesma linha de pesquisas:

1. Avaliar exaustivamente o mercado brasileiro replicando esta pesquisa com o maior número possível de empresas de grande porte que, por diversos motivos não responderam ao questionário.
2. Desenvolver um modelo que, de maneira fácil e rápida, possa prever, com aceitável precisão, a necessidade e a eficácia do *corporate venturing* em diversas empresas. É certo que, antes de implementar qualquer unidade de *corporate venturing*, as empresas devem avaliar a real necessidade dessa atividade. Cada segmento e cada modelo de negócios tem peculiaridades que podem fazer essa necessidade mais ou menos prioritária.
3. Desenvolver uma abordagem de carteira de investimentos para o *corporate venturing*. A entrada e a saída de um investimento, em termos de estratégia e de tempo, são fundamentais para determinar sua rentabilidade; e a gestão de uma carteira de investimentos tem se mostrado a maneira mais eficiente de minimizar riscos. Ora, como o *corporate venturing* trata de uma atividade de entrada e saídas de negócios - muitas vezes envolvendo fusões e aquisições - e, por definição, agrega mais risco à empresa-mãe, uma abordagem do *corporate venturing* com base em teorias de gestão de carteiras de investimentos pode revelar resultados promissores.
4. Estudar as técnicas mais adequadas de avaliação de investimentos sob alto grau de incerteza que sejam aplicáveis ao *corporate venturing*.

Finalmente, vale ressaltar que futuros pesquisadores não percam de vista que o *corporate venturing* é busca estruturar e sistematizar uma atividade inerentemente pouco estruturada e sistemática de criação de negócios: o empreendedorismo. A única diferença é que ele ocorre também dentro de grandes empresas.

Idéias brilhantes e bem sucedidas surgirão fora do ambiente da unidade formal de *corporate venturing*; essas idéias não devem ser marginalizadas, apenas disciplinadas.

6. REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- ANDRADE, E. L. **Introdução à Pesquisa Operacional: Métodos e Técnicas Para Análise de Decisão**. Rio de Janeiro: LTC - Livros Técnicos e Científicos Ltda., 1989.
- ADAMS, R. An Approach to New Business Ventures. **Research Management**, n. 12, 1969.
- BIGGADIKE, R. The Risky Business of Diversification. **Harvard Business Review**, v. 57, n. 3, p. 103-111, 1979.
- BIRKINSHAW, J. M. Entrepreneurship in Multinational Corporations: The Characteristics of Subsidiary Initiative. **Strategic Management Journal**, v. 18, n. 3, p 207-230, 1997.
- _____. The Paradox of Corporate Entrepreneurship. **Strategy+Business**, v. 30, p. 1-12, 2002.
- BLOCK, Z. e MACMILLAN, I. C. **Corporate Venturing: Creating New Businesses Within the Firm**. Cambridge: Harvard Business School Press, 1993.
- BOUCHARD, V. Exploring Corporate Entrepreneurship: A Corporate Strategy Perspective. **European Entrepreneurial Learning**, n. 12, 2001.
- BURGELMAN, R. A. A Process Model of Internal Corporate Venturing in the Diversified Major Firm. **Administrative Science Quarterly**, v. 28, 1983.
- _____. Corporate Entrepreneurship and Strategic Management: Insights From a Process Study. **Management Science**, v. 29, p. 1349-1364, 1983.
- _____. Managing the Internal Corporate Venturing Process. **Sloan Management Review**, p. 33-48, inverno de 1984.
- _____. Managing the New Venture Division: Research Findings and Implications for Strategic Management. **Strategic Management Journal**, v.6, n.1, p. 39-54, 1985.
- _____. Intraorganizational Ecology of Strategy Making and Organizational Adaptation: Theory and Field Research. **Organization Science**, v.2, n.2, p. 239-262, 1991.

BURGELMAN, R. A. e SAYLES, L. R. **Inside Corporate Innovation**. New York: The Free Press, 1986.

CAMPBELL, A. *et al.* The Future of Corporate Venturing. **MIT Sloan Management Review**, v. 45, n. 1, p. 30-37, 2003.

CHESBROUGH, H. W. Designing Corporate Venturing In the Shadow of Venture Capital. **California Management Review**, v. 42, n. 3, p. 31-49, 2000.

_____. Making Sense of Corporate Venturing Capital. **Harvard Business Review**, v. 80, n. 3, p. 90-97, 2002.

CHRISTENSEN, C. M. **The Innovator's Dilemma: When New Technologies Cause Great Firms to Fail**. 2. ed, New York: HarperBusiness, 2002.

CLARK, K. B. e WHEELWRIGHT, S. C. **Managing New Product and Process Development: Text and Cases**. New York: Free Press, 1993.

COURTNEY, H.; KIRKLAND, J.; VIGUERIE, P. Strategy Under Uncertainty. **Harvard Business Review**, v. 75, n. 6, p. 67-79.

COVIN, J. G.; SLEVIN, D. P. A Conceptual Model of Entrepreneurship as Firm Behavior. **Entrepreneurship Theory and Practice**, v. 16, p. 7-25, 1991a.

_____. Entrepreneurial Versus Conservative Firms: A Comparison of Strategies and Performance. **Journal of Management Studies**, v. 28, p. 139-462, 1991b.

DRUCKER, P. **Innovation and Entrepreneurship: Practice and Principles**. EUA: Harper & Row, 1985.

EISENHARDT, K. M. Building Theories from Case Study Research. **Academy of Management Review**, v.14, n.4, p. 79-90, 1989.

ELLIS, J. R.; TAYLOR, N. T. **Specifying Entrepreneurship**. **Frontiers of Entrepreneurship Research**. Wellesley: Babson College, 1987.

ELORANTA, J. Internal Corporate Venturing: Context and Definition. In: **Seminar in Strategy and International Business 2000**, Helsinki, 2000.

FAST, N. D. The Future of Industrial New Venture Departments. **Industrial Marketing Management**, n. 8, p. 264-273, 1979.

FOSTER, R. N.; KAPLAN, S. **Creative Destruction: Why Companies that are Built to Last Underperform the Market – and How to Successfully Transform Them**. EUA: Currency Doubleday, 2001.

GALBRAITH, J. R. Designing the Innovating Organization. **Organizational Dynamics**. v. 10, n. 3, p. 5-25, 1982.

GARTNER, W. B. “Who Is an Entrepreneur?” Is The Wrong Question. **American Journal of Small Businesses**, v. 12, n. 4, p. 11-32, 1988.

GARTNER, W. B. What Are We Talking About When We Talk About Entrepreneurship? **Journal of Business Venturing**, v. 5, p. 15-28, 1990.

GHOSHAL, A.; BARTLETT, C. A. **The Individualized Corporation: a Fundamentally New Approach to Management**. EUA: Harper Business, 1997.

GOMPERS, P.; LERNER, J. The Venture Capital Revolution. **Journal of Economic Perspectives**, v. 15, n. 2, p. 205-261, 2001.

GUTH, W. D.; GINSBERG, A. Guest’s Editors Introductions. **Strategic Management Journal. Edição Especial: Corporate Entrepreneurship**, v. II, pp. 5-15, 1990

HAMEL, G. Bringing the Silicon Valley Inside. **Harvard Business Review**, v. 77, n. 5, p. 50-84, 1999.

HAMEL, G.; PRAHALAD, C. K. **Competing For the Future**. Cambridge: Harvard Business School Press, 1996.

HELFERT, E. A. **Técnicas de Análise Financeira**. Porto Alegre: Bookman, 2000.

HUSSEY, D. **The Innovative Challenge**. New York: Wiley & Sons, 1997.

JENSEN, M. C. Presidential Address: The Modern Industrial Revolution, Exit, and the Failure of Internal Control Systems. **Journal of Finance**, v. 48, n. 7, p. 831-880, 1993.

- JENNINGS, D.; LUMPKIN, J. Functionally Modeling Corporate Entrepreneurship: An Empirical Integrative Analysis. **Journal of Management**, v.15, p. 485-502, 1989.
- KANTER, R. M. The Middle Manager as Innovator. **Harvard Business Review**, n. 61, p. 95-105, 1982.
- KANTER, R. M. **When Giants Learn to Dance: Mastering the Challenges of Strategy, Management and Career in the 1990s**. EUA: Simon & Schuster, 1989.
- KANTER, R. M. When a Thousand Flowers Bloom. In: SWEDBERG, R. **Entrepreneurship: The Social Science View**. New York: Oxford University Press, 2000.
- KEIL, T. **External Corporate Venturing: Strategic Renewal in Rapid Changing Industries**. London: Quorum Books, 2002.
- KIMBERLY, J. R. Managerial Innovations. In: STARBUCK, W. H. **Handbook of Organizational Design**. New York: Oxford University Press, 1981.
- KIMBERLY, J. R.; EVANISKO, M. J. Organizational Innovation. **Working Paper A27**, School of Organization and Management, Yale University, 1979.
- LERNER, J. **Venture Capital and Private Equity: a Casebook**. Nova York: John Wiley & Sons, 2000.
- MCTAGGART, J. M.; KONTES, P. W.; MANKINS, M. C. **The Value Imperative**. New York: The Free Press, 1994.
- MILLER, D. The Correlates of Entrepreneurship in Three Types of Firms. **Management Science**, v. 29, p. 770-791, 1983.
- MILLER, A.; GARTNER, W. B.; WILSON, R. Entry Order, Market Share, and Competitive Advantage: A Study of Their Relationships in New Corporate Ventures. **Journal of Business Venturing**, v. 4, p. 197-209, 1989.
- NIEMI, A. Corporate Venturing. In: **Seminar in Strategy and International Business 2000**, Helsinki, 2000.

OCDE. **Manual de Oslo: Proposta de Diretrizes para Coleta e Interpretação de Dados sobre Inovação Tecnológica**, FINEP, 1997.

PETERS, T.; WATERMAN, R. **In Search of Excellence: Lessons from America's Best Run Companies**. EUA: Harper & Row, 1982.

PETERSON, R. New Venture Management in a Large Company. **Harvard Business Review**, n. 44, maio-junho de 1967.

PINCHOT III, G. **Intrapreneuring: Why You Don't Have to Leave the Company to Become an Entrepreneur**. EUA: Harper & Row, 1985.

_____. Innovation Through Intrapreneuring. **Research Management**, v. 30, n. 2, 1987.

_____. **Intrapreneuring: Por Que Você Não Precisa Deixar a Empresa Para Tornar-se um Empreendedor**. São Paulo: Harbra Ltda., 1989.

SCHUMPETER, J. A. **Capitalism, Socialism, and Democracy**. 2. ed., New York: Harper & Row, 1947.

_____. **Teoria do Desenvolvimento Econômico: Uma Investigação Sobre Lucros, Capital, Juro e Ciclo Econômico**. São Paulo: Abril, 1985.

SEIFFERT, P. Q. **Modelo de Desenvolvimento de Negócios: Contextualizando o Empreendedorismo Corporativo**. São Paulo: FEA-USP, Tese de Pós-doutoramento, 2004.

SELLTIZ, C. et al. **Métodos de Pesquisa nas Relações Sociais**. 2.ed., São Paulo: Editora Pedagógica e Universitária, 1985.

SIMON, M.; HOUGHTON, S. M.; GURNEY, J. Succeeding in Internal Corporate Venturing: Roles Needed to Balance Autonomy and Control. **Journal of Applied Management Sciences**, v. 8, n. 2, p. 145-159, 1999.

STEVENSON, H. H.; JARILLO, J. C. A Paradigm of Entrepreneurship: Entrepreneurial Management. **Strategic Management Journal**, n. 11, p. 17-27, 1990

TUSHMAN, M. L.; O'REILLY III, C. A. Ambidextrous Organizations: Managing Evolutionary and Revolutionary Change. **California Management Review**, v. 38, n. 4, 1996.

VON HIPPEL, E. **An Exploratory Study of Corporate Venturing: A New Product Innovation Strategy Used by Some Major Corporations**. Tese de doutorado, Carnegie-Mellon University, 1973.

VON HIPPEL, E. **The Source of Innovation**. New York: Oxford University Press, 1977.

VOZIKIS, G. S *et al.* Linking Corporate Entrepreneurship to Financial Theory: Through Additional Value Creation. **Entrepreneurship Theory and Practice**, v. 24, n. 2, p. 33-43, 1999.

WALLACE, R. New Venture Management at Owens-Illinois. **Research Management**, n. 12, 1969.

YIN, R.K. **Estudo de Caso: Planejamento e Métodos**. 2.ed, Porto Alegre: Bookman, 2001.

ZAHRA, S. A. Predictors and Financial Outcomes of Corporate Entrepreneurship: an Explorative Study. **Journal of Business Venturing**, v. 5, n. 6, p. 259-285, 1991.

_____. A Conceptual Model of Entrepreneurship as Firm Behavior. A Critique and Extension. **Entrepreneurship Theory and Practice**, v. 17, n. 4, p. 5-21, 1993.

_____. Corporate Entrepreneurship and Financial Performance: The Case of Management Levered Buyouts. **Journal of Business Venturing**, v. 10, n. 6, p. 225-247, 1995.

_____. Governance, Ownership, and Corporate Entrepreneurship: The Moderating Impact of Industry Technological Opportunities. **Academy of Management Journal**, v. 39, p. 1713-1735, 1996.

ZALTMAN, G.; DUNCAN, R.; HOLBECK, J. **Innovations and Organizations**. New York: John Wiley & Sons, 1973

7. ANEXOS

7.1 Anexo I - Roteiro de entrevista

Instrumento de Coleta de Dados - Roteiro de Entrevista

Nome da empresa:

Executivo entrevistado:

Cargo do entrevistado:

Data da entrevista: / /

Por favor assinale com um "X" se você permite a identificação da empresa na dissertação acadêmica.

Caso não seja possível a identificação da empresa no estudo de caso, por favor forneça abaixo uma breve descrição para que o nome da organização possa ser omitido mas ela possa ser adequadamente caracterizada. (Por exemplo setor de atuação, tamanho, principais linhas de negócio, nacional / multinacional, origem, etc.)

1. Questões fechadas, de múltiplas alternativas

1.1. Como é organizada a busca por novos negócios em sua empresa? Por favor assinale apenas uma alternativa.

- Esporadicamente, conforme surjam novas idéias.
- Orientações que surgem aleatoriamente vindas do alto escalão.
- Existe um ou mais grupos de determinadas áreas que são focados em buscar novos negócios (por favor, não considerar as áreas de Vendas e Marketing e suas atividades usuais na busca por aumento da base de clientes).
- Existe um grupo multifuncional que analisa e implanta novas idéias.
- Existe uma unidade específica para esse assunto (com as mais diversas denominações, como *Corporate Venturing*, *Desenvolvimento de Negócios*, *Venture Capital*, etc.)

1.2. Das afirmações abaixo, selecione uma delas que representa de maneira mais fiel o FOCO / OBJETIVO da empresa ao buscar novos negócios?

- “Buscar participações minoritárias em fornecedores, clientes ou empresas complementares para melhorar os negócios atuais. Gerar valor através do relacionamento comercial com as empresas investidas.”
- “Analisar novos empreendimentos como um meio mais eficaz de realizar uma atividade já existente. Em geral, mas não exclusivamente, na área de P&D.”
- “Gerar valor e caixa explorando ativos existentes mas não completamente utilizados, sem necessariamente entrar em negócios fora do *core business*.”
- “Buscar alternativas de crescimento em novos setores não relacionados ao setor atual, que tenham taxas de crescimento mais elevadas, diversificando os negócios.”
- “Aproveitar uma oportunidade única e de ativos relevantes para participar diretamente nas indústrias de *Venture Capital* e *Private Equity*.”

1.3. Com relação à ORIGEM DAS IDÉIAS pode-se afirmar que elas são, em sua maioria - selecionar apenas uma alternativa:

- Em sua maioria idéias internas, sem participação de agentes externos.
- Em sua maioria idéias internas, mas com a participação de agentes externos como capitalistas de risco ou outras empresas.
- Principalmente idéias externas vindas de capitalistas de risco e consultas feitas por empresas *startup* e empreendedores. As idéias são ligadas ao negócio existente.
- Principalmente idéias externas vindas das redes de contatos com capitalistas de risco. Triagem de idéias feita com base em especificações de busca predeterminadas.

1.4. Com relação ao grau de AUTONOMIA atribuído à unidade ou ao grupo responsável por novos negócios, por favor indique todas as alternativas que se aplicam:

- Existem ligações muito fortes com os negócios existentes da empresa-mãe por meio de pessoas e/ou equipes que trabalham nas duas atividades.
- Cada novo investimento deve ser apoiado (patrocinado) por um negócio existente.
- Existe a necessidade de separação financeira da unidade ou dos novos empreendimentos com relação à empresa-mãe.
- A unidade ou grupo de pessoas responde para um comitê de investimentos ou board de diretores da empresa.
- A unidade ou grupo de pessoas responde para os altos executivos, sem a necessidade de um comitê.
- A unidade ou grupo de pessoas responde como se fosse uma unidade completamente separada, com negócios e finanças desvinculados dos orçamentos corporativos.

1.5. Com relação à origem dos RECURSOS FINANCEIROS para aplicação em novos negócios, por favor indique a importância de cada uma delas. (Em uma escala de 0 a 5,

por favor utilize 0 para as fontes não utilizadas e 5 para aquelas muito freqüentemente utilizadas)

Orçamentos operacionais das áreas ou unidades de negócios.

Recursos obtidos com a economia ou substituição de atividades anteriores ao empreendimento.

Fundos de investimento corporativos.

Financiamentos externos (por exemplo bancos, pessoas físicas) sujeitos a aprovação projeto-a-projeto.

A unidade é financiada anualmente por recursos corporativos através de aportes periódicos da alta gestão.

Fundos de investimentos fechados, com limite pré-estabelecido e com data definida de fechamento.

Outros:

1.6. Com relação às MEDIDAS DE PERFORMANCE relativas ao desempenho da unidade ou grupo de novos negócios, por favor assinale uma alternativa que melhor descreva essas medidas.

- São avaliados os impactos observados nos negócios existentes ou no desempenho do portfolio de negócios existentes.
- O desempenho da unidade ou grupo é comparado com o desempenho de alguma unidade de negócios já existente.
- É medido o desempenho econômico obtido a partir da utilização de ativos subutilizados e que foram empregados no empreendimento.
- É medido o desempenho do fundo de investimentos estabelecido com a finalidade de investir em novos negócios.

1.7. Com relação às COMPENSAÇÕES E INCENTIVOS das pessoas envolvidas na busca de novos negócios, por favor assinale todas aquelas que são utilizadas.

- Bônus em dinheiro.
- Participações acionárias (*stock options* ou participações societárias no novo negócio).
- Salários baseados em performance individual ou do departamento.
- Share-carry, nos moldes do mercado de *Venture Capital*.
- Outros:

1.8. Com relação às HABILIDADES e EXPERTISE da unidade ou grupo de novos negócios, por favor assinale uma alternativa que melhor represente os requisitos buscados por sua empresa.

- A atividade exige uma pequena equipe de gestores de alto nível, com grande experiência em capital de risco e dispostos a colaborar com os negócios existentes.
- A atividade requer um pequeno time de gestores e patrocinadores, alguns com credibilidade e conhecimento no setor e alguns com conhecimento do setor de capital de risco, criação de novos negócios ou formação de Joint Ventures.
- A atividade requer uma gama variada de gestores, sendo que alguns conhecem os ativos a serem utilizados e alguns possuem experiência na criação de novos negócios e formação de Joint Ventures.
- A atividade requer principalmente especialistas do setor de capital de risco.

1.9. Com relação às principais DIFICULDADES encontradas pela unidade ou grupo de novos negócios nas suas atividades, por favor assinale as mais importantes.

- Manutenção do foco estratégico e seu alinhamento com a empresa-mãe.
- O excesso de autonomia operacional e financeira gera dispersão das metas.
- A falta de autonomia operacional e financeira na tomada de decisão limita as possibilidades de entrada em negócios promissores.
- Avaliações subjetivas se fazem prevalecer frente a medidas objetivas de mensuração de performance na avaliação dos novos negócios.
- Os novos negócios não atraem o suporte e a atenção suficientes da empresa-mãe ou da matriz.
- O tempo requerido para se desenvolver um novo negócio é mais longo do que a maioria dos ciclos de negócio, eventualmente perdendo o interesse da alta gestão.
- Conforme se dá o crescimento do novo empreendimento, ele passa a competir por recursos com os negócios existentes, enfraquecendo um dos dois.
- Outros:

2. Questões abertas, de resposta livre (por favor, tenha a liberdade de escrever o quanto for necessário)

2.1. Na sua opinião, o *Corporate Venturing*, ou seja, a geração e apoio aos negócios por parte de uma empresa pode trazer quais benefícios à empresa investida? (Nome, network, conhecimento especializado, tecnologia, recursos financeiros, etc.)

2.2. E quais seriam os empecilhos que o modelo traria às empresas investidas? (excesso/falta de controle, pressão por resultados, etc.)

- 2.3. Quais novos negócios já foram implantados pela empresa nos últimos anos? Você poderia explicá-los sucintamente?
- 2.4. Considerando o desempenho financeiro e as contribuições estratégicas desses novos negócios, quais ou quantos deles poderiam ser considerados, em sua opinião, bem-sucedidos e mal-sucedidos?
- 2.5. Você poderia explicar como é o processo de criação de novos negócios? (desde a geração de idéias até o crescimento do novo negócio)
- 2.6. Considerando a capacidade empreendedora de uma organização, o modelo que utiliza unidades ou grupos de pessoas especializados de busca de novos negócios (o chamado *Corporate Venturing*) seria um modelo adequado para o aproveitamento dessa capacidade? Ou essa função deveria ser restrita a equipes de Marketing e P&D?
- 2.7. Você julga o ambiente macroeconômico brasileiro adequado a atividades de *Corporate Venturing*, posto que a incerteza é consideravelmente maior do que em outros países? Por quê? Quais adaptações se devem fazer para a aplicação dessa ferramenta no Brasil?
- 2.8. Você acredita que as medidas de desempenho dos negócios existentes devem ser utilizadas pelas unidades de *Corporate Venturing*? Quais adaptações seriam necessárias?
- 2.9. Uma das mais importantes causas de insucesso em iniciativas de *Corporate Venturing* hoje em dia é a dificuldade em se estabelecer qual deve ser o modelo de negócios a ser utilizado pela unidade de *Corporate Venturing*. Como você avalia essa afirmação?