

UNIVERSIDADE DE SÃO PAULO
FACULDADE DE ECONOMIA, ADMINISTRAÇÃO, CONTABILIDADE E
ATUÁRIA
DEPARTAMENTO DE ADMINISTRAÇÃO
PROGRAMA DE MESTRADO PROFISSIONAL EM EMPREENDEDORISMO

**VENTURE BUILDER: PROPOSTA DE UM NOVO MODELO
PARA CRIAÇÃO DE STARTUPS**

Rodrigo Franco Esteves

Orientador: Prof. Dr. Marcelo Caldeira Pedroso

São Paulo

2022

Prof. Dr. Carlos Gilberto Carlotti Júnior

Reitor da Universidade de São Paulo

Profa. Dra. Maria Dolores Montoya Diaz

Diretora da Faculdade de Economia, Administração, Contabilidade e Atuária

Prof. Dr. João Maurício Gama Boaventura

Chefe do Departamento de Administração

Profa. Dra. Graziella Maria Comini

Coordenadora do Programa de Mestrado Profissional em Empreendedorismo

RODRIGO FRANCO ESTEVES

Venture Builder: proposta de um novo modelo para criação de startups

Dissertação apresentada ao Programa de Pós-Graduação em Empreendedorismo do Departamento de Administração da Faculdade de Economia, Administração, Contabilidade e Atuária da Universidade de São Paulo, como requisito parcial para a obtenção do título de Mestre em Ciências.

Área de concentração: Empreendedorismo

Orientador: Prof. Dr. Marcelo Caldeira Pedroso

Versão corrigida

(A versão original disponível na Biblioteca da Faculdade de Economia, Administração, Contabilidade e Atuária)

São Paulo

2022

Catálogo na Publicação (CIP)
Ficha Catalográfica com dados inseridos pelo autor

Esteves, Rodrigo Franco.
Venture Builder: proposta de um novo modelo para criação de startups /
Rodrigo Franco Esteves. - São Paulo, 2022.
170 p.

Dissertação (Mestrado) - Universidade de São Paulo, 2022.
Orientador: Marcelo Caldeira Pedroso.

1. Venture builder. 2. Startup studio. 3. Company builder. 4. Startup. 5.
Modelo de negócios. I. Universidade de São Paulo. Faculdade de Economia,
Administração, Contabilidade e Atuária. II. Título.

AGRADECIMENTOS

Aos que fizeram possível este estudo:

O Prof. Dr. Marcelo Caldeira Pedroso, meu orientador, pelo direcionamento de grande sabedoria e ensinamentos incríveis sobre como ser um autêntico pesquisador. A Caos Focado, empresa que abriu as portas para que seu modelo pudesse ser objeto estudo e contribuísse para a ciência do empreendedorismo.

Agradeço aos colegas de Mestrado que formaram um coletivo diverso e de altíssimo nível intelectual e pessoal. Grandes projetos surgem destas interações em prol da Universidade, do país, da ciência e da sociedade.

Por fim, agradeço em especial minha esposa Christianne pelo apoio emocional e o companheirismo.

RESUMO

Contexto e motivadores: O modelo de *venture builder* (VB) têm sido relatados como uma nova forma de criar negócios inovadores, mas ainda há pouco corpo teórico sobre o tema. A possibilidade de estudar de perto tal fenômeno traz uma oportunidade de pesquisa.

Objetivo: Esta pesquisa visa propor um novo modelo de operações para uma *venture builder*. Para tanto, objetiva: (i) definir e diferenciar o modelo de *venture builder* em relação a outros modelos de criação de startups; (ii) analisar e propor uma arquitetura para seu modelo de operações descrevendo os aspectos mais relevantes de sua atuação; e (iii) propor uma estruturação melhorada do modelo de operações baseado em uma intervenção.

Método: Os métodos usados são revisão sistemática de literatura seguida por Design Science Research (DSR) e pesquisa-ação.

Resultados: Como resultado deste trabalho, foi possível analisar sistematicamente o referencial teórico sobre organizações de suporte à criação de startups e explorar seus modelos organizacionais. Sob o aspecto de modelo de negócios e especificamente o componente do modelo de operações, levantamos sete construtos principais. Em seguida, o trabalho permitiu conceber um artefato explicativo do modelo de operações de uma VB sintetizando estes construtos e aprimorar este modelo ressaltando as aplicações e novos achados com a intervenção em uma VB atuante.

Limitações da pesquisa: São duas as principais limitações do estudo: (i) o pequeno e incipiente corpo teórico acadêmico sobre o tema, em especial sobre modelo de operações, e (ii) a aplicação da pesquisa em apenas uma empresa, o que permite ampliar o corpo teórico mas limita as considerações para outras VBs.

Implicações práticas: Os resultados deste estudo a permitem uma nova abordagem para explorar e aprofundar a teoria sobre VB. Além disso, obteve-se maior concisão sobre aspectos importantes das VBs, sua diferenciação e especialmente sobre sua operação, o que pode auxiliar estudos futuros sobre este tipo de fenômeno do ecossistema de empreendedorismo inovador.

Originalidade: Não foram encontrados estudos aplicados neste campo e estudos comparativos com incubadoras, aceleradoras, capitalistas de risco e VBs. Estudos sobre modelo de negócios das VBs e, mais especificamente, modelo de operações, são poucos.

Tipo: Dissertação de mestrado.

Palavras-chave: Venture Builder, Startup Studio, company builder, startup, modelo de negócio.

ABSTRACT

Context and drivers: The venture builder (VB) model have been reported as a new way to create innovative businesses, but there is still little amount of references on the subject. The possibility of closely studying such a phenomenon presents an opportunity for research.

Objective: This research aims to propose a new model of operations for a venture builder. To this end, it aims to: (i) define and differentiate the venture builder model from other startup creation models; (ii) analyze and propose an architecture for its operations model describing the most relevant aspects of its performance; and (iii) propose an improved structuring of the operations model based on an intervention.

Method: The methods used are systematic literature review followed by Design Science Research (DSR) and action research.

Results: As a result of this work, it was possible to systematically analyze the theoretical framework on the topic of VB, explore its business model, specifically the component of the operations model, with seven main constructs. Then, the work allowed us to design an explanatory artifact of the operations model of a VB synthesizing these constructs and, finally, to improve this model in an applied way, highlighting the applications and new findings with the intervention in an active VB.

Research limitations: There are two main limitations of the study: (i) the small and incipient academic body of theory on the subject and (ii) the application in only one company, although consistent with the method, allows expanding the theoretical body but limits the considerations for other VBs.

Practical implications: The results of this study allow a new approach to explore and deepen the theory of VB. In addition, greater conciseness was obtained about important aspects of VB, their differentiation and especially about their operation, which can help future studies on this type of phenomenon of the innovative entrepreneurship ecosystem.

Originality: No applied studies in this field were found and only a few studies were found on the VB business model. Also none specifically address the operations model.

Type: Master's Thesis.

Palavras-chave: Venture Builder, Startup Studio, company builder, startup, business model.

LISTA DE ABREVIATURAS E SIGLAS

- B2B: *business to business*
- B2C: *business to consumer*
- B2B2C: *business to business to consumer*
- CAM: Comercial, Atendimento e Marketing
- CEO: *chief executive officer*
- COO: *chief operations officer*
- CF: Caos Focado
- CS: capital semente
- CSC: Centro de Serviços Compartilhados
- CVB: *corporate venture builder*
- CVC: *corporate venture capital*
- DSR: *Design Science Research*
- IA: investidor anjo
- MN: Modelo de Negócio
- MVC: *minimum viable concept*
- MVF: *minimum viable founder*
- MVP: *minimum viable product*
- MVR: *minimum viable repetition*
- MVT: *minimum viable traction*
- OKR: *Objectives and Key Results*

- PRISMA: *Preferred Reporting Items for Systematic reviews and Meta-Analyses*
- RP: Relações Públicas
- SS: *startup studio*
- VB: *venture builder*
- VC: *venture capitalist*

LISTA DE FIGURAS

Figura 1 - Diagrama explicativo da pesquisa	27
Figura 2 - Revisão sistemática sobre o tema venture builder e variações	36
Figura 3 - Modelo organizacional de uma incubadora	41
Figura 4 - Modelo organizacional de uma aceleradora	43
Figura 5 - Modelo organizacional para Early-stage VC	45
Figura 6 - Modelo de organizacional de uma venture builder	48
Figura 7 - Modelo de operações de uma venture builder	76
Figura 8 - Modelo de operações aprimorado de uma venture builder	81
Figura 9 - Aprimoramento dos construtos neste estudo.....	83
Figura 10 - Estrutura do Método de pesquisa-ação usado nesta pesquisa	99
Figura 11 - Comparação entre modelo inicial CF e modelo de operações de VB	109
Figura 12 - Comparação entre modelo intermediário CF e modelo de operações de VB .	122
Figura 13 - Modelo de operações aprimorado da VB Caos Focado ao fim do ciclo 2	141

LISTA DE QUADROS

Quadro 1 - Matriz de amarração metodológica	27
Quadro 2 - Análise das referências usadas neste artigo	38
Quadro 3 - Comparação entre modelos de criação de negócios inovadores	53
Quadro 4 - Relação entre objetivos específicos de pesquisa, construtos e etapas de pesquisa	69
Quadro 5 - Análise das referências usadas neste artigo	102
Quadro 6 - Descrição dos papéis e responsabilidades operacionais do Modelo 1	130
Quadro 7 - Descrição dos papéis e responsabilidades operacionais do Modelo 2	136
Quadro 8 - Quadro demonstrativo dos resultados atingidos	156

SUMÁRIO

1. INTRODUÇÃO.....	23
1.1 Relato de experiência.....	25
1.2 Questões e objetivos de pesquisa.....	26
1.3 Estrutura da dissertação.....	27
1.4 Justificativa e relevância da pesquisa.....	30
2. MODELOS ORGANIZACIONAIS PARA APOIO À CRIAÇÃO DE STARTUPS: UMA ANÁLISE COMPARATIVA.....	31
1 Introdução.....	33
2 Método de pesquisa.....	34
3 Resultados.....	37
4.1. Modelo organizacional de incubadoras.....	39
4.2. Modelo organizacional de aceleradoras.....	41
4.3. Modelo organizacional de early-stage VC.....	43
4.4. Modelo organizacional de VB.....	46
4.5. Comparação entre incubadoras, aceleradoras, early-stage VCs e venture builders.....	48
5 Considerações finais.....	53
6 Referências.....	54
3. PROPOSTA DE UMA ARQUITETURA DO MODELO DE OPERAÇÕES PARA VENTURE BUILDERS.....	59
1 Introdução.....	62
2 Referencial teórico.....	63
3 Método de pesquisa.....	64
4 Resultados.....	68
4.1 Design e Desenvolvimento.....	68
4.2 Demonstração.....	75
4.3 Avaliação.....	78
5 Considerações finais.....	81
6 Referências.....	84

Apêndice A (Artigo 2).....	87
Apêndice B (Artigo 2).....	89
4. OPERANDO UMA VENTURE BUILDER: PROPOSIÇÃO DE UM MODELO DE CRIAÇÃO DE STARTUPS.....	91
1 Introdução.....	94
2 Referencial teórico.....	95
3 Método de pesquisa.....	96
3.1 Protocolo de pesquisa para os ciclos de pesquisa-ação.....	100
4 Resultados.....	101
4.1 Contexto e propósito.....	103
4.1.1 <i>Planejamento inicial</i>	107
4.2 Ciclos de pesquisa-ação.....	110
4.2.1 <i>Relatório do Ciclo 1</i>	110
4.1.1.1 <i>Planejar</i>	110
4.1.1.2 <i>Agir e Observar</i>	110
4.1.1.3 <i>Refletir: Como aprimorar o modelo de operações da VB Caos Focado</i>	119
4.1.1.4 <i>Refletir: Discussão dos resultados do ciclo 1</i>	121
4.2.2 <i>Relatório do Ciclo 2</i>	124
4.2.2.1 <i>Planejar</i>	124
4.2.2.2 <i>Agir e Observar</i>	124
4.2.2.3 <i>Refletir: Como aprimorar o modelo de operações da VB Caos Focado</i>	139
4.2.2.4 <i>Refletir: Discussão dos resultados do ciclo 2</i>	140
5 Considerações finais.....	144
6 Referências.....	147
Apêndice A (Artigo 3).....	150
Apêndice B (Artigo 3).....	153
5. CONSIDERAÇÕES FINAIS SOBRE A DISSERTAÇÃO.....	154
5.1 Considerações sobre o artigo 1.....	156
5.2 Considerações sobre o artigo 2.....	157
5.3 Considerações sobre o artigo 3.....	158
5.4 Considerações gerais sobre a dissertação.....	159
5.5 Limitações e desdobramentos da pesquisa.....	160

6. REFERÊNCIAS.....	161
7. APÊNDICE.....	169
Apêndice A.....	169

1. INTRODUÇÃO

Neste capítulo de introdução discorreremos sobre o relato de experiência do autor, a relevância, os objetivos, o método, os resultados esperados e as limitações, entre outras definições importantes para caracterizar o trabalho. Esta pesquisa se destina a explorar e propor intervenções em um novo tipo de organização ligada ao contexto de criação de negócios inovadores chamado, dependendo do país ou da referência teórica, *Venture Builder* (VB) ou *Startup Studio*. Além destes dois, muitos outros nomes têm sido usados para se referir à esta categoria de negócios, entre eles: *venture studio*, *company builder* e *startup factory* (Azevedo, Silva, & May, 2016; Collins, 2017; Ehrhardt, 2018; Elziere, 2015; Lawrence, Fulton, Narowski, & Hurwitz, 2019). Para este trabalho o termo escolhido foi *venture builder*, com incidência relevante na literatura e avaliado como adequado nas etapas de coleta de dados.

Dentro do contexto de empreendedorismo inovador muitas teorias e práticas de incubação ou de fomento a negócios inovadores ganharam maturidade (Miller & Bound, 2011). Termos e agentes como *venture capital*, investidores-anjo, fundos de investimento, capital semente (*seed money*) e aceleração já são populares entre os empreendedores. A definição de negócios inovadores, porém é difusa na literatura. Para este trabalho, interessa especialmente a definição de negócio inovador de base tecnológica, descrita como a empresa que se apoia em vantagem tecnológica como elemento chave de sua estratégia inicial (Roure & Keeley, 1990). Isso se justifica pela característica da VB foco deste estudo, que têm como uma de suas premissas a capacidade tecnológica envolvida nos negócios que pretende criar. Nakagawa, (2008), relata que existem empresas inovadoras que não são de base tecnológica, e vice-versa; segundo ele, apesar da literatura levar a uma correlação direta entre base tecnológica e inovação, há diversos complicadores e falta consenso.

Nas últimas duas décadas a partir dos anos 2000, as startups, empresas em fase inicial de busca por um modelo de negócio repetível e escalável (Blank & Dorf, 2012) têm sido as principais representantes da categoria de negócios inovadores porque trazem produtos e processos que diferem dos disponíveis no mercado (OECD, 2018). Portanto, este trabalho considera as startups como sendo parte do conceito de negócios inovadores, podendo ou não

ter base tecnológica, e o define como: empresas que, com modelos de negócio inovadores, mudam a lógica dos mercados em que atuam ofertando novas propostas de valor.

O ambiente onde estão inseridas as startups evoluiu para um mercado complexo com atores que formam uma cadeia de valor baseada na incerteza, sob o ponto de vista do empreendedor inovador, e no capital de risco, sob o ponto de vista do investidor (Blank & Dorf, 2012; Miller & Bound, 2011; Tasic, Montoro-Sánchez, & Cano, 2015).

Para lidar com a criação de valor em ambientes de extrema incerteza mercadológica e tecnológica (Ries, 2012), os empreendedores formam comunidades em que é preponderante a busca por parcerias que supram as necessidades de infraestrutura, administração, rede de relacionamento, acesso a fornecedores, a ativos e a investimento (Mamede, Escalfoni, & Oliveira, 2018). As diversas organizações envolvidas, sejam empresas, capitalistas de risco, bancos, órgãos públicos e universidades, agem por uma uma série de modelos estruturados para gerir e mediar o desempenho do ambiente de negócios local. Esse conjunto de alianças, parcerias e redes de suporte é chamado de “ecossistema empreendedor” (Abreu & Campos, 2016).

Ao longo da pesquisa, outros tipos de organização que atuam no suporte e criação de startups em estágio inicial são explorados a exemplo das incubadoras, aceleradoras e capitalistas de risco. Trata-se de atores que relacionam-se entre si e fornecem distinções importantes que permitem explorar de forma assertiva o fenômeno das VBs. Esse contexto, aliado ao corpo teórico de modelagem de negócios, permitiu encontrar um recorte eficiente de pesquisa. O modelo de negócios e, em especial, o componente de modelo de operações foram selecionados como contornos teóricos para explorar de como as VBs atuam na criação de negócios inovadores. Para complementar as abordagens deste trabalho, seguimos por explorar um exemplo real realizando uma intervenção que permitiu detectar nuances importantes em uma VB brasileira. Para fazer isso, antes, propusemos uma arquitetura de modelo de operações (Pedroso, 2016) que pôde proporcionar um *framework* aplicável. Este encadeamento permitiu explorar em profundidade esse fenômeno recente no contexto de empreendedorismo inovador.

1.1 Relato de experiência

Após uma trajetória no mercado de Marketing e Comunicação e tendo trabalhado por alguns anos com projetos de inovação e empreendedorismo como consultor independente, o autor deste trabalho iniciou seus trabalhos em uma empresa atuante no setor de inovação empresarial. Os serviços, na ocasião, eram voltados para programas de inovação e empreendedorismo em empresas de médio e grande porte. Em um destes projetos, o autor teve a oportunidade de gerenciar um programa de aceleração de startups de tecnologia que influenciou uma nova perspectiva de inovação, realizando-a por meio da criação de startups (*ventures*). Após cerca de três anos atuando na prestação de serviços ligados à projetos de inovação, o autor juntou-se aos sócios da empresa em questão para operar um novo modelo de negócios: a criação de startups de tecnologia a partir de iniciativas internas que se tornariam empresas independentes.

A Caos Focado (CF) é uma empresa brasileira fundada em 2011 por dois engenheiros mecâtrônicos recém formados na Escola Politécnica da Universidade de São Paulo (POLI-USP), surgiu com a proposta de ser uma consultoria de inovação para aplicação de métodos recém-popularizados na época, como o *Design Thinking*¹, entre outros. Entre seus clientes figuravam empresas, universidades e organizações. Ao longo dos anos, e após diversos projetos, em 2015 os sócios, agora agora três com a entrada de mais um engenheiro, buscaram testar uma abordagem de inovação diferente dos métodos que tinham aplicado até então: criar uma outra empresa usando o conhecimento adquirido e assim gerar inovação por meio de um negócio.

Apesar de ter começado o teste de operação como VB alguns anos antes, apenas em 2018 os sócios decidiram que o modelo seria a nova escolha estratégica da empresa. Neste momento o autor desta pesquisa, que atuava como diretor de serviços de inovação, uniu-se ao time de empreendedores para criar startups de tecnologia. A esta altura, a Caos Focado já contava com três *ventures* em operação e sua equipe (incluindo os sócios) atuava operacionalmente junto aos fundadores. Era um ponto de inflexão, momento em que a empresa ainda sustentava financeiramente sua operação prestando serviços de consultoria e paralelamente experimentando a criação de novas empresas. Em 2019, a empresa já

1 Método de solução de problemas baseado no processo derivado de práticas de Design, com sua principal característica sendo o processo centrado no usuário ou cliente.

trabalhava há pelo menos três anos com a criação de empresas independentes, mas com processos ainda pouco estruturados. Após a decisão pelo modelo de VB, a empresa passou a recusar propostas de consultoria e a estruturar seu novo modelo de negócios. Surgiu, portanto, a oportunidade conjunta e acordada de modelar a VB e gerar conhecimento sobre esse recente modelo de criação de *startups*.

1.2 Questões e objetivos de pesquisa

Trata-se de uma pesquisa exploratória e aplicada composta essencialmente por três artigos. O primeiro é uma revisão sistemática de literatura (Moher, Liberati, Tetzlaff, Altman, & Group, 2009) que gerou os sete construtos iniciais sobre o modelo organizacional das VBs. O segundo estudo prescritivo foi realizado utilizando Design Science Research (DSR) (Aken, 2004; Lacerda, Dresch, Proença, & Antunes Júnior, 2013; Peffers, Tuunanen, Rothenberger, & Chatterjee, 2007) e com os resultados – sete construtos aprimorados – realizou-se o terceiro estudo, usando o método de pesquisa-ação (Baskerville, 1999; Costa Filho & Pedroso, 2018; Mello, Turrioni, Xavier, & Campos, 2011; Thiollent, 2011b; Tripp, 2005). No aspecto prático, a ênfase será dada no processo de resolução de problemas; no aspecto científico, a ênfase está na produção de conhecimento (Thiollent, 2011b). Os objetivos propostos, se alcançados, oferecerão conceitos específicos que serão passíveis de investigação e ampliação em futuras pesquisas. A principal questão de pesquisa que conduz este trabalho é: *Como o modelo de operações de uma venture builder pode contribuir para a criação de negócios inovadores?*

As três sub-questões de pesquisa, a seguir, serão respondidas por este trabalho. Primeiramente, exploraremos **subquestão “A”**: *Como se constituem e atuam comparativamente incubadoras, aceleradoras, investidores de capital de risco em estágio inicial (early-stage VC) e venture builders?* Após esta etapa, seguiremos o caminho exploratório com a **subquestão “B”**: *como operam as venture builders e suas variações? Especificamente, como é estruturado o modelo de operações de uma venture builder?* Para concluir o trabalho, exploramos a **subquestão “C”**: *como o modelo de operações de uma venture builder pode contribuir para a criação de negócios inovadores?*

Este trabalho visa a contribuir para o conhecimento científico no contexto de negócios inovadores avaliando um modelo emergente de criação de *startups*. A contribuição técnica

também é objetivo deste trabalho. O **primeiro objetivo** específico de pesquisa, relacionado à subquestão “A”, é explorar o contexto das aceleradoras, incubadoras, early-stage VCs e VBs, investigar seus modelos organizacionais e explorar as diferenças entre estes atores. O **segundo objetivo** específico, relacionado à subquestão “B”, é propor uma arquitetura do modelo de operações de uma VB e explorar os aspectos mais relevantes de sua atuação. O **terceiro objetivo** de pesquisa, relacionado à subquestão “C”, é descrever e analisar o modelo de operações de uma VB atuante no mercado. O **quarto objetivo** específico, ainda relacionado à subquestão “C”, é implementar e aprimorar o desenho de modelo de operações em uma VB;

1.3 Estrutura da dissertação

O formato deste trabalho compreende três artigos complementares encadeados visando aos objetivos propostos. O primeiro estudo é descrito no capítulo 2 e destina-se a contextualizar o ambiente onde a pesquisa será aplicada. Neste estudo, (i) exploramos o contexto dos negócios inovadores incluindo as aceleradoras, incubadoras, capitalistas de risco em estágio inicial e VBs para investigar seus modelos organizacionais.

Os resultados desta primeira investigação servem de contorno teórico para o trabalho aplicado no segundo artigo, relatado no capítulo 3, cujo objetivo é desenvolver e avaliar um artefato que demonstra o modelo de operações de uma VB, o que é feito de forma aplicada.

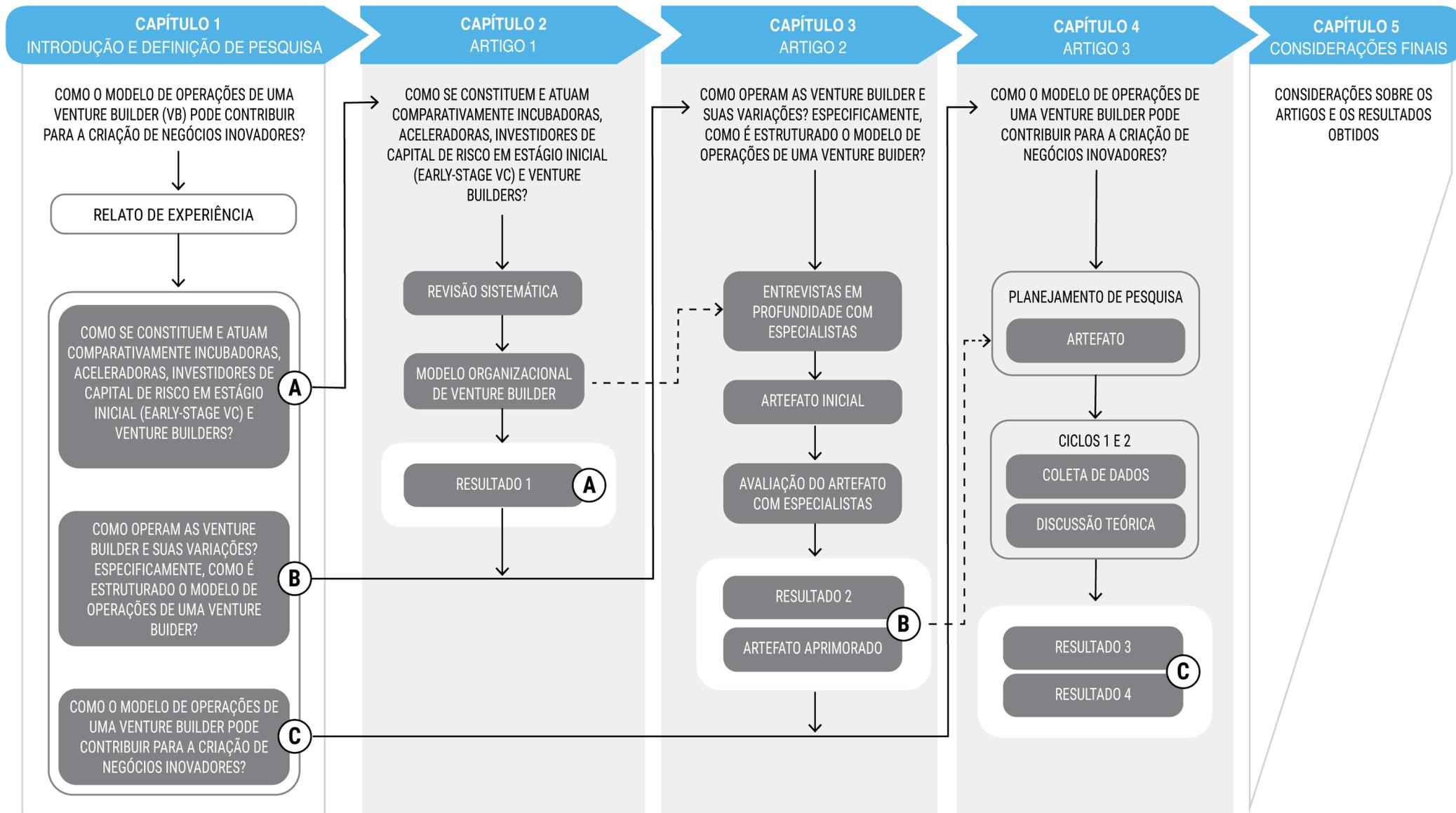
No capítulo 4, apresentaremos o terceiro estudo, aplicado a partir dos achados do segundo. Este terceiro trabalho destina-se a aprimorar o modelo operacional de uma VB aplicando-o em uma empresa deste tipo e, com isso, ampliar o entendimento de seu modelo de operações e outros aspectos de sua atuação. A partir dos três estudos, seguimos para o capítulo 5, onde apresentaremos a avaliação final deste trabalho. O Quadro 1 e a Figura 1 apresentam a matriz de amarração metodológica e um diagrama explicativo do trabalho, respectivamente.

Quadro 1 - Matriz de amarração metodológica da pesquisa

Problema de pesquisa	Sub-questões de pesquisa		Objetivos de pesquisa		Método de pesquisa	Técnicas de coleta de dados	Técnicas de análise de dados	Resultados esperados
Como o modelo de operações de uma Venture Builder (VB) pode contribuir para a criação de negócios inovadores?	A	Como se constituem e atuam comparativamente incubadoras, aceleradoras, investidores de capital de risco em estágio inicial (early-stage VC) e venture builders?	1	Explorar o contexto das aceleradoras, incubadoras, early-stage VCs e VBs, investigar seus modelos organizacionais e explorar as diferenças entre estes atores	Revisão sistemática de literatura (artigo 1)	-	Análise qualitativa por meio de análise conteúdo	Explorar os principais construtos embasados na literatura sobre o modelo de operações das VBs
	B	Como operam as venture builder e suas variações? Especificamente, como é estruturado o modelo de operações de uma venture builder?	2	Propor uma arquitetura do modelo de operações de uma VB e explorar os aspectos mais relevantes de sua atuação	Design Science Research (artigo 2)	<ul style="list-style-type: none"> • Entrevistas em profundidade • Concepção de artefato • Avaliação de artefato com entrevistas em profundidade com especialistas 	Análise qualitativa por meio de análise conteúdo	Definir uma arquitetura do modelo de operações de VB representando-a em um artefato e demonstrar tal artefato recebendo comentários
	C	Como o modelo de operações de uma venture builder pode contribuir para a criação de negócios inovadores?	3	Descrever e analisar o modelo de operações de uma VB atuante	Pesquisa-ação (artigo 3)	<ul style="list-style-type: none"> • Diário de pesquisa • Reuniões e Workshops • Observação participativa • Análise documental 	Análise qualitativa por meio de análise conteúdo	Intervir e avaliar uma VB identificando os construtos levantados na literatura
			4	Implementar a arquitetura de modelo de operações em uma VB e aprimorar este modelo				Análise qualitativa por meio de análise conteúdo Narrative Strategy Visual Mapping

Fonte: Elaborado pelo autor com base no conceito de matriz de amarração proposto por Mazzon (2018)

Figura 1 - Diagrama explicativo da pesquisa



Fonte: Elaborado pelo autor

1.4 Justificativa e relevância da pesquisa

Esta pesquisa é relevante para aprofundar e consolidar o conhecimento inicial específico sobre o fenômeno de *venture builder* no contexto de negócios inovadores realizando uma revisão teórica, descrevendo e investigando um caso atuante no mercado e intervindo para explorar mais profundamente o tema.

As investigações iniciais apontam para um tema emergente e com possíveis desdobramentos para pesquisa futuras dentro de um contexto já retratado no âmbito da disciplina de Administração porém com maior incidência em outros mecanismo de suporte a startups como incubadoras ou aceleradoras. Mais importante, esta pesquisa permite acompanhar desde a identificação do fenômeno das VBs, a exploração dos construtos de seu modelo organizacional e a evolução deste modelo incipiente à luz de um caso real. Isto permite compreender perspectivas diferentes de seus mecanismos de operação e de criação e captura de valor. Isso pode servir a outros pesquisadores interessados em aprofundar o assunto e validar os achados aqui relatados.

Algumas questões que geralmente surgem em temas recente são amplamente exploradas neste trabalho: do que tratam essas novas organizações? Como atuam? Como se diferenciam dos atores atuais? Outras, dado o recorte e a necessária diligência para clareza, rigor científico e profundidade, devem ser levantadas e respondidas por futuros pesquisadores. Nesse sentido, este trabalho deixa contribuições assertivas e fundamentadas.

2. MODELOS ORGANIZACIONAIS PARA APOIO À CRIAÇÃO DE STARTUPS: UMA ANÁLISE COMPARATIVA²

Resumo

Contexto/motivadores: Incubadoras, aceleradoras e investidores de risco são modelos organizacionais consolidados e que atuam no apoio ao desenvolvimento de startups em seus estágios iniciais. Recentemente, outros modelos ganharam relevância, como o de venture builder (VB).

Objetivo: O objetivo do estudo é apresentar uma análise comparativa de quatro diferentes modelos organizacionais para apoio à criação de startups: incubadoras, aceleradoras, investidores de risco em estágios iniciais e venture builders (VBs).

Design/ Método/ abordagem: Revisão sistemática de literatura baseada no método *Preferred Reporting Items for Systematic Reviews and Meta-Analysis* (PRISMA) para identificar os principais elementos dos quatro modelos de criação de startups. A partir desses elementos, foi realizada uma análise comparativa.

Resultados: Identificamos nove elementos para analisar os modelos organizacionais para apoio à criação de startups: (1) seleção; (2) duração do processo; (3) locação e infraestrutura; (4) serviços administrativos e assessorias; (5) compartilhamento de conhecimento e expertise; (6) nível de investimento financeiro; (7) nível de investimento de capital suor; (8) participação societária negociada; e (9) tamanho do portfólio. A análise mostrou que os modelos são diferentes entre si e com diferentes estratégias para entregar para clientes semelhantes (as startups). A principal diferença é a maneira como equilibram aporte de capital suor e capital financeiro, com impacto mais evidente na participação societária negociada.

Limitações da pesquisa: A literatura científica sobre VBs é escassa relativamente aos demais modelos pesquisados. Pesquisas futuras poderiam ser complementadas com estudos mais aprofundados sobre VBs.

2 Artigo submetido em 5 de outubro de 2022 ao periódico *Innovation Management Review* (INMR).

Implicações práticas: Os resultados permitem caracterizar quatro diferentes modelos organizacionais para apoio à criação de startups, identificando as principais diferenças e similaridades entre eles.

Implicações sociais: A comparação entre os modelos aqui estudados pode fomentar o suporte à criação de negócios inovadores, além de auxiliar na tomada de decisão de empreendedores, gestores públicos e privados e investidores.

Originalidade: Não foram encontrados, até então, estudos que apresentassem estudos comparativos de diferentes modelos organizacionais para apoio à criação de startups realizados por meio de revisões sistemáticas da literatura. Além disso, estudos científicos sobre VBs são escassos, assim como a comparação desse modelo com outros.

Classificação do artigo: Revisão de literatura.

Palavras-chave: Startup, incubadora, aceleradora, venture capital, venture builder, startup studio.

1 Introdução

Este artigo se destina a analisar diferentes modelos organizacionais para apoio à criação de startups, ou seja, de negócios inovadores nascentes. Considera-se como modelos consolidados as incubadoras e aceleradoras, e os investidores de capital de risco. Adicionalmente será considerado um modelo emergente, a *venture builder* (VB). Este também é conhecido como *startup studio*, *tech studio*, *startup factory*, *venture production studio* e *company builder*. A profusão de nomes é uma das características da falta de consenso sobre esse modelo (Azevedo et al., 2016; Collins, 2017; Diallo, 2014; Ehrhardt, 2018; Elziere, 2015; Lawrence et al., 2019). Apesar de ter ganho relevância recentemente, o termo considerado original foi “*venture production studio*”, citado pela primeira vez em 2011 pelo empreendedor Nova Spivack (Diallo, 2014; Spivack, 2011; Sziget, 2017). Alguns autores como Diallo (2014), Ehrhardt (2018) e Lawrence et al. (2019) apontam com a primeira VB a empresa norte-americana Idealab, fundada em 1996. Isso colocaria o modelo como anterior ao de aceleradoras, que surgiram em meados dos anos 2000 (Pauwels, Clarysse, Wright, & Van Hove, 2016).

As incubadoras surgiram em meados do século XX e são consideradas o primeiro modelo de suporte à criação de negócios com viés inovador e tecnológico (Hausberg & Korreck, 2018). Elas começaram oferecendo recursos tangíveis (principalmente estrutura física) e, posteriormente, intangíveis como rede de relacionamento e conhecimento, aproximando-se de suas sucessoras, as aceleradoras. Já estas são consideradas uma evolução desse mesmo modelo (Cohen, 2013; Dalrymple, Beckett, & Berendsen, 2019) e concentram sua atuação em programas intensivos voltados para capacitação e relacionamento entre atores de mercado. Capitalistas de risco também expandiram sua atuação a partir da década de 1970 (De Clercq, Fried, Lehtonen, & Sapienza (2006). Os *venture capitalists* (VCs) atuam em vários estágios de maturidade, destacando-se na alocação mais intensiva de capital financeiro.

Com foco nos estágios iniciais de criação de startups, esse estudo objetiva analisar comparativamente quatro desses modelos: incubação, aceleração, capital de risco e *venture builders*. A questão de pesquisa inerente a este objetivo é a seguinte: *Como se constituem e*

atuam comparativamente incubadoras, aceleradoras, investidores de capital de risco em estágio inicial (early-stage VC) e venture builders (VBs)?

2 Método de pesquisa

O método de pesquisa utilizado é a revisão sistemática de literatura. Para tanto, esse estudo adota o método PRISMA, ou *Preferred Reporting Items for Systematic Reviews and Meta-Analyses*, (Moher et al., 2009). Moher et al. (2009, p. 3) descrevem o processo com quatro etapas: identificação, triagem, elegibilidade e inclusão. A partir da revisão sistemática, serão feitas análises dos quatro modelos e uma comparação entre incubadoras, aceleradoras, early-stage VCs e VBs baseada no levantamento dos principais padrões de elementos identificados na literatura.

O método é apresentado a seguir. As etapas (i) a (iv) compreendem o método PRISMA:

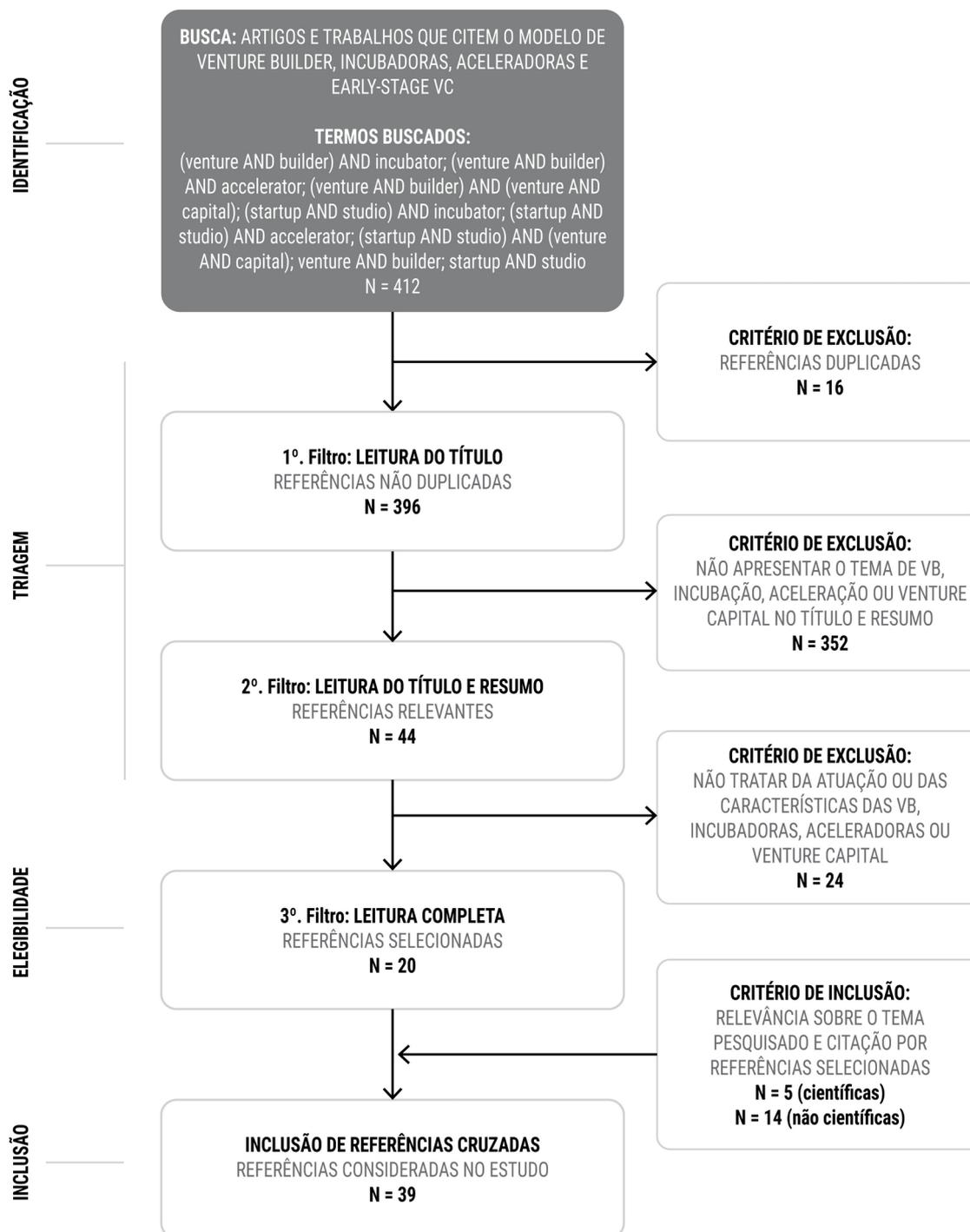
- (i) Identificação, ou busca em bases de conhecimento. Para este artigo foram usadas as bases Scopus, Web of Science e Google Scholar;
- (ii) Triagem, que consiste na eliminação de duplicatas e resultados que não abordem o tema associado a incubadoras, aceleradoras, capital de risco ou *venture builders* após leitura de título e resumo;
- (iii) Elegibilidade, que elimina os resultados que não tratem especificamente da atuação ou de características de negócio das incubadoras, aceleradoras, capital de risco ou *venture builders* de forma direta após leitura integral do estudo e avaliação;
- (iv) Inclusão de referências cruzadas: trabalhos (científicos e não científicos) pertinentes ao objetivo da pesquisa citados por artigos já selecionados após sua leitura integral e avaliação;
- (v) Análise individual dos quatro modelos organizacionais de criação de startups a partir dos elementos constituintes identificados na revisão sistemática da literatura;

(vi) Análise comparativa entre os quatro modelos organizacionais, considerando os resultados da análise individual (realizada no passo anterior);

Iniciamos a pesquisa pelas bases científicas Scopus e Web of Science combinando “incubator”, “accelerator”, “venture capital”, “venture”, “builder”, “startup” e “studio”. Essa busca identificou 202 trabalhos. Para aumentar o referencial teórico (particularmente com trabalhos não científicos), incluímos a base de conhecimento Google Scholar, usando os mesmos termos, resultando em 210 trabalhos. Com isso, na etapa de para a etapa de identificação, foram identificados 412 trabalhos nas três bases pesquisadas. Todos os títulos e resumos foram lidos para as etapas (i) e (ii) do método PRISMA. As etapas (iii) e (iv) do método de revisão sistemática contemplaram a leitura integral dos artigos para que avaliação de sua elegibilidade. Posteriormente, foi realizada a inclusão de referências cruzadas, resultantes de citações encontradas nos trabalhos previamente selecionados. A revisão sistemática da literatura foi realizada entre agosto de 2019 e outubro de 2020 e seus resultados são apresentados na Figura 2 .

Figura 2- Revisão sistemática sobre modelos de criação e suporte de negócios inovadores

BASES DE CONHECIMENTO: WEB OF SCIENCE, SCOPUS E GOOGLE SCHOLAR



Fonte: Elaborado pelos autores

Para as etapas (v) a (vi) serão identificados principais os elementos constituintes principais dos modelos organizacionais de incubadoras, aceleradoras, investidores de risco em estágios iniciais e venture builders, os quais serão usados nas análises individuais e comparativa entre esses modelos.

3 Resultados

A pesquisa evidenciou o incipiente referencial teórico sobre as VBs se comparado aos temas adjacentes como incubadoras, aceleradoras e investidores de risco em estágios iniciais. Foram encontrados apenas onze estudos científicos relevantes específicos sobre o tema VB, a saber: (Alvarenga, Canciglieri Junior, & Zeny, 2019; Azevedo et al., 2016; Azevedo, Silva, & May, 2018; Bastos, 2019; Baumann et al., 2018; Dalrymple et al., 2019; Köhler & Baumann, 2016; Kullik, Hartmann, Hölzle, Halecker, & Hartmann, 2018; Lamm & Peters, 2019; Martín, Romero, Alías, & Esteve, 2018; Scheuplein & Kahl, 2017). Muitos destes artigos citam fontes não científicas sobre VB e organizações adjacentes, outros citam VB de forma superficial (e.g. Silva et al. (2018); Pinto (2017)). Assim, fez-se necessária a inclusão de referências cruzadas resultando em 23 referências sobre VBs.

Ambas aceleradoras e incubadoras são descritas por alguns pesquisadores como *modelos de incubação* (e.g. Pauwels, Clarysse, Wright, & Van Hove, 2016). Os novos modelos, incluindo os de aceleradora e VB, com mais recursos intangíveis, podem ser considerados uma evolução desse modelo inicial que surgiu oferecendo às startups suporte ligado principalmente aos elementos tangíveis (Hausberg & Korreck, 2018).

Outros estudos utilizaram comparações entre os modelos como Cohen (2013), que compara aceleradoras, incubadoras e investidores anjo. Já Azevedo, Silva, & May, (2018), comparam as VBs com o aspecto mais amplo do *venture capital*, encontrando semelhanças. Este estudo amplia os anteriores, ao incluir as VBs. O Quadro 2 mostra os resultados da revisão sistemática de literatura classificados pelo tipo e pelos objetivos desta pesquisa.

Quadro 2 - Análise das referências usadas neste artigo

Referência	Referência científica	Referência não científica	Aborda mod. de incubadora	Aborda mod. de aceleradora	Aborda mod. de early-stage VC	Aborda mod. de VB
1	S. Cohen (2013)	√	√	√	√	
2	Hausberg & Korreck (2018)	√	√			
3	Ribeiro et al. (2015)	√	√	√		
4	(Kreusel, Brem, & Roth, 2018)	√	√	√		√
5	Tasic et al. (2015)	√	√	√		
6	Zouain & Silveira (2006)	√	√			
7	Dalrymple, Beckett, & Berendsen (2019)	√	√			
8	Azevedo et al. (2016)	√		√		√
9	S. Cohen et al. (2019)	√		√		
10	Pauwels et al. (2016)	√		√		
11	Pinto (2017)	√		√		
12	Sá (2017)	√		√	√	
13	Silva et al. (2018)	√		√		
14	Yang et al. (2018)	√		√		
15	Azevedo et al. (2018)	√		√	√	√
16	Baum & Silverman (2004)	√			√	
17	De Clercq et al. (2006)	√			√	
18	Alvarenga et al. (2019)	√				√
19	Bastos (2019)	√				√
20	Baumann et al. (2018)	√				√
21	Köhler & Baumann (2016)	√				√
22	Kullik et al. (2018)	√				√
23	Lamm & Peters (2019)	√				√
24	Martín et al. (2018)	√				√
25	Scheuplein & Kahl (2017)	√				√
26	Abreu & Campos (2016)		√	√		
27	Miller & Bound (2011)		√	√		√
28	ABVCAP (2015)		√		√	

Quadro 2 - Análise das referências usadas neste artigo (Continuação)

29	Collins (2017)	√				√	
30	Diallo (2014)	√				√	
31	Ehrhardt (2018)	√				√	
32	Elziera (2015)	√				√	
33	Fontijn (2019)	√				√	
34	Lapowsky (2014)	√				√	
35	Lawrence et al. (2019)	√				√	
36	Marsh (2016)	√				√	
37	Mocker & Murphy (2014)	√				√	
38	Spivack (2011)	√				√	
39	Sziget (2017)	√				√	
		n = 25	n = 14	n = 7	n = 13	n = 6	n = 23

Fonte: Elaborado pelos autores

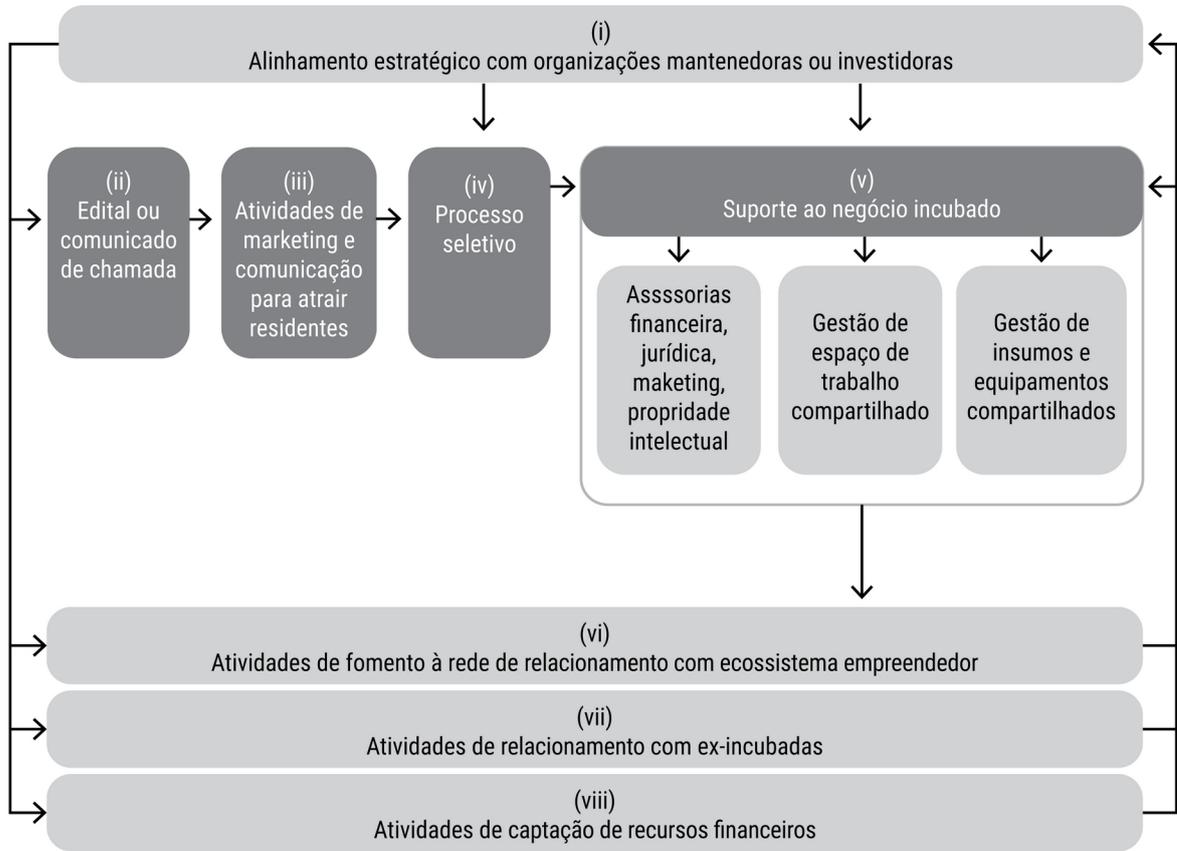
4.1. Modelo organizacional de incubadoras

As incubadoras constituem o primeiro modelo de apoio e geração de negócios que opera para criar empresas (Zouain & Silveira, 2006) geralmente próximas a órgãos mantenedores públicos ligados à pesquisa e transferência tecnológica. Existem modelos que visam lucro e até mesmo modelos de incubação ligados a empresas privadas – ambos mais recentes (Dalrymple et al., 2019; Kreusel et al., 2018). Segundo o referencial pesquisado, as principais atividades das incubadoras consistem em: (i) alinhamento estratégico com organizações mantenedoras ou investidoras (Hausberg & Korreck, 2018; Zouain & Silveira, 2006); (ii) edital ou comunicado de chamada (Zouain & Silveira, 2006); (iii) atividades de marketing e comunicação para atrair residentes (Hausberg & Korreck, 2018; Zouain & Silveira, 2006); (iv) processo seletivo (Cohen, 2013; Kreusel et al., 2018; Ribeiro et al., 2015; Zouain & Silveira, 2006); (v) suporte ao negócio incubado, com atividades como assessorias financeira, jurídica, marketing, propriedade intelectual, gestão de espaço de trabalho compartilhado e gestão de insumos e equipamentos compartilhados (Cohen, 2013; Hausberg & Korreck, 2018; Kreusel et al., 2018; Ribeiro et al., 2015; Zouain & Silveira, 2006); (vi) atividades de fomento à rede de relacionamento com ecossistema empreendedor (Hausberg &

Korreck, 2018; Zouain & Silveira, 2006); (vii) atividades de relacionamento com ex-incubadas (Cohen, 2013; Zouain & Silveira, 2006); (viii) atividades de captação de recursos financeiros (Dalrymple et al., 2019; Hausberg & Korreck, 2018; Kreusel et al., 2018).

Incubadoras visam proteger um negócio nascente de base tecnológica ao oferecer recursos para suportar seu estágio inicial (Cohen, 2013; Miller & Bound, 2011; Ribeiro et al., 2015). A lógica para o empreendedor se assemelha a um “inquilino” e a incubadora é uma “prestadora de serviço” (Tasic et al., 2015). As incubadoras são retratadas como provendo mais recursos tangíveis, como espaço físico e acesso à equipamentos. Não obstante, recursos financeiros (ex.: investimentos) e recursos intangíveis associados ao capital intelectual, tais como consultorias e assessorias específicas também foram relatados (e.g Dalrymple et al., 2019; Zouain & Silveira, 2006). Hausberg & Korreck (2018) consideram que as ofertas tangíveis têm se tornado secundárias em detrimento daquelas intangíveis, tais como oferecimento de conhecimento ou rede de relacionamento. Assim como acontece com algumas aceleradoras, as incubadoras em geral fazem parte de uma organização mais complexa e atendem às suas diretrizes estratégicas (Zouain & Silveira, 2006). A Figura 3 ilustra o modelo organizacional de uma incubadora segundo a literatura pesquisada.

Figura 3 - Modelo organizacional de incubadoras



Fonte:Elaborado pelos autores

4.2. Modelo organizacional de aceleradoras

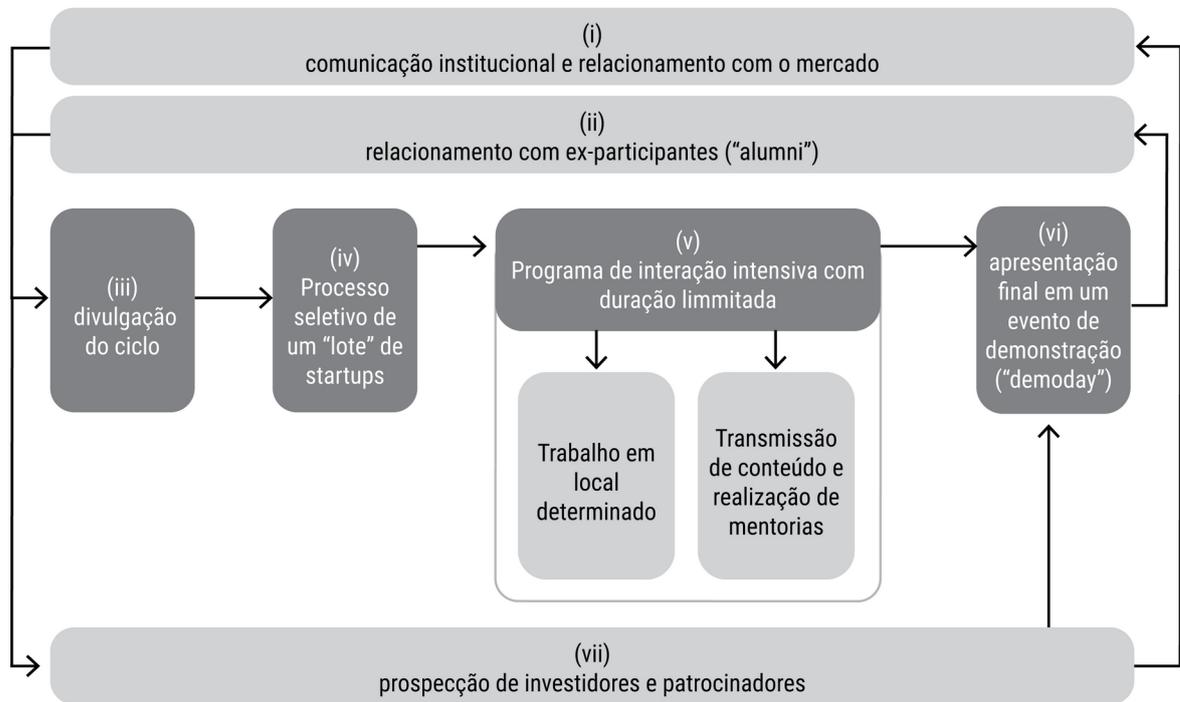
Segundo Pauwels et al. (2016) as aceleradoras surgiram em meados da década de 2010 como resposta aos lapsos dos modelos de incubação. Yang, Kher, & Lyons (2018) também colocam as aceleradoras na sequência evolutiva das incubadoras. As aceleradoras destacam-se pelo tempo curto de duração, e são organizadas em ciclos de aceleração (Abreu & Campos, 2016). Estes se caracterizam como programas sistemáticos que abordam temas específicos de negócios a depender da fase de maturidade de cada participante. Ademais, há uma oferta intensiva de mentorias, ou seja, reuniões de aconselhamento com especialistas, empreendedores ou profissionais experientes (Azevedo et al., 2016; Ribeiro, Uechi, & Plonski, 2018). Aceleradoras atuam exclusivamente na criação de startups como atividade fim, o que fazem, em geral, por meio de programas de aceleração periódicos. Existem

programas de aceleração, por outro lado, com este mesmo intuito mas que podem ser realizadas por organizações com outras finalidades (Cohen et al., 2019; Pauwels et al., 2016). As operações das aceleradoras são geralmente financiadas por sócios que aportam capital privado, como investidores anjo e outros tipos de *venture capital*, grandes corporações ou órgãos públicos (Pauwels et al., 2016; Ribeiro et al., 2015).

As seguintes principais atividades foram identificadas na literatura sobre aceleradoras: (i) Comunicação institucional e relacionamento com o mercado (Miller & Bound, 2011; Pauwels et al., 2016); (ii) Relacionamento com ex-participantes (“alumni”) (Pauwels et al., 2016; Silva et al., 2018); (iii) Divulgação do ciclo; (iv) Processo seletivo competitivo e “em lote” (Cohen, 2013; Miller & Bound, 2011; Silva et al., 2018); (v) Programa de interação intensiva com duração limitada, com trabalho em local determinado, transmissão de conteúdo e realização de mentorias (Azevedo et al., 2018; Cohen, 2013; Pauwels et al., 2016; Pinto, 2017; Silva et al., 2018); (vi) Apresentação final em um evento de demonstração (“Demoday”) (Pauwels et al., 2016; Pinto, 2017; Ribeiro et al., 2015); (vii) Prospecção de patrocinadores para a aceleração e investidores para as startups (Miller & Bound, 2011; Pinto, 2017). Não houve na literatura uma distinção clara entre atividades e recursos das aceleradoras. Não obstante, é possível relatar que os recursos são em sua maioria intangíveis, a exemplo de acesso a conteúdos educacionais e investimentos financeiros. Cohen et al. (2019) relatam que aceleradoras podem oferecer espaço compartilhado para uso das startups participantes.

O modelo de negócio das aceleradoras busca criar valor para os times de empreendedores em estágio inicial visando ao rápido crescimento de seus negócios (Cohen, 2013; Pinto, 2017). Dessa forma, as aceleradoras preparam os empreendedores para as próximas rodadas de investimento e, com isso, podem obter retorno sobre seus próprios investimentos (Sá, 2017). A Figura 4 sintetiza o modelo organizacional de uma aceleradora, segundo a literatura pesquisada.

Figura 4 - Modelo organizacional de aceleradoras



Fonte: Elaborado pelos autores

4.3. Modelo organizacional de early-stage VC

Os *venture capitalists* (VC), que trataremos neste trabalho como *early-stage VC* (capitalistas de risco para estágio inicial), podem ser: (i) fundos de investimento de risco que investem em empresas em vários estágios de maturidade usando fontes diversas de capital, (ii) investidores-anjo (IA), pessoas físicas que investem o próprio dinheiro em startups fazendo isso individualmente ou em grupos, e (iii) os *corporate venture capitalists* (CVC) agentes que representam empresas e investem em startups (De Clercq et al., 2006). Baum & Silverman (2004) descrevem os capitalistas de risco como os primeiros a encorajar a criação de startups, o que geralmente é feito com aporte de conhecimento e rede de relacionamento, além de aporte financeiro.

Os *venture capitalists* operam por meio de fundos, que são montantes constituídos de capital de terceiros geridos de forma profissionalizada e investidos em portfólios de empresas

de risco (*ventures*) (Cohen & Bingham, 2013; De Clercq et al., 2006). Esses investidores contam com regulação e governança bem estruturados (ABVCAP, 2015). Nos estágios iniciais, destaca-se o chamado capital semente (CS), que é um tipo de investimento realizado em empresas iniciantes (geralmente já constituídas) por VCs e CVCs, diretamente ou por meio de outros mecanismos, inclusive incubadoras e aceleradoras (Cohen, 2013; Dalrymple et al., 2019; De Clercq et al., 2006). Os CVCs atuam como intermediários financeiros para investimentos feitos por empresas que não atuam com esta finalidade afim de garantir benefícios estratégicos para sua companhia mantenedora (De Clercq et al., 2006).

Os investidores-anjo aportam capital em empresas em estágio embrionário em troca de participação acionária ou títulos de dívida conversíveis no futuro. Esse tipo de investidor tem um papel mais próximo ao empreendedor, muitas vezes contribuindo com sua rede de relacionamento, conhecimento e experiência. Em geral, não participam da gestão do negócio e frequentemente são ex-empresendedores e ex-executivos sêniores de grandes empresas (De Clercq et al., 2006).

Os recursos geridos nas operações dos early-stage VCs são principalmente financeiros, mas podem incluir capital intelectual (na forma de aconselhamento) e acesso a rede de relacionamento (De Clercq et al., 2006). Na literatura pesquisada, não foi identificada a alocação de recursos de infraestrutura (por exemplo, espaços compartilhados) neste modelo.

As principais atividades identificadas na operação de early-stage VCs podem ser agrupadas em três fases distintas:

(1) Fase de pré-investimento, que contempla as seguintes atividades: (i) Relacionamento com o mercado; (ii) Checagem de indicações e (iii) Contato com o empreendedor – conjunto de elementos que constituem a “Originação”; (iv) Análise da oportunidade e (v) Análise do “pitch” pelo comitê ou investidor – conjunto de elementos que constituem a “Triagem”; (vi) Termo de compromisso; (vii) Auditoria (“due dilligence”), que pode ser extensiva (VC) ou específica (IA) – conjunto de elementos que constituem a “Análise” (ABVCAP, 2015; De Clercq et al., 2006);

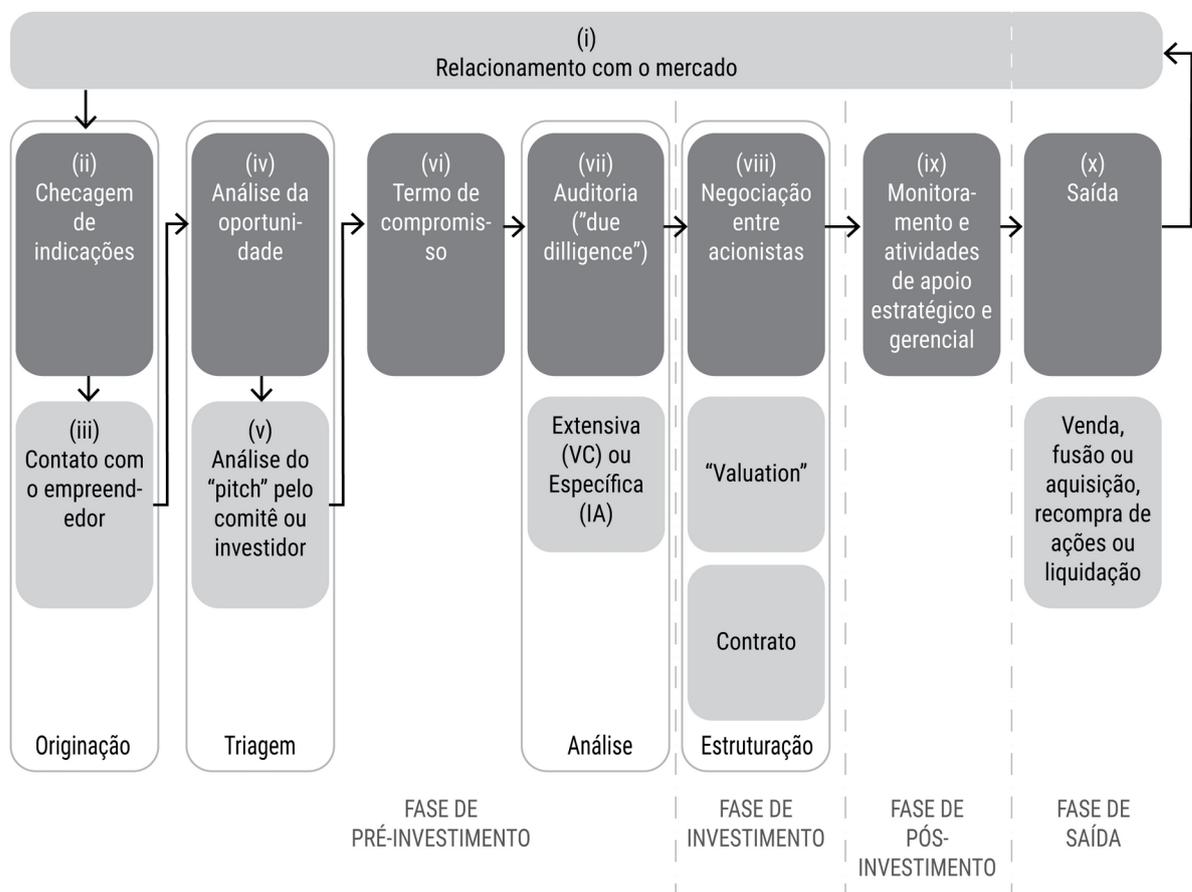
(2) Fase de investimento, que contempla as seguintes atividades: (viii) Negociação entre acionistas, com “Valuation” (análise do valor da startup) e Contrato – conjunto de elementos que constituem a “Estruturação” (De Clercq et al., 2006; Sá, 2017);

(3) Fase de pós-investimento, que contempla as seguinte atividade: (ix) Monitoramento e atividades de apoio estratégico e gerencial (Azevedo et al., 2018; Baum & Silverman, 2004; Cohen, 2013; De Clercq et al., 2006);

(4) Fase de saída, que contempla as seguinte atividade: (x) Saída, que pode ser venda, fusão ou aquisição, recompra de ações ou liquidação (Azevedo et al., 2018; De Clercq et al., 2006; Sá, 2017).

Essas quatro fases e respectivas atividades são apresentadas na figura 4.

Figura 5 - Modelo organizacional early-stage VCs



Fonte: Elaborado pelos autores

4.4. Modelo organizacional de VB

As influências do modelo de VB são semelhantes às dos outros modelos, porém uma iniciativa desse tipo não é definida como uma incubadora, aceleradora, agência ou equipe de desenvolvimento *in-house* (Marsh, 2016). Para Sá (2017), as VBs mesclam as características de incubadoras, aceleradoras e *venture capital*. Mas as *venture builders* não se identificam como sendo exclusivamente nenhum destes modelos.

A diferença essencial é que, nas VBs, há apoio operacional ("*hands-on*") à construção do novo negócio (Azevedo et al., 2018; Diallo, 2014; Lamm & Peters, 2019; Lawrence et al., 2019). VBs aplicam primordialmente tempo e esforço como investimento – o “capital suor”, um aporte operacional significativo, sendo este um dos principais diferenciais das VBs. Diallo (2014) relaciona alguns atributos do modelo *venture builder*: “(i) capital [proveniente] de negócios passados bem sucedidos, (ii) experiência relevante, (iii) operadores que ainda estão dispostos a tentar de novo, (iv) o desejo de trabalhar juntos de novo”. (Diallo, 2014, p. 5)

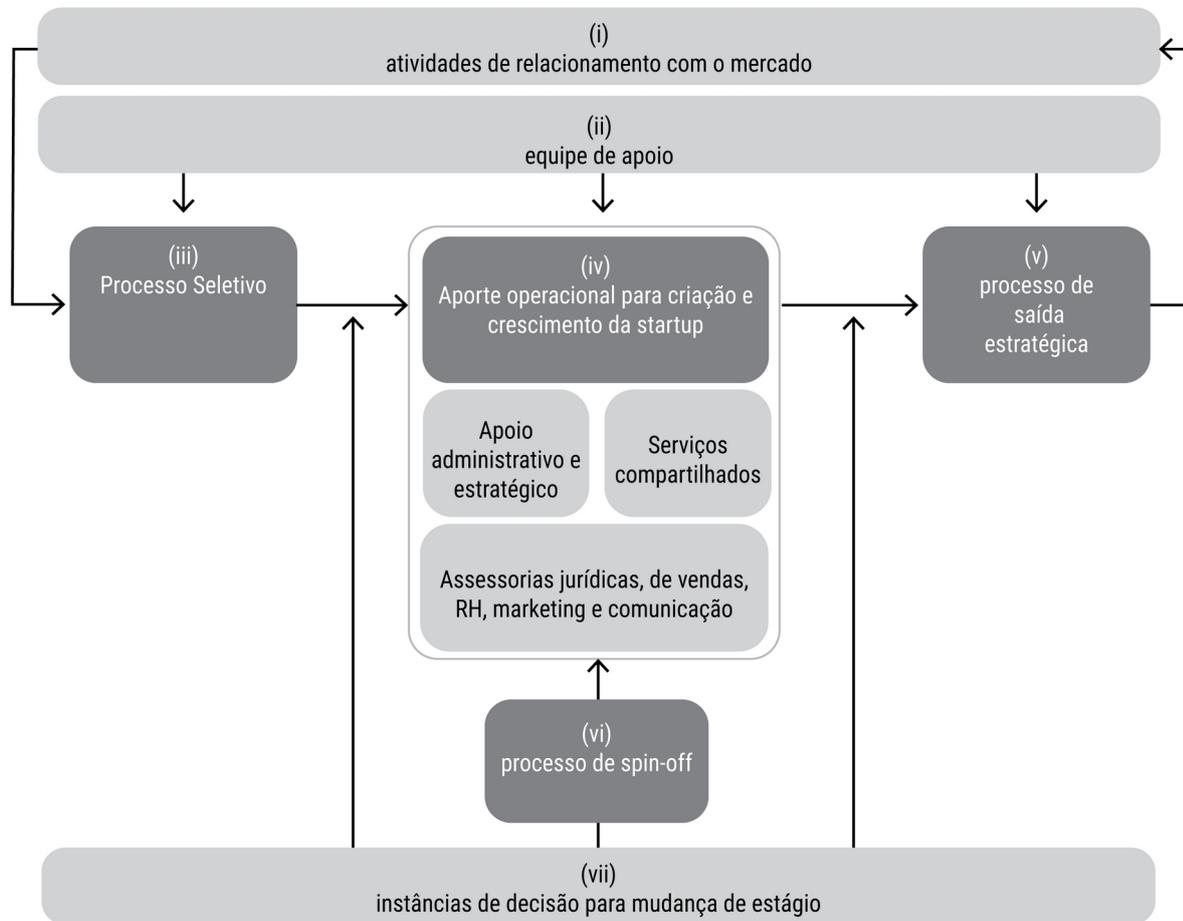
Os padrões de atuação levantados em trabalhos seminais (Marsh, 2016; Mocker & Murphy, 2014) trazem três principais categorizações. A primeira delas, chamada “*operator-led*”, tem operação proprietária que cria suas próprias iniciativas, muitas vezes contando com a atuação de empreendedores experientes. Há também as “*agency-led*”, com operação custeada por contratos de clientes e sob demanda. O terceiro tipo identificado é o de “*investor-led*” (ou *venture capital model*), apoio a empreendedores associado a fundos ou grupos de investidores *early-stage*.

Há ainda outros modelos, como os de estrutura flexível, os híbridos, os ligados à universidades e governos, aqueles focados em mercados específicos, e outros como os “*racer studios*”, que buscam emular startups de sucesso em outras regiões geográficas (Lawrence et al., 2019; Marsh, 2016; Mocker & Murphy, 2014). A Movable é retratada como uma VB brasileira que também é um fundo de *venture capital* (Sá, 2017). Existem, ainda, as *Corporate Venture Builders* (CVB), iniciativas de criação de negócios ligadas, em geral, a grandes empresas, e ainda sob influência dos modelos de incubadoras e aceleradoras (Kullik et al., 2018).

As VBs buscam aplicar esforços em necessidades específicas como criação do produto mínimo viável (*minimum viable product*) (Ries, 2012), desenvolvimento de *beta testing* (publicação de produto em fase de teste aberto), alocação de equipe de design, recursos humanos e até mesmo suporte à atividades de apoio (ou *back-office*), tais como assessoria jurídica, tributária, financeira e contábil (Azevedo et al., 2016). Adotam colaboração e compartilhamento de recursos (Diallo, 2014) com o objetivo de acelerar a curva de aprendizado e ampliar a eficiência operacional (Scheuplein & Kahl, 2017). A gestão operacional em paralelo de startups também é um desafio para o portfólio (Ehrhardt, 2018) dada a alocação operacional intensiva. Por outro lado, a alocação desses serviços na VB retira do fundador as distrações operacionais e possibilita que ele se concentre nas atividades-chave do negócio (Köhler & Baumann, 2016).

As principais atividades identificadas em um modelo organizacional de VB a partir da literatura pesquisada são: (i) Atividades de relacionamento com o mercado (Azevedo et al., 2018; Diallo, 2014; Kullik et al., 2018); (ii) Equipe de apoio (Bastos, 2019; Lawrence et al., 2019; Miller & Bound, 2011); (iii) Processo seletivo (Ehrhardt, 2018; Lawrence et al., 2019); (iv) Aporte operacional para criação e crescimento da startup, com atividades de apoio administrativo e estratégico, serviços compartilhados e assessorias jurídicas, de vendas, recursos humanos (RH), marketing e comunicação (Azevedo et al., 2016; Bastos, 2019; Köhler & Baumann, 2016; Lamm & Peters, 2019); (v) Processo de saída estratégica; (vi) Processo de *spin-off* (Bastos, 2019; Lawrence et al., 2019; Scheuplein & Kahl, 2017; Sziget, 2017); (vii) Instâncias de decisão para mudança de estágio (“*stage-gates*”) (Bastos, 2019; Köhler & Baumann, 2016; Lawrence et al., 2019). A Figura 6 destaca as atividades encadeadas em um modelo organizacional de VB.

Figura 6 - Modelo organizacional de venture builder



Fonte: Elaborado pelos autores

4.5. Comparação entre incubadoras, aceleradoras, early-stage VCs e venture builders

As diferenças nos modos de trabalho entre incubadoras, aceleradoras, early-stage VCs e VBs são uma evolução natural do ecossistema de apoio a estágios iniciais das *ventures* (Collins, 2017; Dalrymple et al., 2019). Alguns autores comparam modelos de apoio à criação de startups, a exemplo de Alvarenga et al. (2019), Azevedo et al. (2018), Cohen (2013), Dalrymple et al. (2019) e Köhler & Baumann (2016). Não obstante, nenhum dos autores pesquisados comparou os quatro modelos simultaneamente. A revisão sistemática identificou os seguintes elementos que possibilitam uma comparação: seleção, duração do processo, locação e infraestrutura, serviços administrativos e assessorias, compartilhamento de

conhecimento e expertise, nível de investimento financeiro, nível de investimento de capital suor, participação societária negociada e tamanho de portfólio. O elemento “nível de investimento de capital suor” foi identificado por meio da análise do modelo organizacional das VBs.

A principal diferença entre aceleradoras, incubadoras, early-stage VCs e o modelo de VB é que as três primeiras investem menor quantidade de recursos e atividades operacionais em troca de menor retorno (na forma de participação societária) e têm pouca ou nenhuma ingerência sobre as decisões estratégicas e operacionais das startups criadas (Cohen, 2013; Dalrymple et al., 2019; De Clercq et al., 2006; Lawrence et al., 2019). Já as VBs atuam como cofundadoras do negócio e investem mais tempo e esforço – ou capital suor – por maiores fatias de *equity* (Sziget, 2017).

O investimento de capital financeiro é mais evidente nos early-stage VCs, que aportam este recurso em maior quantidade que outros modelos; além disso, negociam o investimento individualmente com cada startup. A quantidade de recurso financeiro pode variar entre investidores-anjo, com menor investimento, e *venture capitalists* e *corporate venture capitalists* com maior investimento financeiro (Azevedo et al., 2018; De Clercq et al., 2006; Silva et al., 2018). Aceleradoras usualmente investem quantidades pré-determinadas de capital nas startups e com valores mais baixos em relação aos investidores de risco (Cohen, 2013; Ribeiro et al., 2015; Silva et al., 2018). VBs investem ao longo de tempo de acordo com a necessidade de cada startup e em quantidade semelhante às aceleradoras e investidores-anjo (Bastos, 2019; Lapowsky, 2014; Lawrence et al., 2019). Incubadoras, em geral, não investem capital financeiro e, quando fazem, investem pouco capital (Cohen, 2013; Hausberg & Korreck, 2018; Ribeiro et al., 2015).

Investidores de risco em estágios iniciais, em contraste com as VBs, não costumam participar dos detalhes táticos e operacionais das investidas e não compartilham equipe de apoio (Cohen, 2013; De Clercq et al., 2006). Considerando alocação operacional de equipe, essa atividade não foi identificada, de maneira relevante, em aceleradoras e incubadoras. Nas VBs, por outro lado, o time operacional e estratégico é compartilhado com as startups criadas (Azevedo et al., 2016; Sziget, 2017). Excetuando-se early-stage VCs, os demais modelos compartilham serviços administrativos e assessorias específicas como jurídica, financeira, propriedade intelectual, marketing e recursos humanos. A gama, intensidade e modalidade de

oferta dessas atividades, porém, pode variar muito entre os diferentes tipos de aceleradoras e incubadoras. Nas VBs, equipes e serviços compartilhados foram citados como parte importante do modelo de suporte e criação de startups. Quanto à oferta de locação e infraestrutura: early-stage VCs não oferecem local de trabalho compartilhado; aceleradoras, incubadoras e VBs, por outro lado, incentivam suas startups a trabalhar em espaços compartilhados quando oferecidos por elas (Bastos, 2019; De Clercq et al., 2006; Lawrence et al., 2019; Pauwels et al., 2016; Pinto, 2017; Ribeiro et al., 2015; Sziget, 2017).

Alvarenga et al. (2019) trazem em seu comparativo que ambas aceleradora e VB fazem uso intenso de mentorias, que são sessões de aconselhamento com especialistas experientes. Para Lawrence et al. (2019) isso é característica acentuada das aceleradoras mas não necessariamente das VBs. Nas aceleradoras, o compartilhamento intensivo de conhecimento foi amplamente citado (Cohen et al., 2019; Lamm & Peters, 2019; Pauwels et al., 2016), assim como nas VBs (Azevedo et al., 2016; Bastos, 2019; Lawrence et al., 2019). Nas incubadoras, essa atividade aparece na forma de prestação de serviços que podem ser contratados (com ou sem custos para a startup) e foi citada como elemento importante do modelo, apesar de ocorrer em menor intensidade em relação à aceleradoras e VBs (Dalrymple et al., 2019; Pauwels et al., 2016). Early-stage VCs contribuem com conhecimento e aconselhamento de forma pontual e menos intensiva que nos demais modelos (Cohen, 2013; De Clercq et al., 2006).

Segundo a literatura, as aceleradoras podem gerir portfólios maiores que os demais modelos, mas há grande variação a depender do tipo de aceleradora (Silva et al., 2018). Early-stage VCs gerenciam portfólios maiores se comparados às incubadoras (De Clercq et al., 2006; Pauwels et al., 2016; Silva et al., 2018) e ainda maiores quando comparadas às VBs, que tradicionalmente lidam com menos startups (Ehrhardt, 2018; Elziere, 2015; Lawrence et al., 2019). Em geral, o risco de um portfólio reduzido se compensa negociando maiores fatias de participação societária da *venture* (Lawrence et al., 2019).

Não há consenso sobre a participação negociada pelas VBs, mas há entendimento de que é significativamente maior do que os outros modelos, chegando a ser majoritário em certos casos. A literatura apresentou uma variação entre 25% a 100% (Azevedo et al., 2016; Bastos, 2019; Köhler & Baumann, 2016; Lawrence et al., 2019). Aceleradoras negociam participações menores em relação às VBs, uma variação entre 0% (não se negocia

participação societária) e 30%. Incubadoras, em geral, negociam ainda menos participação societária, partindo de 0% a 7% segundo a literatura (Pinto, 2017; Ribeiro et al., 2015; Silva et al., 2018). Já os early-stage VCs capturam entre 5% a 30% de participação societária da startup (De Clercq et al., 2006; Elziere, 2015; Sá, 2017).

O modelo de VB geralmente conta com a taxa de sucesso de suas saídas estratégicas para retornar o investimento (Collins, 2017; Lawrence et al., 2019), algo que só acontecerá após a empresa se constituir e emplacar uma trajetória de crescimento. Essa situação pode explicar algumas das estratégias das VBs, tais como: (i) muitas VBs contam com capital (além da experiência) resultante de empreendimentos anteriores bem sucedidos de seus sócios; (ii) algumas VBs são constituídas por corporações e grandes empresas com capital alocado por estas; (iii) muitas VBs prestam serviços ou contam com outras formas de geração receita, além da construção das *ventures*; e (iv) algumas VBs apresentam fundos de investimentos acoplados, conhecidos como *sidecar funds* (Bastos, 2019; Diallo, 2014; Lawrence et al., 2019; Miller & Bound, 2011; Sá, 2017).

Muitas VBs avaliam os estágios de evolução das startups, trabalhando com decisões de continuidade (“*go/ no-go*”, ou continuar/ não continuar). Em algum momento do processo haverá uma *spin-off*, ou seja, uma iniciativa autônoma derivada de uma operação maior (Lawrence et al., 2019; Sziget, 2017), e uma empresa formal será constituída. Esta dinâmica não foi relevante nos demais modelos explorados. A duração do suporte das VBs é relatada como indefinida e relativa ao objetivo de alcançar a fase de saída estratégica, assemelhando-se aos early-stage VCs, o que pode chegar a um período de vários anos (Azevedo et al., 2016; Kreusel et al., 2018; Lamm & Peters, 2019; Lapowsky, 2014; Sziget, 2017). Com relação à duração do suporte oferecido, as aceleradoras aparecem com o menor tempo investido em cada startup, geralmente entre 3 a 6 meses e, nas variações relatadas, não mais do que 12 meses. Incubadoras aparecem com tempo indeterminado porém com menor tempo de suporte em relação a VB e early-stage VC (Azevedo et al., 2016; De Clercq et al., 2006; Ribeiro et al., 2015).

A avaliação do empreendedor (ou da ideia) pelas VBs, a exemplo das aceleradoras (Pauwels et al., 2016), e do investimento de risco (De Clercq et al., 2006), tem um grande peso no processo seletivo de todos os modelos. A diferença reside na forma, com seleção individual ou em grupo e na periodicidade, sendo com prazo determinado ou em fluxo

contínuo. As aceleradoras são as que mais claramente selecionam em grupos e com prazo determinado (Cohen, 2013; Pauwels et al., 2016). As incubadoras têm variações entre seleção individual ou em grupo e geralmente fazem um processo com prazo determinado. Early-stage VCs e VBs selecionam de forma semelhante, de forma individual e contínua.

Quadro 3 - Comparação entre modelos de criação e suporte de negócios inovadores

Elementos do modelo	Incubadora	Aceleradora	Venture Builder	Early-stage VC
Seleção	Individual ou grupo; prazo determinado	Grupo; prazo determinado	Individual; fluxo contínuo	Individual; fluxo contínuo
Duração do processo	Indeterminado, pode chegar a mais de 2 anos	Determinado, geralmente entre 3 a 6 meses	Indeterminado, poder chegar a mais de 2 anos	Indeterminado, pode chegar a mais de 4 anos
Locação e infraestrutura	Sim	Sim	Sim	Não
Serviços administrativos e assessorias	Sim	Sim	Sim	Não
Compartilhamento de conhecimento e expertise	Mediano	Muito alto	Muito Alto	Baixo
Nível de investimento financeiro	De inexistente a muito baixo	Baixo	Baixo	De baixo a alto
Nível de investimento de capital suor	De inexistente a muito baixo	Baixo	Alto	De inexistente a muito baixo
Participação societária negociada (%)	De inexistente a baixo, na faixa de 0 a 3%	De inexistente a mediano, na faixa de 0% a 30%	De baixo a muito alto, na faixa de 10% a 100%	De baixo a mediano, na faixa de 5% a 20%
Tamanho do portfólio	Mediano	Grande	Pequeno	Grande

Fonte:Elaborado pelos autores.

O Quadro 3 compara, resumidamente, os modelos de incubadora, aceleradora, early-stage VC e venture builder.

5 Considerações finais

O presente estudo apresenta uma comparação entre quatro principais modelos de organizações - incubadoras, aceleradoras, investidores de risco e *venture builders* (VBs) - que criam e suportam negócios inovadores em seus estágios iniciais. Na literatura pesquisada não foram encontradas referências que comparassem todos os quatro modelos aqui tratados em um único estudo. Em particular, não foram identificados estudos específicos sobre o modelo de negócios dessas organizações de forma conjunta. Este estudo tem duas contribuições principais, a identificação dos principais elementos ou componentes do modelo organizacional e uma análise comparativa entre os quatro principais modelos de criação e suporte às startups. A inclusão das VBs nos resultados da análise comparativa é considerada uma contribuição adicional desta pesquisa.

Primeiramente, sob o aspecto geral dessas organizações, foram identificados nove elementos (ou componentes) desses modelos: (1) seleção; (2) duração do processo; (3) locação e infraestrutura; (4) serviços administrativos e assessorias; (5) compartilhamento de conhecimento e expertise; (6) nível de investimento financeiro; (7) nível de investimento de capital suor; (8) participação societária negociada; e (9) tamanho do portfólio. Esses 9 elementos proporcionaram informações para a comparação entre os quatro modelos organizacionais.

Os resultados permitem concluir que incubadoras, aceleradoras, early-stage VCs e VBs são, portanto, modelos diferentes entre si e com diferentes estratégias como negócio para entregar valor a clientes semelhantes (as startups). A principal diferença é a maneira como cada organização equilibra aporte de capital suor e capital financeiro, com impacto mais evidente na participação societária negociada. A presença de aporte financeiro eleva a participação exigida pelas organizações. Early-stage VCs destacam-se dos demais modelos e baseiam-se no maior aporte de capital financeiro e menor de capital suor. Por outro lado, de maneira geral, quanto maior o nível de capital suor, maior a participação societária negociada. Nesse aspecto, há destaque para as VBs, cujo modelo apresenta alto nível de envolvimento

operacional e maiores negociações de *equity* em relação aos outros modelos. Adicionalmente, cada um dos modelos gerencia seu portfólio de maneira distinta, variando no tamanho e na maneira de selecionar startups.

Dentre as similaridades mais relevantes entre os quatro modelos de suporte e criação de startups, estão o compartilhamento de conhecimento e expertise em seu modelo, a despeito de uma grande variação na intensidade. Outra semelhança é a presença da captura de valor econômico, em maior ou menor grau, por meio de negociação de participação societária.

A partir dos resultados, foi detectada a escassa literatura científica especificamente sobre VBs. A revisão de literatura e comparação realizadas nesse estudo podem servir a futuras pesquisas sobre organizações de criação e suporte à startups, especialmente em estudos aprofundados sobre os modelos de negócio de cada organização.

6 Referências

- Abreu, P. R. M., & Campos, N. M. (2016). *O panorama das aceleradoras de startups no Brasil*. Recuperado de https://www.academia.edu/29406387/O_PANORAMA_DAS_ACELERADORAS_DE_STARTUPS_NO_BRASIL
- ABVCAP. (2015). *Documentação Básica em Operação com Fundos de Participação no Brasil*. Recuperado de <https://www.abvcap.com.br/Download/Guias/3020.pdf>
- Alvarenga, R. de, Canciglieri Junior, O., & Zeny, G. C. (2019). Venture Building: Startup Studios versus Acceleration Programs - Conceptual & Performance Differences. *ISPIM Conference Proceedings*, p. 1–14. Recuperado de <https://search.proquest.com/docview/2297091064?accountid=14643>
- Azevedo, E. M. L., Silva, A. C. O. da, & May, M. R. (2016). Como as venture builders apoiam as startups? *REDLAS*, 29(1), 53–61.
- Azevedo, E. M. L., Silva, A. C. O. da, & May, M. R. (2018). Análise do Modelo de Negócio das Ventures Builders. *REGEPE - Revista de Empreendedorismo e Gestão de Pequenas Empresas*, 7(1), 104–129. <https://doi.org/10.14211/regepe.v7i1.498>
- Bastos, J. N. P. (2019). *Emerging startup studios in Portugal : organizational characteristics of Portuguese startup studios* (Universidade Católica Portuguesa). <https://doi.org/10400.14/26911>

- Baum, J. A. C., & Silverman, B. S. (2004). Picking winners or building them? Alliance, intellectual, and human capital as selection criteria in venture financing and performance of biotechnology startups. *Journal of Business Venturing*, 19(3), 411–436.
[https://doi.org/https://doi.org/10.1016/S0883-9026\(03\)00038-7](https://doi.org/https://doi.org/10.1016/S0883-9026(03)00038-7)
- Baumann, O., Bergenholtz, C., Frederiksen, L., Grant, R. M., Köhler, R., Preston, D. L., & Shane, S. (2018). Rocket Internet: organizing a startup factory. *Journal of Organization Design*, 7(1), 13. <https://doi.org/10.1186/s41469-018-0037-2>
- Cohen, S. (2013). What Do Accelerators Do? Insights from Incubators and Angels. *Innovations: Technology, Governance, Globalization*, 8(3–4), 19–25.
https://doi.org/10.1162/inov_a_00184
- Cohen, S., & Bingham, C. B. (2013). How to Accelerate Learning: Entrepreneurial Ventures Participating in Accelerator Programs. *Academy of Management Proceedings*, 2013(1), 14803. <https://doi.org/10.5465/ambpp.2013.14803abstract>
- Cohen, S., Fehder, D. C., Hochberg, Y. V., & Murray, F. (2019). The design of startup accelerators. *Research Policy*, 48(7), 1781–1797.
<https://doi.org/10.1016/j.respol.2019.04.003>
- Collins, C. (2017). Dissecting the Venture Studio Model. Recuperado 27 de janeiro de 2019, de <https://medium.com/human-ventures/dissecting-the-venture-studio-model-22f9b6792cef>
- Dalrymple, J., Beckett, R. C., & Berendsen, G. (2019). Exploring Incubator Business Models. In ISPIM (Org.), *ISPIM Connect Conference Proceedings* (p. 1–12). Ottawa: ISPIM.
- De Clercq, D., Fried, V. H., Lehtonen, O., & Sapienza, H. J. (2006). An Entrepreneur's Guide to the Venture Capital Galaxy. *Academy of Management Perspectives*, 20(3), 90–112. Recuperado de <http://10.0.21.89/AMP.2006.21903483>
- Diallo, A. (2014). *The rise of venture builders and the evolution of the startup model*. Recuperado de <https://venturebeat.com/business/how-venture-builders-are-changing-the-startup-model/>
- Ehrhardt, J. (2018). The Origin and Evolution of the Startup Studio. Recuperado 27 de janeiro de 2019, de Global Startup Studio Network - Medium website: <https://medium.com/global-startup-studio-network/the-origin-and-evolution-of-the-startup-studio-3e442c35d21>
- Elziere, T. (2015). Startup Studios: The Rise of Human Capital. Recuperado 17 de fevereiro de 2019, de Medium website: <https://medium.com/startup-studio/startup-studios-the-rise-of-human-capital-7cf71e7aee14>

- Fontijn, D. (2019). The Startup Studio Ecosystem 2019. Recuperado 17 de fevereiro de 2019, de Medium website: <https://blog.themainingredient.co/the-startup-studio-ecosystem-2019-6598f2652e5e>
- Hausberg, J. P., & Korreck, S. (2018). Business incubators and accelerators: a co-citation analysis-based, systematic literature review. *The Journal of Technology Transfer*. <https://doi.org/10.1007/s10961-018-9651-y>
- Köhler, R., & Baumann, O. (2016). Organizing a Venture Factory: Company Builder Incubators and the Case of Rocket Internet. *SSRN*. <https://doi.org/10.2139/ssrn.2700098>
- Kreusel, N., Brem, A., & Roth, N. (2018). European business venturing in times of digitisation - an analysis of for-profit business incubators in a triple helix context. *International Journal of Technology Management*, 76(1/2), 104. <https://doi.org/10.1504/IJTM.2018.10009601>
- Kullik, O., Hartmann, M., Hölzle, K., Halecker, B., & Hartmann, M. (2018). Company Building – A New Phenomenon of Corporate Venturing. *ISPIM Innovation Conference*, (June), 1–9. Recuperado de <https://search.proquest.com/docview/2076317296?accountid=14643>
- Lamm, M. C. R. H., & Peters, J. R. (2019). *The Startup Studio: New Phenomenon or Rebranding of Existing Support?* (Lund Univesrity). Recuperado de <http://lup.lub.lu.se/luur/>
- Lapowsky, I. (2014). The Next Big Thing You Missed: Tech Superstars Build “Startup Factories”. Recuperado 17 de fevereiro de 2019, de Wired website: <https://www.wired.com/2014/11/startup-factories/>
- Lawrence, J., Fulton, K., Narowski, P., & Hurwitz, J. (2019). *The Rise of Startup Studios*. Recuperado de <https://www.gssn.co/whitepaper>
- Marsh, N. (2016). Startup Studios. Are they a thing? — Pitch to product. Recuperado 27 de janeiro de 2019, de Pitch to Product website: <http://www.pitchtoproduct.com/writing/startup-studios-are-they-a-thing>
- Martín, L., Romero, A. M., Alías, S., & Esteve, A. G. (2018). La organización extendida, una nueva forma de crear ecosistemas digitales. Caso Barrabés.biz. *Economía industrial*, (408), 41–53. Recuperado de <https://dialnet.unirioja.es/servlet/articulo?codigo=6538546>
- Miller, P., & Bound, K. (2011). *The Startup Factories - The rise of accelerator programmes to support new technology ventures* (Vol. 39). London, UK: NESTA.
- Mocker, V., & Murphy, S. (2014). Startup Studios - a better model to build startups? Recuperado 27 de janeiro de 2019, de Nesta website: <https://www.nesta.org.uk/blog/startup-studios-a-better-model-to-build-startups-1/>

- Moher, D., Liberati, A., Tetzlaff, J., Altman, D. G., & Group, T. P. (2009). Preferred reporting items for systematic reviews and meta-analyses: The PRISMA statement. *PLoS Medicine*, 6(7). <https://doi.org/10.1371/journal.pmed.1000097>
- Pauwels, C., Clarysse, B., Wright, M., & Van Hove, J. (2016). Understanding a new generation incubation model: The accelerator. *Technovation*, 50–51, 13–24. <https://doi.org/10.1016/j.technovation.2015.09.003>
- Pinto, F. de M. S. (2017). *A Construção de um Modelo de Acompanhamento da Evolução de Startups Digitais em Contexto de Aceleração caso start-up Brasil* (Vol. 91). Universidade de São Paulo, Brasil.
- Ribeiro, A. T. V. B., Plonski, G., & Ortega, L. (2015). Um fim, dois meios: aceleradoras e incubadoras no Brasil. *XVI Congresso Latino-Iberoamericano de Gestão da Tecnologia*.
- Ribeiro, A. T. V. B., Uechi, J. N., & Plonski, G. A. (2018). Building builders: entrepreneurship education from an ecosystem perspective at MIT. *Triple Helix*, 5(1), 3. <https://doi.org/10.1186/s40604-018-0051-y>
- Ries, E. (2012). A startup enxuta. In *Leya* (1º ed). São Paulo: Leya.
- Sá, M. G. C. de. (2017). O capital de risco aplicado em start-ups no Brasil: uma reflexão sobre o ecossistema dos empreendimentos inovadores a partir da visão do investidor. *Revista de Gestão, Finanças e Contabilidade*, 7(1), 97–120. <https://doi.org/10.29386/RGFC.V7I1.3073>
- Scheuplein, C., & Kahl, J. (2017). Do Company Builders Create Jobs? Examining the Rise of Incubation Finance in Germany. *SSRN Electronic Journal*. <https://doi.org/10.2139/ssrn.3075027>
- Silva, A. L. S., Cruz, C. A. B., Mendonça, V. M., Santos, P. R., Gomes, I. M. A., & Paixão, A. E. (2018). Mecanismos de geração de empreendimentos: as aceleradoras de start-ups no Brasil. *Revista Gestão Inovação e Tecnologias*, 8(1), 4187–4199. <https://doi.org/10.7198/geintec.v8i1.1262>
- Spivack, N. (2011). What I've Been Up To: The Venture Production Studio Model. Recuperado 27 de janeiro de 2019, de <http://www.novaspivack.com/technology/what-im-up-to-the-venture-production-studio-model>
- Sziget, A. (2017). Frequently Asked Questions about startup studios, venture builders, company builders, foundries. Recuperado 27 de janeiro de 2019, de <https://www.attilaszigeti.com/blog/startup-studio-faq>
- Tasic, I., Montoro-Sánchez, Á., & Cano, M.-D. (2015). Startup Accelerators: an Overview of the Current State of the Acceleration Phenomenon. *XVIII Congresso AECA. Cartagena*,

1–23. Recuperado de

http://www.aeca1.org/pub/on_line/comunicaciones_xviiiicongresoaecca/cd/130c.pdf

Yang, S., Kher, R., & Lyons, T. S. (2018). Where Do Accelerators Fit in the Venture Creation Pipeline? Different Values Brought by Different Types of Accelerators.

Entrepreneurship Research Journal, 8(4), 1–13. <https://doi.org/10.1515/erj-2017-0140>

Zouain, D. M., & Silveira, A. C. da. (2006). Aspectos estratégicos do modelo de gestão em incubadoras de empresas de base tecnológica. *Cadernos EBAPE.BR*, 4(3), 01–14.

<https://doi.org/10.1590/S1679-39512006000300009>

3. PROPOSTA DE UMA ARQUITETURA DO MODELO DE OPERAÇÕES PARA VENTURE BUILDERS

Resumo

Contexto/motivadores: Dentre os modelos de suporte e criação de startups tem se destacado o modelo de venture builder (VB). Um dos elementos que diferenciam uma VB dos demais é a alocação de recursos operacionais. Nesse sentido, o modelo de operações de uma VB merece atenção especial e tem sido pouco abordado na literatura.

Objetivo: Propor uma arquitetura do modelo de operações uma VB.

Método: Esse artigo usa o método Design Science Research (DSR). A construção e a avaliação do modelo proposto foram realizadas por meio de entrevistas em profundidade.

Resultados: O resultado do estudo é um artefato que propõe a estrutura do modelo de operações da uma VB com sete componentes principais e quatro grandes pilares de atuação. A arquitetura aqui proposta do modelo de operações contempla as diferenças entre os modelos identificados de VB e os avanços a partir de construtos iniciais, abordando os principais conceitos relativos à como uma VB entrega suas propostas de valor.

Limitações da pesquisa: A avaliação da arquitetura proposta do modelo de operações de uma VB foi realizada com base em entrevistas em profundidade. Há ainda a necessidade de posteriores avaliações por meio da aplicação do artefato em organizações reais.

Implicações práticas: Os resultados do estudo aplicado e o artefato permitem compreender os principais recursos, as atividades e as características do modelo de operações das VBs. Adicionalmente, oferece apoio à evolução deste modelo em futuras pesquisas.

Originalidade: Pesquisas prescritivas neste campo são praticamente inexistentes e as demais referências, muito recentes. A contribuição deste trabalho, a arquitetura do modelo de operações de uma VB, não foi encontrada na literatura pesquisada.

Tipo de artigo: Pesquisa teórico-empírica.

Palavras-chave: Empreendedorismo, startup, venture builder, startup studio, modelo de negócios, modelo de operações.

Abstract

Context/motivators: Among the models of support and creation of startups, the venture builder (VB) model has been highlighted. One of the elements that differentiate a VB from the others is the allocation of operational resources. In this sense, the VB operations model deserves special attention and has been little discussed in the literature.

Objective: To propose an architecture of the operations model of a VB.

Method: This article uses the Design Science Research (DSR) method. The construction and evaluation of the proposed model were carried out through in-depth interviews.

Results: The result of the study is an artifact that proposes the structure of the operations model of a VB with seven main components and four main pillars of action. The proposed architecture of the operations model contemplates the differences between the identified VB models and the advances from initial constructs, addressing the main concepts related to how a VB delivers its value propositions.

Research limitations: The evaluation of the proposed architecture of the operations model of a VB was carried out based on in-depth interviews. There is still a need for further evaluations through the application of the artifact in real organizations.

Practical implications: The results of the applied study and the artifact allow us to understand the main resources, activities and characteristics of the VBs operations model. Additionally, it supports the evolution of this model in future research.

Originality: Prescriptive research in this field is practically non-existent and the other references are very recent. The contribution of this work, the architecture of the operations model of a VB, was not found in the researched literature.

Type of article: Theoretical-empirical research.

Keywords: Entrepreneurship, startup, venture builder, startup studio, business model, operations model.

1 Introdução

A *Venture Builder* (VB) (também conhecida por outros termos como *Startup Studio* ou *Company Builder*) se apresenta como um modelo organizacional recente no contexto de criação e suporte de negócios inovadores (Esteves & Pedroso, 2022). Em determinados aspectos, seu modelo difere de modelos adjacentes de suporte e criação de startups em estágios iniciais tais como os das incubadoras, aceleradoras e investidores de capital de risco. Ao aportar mais recursos operacionais, as VBs atuam com um modelo de negócio e, mais especificamente, o modelo de operações, distintos e com conformações próprias.

A venture builder contempla um modelo que atua de forma a priorizar alocação operacional junto à empreendedores para criar novos negócios (Diallo, 2014; Lawrence et al., 2019). Essa forma de atuação distingue o modelo de outros atores do ecossistema de empreendedorismo e torna as VBs um fenômeno emergente que pode trazer novos entendimentos no processo de criação de startups. Em alguns aspectos, a VB pode ser considerada um novo modelo de incubação (Bastos, 2019; Collins, 2017; Dalrymple et al., 2019). Além disso, as VBs podem ter diferenças entre si (Lawrence et al., 2019; Miller & Bound, 2011) quanto a o que Pedroso (2016) define como componentes de seu modelo de negócios, como, por exemplo, o modelo de operações, modelo de relacionamento com clientes ou modelo econômico. Um exemplo de atuação diferenciada é da *Corporate Venture Builder*, VB mantida por corporações com a finalidade de criar *ventures* a partir de iniciativas internas. Outros tipos de VB podem ter fundos de capital de risco acoplados (Esteves & Pedroso, 2022).

Este artigo visa aprofundar a exploração sobre o modelo de operações das VBs e como este novo tipo de organização atua na criação de startups. Trata-se de um estudo prescritivo que usa o método de *Design Science Research* (DSR) (Aken, 2004; Lacerda et al., 2013) para investigar este novo tipo de organização ligada ao contexto de criação de negócios inovadores e intensivos em tecnologia. Ao ser considerado um tipo recente de modelo de negócio, um dos principais desafios é definir os seus aspectos mais relevantes.

A principal questão de pesquisa que conduz este trabalho é: *Como operam as venture builders e suas variações? Especificamente, como é estruturado o modelo de operações de uma venture builder?* Nesse sentido, o objetivo principal do estudo é propor uma arquitetura do modelo de operações uma VB e, conseqüentemente, ampliar o entendimento sobre sua atuação.

2 Referencial teórico

Este estudo tem como ponto de partida os resultados da revisão sistemática feita por Esteves & Pedroso (2022), que buscou explorar os construtos relacionados à atuação das venture builder. O referencial teórico principal que trata das VBs e suas distinções, portanto, advém dos achados daquele estudo, assim como os construtos e conceitos aqui expandidos e aprimorados.

A diretriz teórica exploratória é o conceito de modelo de negócio proposto por Pedroso (2016) e o componente do modelo de operações também descrito pelo ele. O autor, além de ter conduzido uma extensa revisão sobre o corpo teórico de modelagem de negócios, propôs o *framework* usado por Esteves & Pedroso (2022) e sua revisão sistemática que utilizou o método PRISMA (Moher et al., 2009). Esta revisão resultou nos construtos relativos ao modelo de operações de VB que serão usados aqui, a saber: (i) Relacionamento com o mercado; (ii) Equipe de apoio; (iii) Processo seletivo; (iv) Alocação operacional para criação e crescimento da startup, com atividades de apoio administrativo e estratégico, serviços compartilhados e assessorias jurídicas, de vendas, recursos humanos (RH), marketing e comunicação; (v) Processo de saída estratégica; (vi) Processo de spin-off; (vii) Instâncias de decisão (“stage-gates”).

O conceito de modelo de negócios (MN) se tornou prevalente a partir dos anos 1990, já foi descrito de várias formas e carece de uma definição clara (Zott, Amit, & Massa, 2011). A maior parte dos estudos sobre o tema trata os modelos de negócio como um conjunto de componentes que descrevem como uma empresa cria e captura valor. Há muitas interseções e variações em como cada autor descreve tais componentes. A linha teórica adotada neste estudo entende MN como uma arquitetura, abordagem proposta por Osterwalder (2004) e que posteriormente levou à criação de uma das ferramentas mais populares entre empreendedores

de startups, o *Business Model Canvas* (Osterwalder & Pigneur, 2011). Esta arquitetura foi adaptada por (Pedroso, 2016) em seu estudo.

O foco no modelo de operações das *venture builder* amplia a pesquisa sobre o tema e segue o objetivo prescritivo deste artigo, além de se basear nas diferenças de atuação encontradas por Esteves & Pedroso (2022). Na arquitetura de Osterwalder (2004, p. 79) o recorte análogo ao modelo de operações é o de gerenciamento de infraestrutura, que compreende o “como” a empresa cria valor. Em seu estudo sobre inovação do modelo de negócios, Frankenberger, Weiblen, Csik, & Gassmann (2013) também consideram o “como” uma das dimensões que constituem o MN. Segundo (Pedroso, 2016), o modelo de operações é o componente mais prevalente nos 50 trabalhos analisados, sendo citado em todos eles. Em geral, este componente aborda como as empresas adquirem, administram e alocam os recursos necessários para entregar valor ao cliente. É possível constatar que este corpo teórico já é usado para entender as organizações adjacentes às VBs, como por exemplo aceleradoras (Bagnoli, Massaro, Ruzza, & Toniolo, 2020), que evidenciam os recursos e processos usados por elas. Ainda assim não identificamos estudos comparativos que acrescentem as VBs além de Azevedo et al. (2016), Alvarenga et al. (2019) e Esteves & Pedroso (2022), que incluíram os quatro principais modelos.

3 Método de pesquisa

O método geral usado foi o de *Design Science Research* (DSR) (Aken, 2004; Lacerda et al., 2013; Peffers et al., 2007). Este método compreende uma revisão sistemática como ponto de partida, para a qual foi considerada a pesquisa realizada por Esteves & Pedroso (2022). Os resultados serviram de base para a estruturação de entrevistas em profundidade que iniciam a fase de campo. A partir destas entrevistas, propusemos um artefato que demonstra o modelo de operações de uma VB. O artefato foi, então, demonstrado e avaliado com novas entrevistas em profundidade objetivando, por fim, um artefato final aprimorado.

As pesquisas que usam *Design Science* podem ser caracterizadas como prescritivas – em contraste com aquelas que são descritivas, como estudos de caso tradicionais – porque têm foco na solução de um problema por um pesquisador participante que usa um artefato (Aken, 2004). Esta abordagem permite uma melhor compreensão ao explicitar neste artefato um

modelo tão novo quanto o das VBs e permitir um ajuste incremental aplicando-o. Artefatos são objetos projetados para serem “usados no melhoramento da performance de entidades existentes” (Aken, 2004, p. 224). O artefato a ser construído representa o modelo de operações de uma VB. Lacerda et al. (2013) explicam que a justificativa para usar a DSR é a saturação por evidências – o que buscamos fazer com entrevistas em profundidade aliadas à revisão sistemática já citada. Esses mesmos autores consideram a possibilidade de abordar problemas teóricos e usar “métodos tradicionais”, como pesquisa-ação e estudo de caso, para formalizar artefatos. Neste estudo, a aplicação do artefato é realizada na forma de entrevistas em profundidade usando os construtos que o compõem. Peffers, Tuunanen, Rothenberger, & Chatterjee (2007, p. 54-56) propõem seis etapas para a condução de DSR: (i) identificação do problema e motivação, (ii) definição de objetivos para solução, (iii) design e desenvolvimento, (iv) demonstração, (v) avaliação e (vi) comunicação. Neste artigo adaptamos este método para as seguintes cinco etapas:

- a) **Identificação do problema, motivação e definição do objetivos:** equivalente ao capítulo 1, Introdução, com a definição dos objetivos e também na inclusão de referencial resultado de revisão sistemática de literatura (Esteves & Pedroso, 2022);
- b) **Design e Desenvolvimento:** compreende duas partes principais. A primeira parte tratada da condução de entrevistas em profundidade com especialistas ligados ao tema para exploração dos construtos levantados na revisão sistemática. A parte segunda compreende a concepção do artefato que descreve o modelo de operações de uma VB com construtos que permitam descrever seu modelo de operações;
- c) **Demonstração:** Esta etapa compreende a condução de demonstrações para membros de VBs e especialistas e a coleta de acepções sobre o artefato.
- d) **Avaliação:** Relato e análise dos achados a partir da demonstração do artefato, descrição das melhorias propostas e apresentação do artefato aprimorado.
- e) **Comunicação:** publicação em formato de artigo acadêmico.

A etapa (a) já consta como realizada e aproveita os resultados de revisão sistemática de Esteves & Pedroso (2022), assim como a contextualização realizada no capítulo de

introdução deste artigo; as etapas (b), (c) e (d) equivalem-se aos os resultados da pesquisa; e a etapa (e) contempla a publicação deste estudo.

As entrevistas para o item (b) do método foram realizadas com seis participantes: três fundadores de VB (Entrevistados A, B e F), um ex-empreendedor e ex-gestor de VB (Entrevistado C), um diretor de VB (Entrevistado D) e um diretor de associação global de VB (baseado nos Estados Unidos da América, entrevistado E). As entrevistas em profundidade seguiram o protocolo descrito no Apêndice A (Artigo 2). As entrevistas de demonstração realizadas pelo item (c) do método foram realizadas e o artefato demonstrado para 8 especialistas e sócios de VB. Destes, 3 são parte do mesmo grupo que foi entrevistado para concepção do artefato no (item b), os entrevistados B, C e F. Adicionalmente, contribuíram 5 novos participantes do mesmo perfil definido no método de pesquisa, os entrevistados G, cofundador de VB, H, cofundador de VB, I, chefe de operações de VB, J, sócio-fundador de VB e K, fundador e diretor de uma *corporate venture builder* (CVB). Uma nona coleta não atingiu os critérios definidos no protocolo descrito no Apêndice B (Artigo 2) e foi descartada.

No total, para as duas etapas, foram realizadas 14 entrevistas, sendo 6 para aprofundamento dos achados sobre o modelo de operações da VB (item b) e 8 para a demonstração e avaliação do artefato (item c).

Quadro 4 - Relação entre construtos e roteiro de pesquisa em profundidade - Apêndice A (Artigo 2)

Construto encontrado na literatura por Esteves & Pedroso (2022)	Referencial teórico	Questão do roteiro de pesquisa para aprofundamento dos construtos
(i) Atividades de relacionamento com o mercado;	Alvarenga et al. (2019); Collins (2017); Lawrence et al. (2019); Sá (2017)	1, 2, 14, 15
(ii) Equipe de apoio	Alvarenga et al. (2019); Azevedo et al. (2016, 2018); Collins (2017); Ehrhardt (2018); Lamm & Peters (2019); Marsh (2016)	5, 6, 10
(iii) Processo seletivo	Azevedo et al. (2016); Azevedo, Silva, & May (2018); Bastos (2019); Baumann et al. (2018)	3, 4
(iv) Aporte operacional para criação e crescimento da startup	Azevedo et al. (2016); Baumann et al. (2018); Collins (2017); Lamm & Peters (2019); Marsh (2016)	5, 6, 12, 13, 16
(v) Processo de saída estratégica:	Azevedo et al. (2016); Bastos (2019); Collins(2017); Diallo (2014); Köhler & Baumann (2016); Lamm & Peters (2019); Lawrence et al. (2019); Martín et al. (2018); Mocker & Murphy (2014)	9, 16, 17
(vi) Processo de <i>Spin-off</i>	Bastos (2019); Ehrhardt (2018); Lawrence et al. (2019)	7, 8, 9
(vii) Instâncias de decisão (“stage-gates”)	Azevedo et al. (2016); Bastos (2019); Köhler & Baumann (2016); Lawrence et al. (2019); Martín, Romero, Alías, & Esteve (2018)	7, 8, 9, 11, 13

Fonte:Elaborado pelos autores

4 Resultados

4.1 Design e Desenvolvimento

A partir dos dados coletados, foi possível melhor descrever os principais aspectos de uma VB em seu contexto. Além de fundamentar a construção do artefato que demonstra o modelo de operações das VBs, resultaram da investigação outros aspectos importantes do modelo de negócios da VB e da distinção para outros modelos de suporte à criação de startups. A seguir, a exploração em profundidade dos construtos levantados na etapa de revisão.

O modelo de VB se tornou destacadamente replicado, mas com diversas vertentes (Ehrhardt, 2018). Atualmente, há inclusive a formação de redes de empresas e empreendedores sob esta chancela (Marsh, 2016). Em sua definição sobre as VBs, o Entrevistado A declara que “sua grande entrega acaba sendo o trabalho operacional e um pacote de serviços que apoia aqueles empreendedores a adquirirem mais rápido uma maturidade naquele negócio”. Outro entrevistado, membro de uma rede global, diz:

Nós definimos uma Startup Studio como uma ‘construtora de empresas’ [company builder, no original], alguém que está efetivamente criando empresas, muito diferentemente de uma aceleradora, uma incubadora ou VC [venture capitalist] que estão trabalhando com entidades pré-existentes. (Entrevistado E, 2020)

Se, por um lado, há uma razoável definição do posicionamento, há também uma perceptível variação de modelos operacionais, que também se verifica em outros ecossistemas (Bastos, 2019; Lawrence et al., 2019). A brasileira Caos Focado se posiciona como VB e atua unindo esforços operacionais ao empreendedor selecionado para criar negócios inovadores de base tecnológica. Outros exemplos brasileiros atuais identificados na pesquisa de campo são a Rise Ventures, que cria negócios de impacto social, FCJ, que atua em um modelo regionalizado, Contrutech Ventures, que se concentra apenas na vertical de construção civil e áreas correlatas e Vesper Ventures, com um portfólio de negócios de base tecnológica. Foram

citadas também as *Corporate Venture Builder*: “Para mim tem várias definições, algumas vocês conhecem (...) startup studio, ou uma fábrica de startups, ou um ambiente que propicia a criação de novos negócios, seja o mercado, às vezes dentro de uma própria empresa, o que chamo de ‘Corporate Venture Builder’.

Os entrevistados ecoaram as comparações feitas com outros modelos como incubadoras e aceleradoras e o modo como atuam. Perguntado sobre a principal característica de uma VB, o entrevistado F diz: “Para mim é o capital suor”. Sobre a diferença para os outros modelos, ainda em suas palavras, “a essência da *venture builder* tem a ver com empreendedores, com uma certa experiência, se associando com empreendedores novos e trabalhando junto. Não é uma mentoria, é um trabalho”. O envolvimento operacional, portanto, é patente nas VBs e necessário para o modelo. Esta característica também foi citada nas palavras de outro entrevistado:

Nós temos equipes que estão de segunda a quinta executando os projetos juntos com a equipe da empresa (...). Então, nós selecionamos muito bem as empresas e entendemos que essa parte de gestão próxima no dia-a-dia é que faz a diferença. (Entrevistada D, 2020)

Com o que concorda o entrevistado A: “sua grande entrega acaba sendo o trabalho operacional e um pacote de serviços que apoia aqueles empreendedores a adquirirem mais rápido uma maturidade naquele negócio.” e o entrevistado C: “O ‘Sweat Capital’ (capital suor) é determinante. ‘Venture Builder’ não fica sem falar com a empresa semanalmente, quando não diariamente”.

A equipe administrativa de apoio ou de “bastidor” foi citada pelos entrevistados e, segundo os relatos, pode ser interna ou terceirizada para serviços como assessoria jurídica e contábil, infraestrutura, tecnologia da informação. Além destes, outros serviços podem ser compartilhados com as startups do portfólio da VB, como Recursos Humanos, Marketing e Vendas, Ciência de Dados e planejamento financeiro. A intenção desta estrutura é retirar dos fundadores parte da carga operacional para que este possa se concentrar em outros aspectos importantes do negócio. O escopo varia segundo o tipo de VB e sua estratégia. Mesmo se tratando de serviços compartilhados, as VBs consideram esse um apoio interno às startups, ou seja, uma operação que faz parte da *venture*. Sobre a diferença, por exemplo, com aceleradoras, disse o entrevistado B: “Aceleradoras hoje prometem ter... como se fossem mentorias, porque tem equipe externa”.

Segundo a literatura, as instâncias de decisão são outra característica marcante das VBs, que usam esse artifício a fim de reduzir risco e alocar melhor os recursos. O entrevistado F declara: “temos percebido um padrão claro, que depende do estágio que a empresa está. Ela precisa de recursos, de operações diferentes em cada um dos estágios”.

Todos os “studios” criam suas próprias etapas [“stage-gates”] e tentam trabalhar seu caminho através delas. Eu não tenho certeza, mas devem existir métricas de clientes, métricas de levantamento de capital, métricas de receita e você vai lentamente adicionando essas diferentes peças ao seu time. (Entrevistado E, 2020)

Dentro do próprio conceito de VB existem diferenças em gestão no que diz respeito à autonomia de suas empresas. Algumas trabalham com startups autônomas confiando ao empreendedor selecionado as principais decisões, já outras intervêm assiduamente na demanda aos fundadores por resultados. Neste sentido, a concepção ou não de *spin-off* ou a seleção de empresas já constituídas não foi um padrão que se destacou nas entrevistas, já que houve ambos os casos. as VBs não necessariamente construiriam negócios “do zero” – existem VB que escolhem negócios mais maduros.

Todos os entrevistados trouxeram contornos temporais de cerca de ou mais de dois anos no mínimo para que um processo de estágio inicial comece a gerar resultado para o investimento em participação societária. Isso não quer dizer uma saída estratégica ou o fim do processo. Quanto ao tempo total de permanência, os entrevistados foram mais divergentes, por exemplo, entrevistado B coloca: “Essa coisa de ‘exit’, de 6 a 10 anos... geralmente eu acho que tem um tempo máximo, mas o tempo ideal, isso varia de caso a caso”, enquanto o entrevistado A entende que de 18 a 24 meses sejam o período a ser considerado. Comparando com a literatura, Azevedo et al. (2018) relatam em seu estudo um período semelhante. A VB do entrevistado A, porém, seleciona empresas mais maduras, já constituídas. Para o entrevistado F, um período já testado até a saída foi o de 7 anos.

Empreender com sucesso depende de inúmeros fatores, a começar pelo próprio empreendedor, sua visão, capacidade e engajamento. Como um dos principais fatores no sucesso de uma startup, o capital humano (Graham, 2012; Ries, 2012), começando pelo fundador, é extremamente relevante para o modelo – principalmente no que diz respeito à sua relação com a VB. Além disso, o capital humano da própria venture – profissionais

contratados ao longo do tempo – precisa ser desenvolvido. O desenvolvimento de pessoas e equipes surge como papel relevante da VB.

(...) responsabilidade deles é treinar pessoas no processo, ajudar pessoas a avançarem e ajudar na governança, se os indicadores estão indo bem. Acho que é uma questão quase de treinamento (Entrevistado B, 2020).

Outro entrevistado detalha a relação do capital humano com outros fatores:

Eu acho que a venture builder ela está sempre em busca desse 'match' perfeito na semana, no mês, no ano, entre o que ela precisa evoluir e o que precisa ser agregado de competência, de 'sweat capital' e eventualmente, rede, contato, capital etc. (Entrevistado C, 2020).

Um componente de redução de risco é a presença mais assídua na tomada de decisões importantes, como apontou o Entrevistado C em na comparação com fundos de capital de risco: “Se eles atuam na estrutura tradicional de gestão de fundo de investimento, eles têm uma conta para prestar para o cotista. E isso tira eles frequentemente desse *cockpit* de ser um co-empendedor”.

Conforme detectado na literatura, há uma grande variação nas negociações entre empreendedores e VB no que diz respeito à divisão societária (Esteves & Pedroso, 2022). Apesar de não haver consenso, é possível afirmar que quanto mais cedo no processo de amadurecimento está o, maior a fatia que fica com a VB. Um dos entrevistados disse:

A opção (...) onde vamos criar aqui dentro de casa, aí a *builder* já tem, de nascença... pode ser até que tenha de 50 a 70% da Startup, criando um "option pool" e deixando para os seus "C-levels" entre 20 e 30%. Então é isso que eu mais vi (Entrevistado B, 2020).

Option pool constitui uma reserva de quadro societário destinada a ser distribuída entre os funcionários iniciais mais importantes de uma empresa como complemento à remuneração. Outro entrevistado revelou que sua VB fica com uma fatia minoritária na negociação, porém as empresas selecionadas já estão mais maduras e constituídas, não havendo, portanto um processo de *spin-off* nos moldes descritos na literatura.

O ponto em que os entrevistados mais tiveram dúvidas e ressalvas foi em relação à geração de receita e sustentabilidade do negócio das VBs, ou seja, seus modelos de receita e

custos. Apesar disso, todos trouxeram a participação societária nas startups como parte deste tópico.

(...) essa, vamos dizer, é a equação não respondida, da VB, mas ela é a equação não respondida da aceleração de negócios. (...) de certa forma, o modelo Venture Capital tem uma forma de financiamento que, enquanto modelo de negócios, para de pé, a quantidade de fundo. (Entrevistado C, 2020)

A literatura traz alguns exemplos de capital inicial investido pelos fundadores da VB (Diallo, 2014) a fim de sustentar sua operação enquanto não há remuneração por uma saída estratégica. Também há VB com fundos acoplados para que haja o suporte e que, portanto, guardam semelhanças com o funcionamento dos fundos de capital de risco.

Em outra abordagem, a eventual cobrança por serviços prestados – ou por uma parte deles – foi citada pelos entrevistados A, D e F. A prestação de serviços externos, como consultorias, também foi citada como fonte de receita até o retorno do investimento da participação em uma saída da startup (Entrevistado C).

No processo seletivo, as entrevistas evidenciaram a dicotomia entre escolher um empreendedor ou uma ideia. Ou avaliar entre ambos, o que, segundo as respostas dos entrevistados A e B estaria mais próximo de selecionar uma startup com seu modelo de negócio inicial, caracterizando como uma oportunidade de investimento. Para o entrevistado F, embora o empreendedor seja muito valorizado, a ideia é um fator de escolha pela maioria das VBs; para ele, porém a escolha do empreendedor é fator chave no processo seletivo. O entrevistado E também cita a ideia como um valor a ser considerado, mas para ele existem diferentes abordagens pelas VBs, inclusive aquelas em que os fundadores e time de desenvolvimento são avaliados antes das ideias. Nenhum dos entrevistados citou o *due dilligence*, processo de auditoria sistemática usado por investidores de capital de risco e relatado por (Azevedo et al., 2018) como atividade de uma VB.

Entre ao aspectos relevantes para exploração sobre modelo, está a reafirmação de que as VBs são organizações de criação e suporte de negócios inovadores em estágio inicial com o objetivo claro de criar novas empresas independentes. Foram identificadas atividades de relacionamento com o mercado, seja investidores, empreendedores ou outros atores como corporações e organizações adjacentes como aceleradoras e incubadoras. O processo seletivo

é individualizado (em oposição à seleção de um grupo), centrado no empreendedor ou na “ideia” (proposta inicial do empreendedor). Existe, nas VBs, maior investimento de trabalho especializado e operacional (“capital suor”) em relação ao investimento financeiro. A presença, no processo de trabalho, de etapas de decisão (“stage gates”) foi identificada em na pesquisa de campo. Estas etapas impactam na continuidade do projeto ou negócio e no investimento. Existe apoio ao crescimento do negócio da *venture* com alocação de recursos intangíveis como conhecimento, estrutura administrativa, expertise técnica e gestão e tangíveis como equipe alocada, estrutura física de trabalho e equipamentos. as VBs trabalham com compartilhamento intensivo de recursos e atividades ao longo da trajetória de crescimento das startups que, em geral, começam como projetos internos e se “destacam” (processo chamado de *spin-off*). Outro aspecto relevante para a concepção da arquitetura do modelo de operações é o foco em saída estratégica (e.g. venda de ações, venda da empresa, abertura de capital) como modelo econômico. as VBs se posicionam como organização “hands-on” que aporta trabalho e expertise pelo tempo necessário até a saída estratégica. Essa alocação de trabalho resulta em um portfólio reduzido de startups em comparação a outros modelos que gerenciam portfólios como aceleradoras e early-stage VCs. A negociação entre sócios que visa aquisição, em geral, maior de participação acionária para a VB em comparação com outros modelos, apesar de uma grande variação a depender da VB (Esteves & Pedroso, 2022).

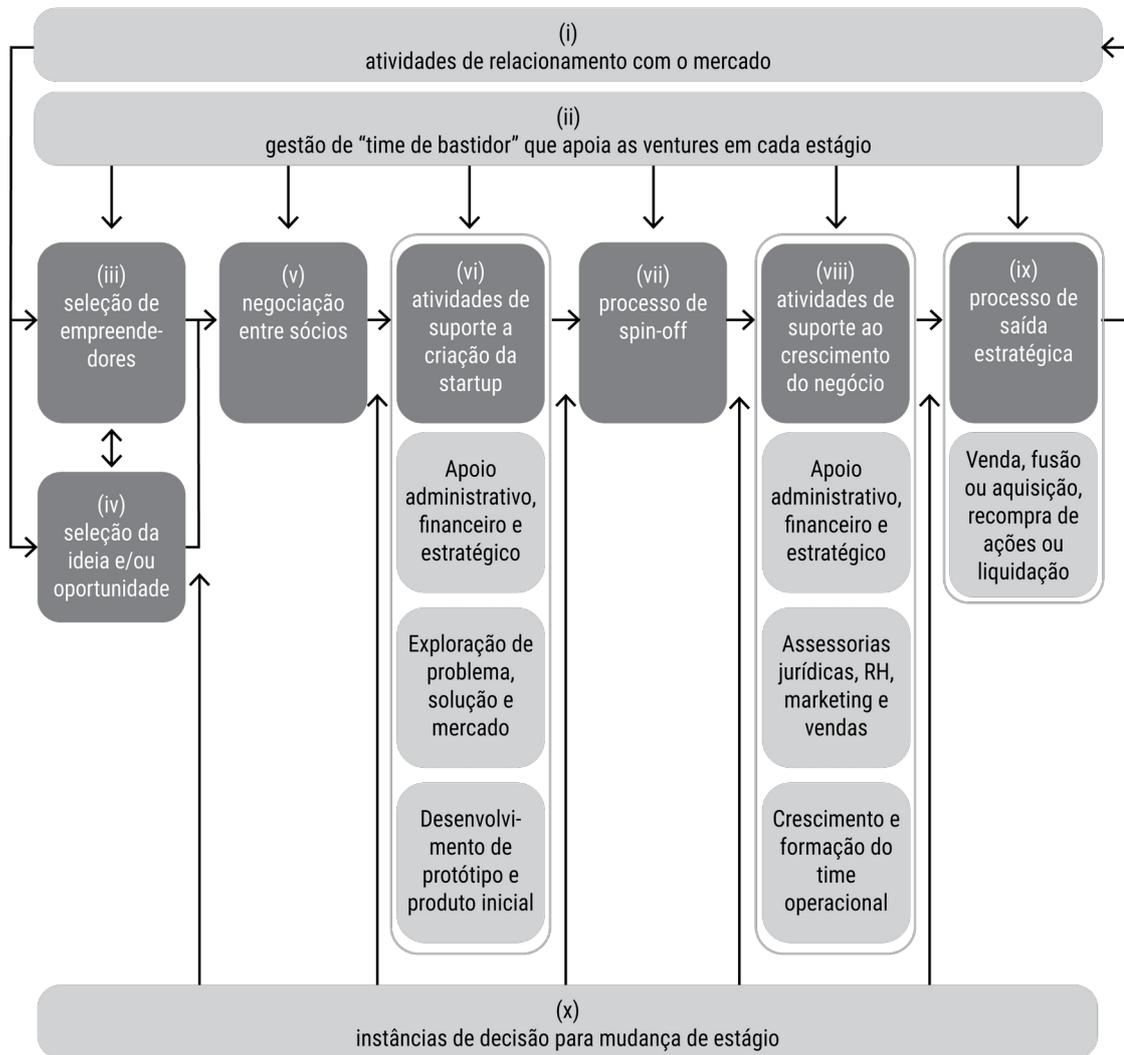
A literatura em geral retrata as aceleradoras, incubadoras e investidores de capital de risco na sua atuação para com os empreendedores com aspectos que os diferenciam. É possível afirmar que a VB reúne aspectos encontrados nestes outros modelos, atuando, de certa forma, com um modelo de operações híbrido. O principal objetivo do modelo de operações para a empresa deve ser estabelecer “como entrega” sua proposta de valor (Pedroso, 2016). Com base nos resultados levantados por Esteves & Pedroso (2022) e os achados das entrevistas exploratórias foram sintetizados os novos construtos para a proposta de arquitetura de um modelo de operações de VB:

- i. **Atividades de relacionamento com o mercado:** atividades de Marketing, comunicação e posicionamento com os atores do mercado;

- ii. **Gestão de “time de bastidor” que apoia as *ventures* em cada estágio:** gestão de equipe de apoio que atua nas *ventures* junto aos seus fundadores e quadro de funcionários;
- iii. **Seleção de empreendedores:** atividades de seleção de empreendedores;
- iv. **Seleção da ideia e/ou oportunidade:** atividades de seleção de oportunidades de negócio;
- v. **Negociação entre sócios:** negociação de participação societária e contratos iniciais;
- vi. **Atividades de suporte a criação da startup:** atividades da equipe alocada operacionalmente e dedicada à construção inicial da startup. Compreende: apoio administrativo, financeiro e estratégico; exploração de problema solução e mercado; e desenvolvimento de protótipo e produto inicial;
- vii. **Processo de *spin-off*:** processo de “destacamento” estratégico, tático e operacional da *venture*;
- viii. **Atividades de suporte ao crescimento do negócio:** atividades da equipe alocada operacionalmente e dedicada ao crescimento da startup. Compreende: apoio administrativo, financeiro e estratégico; assessorias jurídicas, RH, marketing e vendas; e crescimento e formação do time operacional da startup.
- ix. **Processo de saída estratégica:** negociação de venda de participação a fim de retornar o investimento feito nas *ventures*. Compreende: venda, fusão, aquisição, recompra de ações ou liquidação;
- x. **Instâncias de decisão para mudança de estágio:** processo de decisão de alocação operacional e financeira.

O artefato (Figura 7) propõe um modelo de operações para uma VB.

Figura 7 - Modelo de operações de uma *venture builder*



Fonte:Elaborado pelos autores

4.2 Demonstração

O artefato foi demonstrado e avaliado por um conjunto de entrevistados escolhidos sob o critério de serem especialistas, sócios ou ex-sócios de VB ou diretores de tais organizações – entrevistados B, C, F, G, H, I, J e K. Em termos gerais, os entrevistados aprovaram, em sua maioria, a apresentação do artefato, avaliando como boa a formatação geral dos componentes. Em relação a uma possível acuidade temporal propôs o entrevistado H “tornar a extensão do

diagrama relacionada a duração de cada uma dessas fases”. Considerando as variações detectadas na literatura sobre como as VBs selecionam e tomam decisões, e a fim de manter a proposta adequada à maioria delas, não implementamos esta sugestão; optamos por manter o artefato não relacionado ao tempo. Outro aspecto geral levantado foi em relação à ordenação de alguns componentes e o possível agrupamento de atividades comparativamente menos relevantes. Perguntados sobre a inclusão e exclusão de elementos, a maioria citou a busca por capital financeiro ("funding") e o processo de *spin-off*, respectivamente, como possíveis alterações.

A seguir, o relato da demonstração de acordo com cada construto:

(i) Atividades de relacionamento com o mercado. Componente avaliado como pertinente ao modelo por todos os participantes. Estas atividades ocorrem ao longo da construção da startup, nas relações com empreendedores, atores de inovação, investidores e grandes empresas. Para a entrevistada I, os dois principais objetivos deste componente são “atrair talentos” e “atrair capital”. Outros comentários foram mais abrangentes sobre os tipos de relações com o mercado.

(ii) Gestão de “time de bastidor” que apoia as ventures em cada estágio. Todos os entrevistados reconheceram esta atividade realizada pelas VBs. O entrevistado I disse: “tem que ter uma gestão muito cirúrgica para não trazer complexidade naquilo que não precisa e, naquilo que precisa, ser muito eficiente. (...) [isso] às vezes é subvalorizado principalmente por ‘VC’, que não enxergam o quanto estamos potencializando o valor dos ‘founders’ para as empresas”. Alguns entrevistados enxergam a via dupla entre a atuação da VB nas startups e o retorno dos aprendizados para melhoria do processo da própria VB. Apesar de algumas divergências sobre a existência ou não de apoio nas fases mais tardias da operação, nos itens (viii) e (ix), a maioria concordou que isso depende do modelo de VB e que o artefato estava correto em demonstrar esta possibilidade.

(iii) Seleção de empreendedores. A seleção é pertinente ao modelo de VB. A seleção de empreendedores (em contraste ao item iv) foi considerada uma atividade mais voltada a modelo que começa no estágio “zero” ou pré-ideação. Apesar de validada pelos respondentes, a maior parte deles convergiu para o entendimento de que esta atividade e a “seleção de ideia e/ou oportunidade” são muitas vezes feitas em conjunto.

(iv) Seleção da ideia e/ou oportunidade. Componente avaliado como pertinente ao modelo por todos os participantes, mesmo aqueles que consideram mais relevante a seleção de empreendedores. Esta parte muda de acordo com a estratégia e o tipo de cada builder culminando diretamente – e segundo alguns respondentes englobando – o item (v).

(v) Negociação entre sócios. Esta negociação é reconhecida pelos participantes da demonstração mas foi questionada quanto à relevância aparente em relação aos outros componentes. Também foi considerada parte do conjunto de processos iniciais e, portanto, poderia ser uma atividade secundária.

(vi) Atividades de suporte a criação da startup. A maior parte dos respondentes avaliou positivamente este componente. Houve comentários sobre as atividades secundárias listadas e a relação do suporte à criação com o componente seguinte. Quase todos os respondentes, em diferentes momentos, citaram a ausência de atividades de busca por investimento externo, mesmo nos momentos iniciais de criação do negócio.

(vii) Processo de *spin-off*. Este foi o componente que gerou maior divergência nas avaliações. Todos os participantes reconheceram o processo de *spin-off* como característico das VBs mas, de acordo com o tipo de builder esta atividade é levada de forma menos marcante. O entrevistado G, por exemplo, entende que o *spin-off* “é mais característico de uma ‘Corporate Venture Builder’”. O entrevistado F levanta dúvidas sobre “se é uma fase ou se é um processo dentro da atividade anterior” e segundo ele não seria um processo tão abrupto.

(viii) Atividades de suporte ao crescimento do negócio. Todos os respondentes reconheceram e avaliaram positivamente este conjunto de atividades. Aqui, a atividade de apoio à formação de equipes e lideranças (incluindo o sócio-fundador ou fundadores) foi citada por mais de um participante mas não estava presente no artefato. O entrevistado I cita a importância “não só a formação do time operacional mas também de uma segunda linha de gestão”. O entrevistado K também ressaltou as atividades de capacitação e gestão de pessoas para este componente e destacou a maior complexidade das atividades.

(ix) Processo de saída estratégica. Este processo foi avaliado positivamente e reconhecido como parte do modelo de VB. Três dos respondentes, no entanto, trouxeram mais possibilidades além de uma saída total do quadro societário, lembrando que existe também a

alternativa de permanecer na startup e ser remunerado por dividendos. Isto configuraria uma “permanência estratégica” em certo sentido. O entrevistado C comentou sobre uma “obsessão pela saída estratégica” como um ponto de atenção potencialmente negativo para as VBs.

(x) Instâncias de decisão para mudança de estágio. Componente reconhecido como parte do modelo das VBs por todos os respondentes. Alguns divergiram, porém, quanto à comparação dele em relação a outras atividades. O Entrevistado H disse, “é importante colocar (...) a instância de decisão de mudança de estágio é também uma decisão sobre investimento”. O Entrevistado J questionou as ligações das instâncias de decisão mas concordou com a disposição ao final.

4.3 Avaliação

O artefato resultante da avaliação traz menos elementos que o artefato proposto inicialmente no capítulo 4.2, porém visando uma representação mais assertiva. Ao fim, este estudo partiu de 7 construtos trazidos de Esteves & Pedroso (2022), adicionou 3 em sua proposta inicial totalizando 10 componentes. Após a demonstração, 4 construtos permaneceram os mesmos (i), (ii), (iv) e (v) e 6 foram modificados ou sintetizados para os novos construtos (iii), (vi) e (vii). De maneira geral, os principais processos estão agora representados de maneira mais sintética que o artefato inicial, a exemplo do item (iii), que agrupou a operação inicial e as atividades relacionadas às primeiras interações entre VB e startup.

A seguir, as melhorias propostas para o artefato inicial que foram incorporadas ao artefato aprimorado.

(i) Atividades de relacionamento com o mercado. Não houve melhorias propostas;

(ii) Gestão de “time de bastidor” que apoia as ventures em cada estágio. Inclusão de ligações para uma relação recíproca entre item (i) e (ii);

(iii) Seleção de empreendedores. Alteração para atividade secundária;

(iv) Seleção da ideia e/ou oportunidade. Alteração para atividade secundária;

(v) Negociação entre sócios. Alteração para atividade secundária;

(vi) Atividades de suporte a criação da startup. Alteração da ordem de algumas atividades a fim de destacar a ordem de importância; inclusão de uma atividade secundária: “Prospecção de investimento de capital de risco ou privado externo”;

(vii) Processo de *spin-off*. Retirada desta atividade do fluxo mais relevante e alteração para que seja demonstrada como uma indicação de processo menos relevante;

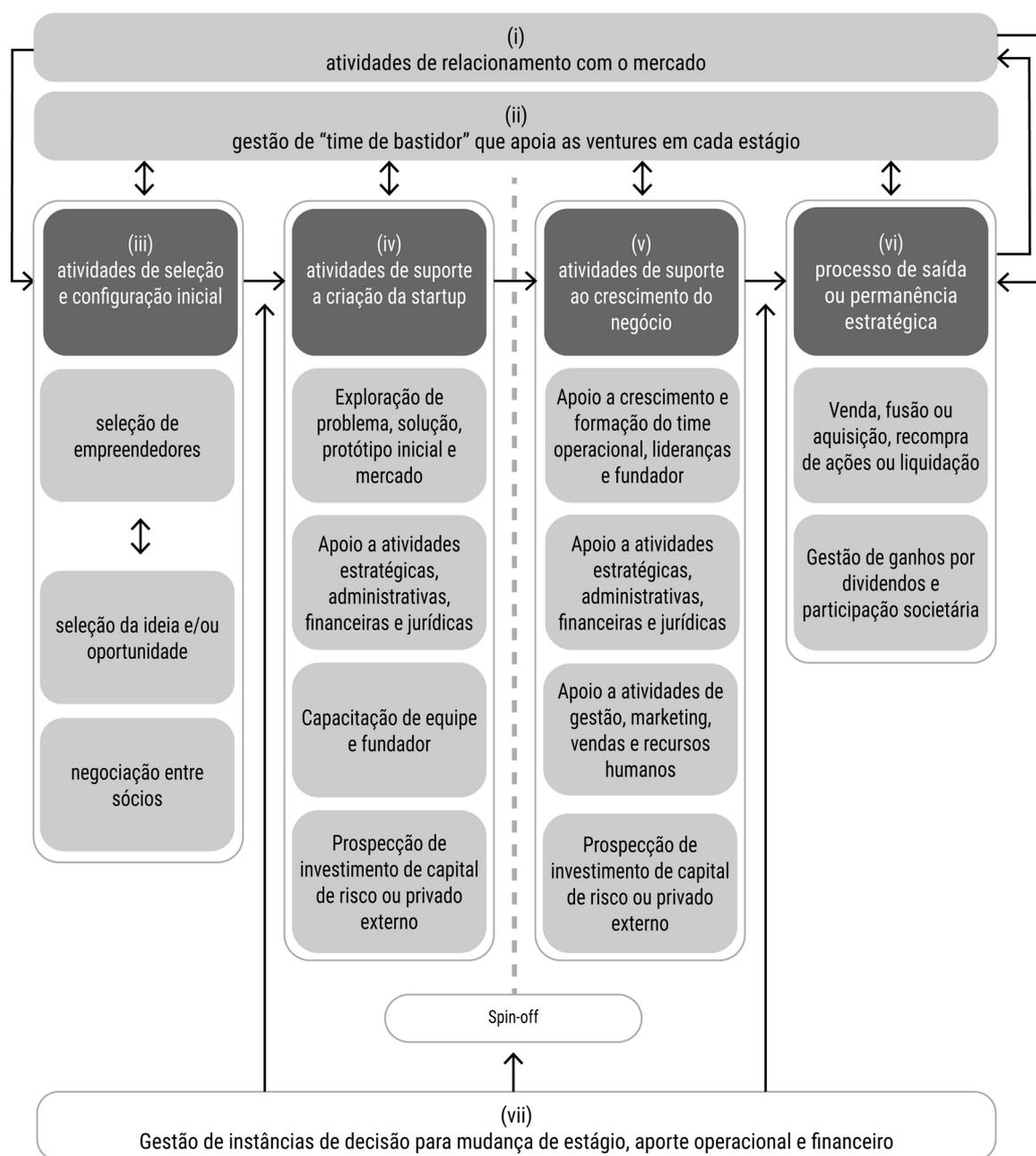
(viii) Atividades de suporte ao crescimento do negócio. Alteração da ordem de algumas atividades a fim de destacar a ordem de importância; inclusão de uma atividade secundária: “Prospecção de investimento de capital de risco ou privado externo”; alteração de uma atividade para “Apoio a crescimento e formação do time operacional e lideranças”;

(ix) Processo de saída estratégica. Alteração para “Processo de saída ou permanência estratégica” e inclusão da atividade secundária: “Gestão de ganhos por dividendos e participação societária”;

(x) Instâncias de decisão para mudança de estágio. Alteração visual para reduzir a relevância comparativa com as demais atividades; mudança das ligações das instâncias de decisão para o intermédio das atividades principais e para o componente “spin-off”.

A Figura 8 mostra o artefato aprimorado.

Figura 8 - Modelo de operações aprimorado de uma *venture builder*



Fonte: Elaborado pelos autores

A redução do número de atividades principais, padronizando-as em conjuntos de atividades foi considerada uma melhoria de acordo com os comentários dos entrevistados. A partir desta sugestão optamos pela criação de um conjunto inicial chamado “Atividades de seleção e configuração inicial” que engloba as antigas atividades (iii), (iv) e (v). Outra modificação foi a inserção de uma ligação recíproca entre as atividades de “seleção de

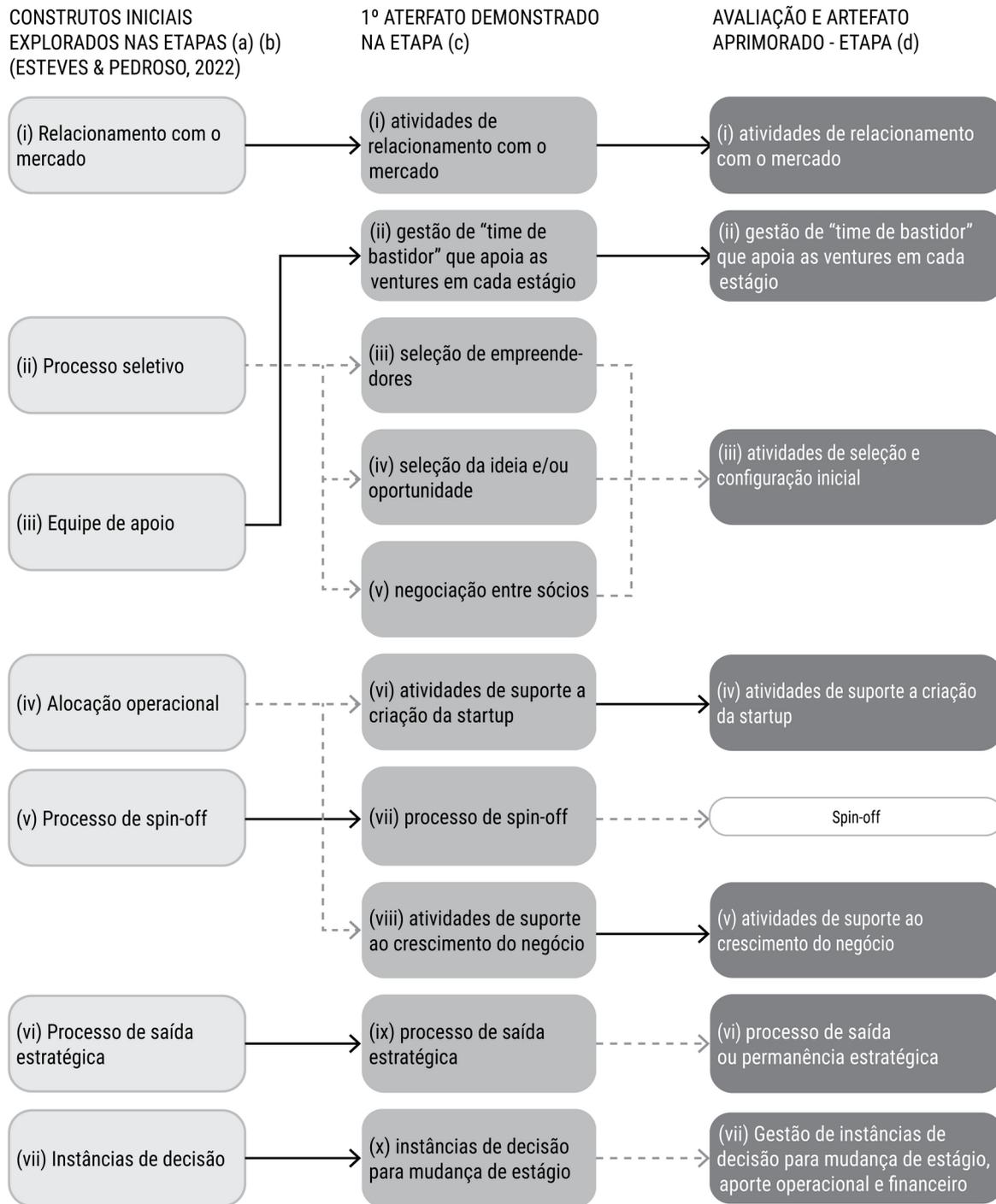
empreendedores” e de “ideias e/ou oportunidades” que podem acontecer de forma independente ou conjunta. Em outra modificação, inserimos uma linha que divide sutilmente as etapas iniciais de construção das etapas de crescimento do negócio, que tipicamente acontecem com uma startup formada e mais independente. Esta linha liga-se à decisão de *spin-off*. Por fim, realizamos a alteração da numeração para se adequar às alterações.

5 Considerações finais

Este estudo seguiu o rigor como preceito para condução de uma pesquisa aplicada usando *Design Science Research* para estudo aplicado sobre venture builders, uma exploração inédita segundo o referencial teórico pesquisado até aqui. O modelo de operações, como se apreende pelos resultados obtidos, é um componente relevante para avaliar a atuação deste tipo de organização e para demonstrar como captura valor de mercado. Entre as contribuições originais deste estudo está a construção de um artefato abordando o modelo de operações de VBs.

As VBs são organizações que criam e apoiam o crescimento de startups atuando de forma muito próxima à operação das mesmas, fazendo isso ao longo da maior parte da jornada de estágio inicial (Esteves & Pedroso, 2022). Muitas das atividades – por exemplo, “Exploração do problema, solução, protótipo inicial e mercado” – são comparáveis às das operações da própria startup (Blank & Dorf, 2012), representando uma atuação próxima da VB em relação às empresas construídas. Além de recursos como equipes operacionais e conhecimento, a alocação de recursos financeiros foi destacada nesta pesquisa e é coerente com o referencial teórico até aqui, podendo surgir na operação das VBs na forma de capital próprio dos seus fundadores (Diallo, 2014), fundos acoplados (Köhler & Baumann, 2016; Lawrence et al. 2019) ou investidores externos (Lawrence et al., 2019). As evoluções dos construtos aqui tratados permitiu tanto reafirmar achados de estudos anteriores como explorar novos conceitos sobre as VBs, como ilustrado pela Figura 9.

Figura 9 - Aprimoramento dos construtos neste estudo



Legenda

- Componentes com pouca ou nenhuma alteração
- - - - Componentes modificados, divididos ou unificados

Fonte: Elaborado pelos autores

Iniciamos a investigação sobre como atuam as VBs a partir de 7 elementos principais do modelo de operações: relacionamento com o mercado, processo seletivo, equipe de apoio, alocação operacional para criação e crescimento da startup, processo de *spin-off*, processo de saída estratégica e instâncias de decisão (“stage-gates”). A partir da exploração, elementos adicionais emergiram e outros foram modificados, totalizando dez: atividades de relacionamento com o mercado, gestão de “time de bastidor” que apoia as ventures em cada estágio, seleção de empreendedores, seleção da ideia e/ou oportunidade, negociação entre sócios, atividades de suporte a criação da startup, processo de *spin-off*, atividades de suporte ao crescimento do negócio, processo de saída estratégica, instâncias de decisão para mudança de estágio. Ao demonstrar o artefato, os elementos foram sintetizados novamente em 7 elementos consolidados em um artefato aprimorado: atividades de relacionamento com o mercado, gestão de time de “bastidor” que apoia as ventures em cada estágio, atividades de seleção e configuração inicial, atividades de suporte à criação da startup, atividades de suporte ao crescimento do negócio, processo de saída ou permanência estratégica, gestão de instâncias de decisão para mudança de estágio, aporte operacional e financeiro.

Nessa configuração final, há três grandes componentes longitudinais que representam a relação com o mercado, a alocação de time operacional e a gestão das decisões e investimentos. Nesse modelo consolidado, há quatro grandes “pilares” identificados no modelo operacional, que poderiam ser descritos como os grandes conjuntos de atividades para: fazer as escolhas iniciais do negócio; operar o negócio inicial; fazer crescer o negócio; e liquidar o investimento.

As VBs são diversas em seu modelo de negócios e mesmo em algumas atividades de entrega de valor – assim como existem diferenças entre VBs e os tipos de incubadoras, aceleradoras e *early-stage VC*. Deste modo, há limitações trazidas pelo método aplicado adotado neste estudo, bem como no uso de entrevistas em profundidade, para a extrapolação dos achados. Por outro lado, foi possível detectar padrões a serem explorados por estudos futuros e o artefato proposto pode ser usado por novas linhas de exploração, especialmente no que tange o modelo de negócios das VBs.

6 Referências

- Aken, J. E. van. (2004). Management Research Based on the Paradigm of the Design Sciences: The Quest for Field-Tested and Grounded Technological Rules. *Journal of Management Studies*, 41(2), 219–246. <https://doi.org/10.1111/j.1467-6486.2004.00430.x>
- Alvarenga, R. de, Canciglieri Junior, O., & Zeny, G. C. (2019). Venture Building: Startup Studios versus Acceleration Programs - Conceptual & Performance Differences. *ISPIM Conference Proceedings*, p. 1–14. Recuperado de <https://search.proquest.com/docview/2297091064?accountid=14643>
- Azevedo, E. M. L., Silva, A. C. O. da, & May, M. R. (2016). Como as venture builders apoiam as startups? *REDLAS*, 29(1), 53–61.
- Azevedo, E. M. L., Silva, A. C. O. da, & May, M. R. (2018). Análise do Modelo de Negócio das Ventures Builders. *REGEPE - Revista de Empreendedorismo e Gestão de Pequenas Empresas*, 7(1), 104–129. <https://doi.org/10.14211/regepe.v7i1.498>
- Bagnoli, C., Massaro, M., Ruzza, D., & Toniolo, K. (2020). Business Models for Accelerators: A Structured Literature Review. *Journal of Business Models*, 8(2), 1–21. Recuperado de www.unive.it/persona/bagnoli,bagnoli@unive.it<https://www.unive.it/data/persona/18972961>,<http://phdmanagement.luiss.it/profile/daniel-ruzza/>,<https://www.unibo.it/sitoweb/korinzia.toniolo2>,
- Bastos, J. N. P. (2019). *Emerging startup studios in Portugal : organizational characteristics of Portuguese startup studios* (Universidade Católica Portuguesa). <https://doi.org/10400.14/26911>
- Baumann, O., Bergenholtz, C., Frederiksen, L., Grant, R. M., Köhler, R., Preston, D. L., & Shane, S. (2018). Rocket Internet: organizing a startup factory. *Journal of Organization Design*, 7(1), 13. <https://doi.org/10.1186/s41469-018-0037-2>
- Collins, C. (2017). Dissecting the Venture Studio Model. Recuperado 27 de janeiro de 2019, de <https://medium.com/human-ventures/dissecting-the-venture-studio-model-22f9b6792cef>
- Dalrymple, J., Beckett, R. C., & Berendsen, G. (2019). Exploring Incubator Business Models. In ISPIM (Org.), *ISPIM Connect Conference Proceedings* (p. 1–12). Ottawa: ISPIM.
- Diallo, A. (2014). *The rise of venture builders and the evolution of the startup model*. Recuperado de <https://venturebeat.com/business/how-venture-builders-are-changing-the-startup-model/>

- Ehrhardt, J. (2018). The Origin and Evolution of the Startup Studio. Recuperado 27 de janeiro de 2019, de Global Startup Studio Network - Medium website: <https://medium.com/global-startup-studio-network/the-origin-and-evolution-of-the-startup-studio-3e442c35d21>
- Frankenberger, K., Weiblen, T., Csik, M., & Gassmann, O. (2013). The 4I-framework of business model innovation: A structured view on process phases and challenges. *Int. J. of Product Development*, 18, 249–273. <https://doi.org/10.1504/IJPD.2013.055012>
- Graham, P. (2012). A Word to the Resourceful. Recuperado 13 de junho de 2019, de <http://www.paulgraham.com/word.html>
- Köhler, R., & Baumann, O. (2016). Organizing a Venture Factory: Company Builder Incubators and the Case of Rocket Internet. *SSRN*. <https://doi.org/10.2139/ssrn.2700098>
- Lacerda, D. P., Dresch, A., Proença, A., & Antunes Júnior, J. A. V. (2013). Design Science Research: método de pesquisa para a engenharia de produção. *Gestão & Produção*, 20(4), 741–761. <https://doi.org/10.1590/S0104-530X2013005000014>
- Lamm, M. C. R. H., & Peters, J. R. (2019). *The Startup Studio: New Phenomenon or Rebranding of Existing Support?* (Lund Univesrity). Recuperado de <http://lup.lub.lu.se/luur/>
- Lawrence, J., Fulton, K., Narowski, P., & Hurwitz, J. (2019). *The Rise of Startup Studios*. Recuperado de <https://www.gssn.co/whitepaper>
- Marsh, N. (2016). Startup Studios. Are they a thing? — Pitch to product. Recuperado 27 de janeiro de 2019, de Pitch to Product website: <http://www.pitchtoproduct.com/writing/startup-studios-are-they-a-thing>
- Martín, L., Romero, A. M., Alías, S., & Esteve, A. G. (2018). La organización extendida, una nueva forma de crear ecosistemas digitales. Caso Barrabés.biz. *Economía industrial*, (408), 41–53. Recuperado de <https://dialnet.unirioja.es/servlet/articulo?codigo=6538546>
- Miller, P., & Bound, K. (2011). *The Startup Factories - The rise of accelerator programmes to support new technology ventures* (Vol. 39). London, UK: NESTA.
- Mocker, V., & Murphy, S. (2014). Startup Studios - a better model to build startups? Recuperado 27 de janeiro de 2019, de Nesta website: <https://www.nesta.org.uk/blog/startup-studios-a-better-model-to-build-startups-1/>
- Moher, D., Liberati, A., Tetzlaff, J., Altman, D. G., & Group, T. P. (2009). Preferred reporting items for systematic reviews and meta-analyses: The PRISMA statement. *PLoS Medicine*, 6(7). <https://doi.org/10.1371/journal.pmed.1000097>
- Osterwalder, A. (2004). The Business Model Ontology - A proposition in a design science approach (Université de Lausanne). <https://doi.org/10.22005/bcu.15985>

- Osterwalder, A., & Pigneur, Y. (2011). *Business Model Generation: Inovação em Modelos de Negócios* (1ª). São Paulo: Alta Books.
- Pedroso, M. C. (2016). *Modelo de negócios e suas aplicações em administração*. Universidade de São Paulo.
- Peppers, K. E. N., Tuunanen, T., Rothenberger, M. A., & Chatterjee, S. (2007). A design science research methodology for information systems research. *Journal of Management Information Systems*, 24(3), 45–77. <https://doi.org/10.2753/MIS0742-1222240302>
- Ries, E. (2012). A startup enxuta. In *Leya* (1º ed). São Paulo: Leya.
- Sá, M. G. C. de. (2017). O capital de risco aplicado em start-ups no Brasil: uma reflexão sobre o ecossistema dos empreendimentos inovadores a partir da visão do investidor. *Revista de Gestão, Finanças e Contabilidade*, 7(1), 97–120. <https://doi.org/10.29386/RGFC.V7I1.3073>
- Zott, C., Amit, R., & Massa, L. (2011). The Business Model: Recent Developments and Future Research. *Journal of Management*, 37(4), 1019–1042. <https://doi.org/10.1177/0149206311406265>

Apêndice A (Artigo 2)

1 Protocolo para entrevistas em profundidade e exploração de construtos

As entrevistas em profundidade são realizadas para explorar os construtos e aprofundá-los com outra fonte de dados para ampliar a validade do modelo de operações a ser proposto. Os entrevistados selecionados devem ser especialistas no setor de empreendedorismo inovador, ter cargo diretivo em VB ou ser sócio de uma organização deste tipo. Os participantes foram selecionados por um processo de indicação entre especialistas.

Racional para execução da coleta:

- a) **Forma de entrada:** Entrevistas com previsão de 45 minutos a 1 hora com especialistas identificados com atuação no setor e declarado conhecimento no tema de pesquisa.
- b) **Entradas:** Cada entrevista será anotada, gravada, transcrita e, posteriormente, analisada; no caso de entrevistas em inglês, será transcrita nesta língua e traduzida pelos autores;
- c) **Critério de entrada.** A entrevista será considerada para a pesquisa caso tenha mais de 20 minutos e sua análise traga dados satisfatórios em profundidade aos construtos relacionados no Quadro 4.

2 Roteiro para entrevistas em profundidade

Nome:

Data:

Cargo/ atividade:

Diretrizes

- a) Identificar o objetivo da pesquisa: contextualizar o conceito de *venture builder* e explorar seu modelo de operações e aspectos relevantes que façam a distinção em relação a outros modelos de criação de startups;
- b) Descrever a entrevista: duração de aprox. ± 60 minutos;
- c) Pedir permissão para gravar a entrevista (mencionar quando começar a gravar); indicar o nível de confidencialidade dos dados (identidades permanecerão privadas).

Roteiro

1 O que é uma *venture builder* (também conhecida *startup studio* ou *company builder*) na sua concepção? (Construto relacionado: (vii) Relacionamento com o mercado)

1.1 Por que criar uma VB?

2 Quais são os clientes de uma *venture builder* (VB)? (Construto relacionado: (vii) Relacionamento com o mercado)

3 Como é o processo de seleção para uma VB? (Construto relacionado: (i) Processo seletivo; (vii) Relacionamento com o mercado)

3.1 O que é selecionado(a)?

3.2 Quais deveriam ser os critérios, na sua opinião?

4 Como é a negociação entre o cofundador e a VB? (Construto relacionado: (i) Processo seletivo)

4.1 Qual a porcentagem de *equity* geralmente negociada?

4.2 Na sua opinião, por que as VBs trabalham com essa configuração na divisão societária?

5 Como funciona e opera uma VB? (Construtos relacionados: (ii) Equipe de apoio; (iii) Aporte operacional)

5.1 O que a VB entrega?

5.2 Como a VB financia a *venture* no processo?

6 Que tipo de apoio uma VB oferece para uma startup em seu portfólio? (Construtos relacionados: (ii) Equipe de apoio; (iii) Aporte operacional)

6.1 Como é feito o compartilhamento de recursos?

7 Quais são as fases do processo de construção pelas quais uma *venture* passa dentro de uma VB? (Construtos relacionados: (v) Instâncias de decisão – “*stage-gates*”; (iv) Processo de *spin-off*)

8 Quando uma *venture* passa a ser uma empresa de fato? (Construtos relacionados: (v) Instâncias de decisão – “*stage-gates*”; (iv) Processo de *spin-off*)

9 Como saber se uma *venture* está evoluindo positivamente? (Construtos relacionados: (v) Instâncias de decisão – “*stage-gates*”; (iv) Processo de *spin-off*; (vi) Processo de saída estratégica)

9.1 Quais as métricas para saber se uma startup está progredindo?

9.2 Como decidir se a *venture* deve ser descontinuada?

10 Quais são as competências que precisam estar presentes na operação de uma VB?(Construto relacionado: (ii) Equipe de apoio)

11 Como funciona a gestão do negócio e como são tomadas as decisões sobre a própria VB? (Construto relacionado: (v) Instâncias de decisão – “*stage-gates*”)

12 Como se estrutura a organização – os departamentos ou áreas de VB? (Construtos relacionados: (ii) Equipe de apoio; (iii) Aporte operacional)

12.1 Quais os principais papéis e funções necessários em uma VB?

13 Quanto tempo é necessário para cada uma das fases de construção? (Construto relacionado: (iii) Aporte operacional)

13.1 Qual o tempo máximo para a permanência de uma startup na *builder*?

14 O que diferencia uma incubadora, uma aceleradora e um investidor anjo de uma VB? (Construto relacionado: (vii) Relacionamento com o mercado)

15 Como uma VB se relaciona com o mercado? (Construto relacionado: (vii) Relacionamento com o mercado)

16 Como uma VB gera valor com suas *ventures*? (Construto relacionado: (iii) Aporte operacional)

17 Como uma VB gera lucro no curto, médio e longo prazo?

Apêndice B (Artigo 2)

1 Protocolo para Demonstração do artefato

a) Forma de entrada: Demonstração visual e entrevista semi-estruturada com previsão de 30 a 45 minutos com membros de diretoria ou sócios de uma VB que tenha participado das entrevistas em profundidade (tópico anterior) ou tenham sido indicadas por participantes do mesmo perfil. O artefato será demonstrado da seguinte forma:

(i) Disponibilização de arquivo ou cópia impressa contendo o artefato. Introdução explanatória sobre o propósito da demonstração e breve contexto;

(ii) Perguntas sobre a composição geral e clareza;

- O que você compreendeu do artefato e seus componentes?
- Como você avalia as ligações entre os componentes?
- Como você avalia a sequência dos componentes?

(iii) Perguntas feitas sequencialmente sobre cada um dos componentes;

- Ao visualizar e ler este componente, o que compreendeu de seu significado?
- Como este componente se adequa ao contexto de VB?
- Como você avalia a relação deste com aqueles componentes aos quais está ligado?

(iv) Pergunta sobre adição ou remoção de algum item do artefato.

b) Entradas: Cada entrevista será anotada, gravada e, posteriormente, analisada;

c) Critério de entrada. A entrevista será considerada para a pesquisa caso tenha mais de 15 minutos e sua análise traga dados satisfatórios.

2 Roteiro para entrevistas em profundidade

Nome:

Data:

Cargo/ atividade:

Diretrizes

- a) Identificar o objetivo da pesquisa: contextualizar o conceito de *venture builder* e explorar seu modelo de operações e aspectos relevantes que façam a distinção em relação a outros modelos de criação de startups;
- b) Descrever a entrevista: duração de aprox. ± 30 minutos;
- c) Pedir permissão para gravar a entrevista (mencionar quando começar a gravar); indicar o nível de confidencialidade dos dados (identidades permanecerão privadas);
- d) Artefato apresentado em formato digital.

Roteiro

1 Ao visualizar e ler este componente, o que compreendeu de seu significado?

2 Como este componente se adequa ao contexto de VB?

3 Como você avalia a relação deste com aqueles componentes aos quais está ligado?

(i) atividades de relacionamento com o mercado

(ii) gestão de “time de bastidor” que apoia as ventures em cada estágio

(iii) seleção de empreendedores

(iv) seleção da ideia e/ou oportunidade

(v) negociação entre sócios

(vi) atividades de suporte a criação da startup

(vii) processo de *spin-off*

(viii) atividades de suporte ao crescimento do negócio

(ix) processo de saída estratégica

(x) instâncias de decisão para mudança de estágio

4 Você adicionaria ou removeria algum item deste artefato?

4. OPERANDO UMA VENTURE BUILDER: PROPOSIÇÃO DE UM MODELO DE CRIAÇÃO DE STARTUPS

Resumo

Contexto/motivadores: As *venture builders* (VB), também conhecidas, entre outros nomes, como *startup studio* e *venture studio*, constituem um tema emergente e com atuação ainda pouco incidente na literatura científica.

Objetivo: Realizar uma intervenção para explorar a atuação de uma *venture builder*. A pesquisa tem como foco o modelo de operações de uma empresa do tipo com o objetivo de aprimorar esse componente do seu modelo de negócios.

Método/ abordagem: O método deste estudo é pesquisa-ação aplicada em uma VB brasileira durante 21 meses, acompanhando e atuando em sua evolução a partir de um modelo inicial de operações.

Resultados: O trabalho apresenta duas contribuições principais. A primeira é de natureza aplicada: a adequação e evolução do modelo de operações da VB pesquisada. A segunda, a partir de uma intervenção, é a evolução e a melhoria do artefato relacionado ao modelo de operações de uma VB. Especificamente, o artefato apresenta duas contribuições: a separação dos times de apoio das VBs em *backstage* e *frontstage* e a inserção do conceito mínimo viável para a tomada de decisão de alocação de recursos nas iniciativas de risco (ou *ventures*).

Limitações da pesquisa: O artefato proposto visa um componente do modelo de negócio de uma VB, o seu modelo de operações. Pesquisas futuras poderiam considerar os demais componentes do modelo de negócio de uma VB.

Implicações práticas: o artefato usado pôde ser aprimorado segundo uma aplicação empírica e, portanto, serve a futuras e necessárias pesquisas sobre modelagem de negócios. Adicionalmente, contribui para evidenciar diferenças já relatadas em relação a outras

organizações que atuam no ecossistema empreendedor, tais como aceleradoras, incubadoras e capital de risco.

Originalidade/ relevância: A aplicação do modelo de operações traz uma exploração próxima de um caso real, abordagem que não foi encontrada em outros estudos dessa natureza.

Tipo de artigo: Pesquisa empírica.

Palavras-chave: **Palavras-chave:** Empreendedorismo, startup, venture builder, startup studio, company builder, modelo de negócios.

Abstract

Context/motivators: Venture builders (VB), also known, among other names, as startup studios and venture studios, are an emerging topic with little incident in the scientific literature.

Objective: To carry out an intervention to explore the operation of a venture builder. The research focuses on the operations model of such a company with the objective of improving this component of its business model.

Method/approach: The method of this study is action research applied in a Brazilian VB for 21 months, following and acting on its evolution from an initial model of operations.

Results: The work presents two main contributions. The first is of an applied nature: the adequacy and evolution of the operations model of the researched VB. The second, from an intervention, is the improvement of the elaborated artifact representing the operations model of a VB. Specifically, the final artifact presents two contributions: the separation of the VBs' support teams in backstage and frontstage and the insertion of the minimum viable concept for the decision-making of resource allocation in risk initiatives (or ventures).

Research limitations: The proposed artifact aims at a component of a VB's business model, its operations model. Future research should consider the other components of a VB's business model.

Practical implications: the artifact used was improved according to an empirical application and, therefore, serves future and necessary research on business modeling. Additionally, it contributes to highlighting differences already reported in relation to other organizations that work in the entrepreneurial ecosystem, such as accelerators, incubators and venture capital.

Originality/relevance: The application of the operations model brings a close exploration of a real case, an approach that has not been found in other studies of this nature.

Type of article: Empirical research.

Keywords: Keywords: Entrepreneurship, startup, venture builder, startup studio, company builder, business model.

1 Introdução

Este artigo se destina a explorar as *venture builder* (VB) – ou *startup studio* – e conduz um estudo aplicado para ampliar o corpo de conhecimento sobre este fenômeno recente do ecossistema empreendedor. Outros nomes são usados para identificar o conceito, como *venture studio*, *company builder* ou *startup factory*. Para este estudo, usaremos o termo *venture builder*, relevante na literatura sobre o tema (Lawrence et al., 2019) e compatível com a coleta dos dados.

Este tipo de organização pode ser avaliado comparativamente a outros atores do ecossistema empreendedor como incubadoras, aceleradoras e atores de investimento de risco para startups em estágios iniciais (ou *early-stage VC*) (Alvarenga et al., 2019; Azevedo et al., 2018; Esteves & Pedroso (2022)). O objetivo das VBs, assim como essas outras organizações, é ampliar a taxa de sucesso das startups com que estabelecem acordos e, com isso, capturar valor econômico. A atuação das VBs pode ser considerada uma evolução do modelo de incubação de negócios inovadores, porém com distinções relevantes (Alvarenga et al., 2019; Bastos, 2019; Collins, 2017; Esteves & Pedroso, artigo 2). as VBs operam com recursos e atividades alocadas que apoiam a construção das *ventures* em cada estágio de maturidade e fazem isso considerando estágios claros de evolução das mesmas. Sua operação é mais próxima à operação da *venture*. Existem diferenças também na duração do ciclo operacional, que nas VBs são, em geral maiores que incubadoras e aceleradoras, assemelhando-se a *early-stage VC* (que acompanham as startups durante um longo período de evolução). Diferentemente ainda das incubadoras, que atuam com apoio de infraestrutura e estão próximas a universidades, as VBs em geral não trazem o mesmo aporte de recursos tangíveis e se posicionam como atores do mercado privado (Esteves & Pedroso, 2022; artigo 2).

Sendo o aporte operacional relatado como característica relevante das VBs, a principal questão de pesquisa que conduz este trabalho é: *Como o modelo de operações de uma venture builder pode contribuir para a criação de negócios inovadores?* Os objetivos de pesquisa

podem ser divididos em: (i) descrever e analisar o modelo de operações de uma VB atuante; (ii) implementar a arquitetura de modelo de operações em uma VB e aprimorar este modelo.

2 Referencial teórico

O corpo teórico sobre as *venture builder* mostra que estas são organizações de criação de e suporte à empresas nascentes assim como outros atores do ecossistema empreendedor tais quais aceleradoras, incubadoras e investidores anjo. as VBs podem ser descritas como modelo de incubação (Bastos, 2019), porém atuam de forma diferente desses modelos principalmente no que diz respeito ao maior investimento de “capital suor”, tempo e recursos compartilhados. as VBs prestam serviços, em geral selecionando oportunidades e construindo startups a partir de um estágio embrionário e aportam equipes de trabalho, dinheiro, conhecimento e recursos compartilhados em troca de participação societária (Alvarenga et al., 2019; Azevedo et al., 2016, 2018; Bastos, 2019; Baumann et al., 2018; Köhler & Baumann, 2016; Kullik et al., 2018; Lamm & Peters, 2019; Martín et al., 2018; Scheuplein & Kahl, 2017).

Como diretriz teórica para analisar o contexto onde estão inseridas as VBs, intervir e avaliar qualitativamente os ciclos de pesquisa-ação, este trabalho adota o conceito de modelo de negócio proposto por Pedroso (2016) e o artefato já citado. Esse conjunto permite uma avaliação longitudinal em relação aos ciclos de pesquisa, inclusive o modelo específico de operações. Modelos de negócio são modelos conceituais que apoiam projetos de empresas na criação e captura de valor (Pedroso, 2016; Zott et al., 2011). A modelagem de negócios, em geral, se utiliza de ferramentas visuais, e estas são úteis nas etapas da pesquisa em que se exige intervenção, a exemplo do *visual mapping strategy* (Costa Filho & Pedroso, 2018). Para Zott et al. (2011), a teoria sobre modelos de negócio envolve tanto o conteúdo (“o quê” as empresas fazem) quanto o processo (“como” as empresas fazem), portanto fornece um parâmetro útil em relação tanto à definição de construtos como à avaliação das atividades empresariais relacionadas. O detalhamento da condução da etapa aplicada da pesquisa será feito no próximo capítulo.

A partir dos referenciais já citados e da aplicação da pesquisa foi necessário considerar referências cruzadas pertinentes ao contexto de negócios inovadores e ecossistema

empreendedor. Estas referências foram citadas no corpo teórico sobre VB e também na implementação da pesquisa-ação e tratam do contexto de startups, nomeadamente Aulet (2013), Blank & Dorf (2012), Osterwalder & Pigneur (2011), Ries (2012) e Sarasvathy (2001b, 2001a). Há também referenciais consideradas pelo grupo diretivo da pesquisa-ação ao longo de sua aplicação e que são pertinentes à investigação, como os de Barretto, Ribeiro, Dutra, & Esteves (2020), Barney & Clark (2007), Cooper (1996), Kwok (2020), Sarasvathy (2001^a), Wildcat Venture Partners (2019).

Esteves & Pedroso (2022; artigo 2) sintetizaram e apresentaram, em estudos anteriores, um modelo de operações para as VBs. Para isso, usaram um artefato cuja proposição será ampliada por este estudo. Os construtos a serem explorados permitem um direcionamento dos pesquisadores principalmente do ponto de vista de estratégia operacional, em linha com os objetivos aqui propostos. As sete principais atividades operacionais propostas por esses autores serão exploradas, a saber: (i) atividades de relacionamento com o mercado, (ii) gestão de time de “bastidor” que apoia as ventures em cada estágio, (iii) atividades de seleção e configuração inicial, (iv) atividades de suporte à criação da startup, (v) atividades de suporte ao crescimento do negócio, (vi) processo de saída ou permanência estratégica, (vii) gestão de instâncias de decisão para mudanças de estágio, aporte operacional e financeiro.

3 Método de pesquisa

Trata-se de um estudo exploratório, qualitativo, aliado a uma aplicação prática usando o método de pesquisa-ação (Baskerville, 1999; Costa Filho & Pedroso, 2018; Mello et al., 2011; Thiollent, 2011b; Tripp, 2005). O objeto de estudo é o modelo de operações de uma *venture builder*, a ser aprimorado pela intervenção do grupo diretivo de pesquisa a fim de alcançar os objetivos definidos. A escolha do método se deve à natureza do negócio envolvido, um modelo emergente, e os objetivos exploratórios deste estudo. Esta conjuntura oferece uma oportunidade de estudo aplicado.

Coughlan & Coughlan (2002) definem a pesquisa-ação como um estudo que age de forma participativa, feito concomitantemente com a ação na forma de uma sequência de eventos que aborda a solução de um problema. Uma das características da pesquisa-ação são

suas contribuições científicas e também técnicas, como forma de intervenção no objeto de estudo (Mello et al., 2011). “Ação traz conhecimento”, afirma Baskerville (1999) ao tratar sobre pesquisa-ação e a importância da ação como característica deste tipo de pesquisa é também destacada por Thiollent (2011).

O encadeamento metodológico deste artigo segue a abordagem preconizada por Coughlan & Coughlan (2002) com uma etapa prévia chamada (em tradução dos autores) “Contexto e Propósito”, mais seis etapas que compõem cada ciclo de pesquisa, (i) coleta de dados, (ii) retorno de dados, (iii) análise de dados, (iv) planejamento da ação e (v) implementação e (vi) avaliação e uma “meta-etapa” de monitoramento. Estas mesmas etapas foram agrupadas por (Costa Filho & Pedroso, 2018, p. 7–8) que considera, além da etapa prévia, o mesmo ciclo agrupado em três partes, (i) planejar, (ii) agir & observar e (iii) refletir. Abaixo, descrevemos o método de acordo com as duas referências:

1. Contexto e propósito: exploração do modelo atual de negócios e de operação de uma VB usando análise de documentos internos e coleta de dados por meio de entrevistas em profundidade com os sócios ligados à VB. Esta etapa também inclui o planejamento inicial dos ciclos de pesquisa-ação. No tópico subsequente serão feitas as definições necessárias e será apresentado o planejamento inicial para a pesquisa. Os ciclos de pesquisa devem avançar na proposição de melhorias para o modelo de operações da *venture builder* (Pedroso, 2016; Zott et al., 2011). Thiollent (2011b) relata que o que se transforma ao longo do tempo é a representação que os participantes têm acerca da situação em que atuam. Isto é particularmente relevante na estruturação de um modelo de operações por se tratar do encadeamento de processos e suas relações com o funcionamento da empresa na entrega de seu produto ou serviço, e entendimento da evolução do processo pela equipe de pesquisa depende de tais representações e de seu compartilhamento.

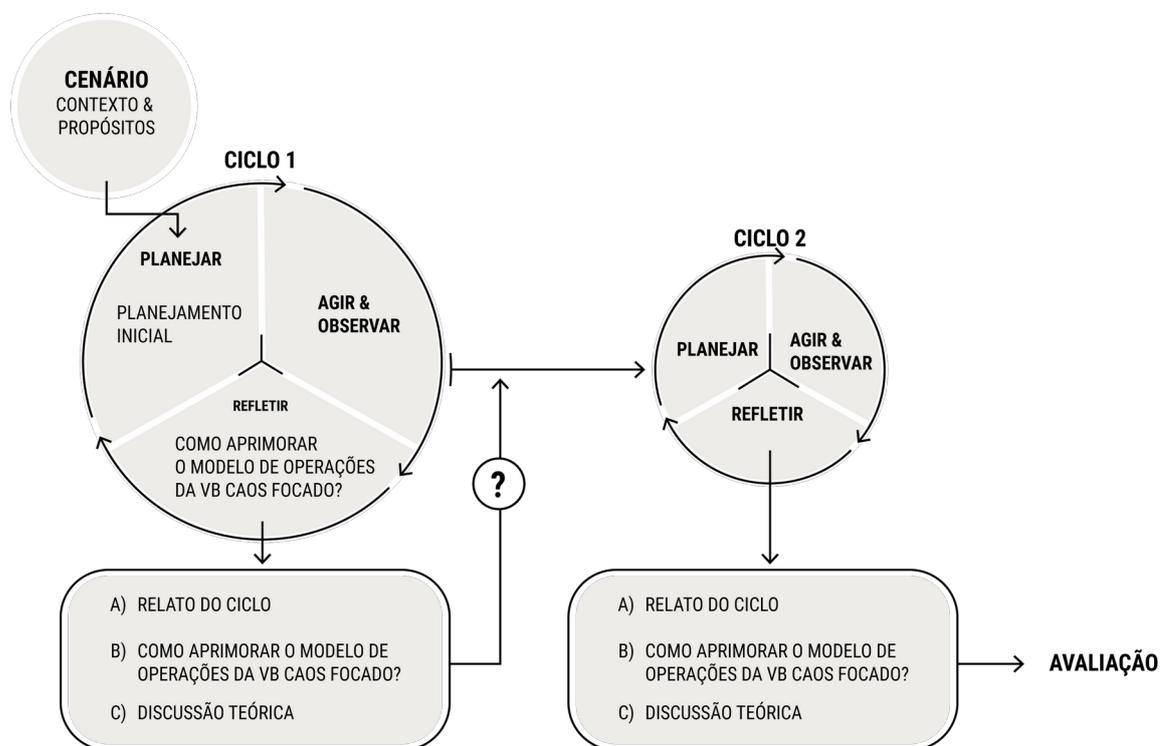
2. Ciclos de pesquisa-ação: esta etapa contempla a coleta e retorno de dados, planejamento e implementação ciclos de implementação de um modelo de operações aprimorado iterativamente segundo o método de pesquisa-ação. A implementação da pesquisa-ação é feita em ciclos iterativos (Coughlan & Coughlan, 2002; Tripp, 2005) em que se observa e se atua para transformar um objeto – neste caso, o modelo de operações de uma VB representado pelo artefato de Esteves & Pedroso (artigo 2) –

de acordo com os problemas de pesquisa e visando os objetivos já apresentados. Aqui, consideramos em conjunto como “ciclos de pesquisa ação” as seis etapas de (Coughlan & Coughlan, 2002) segundo propõem (Costa Filho & Pedroso, 2018), em 3 partes. A “meta-etapa” de monitoramento faz parte dos ciclos, para a qual foram utilizadas o *visual mapping strategy* e *narrative strategy*, ferramentas de coleta, demonstração e avaliação de dados que auxiliam a síntese das informações (Langley, 1999).

3. Avaliação e contribuições: além da reflexão de cada ciclo de pesquisa, encerra este estudo uma reflexão geral sobre os achados “à luz da experiência e da teoria” (Coughlan & Coughlan, 2002, p. 236, tradução dos autores).

O objeto de estudo é uma empresa cujo modelo de negócio e de operações ainda não estão consolidados, relacionada a um conceito emergente (VB). A empresa escolhida é uma VB atuante no mercado brasileiro chamada Caos Focado. Um dos pesquisadores tem cargo de gestor na empresa, com influência direta sobre as decisões da mesma e acesso exclusivo às informações relevantes sobre o modelo estudado.

Figura 10 - Estrutura do Método de pesquisa-ação usado nesta pesquisa



Fonte: Elaborado pelos autores com base em Costa Filho e Pedroso (2018, p. 8).

Na coleta de dados, a prioridade será informar dados empíricos que relatem a prática. Conforme argumenta Tripp (2005, p. 449), não é objetivo da pesquisa-ação “construir a rede de explicações implicadas na teoria científica”. Por outro lado, o caráter científico é um dos fundamentos da pesquisa-ação (Mello et al., 2011), e esta pesquisa deve ser usada como método em conjunto com outras técnicas a fim de garantir a validade do estudo (Thiollent, 2011a). De qualquer forma, optamos por incluir em cada ciclo um tópico de discussão de resultados para resgatar e avaliar tais implicações no grau necessário para assegurar a contribuição científica desta pesquisa. Assim, o relatório da dissertação incluirá (Figura 10):

- a) **Relatório de cada ciclo:** descrição escrita do ciclo de forma a relacionar os fatos relevantes e transformações ocorridas no espaço de tempo pesquisado;
- b) **Como aprimorar o modelo de operações da VB Caos Focado:** tópico destinado a responder iterativamente a subquestão de pesquisa definida com a avaliação dos dados colhidos;

- c) **Discussão dos resultados do ciclo:** resgate da literatura com o objetivo de dialogar com o referencial teórico levantado na etapa inicial da pesquisa e também durante os ciclos.

3.1 Protocolo de pesquisa para os ciclos de pesquisa-ação

As principais ferramentas de coleta de dados serão: diário de campo (Coughlan & Coughlan, 2002) e seminário central (Thiollent, 2011b) – o que para Coughlan & Coughlan (2002, p. 230) corresponde ao “monitoramento” da pesquisa, que percorre longitudinalmente os ciclos. O diário de campo é uma ferramenta de formulário digital (Google Forms) que aceita entrada de dados simples, como data e campos de marcação e também documentos e arquivos de áudio; todas as entradas são automaticamente organizadas em uma planilha e pastas de arquivos relacionadas. Para cada ciclo de pesquisa, será seguido o seguinte protocolo definido para coleta de dados para cada ferramenta de coleta.

O relatório dos ciclos será feito da seguinte forma:

- a) **Formas de entrada.** Relato cronológico contextual dividido segundo Costa Filho & Pedroso (2018, p. 8) nos grupos “Planejar, Agir e Observar, Refletir”.
- b) **Entradas.** Dados coletados em campo, analisados e relatados pelos autores.
- c) **Crítérios de entrada.** Todo dado coletado em campo que tenha atendido aos respectivos critérios de entrada do diário de pesquisa, das reuniões e workshops (seminário central), da observação participativa e da análise documental.

O Quadro 5 relaciona os objetivos e o método de pesquisa:

Quadro 5 - Relação entre objetivos específicos de pesquisa, construtos e etapas de pesquisa

Objetivos de pesquisa	(i) Descrever e analisar o modelo de operações de uma VB atuante	(ii) Implementar a arquitetura de modelo de operações em uma VB e aprimorar este modelo
Técnicas de coleta de dados	<ul style="list-style-type: none"> • Revisão teórica • Entrevistas em profundidade • Análise documental 	<ul style="list-style-type: none"> • Diário de pesquisa • Reuniões e Workshops (seminário central) • Observação participativa • Análise documental
Técnicas de análise de dados	<ul style="list-style-type: none"> • Análise qualitativa 	<ul style="list-style-type: none"> • Análise qualitativa • Narrative Strategy • Visual Mapping
Resultados esperados	<ul style="list-style-type: none"> • Técnico: A descrição do modelo de negócios da VB Caos Focado com ênfase no componente de modelo de operações 	<ul style="list-style-type: none"> • Técnico: Ciclos documentados de implementação do modelo de operação da VB Caos Focado e indicações de melhoria no modelo de operação •
	<ul style="list-style-type: none"> • Científico: A descrição do modelo de negócios de uma VB brasileira com plena atuação como evidência do escopo estudado, adequação à literatura por meio de artefato e embasamento para ciclos de pesquisa-ação 	<ul style="list-style-type: none"> • Científico: Ciclos documentados de implementação do modelo de operação da VB Caos Focado e aprimoramento do artefato que demonstra o modelo de operações de VB

Fonte: Elaborado pelos autores

4 Resultados

Iniciaremos apresentando, de maneira geral, os resultados de campo para depois relatarmos em detalhes os resultados de cada ciclo. Para seguir com os ciclos de pesquisa, o grupo diretivo resolveu reunir-se de maneira formal a cada 30 dias – o que é caracterizado como o seminário central desta pesquisa. O prazo de realização não se manteve constante mas o seminário central ocorreu durante toda a pesquisa de campo. O grupo teve pelo menos três participantes constantes, sendo um deles o autor desta pesquisa e dois deles sócios-fundadores da VB. Outros membros compuseram o grupo de maneira pontual e, a partir do ciclo 2, mais um membro constante (COO – *Chief Operations Officer*) se juntou ao grupo. O grupo diretivo

se constituiu em: “membro 1”, pesquisador e diretor, “membro 2”, sócio-diretor, “membro 3” sócio-diretor, “membro 4”, sócio-diretor, “membro 5”, COO.

Para cada seminário foi preparada uma pauta inicial e apresentado um documento de registro com a evolução das discussões. Este documento – que posteriormente se desdobrou em mais arquivos – é um registro colaborativo ao qual os participantes têm acesso a todo momento, podendo ser complementado antes e depois das reuniões a fim de trazer tópicos relevantes ao grupo. Por se tratar de um documento interno, apenas as partes relevantes ao estudo são aqui retratadas, resguardando informações que possam ser consideradas confidenciais.

O foco central do trabalho é o modelo de operações, porém a discussão não se restringe a esse tópico. É importante ressaltar que as reuniões são, ao mesmo tempo, objeto desta pesquisa e a principal reunião estratégica específica destes membros do grupo sobre a estruturação da VB.

Os ciclos começaram com a discussão do modelo inicial de operações descrito neste capítulo que vinha sendo usado até então. A primeira tarefa foi revisar cada fase e ampliar o nível de detalhamento de cada uma. Os participantes que constituem o grupo diretivo da pesquisa visam a um “vínculo intelectual”. Desta forma, o grupo – composto por um dos autores desta pesquisa e outros membros participantes da VB Caos Focado – pretende atuar de maneira colaborativa guiado pelo problema central de pesquisa e seus desdobramentos. Os participantes (incluindo o pesquisador) têm cargos diretivos. Excluindo-se o autor da pesquisa, três dos participantes têm posições societárias na VB.

Por fim, podemos relatar os *resultados técnicos* e *resultados científicos* derivados da intervenção desta pesquisa (Mello et al., 2011):

a) Descrição e análise do modelo de VB Caos Focado ;

- *Resultado prático*: O modelo de operações da CF foi descrito em detalhes e avaliado como adequado ao modelo proposto a partir da literatura;
- *Resultado científico*: compatibilização do desenho inicial do modelo de negócios de uma VB em plena atuação com os resultados científicos do Esteves & Pedroso (artigo 2) representa evidência empírica do escopo estudado.

b) Implementação da arquitetura de modelo de operações na VB Caos Focado e aprimoramento deste modelo.

- *Resultado prático:* este trabalho relatou e documentou dois ciclos de implementação do modelo de operações da VB Caos Focado e propôs melhorias;
- *Resultado científico:* como resultado final relata-se os ciclos documentados de implementação do modelo de operações da VB Caos Focado além de discuti-los de acordo com o referencial teórico considerado;

Para fins de entendimento e descrição clara, desde o início do relatório vamos adotar uma nomenclatura “fundador” (ou "founder") para o empreendedor técnico selecionado ao para iniciar uma startup e “cofundador” (ou "cofounder") o sócio atuante da venture builder que atua juntamente a ele. Os relatórios dos ciclos visam sintetizar os principais aspectos referentes ao modelo de operações como descrito por (Esteves & Pedroso, artigo 2) mas podem tocar outros aspectos do modelo de negócios relevantes ao contexto deste estudo conforme surgirem na intervenção. A seguir, detalhamos as etapas de pesquisa-ação.

4.1 Contexto e propósito

A Caos Focado (CF), empresa brasileira fundada em 2011 por dois engenheiros mecâtrônicos recém formados na Escola Politécnica da Universidade de São Paulo (USP), surgiu com a proposta de ser uma consultoria de inovação para aplicação de métodos recém-popularizados na época, como o *Design Thinking* (Método de solução de problemas baseado no processo derivado de práticas de Design, com sua principal característica sendo o processo centrado no usuário ou cliente). Entre seus clientes figuravam empresas, universidades e organizações. Ao longo dos anos, e após diversos projetos, em 2015 os sócios buscaram testar uma abordagem de inovação diferente dos métodos que tinham aplicado até então: criar uma outra empresa usando o conhecimento adquirido e assim gerar inovação por meio de um negócio. Tendo trabalhado por cinco anos com projetos de inovação e empreendedorismo como consultor independente, um dos autores desta pesquisa iniciou seus trabalhos na empresa quando esta ainda atuava como consultoria estratégica, realizando trabalhos contratados para médias e grandes empresas. Era um ponto de inflexão, momento em que a empresa ainda sustentava financeiramente sua operação prestando serviços de consultoria e,

paralelamente, experimentando a criação de novas empresas. Nesse ínterim, boa parte dos sócios e funcionários da empresa trabalharam com os conceitos e metodologias de empreendedorismo de diversos autores (Blank & Dorf, 2012; Graham, [s.d.]; Ries, 2012; Sarasvathy, 2001a). Além disso, também tiveram contato com aceleração de empresas nascentes de base tecnológica de onde muitas hipóteses conceituais foram aplicadas e refinadas no que se constitui o modelo inicial aqui relatado (Vilas Boas et al., 2020).

Em 2019, a empresa já trabalhava há pelo menos três anos com a criação de startups, mas com processos ainda pouco estruturados. A Caos Focado (CF) conta, a esta altura, com um histórico de sete projetos iniciados, todos em diferentes setores variando desde educação à biotecnologia. Em 2019, quatro continuam ativos e três foram descontinuados em comum acordo com seus cofundadores.

O primeiro projeto foi a VisionEd, projeto que não chegou a ser consolidado em pessoa jurídica e foi abandonado por não retornar os resultados esperados; usando o conceito de VB, não se realizou um *spin-off*. A VisionEd era uma plataforma digital de correção automática de provas semi-estruturadas que usava visão computacional. O segundo foi uma rápida tentativa de abordar o mercado esportivo com uma solução tecnológica. A iniciativa foi rapidamente abandonada em vista de uma oportunidade surgida com um dos clientes da então consultoria: a prestação de serviço na área de educação para um grande colégio na cidade de São Paulo. Em 2017 este terceiro projeto se tornou uma *spin-off*, se constituiu em empresa sob uma nova marca, OnEd (os nomes das startups foram substituídos por nomes fictícios). Sua proposta é levar um currículo de inovação para os Ensinos Fundamental e Médio em escolas particulares. Em outubro de 2019, conta com cerca de 50 funcionários e atende mais de 80 escolas em vários Estados do Brasil. Na prática, todas as ventures da CF começam como projetos internos sob a empresa-mãe para somente após concluírem as fases de evolução relativas a uma validação de mercado, ou "product-market fit" (Blank & Dorf, 2012), e provarem-se potenciais negócios a serem cogitados como empresas – o que é inicialmente compatível com o conceito de VB descrito na literatura. Este “encaixe de produto-mercado” é um conceito relativo ao momento em que a startup consegue ajustar sua oferta de forma a conseguir vendas repetidamente, portanto validando sua proposta de forma mais evidente.

A quarta *venture* iniciada é a iAg, que atualmente oferece uma aplicação de visão computacional para a área de agricultura. A startup já tem uma carteira crescente de clientes e

ganhou prêmios e reconhecimento nacional e internacional. O quinto projeto, innHealth, visa a área de Saúde com foco em otimização de atendimento ao usuário, marcação de consultas e redução de custos para empresa. Ainda na fase embrionária, o projeto luta para encontrar seu encaixe de mercado e já teve mudanças estratégicas e operacionais significativas. Alguns meses após este projeto, iniciou-se uma sexta iniciativa na área de construção civil e foi abandonada rapidamente por falta de sinergia entre os times operacionais, que se encontravam distantes geograficamente.

A partir da experiência dos sócios e da equipe diretiva, surgiu uma série de princípios que foi chamada de “tese Caos Focado” – os direcionadores principais para a criação de novas *ventures*. Esses princípios iniciais são (Documento interno, 2019):

- a) **Empreendedor universitário:** a proximidade com as universidades – em particular a Universidade de São Paulo (USP) – é uma característica da empresa. A busca por novos empreendedores interessados em construir uma startup é feita em universidades, ou contatando pesquisadores ligados a elas;
- b) **Empresas de base tecnológica:** as *ventures* criadas pela CF partem de uma forte base tecnológica a ser aplicada ao mercado. Isso se relaciona ao tópico anterior, já que boa parte da tecnologia de vanguarda está nas universidades;
- c) **Bootstrapping:** refere-se ao esforço principal de construir empresas que se mantenham com recursos próprios, sem inicialmente se buscar financiamento ou investimento de risco. Esse entendimento baseia-se na premissa de que o negócio deve se provar no mercado e encontrar um modelo de negócio sustentável;
- d) **B2B2C ou business-to-business-to-consumer:** segundo membros do grupo diretivo e documentos internos, é uma lógica adaptada e estendida a partir do *business-to-business* (B2B). Trata-se de direcionar tentativamente as soluções das startups criadas para clientes (outras empresas) cujo posicionamento na cadeia de valor esteja a “um passo” do consumidor final. Desta forma, a *venture* fica distante de oligopólios e ataca segmentos de empresas que podem atingir mais clientes. Apesar de ser uma diretriz, não se trata de uma obrigação estratégica;

- e) **Ecosistema:** ao se criar empresas paralelamente, a VB tem a oportunidade de criar uma comunidade de troca de valores, conhecimento e recursos para reduzir a curva de aprendizado e o risco nas tomadas de decisão.

O modelo de negócio inicial da VB levando em conta alguns aspectos presentes em documentos internos da VB pode ser descrito como (Documento interno, 2019):

a) O que entrega (posicionamento estratégico)?

(i) Para o empreendedor: expertise, suporte e trabalho dedicado junto ao cofundador para criar uma startup de base tecnológica até a fase de escala, podendo chegar ao primeiro investimento; (ii) para investidores: investimento de menor risco e maior retorno em empresas sólidas, sustentáveis e inovadoras em suas áreas;

b) Como cria e captura valor (modelo econômico)?

(i) Cria valor construindo empresas do estágio inicial, com valor nulo, ao estágio de escala, com valoração na casa dos milhões; (ii) a captura de valor é ainda tema de discussão interna, à princípio pela remuneração de uma saída estratégica, mas com outras perspectivas como pagamento por serviços;

c) Como organiza (modelo de gestão)?

O modelo de gestão da empresa está em formação. É enxuto e extremamente horizontal, com os sócios da VB atuando na gestão estratégica e também taticamente divididos no dia a dia nas *ventures*, ao lado de funcionários que atuam como líderes das principais áreas, notadamente: administrativo e financeiro, comercial, design e comunicação. Para a VB CF não se usa um método consolidado de gestão, mas entende-se o método (citado a seguir) como balizador do processo de gestão.

O modelo inicial de operações da VB Caos Focado é pautado pelas fases que ainda estão em processo de definição. O modelo inicial foi levado nos últimos três anos “de forma orgânica” pelo time da CF e consiste em uma série de aprendizados que agora serão estruturados e aprimorados. Os sócios da VB atuam grande parte do tempo operacionalmente nas startups, realizando tarefas – e assumindo responsabilidades – como cofundadores. Não há, ainda, um escopo definido de seu trabalho, mas existe uma intenção declarada de co-empresender e transmitir segurança e confiança ao fundador. Esse modelo se assemelha ao relatado por Lamm & Peters (2019), em que membros do “time empreendedor” atuavam

diretamente nas empresas criadas. A tese inicial da VB baseia-se em *bootstrapping* – princípio que impacta nas decisões operacionais da startup, já que a busca por clientes pagantes é mais importante que a busca por investidores em um primeiro momento. Esse modelo traz um desafio em relação ao fundador. Durante o período de criação da empresa não haverá um salário ou remuneração garantidos. A solução encontrada pela CF é negociar caso a caso e alguns deles oferecer uma remuneração baixa (tendo como referência uma bolsa científica) por um trabalho de meio período em outra startup caso o fundador considere necessária uma fonte de renda fixa (o que não foi verificado na maioria das empresas fundadas). Esse pagamento é feito pela própria venture.

4.1.1 Planejamento inicial

A maior parte das atividades descritas no modelo inicial é relacionada ao trato com as startups criadas e não contempla de forma estruturada o apoio a ser oferecido, por exemplo, e muito menos algum tipo de relacionamento com o mercado como o descrito na literatura. O relato e investigação dos ciclos não será focado na atuação nas *ventures* e sim nas discussões internas da própria VB.

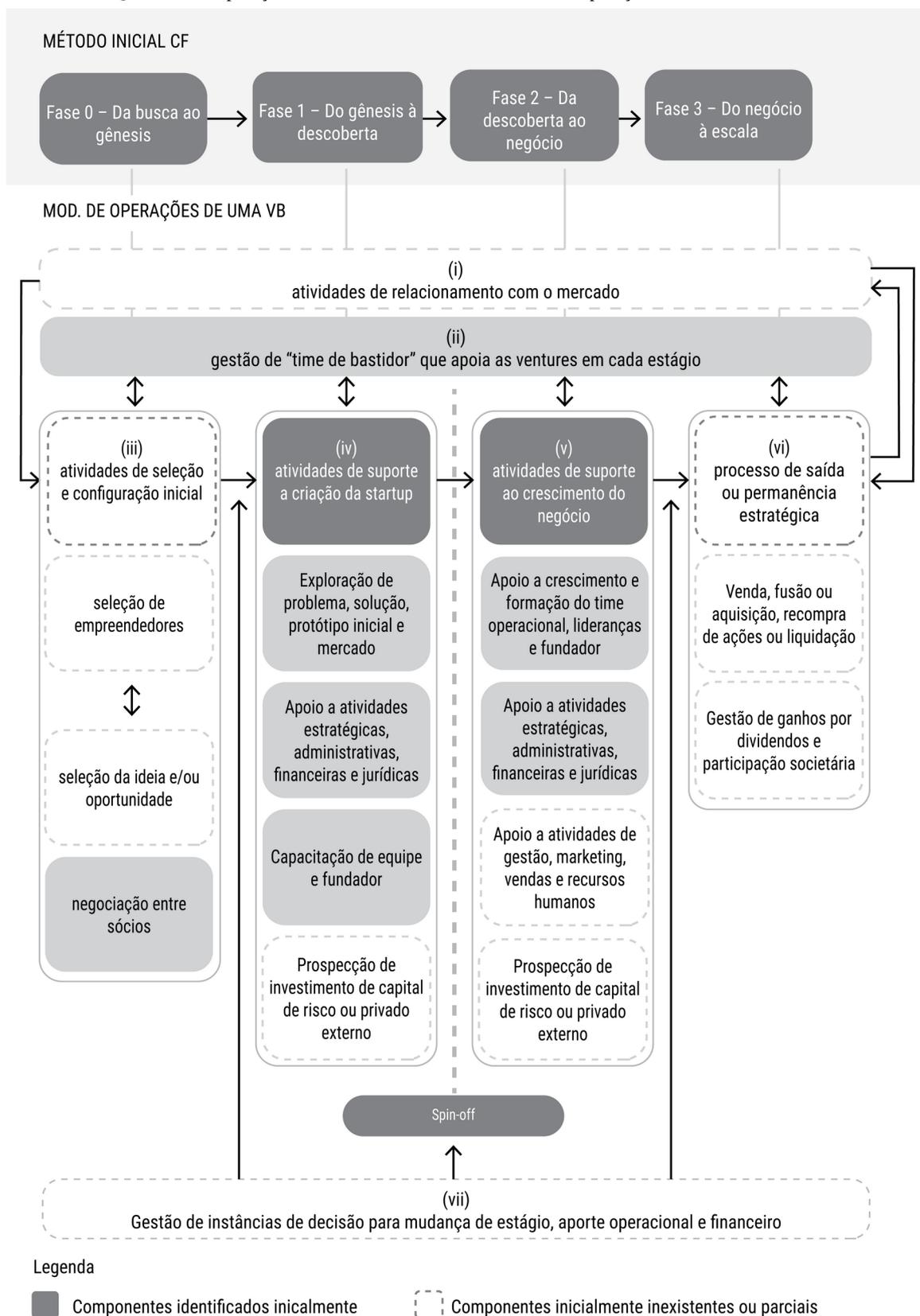
De acordo com documentos internos, as atividades de operações do modelo inicial são divididas em quatro fases; a Figura 11 relaciona estas fases ao modelo proposto por Esteves & Pedroso (2022) - Esteves & Pedroso (artigo 2). De certa forma – e como pretende-se explorar neste estudo – o método influencia os modelos de gestão e operações (Pedroso, 2016). A descrição deste modelo de operações foi feita para apoiar as buscas por empreendedores dispostos a entrar no processo explicando a eles como funciona cada etapa (Documento interno, 2019):

- a) Fase 0 – Da busca ao gênese:** (i) Busca de cérebro com know-how tecnológico na universidade; (ii) conversas com outros empreendedores do ecossistema Caos Focado; (iii) negociação entre sócios;
- b) Fase 1 – Do gênese à descoberta:** (iv) ideação; (v) processo “ácido” de venda de cinco conceitos escolhidos (processo de vendas de um conceito sem a certeza sobre todos os aspectos e sem ter o produto pronto); (vi) escolha colegiada de um conceito de negócio a ser construído; (vii) primeira venda;

- c) Fase 2 – Da descoberta ao negócio:** (viii) vendas recorrentes; (ix) desenvolvimento de produto da startup; (x) processo de *spin-off* (criação do CNPJ);
- d) Fase 3 – Do negócio à escala:** (xi) estruturação comercial, financeira e de *customer success*³ da startup; (xii) criação do conselho da startup; (xiii) processo de saída estratégica; e (xiv) estruturação da gestão da startup.

3 Refere-se ao conceito de relacionamento com o cliente após a venda para maior satisfação, recorrência e rentabilização da carteira

Figura 11- Comparação entre modelo inicial CF e modelo de operações de VB



Fonte:Elaborado pelos autores com base em documentos internos e Esteves & Pedroso (artigo 2)

De modo geral, este processo acompanha transversalmente os componentes operacionais da VB culminando no formato com etapas (*stage-gates*) característico das VBs (Lawrence et al., 2019) mas ainda sem as instâncias de decisão entre cada etapa. No caso da Caos Focado, este “método” inicial tem muita ênfase em relação à atuação nas *ventures*. Desta forma, é possível comparar os aspectos mais relevantes da operação de uma VB com as atividades iniciais propostas pelo método CF e aplicar como ponto de partida para as intervenções dos ciclos de pesquisa-ação (Figura 11).

4.2 Ciclos de pesquisa-ação

A implementação da pesquisa ação foi iniciada em agosto de 2019 e teve seu término em fevereiro de 2021. Os ciclos são relatados de maneira a se aproximar de um relato cronológico, porém alguns temas foram agrupados para uma narrativa mais compreensível.

4.2.1 Relatório do Ciclo 1

4.1.1.1 Planejar

Considera-se a etapa de “Planejar” deste primeiro ciclo o subcapítulo 4.1.1 Planejamento inicial. O início do primeiro ciclo se dá em junho de 2019 com o registro de mensagens informais e uma reunião curta de estabelecimento do grupo diretivo de pesquisa. Este primeiro ciclo termina em fevereiro de 2020 com a entrada na equipe da VB de uma pessoa responsável pela operação, no cargo de COO (*Chief Operations Officer*).

4.1.1.2 Agir e Observar

A primeiras mensagens dão conta da necessidade de se estruturar melhor a VB do ponto de vista de gestão e operação. Pelo modelo em vigor na ocasião, os sócios da VB – que também atuam como cofundadores das *ventures* –, trabalham grande parte do tempo na operação das mesmas, portanto resta pouco tempo e recursos para estruturar a operação da própria CF. Neste ponto, existem três startups na “esteira”, um método empírico de

construção e um modelo de operações inicial. A maior parte da operação, porém, está em cada uma das startups e muito menos em um “meta-processo” de construção consolidado. Um dos sócios relatou:

“infelizmente (...) não estamos conseguindo levantar isso. Eu tenho uma reunião a cada dois meses (...) para falar de *venture builder* e, assim, a gente na última já cancelou porque cada um está liderando uma frente de trabalho na startups.” (Membro 3, sócio-diretor, Grupo diretivo, 6 junho 2019).

O primeiro tópico a ser discutido foi a busca de mais um(a) empreendedor(a) para constituir uma nova startup. A discussão foi, à princípio, desorganizada em termos conceituais e ficou mais pautada pela necessidade prática. Um novo ciclo da “fase 0” já havia se iniciado com três candidatos já participando de conversas com os sócios e outros cofundadores. O processo de busca inicial era constituído por contatos com pesquisadores universitários por indicação pessoal, um a um, apresentando a VB e oferecendo a oportunidade de transformar a tecnologia estudada em uma startup. Após uma introdução, cada empreendedor conversa com cada sócio da VB e também idealmente com cada fundador de startup que já está sendo construída. O negócio só é aprovado para a fase de negociação inicial se houver unanimidade entre todos – contando com a intuição de cada um sobre o quanto aquele candidato ou candidata poderia ser um bom empreendedor.

No processo de busca da VB Caos Focado fica claro o critério de execução técnica como um dos fundamentos da escolha; a lógica é que o cofundador deve ser capaz de executar tecnicamente as primeiras versões do produto ou serviço. Um dos sócios diz sobre um dos candidatos, “ele não passou num critério que para mim é essencial, que é a execução técnica” (Membro 2, sócio-diretor, 6 de junho de 2019).

Não há um cadastro ou banco de possíveis empreendedores, apenas pessoas que foram indicadas por conhecidos na academia ou que foram encontradas em uma busca individual. A abordagem com professores e coordenadores de cursos acadêmicos para que esses indiquem possíveis candidatos não estava tendo os resultados esperados.

Um dos critérios de seleção, até então, era atuar em uma tecnologia considerada de alto impacto. Além disso, segundo documentos internos, constituía perfil do futuro empreendedor: (i) capacidade de execução técnica/ entrega; (ii) desenvolveu projetos

paralelos/ extras; (ii) tem interesse em negócios/ já fez cursos; (iv) fazendo/terminando mestrado ou doutorado; (v) tem vontade de empreender. À essa altura, chegou-se à conclusão de que já havia candidatos no processo de seleção e de que a operação da fase Busca não seria detalhada para que os esforços fossem colocados em outras etapas.

O tema do modelo jurídico da empresa foi levantado e o fato de não haver um modelo jurídico existente que seja o ideal para empresa em termos de burocracia ou taxa de impostos. O assunto não foi retomado até o fim do ciclo.

Um dos sócios trouxe ao grupo a referência “Traction Gap”, que é o método de uma VB norte-americana chamada Wildcat Ventures posteriormente profundado em livro (Cleveland & Partners, 2019). Esse método propõe as fases de construção e os marcos de instâncias de decisão, sempre na lógica de um mínimo a ser atingido para cada fase, por exemplo, *Minimum Viable Traction* (mínima tração viável, em tradução livre). Foi citado que o modelo da Wildcat traz quatro pilares (ou arquiteturas): (i) produto, (ii) receita, (iii) time e (iv) sistemas (no original: *product, revenue, teams, systems*) (Cleveland & Partners, 2019). Foi feita uma provocação de como adaptar esses quatro pilares ao modelo CF e o que isso acarretaria em termos operacionais. Havia a necessidade de estabelecer as áreas essenciais relativas à construção de negócios e suas respectivas lideranças. A partir daí, em algumas semanas foi apresentado um novo documento com mais detalhes sobre a operação e os processos para a VB. Foram abordadas as fases, chamadas não de “*gates*” (etapas) mas sim de “arrebentações”, um conceito que inclui a metáfora de uma onda a ser vencida e aproveitada.

Em um avanço na estruturação operacional, houve a separação de “heads” (líderes) de áreas específicas seguindo os conceitos gerais adaptados de (i) time, (ii) produto, (iii) receita e (iv) sistema. A discussão se concentrou nos papéis necessários e os relacionando com a equipe atual do CF. Os papéis para cada fase já haviam sido listados e agora foram reavaliados. Foram sugeridos cinco papéis e líderes dentro dos conceito citados, sendo eles: (a) Pessoas, (b) Administrativo e financeiro, (c) Relações públicas & comunidade, (d) Design e (e) Comercial. Além desses, existe o papel de (f) cofundador, representado pelos sócios atuais da VB e que se tornarão sócios atuantes em cada *venture*. Os papéis (b), (c) e (d) já estavam sendo acumulados por duas pessoas, atuando nas *ventures*. Esse modelo foi descrito assim: “A gente sempre tem os ‘heads’ como o capital suor principal e os ‘juniores’ e equipes

adicionais ou acessórias (...) são da empresa e ficam na empresa [venture].” (Grupo diretivo, 7 outubro 2019)

O processo seletivo (Busca) que aconteceu entre julho e agosto de 2019 foi encerrado. Dois candidatos avançaram para conversas mais aprofundadas mas apenas uma empreendedora foi selecionada para iniciar a startup. As primeiras conversas após o aceite e a negociação de participação societária aconteceram em meados de agosto e ao final do mesmo mês houve a reunião oficial de iniciação. Esta era a sétima iniciativa, BioT, uma startup de biotecnologia que logo em seguida iniciou seu processo de Gênesis. Foram alocadas para atuar junto à nova empreendedora o cofundador CF e o Líder de Design como apoio.

Em outubro, foram discutidos os papéis operacionais da VB na continuação da conversa anterior. Foi reforçada a questão de que a equipe CF permanece enxuta com a atuação sempre dos líderes definidos e consolidados naquele momento. Qualquer nova contratação que não seja um líder deve ser feita pontualmente para uma *venture* segundo suas necessidades específicas; desta forma, a VB fica com um time integralmente sênior de líderes e, ao mesmo tempo, estratégico e operacional. Portanto os líderes são responsáveis por iniciar e operar as áreas de seu domínio na startup a ser construída, bem como contratar futuros funcionários até o ponto em que os contratados serão os responsáveis por estas áreas.

Chegou-se à conclusão de que existe uma gestão da VB que cumpre uma função "meta-organizacional". Portanto, havia a necessidade de uma liderança para a empresa que resultasse em uma gestão global. Um chefe de operações (COO – *Chief Operations Officer*) ou um chefe executivo (CEO – *Chief Executive Officer*) cumpririam esse papel. Nesse momento, todos concordaram que a operacionalização era mais relevante porque a gestão executiva já era feita pelos sócios.

Existe o entendimento geral por parte dos sócios de que o negócio da VB tem estigma de organização financeira, portanto o chefe deve ter o perfil de alguém que têm capacidade e habilidade em gestão financeira. Ficou decidido que o COO iria operacionalizar tanto a estrutura como os serviços compartilhada da VB e, seguindo a definição do time de líderes, também iria acumular o papel de *head* de administrativo e financeiro. “A gente está entendendo que esse COO é o mesmo “cara” que [faz] o administrativo e financeiro” (Membro 2, sócio-diretor, 7 de outubro de 2019).

Após algumas semanas, o modelo foi aprimorado e discutido com a definição e mudanças de fase. O modelo inicial trazia a separação das fases de operação mas não a definição de cada uma das etapas a serem “vencidas”, as *arrebentações*. Novamente a referência de (Cleveland & Partners, 2019) foi usada mas, diferentemente do original, usou-se um modelo de “*minimum viable (...)*” para todas as arrebentações. Na visão do grupo, tratava-se de “o mínimo viável” para que a empresa mudasse de fase.

Desta vez, foi tratada com mais detalhamento a questão das fases e o "gradiente" de variação entre o começo de uma fase e a aproximação da arrebentação, e o que isso implica na operação e na equipe. Para cada fase, há a atuação do fundador (empreendedor técnico selecionado) e do time da VB de cada fase, formado por um líder e o cofundador (sócio atuante da VB).

Em outra reunião, o grupo discutiu sobre a atuação de cada líder e a necessidade de se fazer um plano mínimo de transição para a equipe da nova empresa ao término de sua atuação. Como cada líder cria a respectiva área na *venture*, em determinado momento existe uma “passagem de bastão” do respectivo líder à equipe formada e, portanto, uma saída pontual daquela operação.

Desde o início da VB existia uma visão de serviços compartilhados a serem oferecidos à startup criada e havia um pessoa responsável por operacionalizar esses serviços. No início, faziam parte do escopo um serviço jurídico (terceirizado), administrativo e financeiro (realizados pela equipe da *builder*). Esses serviços, transversais e independentes em relação às fases, já eram disponibilizados às três startups que estavam na VB, mas de maneira pouco organizada.

Após uma reavaliação, os serviços compartilhados para todas as startups ficaram acordados em: (i) Aceleração (ou consultoria em gestão para escala); (ii) Contabilidade; (iii) Jurídico; (iv) *Merge & Acquisitions* (M&A, ou fusões e aquisições). Todos os serviços compartilhados são contratados de terceiros em todas as fases operacionais a fim de manter a VB com estrutura reduzida. Apesar de muitos dos serviços estarem disponíveis, ainda não havia uma gestão unificada.

Os serviços compartilhados e a estrutura da VB foram tema de uma reunião informal em que se discutiu o modelo econômico e sua relação com os custos operacionais. A questão

que direcionou a conversa foi: *até que ponto no tempo de desenvolvimento da startup o Caos Focado investe capital suor recebendo apenas pagamento em equity?* Um dos participantes trouxe a lógica do "search fund, em que há um investimento inicial alto fixo para busca de bons negócios que se dilui com o tempo assim que as empresas investidas comecem a dar resultado. Porém, rapidamente o contorno se voltou para levar em conta as fases do processo já definidas para a VB Caos Focado e sua operação. *Search Funds* (ou fundos buscadores, em tradução livre) são fundos de capital de risco que colocam um empreendedor com boa formação e potencial à frente do negócio investido e têm especial atenção e proximidade à sua atuação executiva.

Foram separados os conceitos de saída estratégica (*exit*) e saída operacional – momento em que a VB entende que seu capital suor foi quitado e que uma nova rodada de negociação é necessária. A saída operacional – ainda mantendo *equity* – pode ser viável nas fases mais adiantadas do processo, em que a *venture* já tem faturamento e equipe operacional. Segundo entendimento do grupo, poderia haver uma saída operacional precoce caso a negociação inicial de participação societária fosse minoritária para a VB. Este não é um cenário preferencial porque a VB entende que cada fase oferece valor adicionado para a startup e que boa parte do valor é capital suor que não seria aplicado em uma saída antecipada.

Recentemente, em uma mentoria que a gente teve (...) [o mentor] disse “uma das coisas mais importantes que vocês precisam saber é como uma startup passa de uma fase para outra e (...) como você define que uma startup falhou” (Membro 2, sócio-diretor, 7 de outubro de 2019).

A premissa de negociação citada foi a negociação inicial de 70% de participação para a VB e 30% para o empreendedor; esta é uma hipótese recente do time, já que nas primeiras negociações a VB ficava com participação minoritária. A justificativa para a parte majoritária ser da VB foi trazida por um dos sócios: no início, a VB fica com grande parte do risco da *venture* porque investe tempo, equipe, suporte, recursos e expertise em um empreendedor a partir do zero, sem conhecer sua capacidade real.

Dentro dessa discussão, o grupo concordou que, com o passar do tempo, é natural que três cenários se desenrolem:

Primeiro, a *venture* seja descontinuada ou não dê certo: o contrato inicial é apenas desfeito sem ônus o para as partes. Neste primeiro ciclo, o grupo não entrou em detalhes sobre os passivos resultantes nesse caso, já que o método de construção da VB é desenhado para que se teste o máximo possível o mercado antes de criar uma empresa independente (*spin-off*) que geraria passivos relevantes entre as partes;

Segundo, a *venture* dê certo e continue sem a necessidade de grandes investimentos ou diluições na participação societária: nesse caso, em determinado momento (ainda não definido) o fundador recebe um salário; ao fim do processo esse montante deve ser justo em relação à divisão societária;

Terceiro, a *venture* continue com a necessidade de algum investimento, o que quer dizer que o esforço da VB teve que ser complementado, portanto é justo que a diluição aconteça na participação da VB. A ideia inicial é a de que, se houver diluição com a entrada de investidores-anjo, por exemplo, a participação do cofundador se mantém e apenas a participação do CF se dilui. Assim, nesse cenário, a tendência é que a remuneração (em participação societária, "vesting" ou salário) se torne equivalente até o fim do ciclo operacional da VB – algo em torno de 50%-50%. *Vesting* é um contrato que prevê uma aquisição progressiva de direitos sobre o negócio.

A conclusão do grupo é manter a negociação padrão inicial (60% de participação para a VB e 40% para o fundador). Para este cenário, quase toda a saída operacional aconteceria no fim da 2ª fase (Descoberta), ao atingir o MVP. Desta forma, o fundador (que no momento da saída operacional já teria a responsabilidade de *CEO* ou *CTO*) e a VB se reúnem para discutir se a VB presta mais serviços na última fase (Escala) e qual será a nova remuneração. Em outra reunião, o assunto foi resgatado reafirmando o discernimento entre saída estratégica e saída operacional.

Ao final do ano de 2019 foram discutidas as necessidades para o próximo ano em relação ao cargo do COO e suas atribuições: o perfil foi colocado como alguém que deve ter conhecimentos em M&A, processos administrativos e financeiros. Alguém que possivelmente já foi executivo ou gerente financeiro ou trabalhou em fundos de investimento de risco.

Para organizar o processo de estruturação operacional, a ferramenta de gestão OKR foi levantada mais descartada para este ciclo. Objectives and Key Results (OKR) é uma

ferramenta de gestão popular entre startups. Ela define grandes e agressivos objetivos trimestrais (O) e, para cada um, algumas métricas de acompanhamento (KR), em geral construídas em conjunto de forma transparente com toda a equipe envolvida. Esta ferramenta já era usada nas *ventures* do Caos Focado, mas ainda não na VB. A estruturação da VB é ambivalente: ao mesmo tempo puxada pelas necessidades das startups já co-fundadas para que vençam suas “arrebentações” e pela necessidade de crescer como empresa. De certa forma, Esta dicotomia é inerente ao modelo de VB e fica clara em um relato:

Embora estejamos totalmente imersos em construir a VB, ainda sim o carro que nos move são as *ventures*. Dessa forma, nós iniciamos a conversa pelo o que cada *venture* precisaria de suporte para alcançar o próximo ‘*gate*’ do processo, para então relacionar com o que a VB já tem e o que ela ainda precisa construir para garantir o suporte a essas *ventures* (Membro 3, sócio-diretor, 8 de janeiro de 2020).

No contexto dos papéis a serem executados pela VB, dois pontos importantes foram discutidos no começo de 2020. Em primeiro lugar, a capacitação e o desenvolvimento pessoal do fundador ao longo das fases e a atuação. Esta demanda surgiu por dois motivos: o perfil de fundador é inicialmente de alguém técnico e que precisa desenvolver habilidades para liderar um negócio. Este seria um domínio do Líder de Pessoas, um papel ainda acumulado por outro líder da VB.

O segundo tópico discutido foi a necessidade de disciplina na execução do empreendimento nos diversos aspectos, e também na construção do conceito e produto inicial. O grupo entendeu que este é um papel do Líder de Design sob a supervisão do COO, a ser executado nas fases iniciais (Gênesis e Descoberta). Nesse sentido, a atuação deste líder seria alinhada com a de um gestor de produtos e já seria iniciada na startup mais recente na esteira para auxiliar a atuação do cofundador.

A entrada de um novo *founder* e o início de uma nova startup foi discutida no início de 2020 e o prazo definido como sendo até o final do mesmo ano. Isso deixaria a VB com cinco startups em seu portfólio, sendo que, destas, quatro estariam nas fases iniciais. As conversas envolveram a possibilidade de aumentar o número de entrantes na fase de busca e também a quantidade de interações iniciais com os possíveis fundadores, como descreve a fala:“(...) um modelo que nos dê mais informação a vivência com o possível fundador que a gente vai escolher” (Membro 3, sócio-diretor, 13 de janeiro de 2020).

Um dos membros do grupo trouxe um ponto de atenção para a operação da VB: como balancear o tempo e como evitar o investimento de tempo desproporcional em uma startup em detrimento da outra. Além disso, os líderes, dado o perfil de envolvimento operacional do modelo, tendem a se ocupar com tarefas que demandam tempo e têm dificuldade de dedicar tempo a planejamento estratégico e desenho de processos. Neste ciclo, o momento é de estruturação da VB e esta discussão foi trazida pelo grupo como um trabalho “duplo” de estruturação: em relação à VB e a cada uma das startups.

O posicionamento estratégico como VB já tinha sido trazido em outras reuniões, de forma superficial, como planejamento a ser realizado sob a gestão do Líder de RP & Comunidade. O time se comprometeu a atingir o objetivo de fazer um lançamento a mercado sob esse novo posicionamento até meados de 2020. Os públicos principais foram citados como sendo os empreendedores universitários, em uma ponta, e os investidores, na outra ponta do método. Na prática, a Caos Focado já havia mudado seu discurso há alguns meses, e no prazo estipulado toda a comunicação da empresa já refletia de maneira suficiente este posicionamento. Ao final do ciclo, a VB Caos Focado se posiciona como: “Somos uma máquina de criação de empresas de base tecnológica do zero à maturidade, feita por quem acredita na inovação como motor econômico e social.” (“Caos Focado”, [s.d.]

A discussão sobre o escopo de cada líder foi abordado no começo do ciclo, começando pelo papel do Líder de Design. Foram citados casos das *ventures* mais maduras em que a liderança de Design ficou dividida entre o Marketing – no sentido da comunicação e do posicionamento da solução oferecida por aquela empresa – e produto – no sentido de estruturação de uma solução vendável. O desafio da atuação em Design, dada a diversidade das *ventures*, é definir um escopo que seja propositivo já que a modelagem muda de acordo com cada tipo de empresa.

Alguém que imputa uma direção, (...) alguém que faz aquela pessoa ali entrar no ritmo. (...)
Uma tese de identificação do momento, rápido diagnóstico, direcionamento e condução desse direcionamento. [Essa é a] postura de Head que direciona, que puxa (Membro 2, sócio-diretor, 31 de janeiro de 2020).

A função do líder é atuar na área e, em determinado momento, criar e estruturar uma área inicial e desenvolver uma equipe inicial para assumir a área.

Ao final do ciclo, juntamente com as discussões sobre posicionamento, o grupo concordou em criar um rascunho do que seriam os objetivos do trimestre para que fossem discutidas no formato da ferramenta OKR com a futura chefe de operações. Os objetivos principais da VB seriam levantados de acordo com cada um dos papéis principais já levantados, de administrativo e financeiro, design, pessoas, comercial e relações públicas e comunidade. No fim do ciclo, quatro startups estavam no portfólio da VB, com uma delas com uma saída estratégica em negociação. Não houve a entrada de nenhum empreendedor na esteira de construção de startups, portanto as empresas pertencentes ao portfólio eram as mesmas descritas no capítulo 4.1 Contexto e propósito.

4.1.1.3 Refletir: Como aprimorar o modelo de operações da VB Caos Focado

De forma geral, o primeiro ciclo pode ser descrito como o início da estruturação formal da boa parte dos componentes de negócio da VB, especialmente os componentes de gestão e operações. O principal direcionamento estratégico para essa estruturação foi o método constituído por 4 fases, de “Busca” à “Saída” – em que na verdade se contam 6 etapas – posteriormente modificado e detalhado. O entendimento inicial do grupo é o de que as fases de busca e saída não são operacionalmente significativas, portanto não precisariam ser consideradas “fases”, mas são relevantes ao método e à gestão. Em termos gerais, o método essencial se manteve intacto durante o ciclo, mas foi detalhado com as principais atividades, papéis e métricas relacionadas e melhor descrito.

Abaixo, a síntese dos temas operacionais a serem aprimorados para o próximo ciclo:

- a) Definir melhor as *arrebentações*:** a fim de tomar melhores decisões de investimento (financeiro e “suor”), operação e continuidade da *venture*, o grupo concordou que são necessárias métricas mais objetivas em cada uma das *arrebentações* para que possam servir tanto como objetivos quanto critérios de avaliação e decisão por parte dos *founders*, *cofounders* e da própria VB.
- b) Trazer um responsável geral pela VB:** a entrada de um líder responsável pela operação VB já vinha sendo discutida desde o meio do ciclo. Integrantes do grupo diretivo destacaram os prováveis ganhos operacionais, uma visão mais geral de portfólio e melhores decisões estratégicas como justificativas para essa contratação.

- c) **Definir serviços compartilhados:** o centro de serviços compartilhados (CSC) inicial contava com serviços essenciais mas ainda no ciclo existiram demandas que não se encaixavam em sua operação. Ademais, a operação do CSC ainda não estava totalmente pronta.
- d) **Consolidar os papéis de liderança e definir escopo de atuação:** o próximo passo em termos de gestão e operação é definir com maior clareza o escopo e forma de atuação dos líderes elencados no ciclo, a saber, Design, Administrativo e Financeiro, Pessoas, Comercial e Relações Públicas e Comunidade. Já havia o entendimento de que cada um desses papéis atua de forma diferente a depender do estágio da startup.
- e) **Definir com clareza as funções dos fundadores e cofundadores:** assim como os líderes de cada área da VB, o grupo declarou como muito importante a definição do escopo e forma de trabalho tanto do fundador como do cofundador (VB) em relação às *ventures* e em relação à própria VB. Todos concordaram que o sócio cofundador, como parte da VB, tem funções nesta, além de funções nas *ventures* em que atua.
- f) **Diferenciar saída estratégica de saída operacional:** o conceito de saída operacional foi ficando mais claro no decorrer do ciclo. Em comparação com o entendimento sobre saída estratégica, já melhor estabelecido, a saída operacional precisa de melhor definição e correlação com os *stage-gates* do método.
- g) **Definir um modelo jurídico e tributário que comporte o negócio da VB:** os sócios vêm encontrando dificuldades em estabelecer um modelo jurídico que comporte a operação e o negócio da VB no horizonte futuro. Os principais entraves são carga tributária e burocracia.
- h) **Implementação do OKR:** as lideranças decidiram que era o momento de estabelecer uma ferramenta de direcionamento estratégico que fosse simples e adequada à cultura da VB tanto quanto às *ventures*. O OKR, escolhido por atender às premissas, seria detalhado e implementado para a VB no próximo ciclo.

4.1.1.4 Refletir: Discussão dos resultados do ciclo 1

Conforme demonstra a Figura 12, o método usado pela CF evoluiu de acordo com o modelo operacional representado pelo artefato inicial de maneira a contemplar mais componentes do modelo, sem modificá-los.

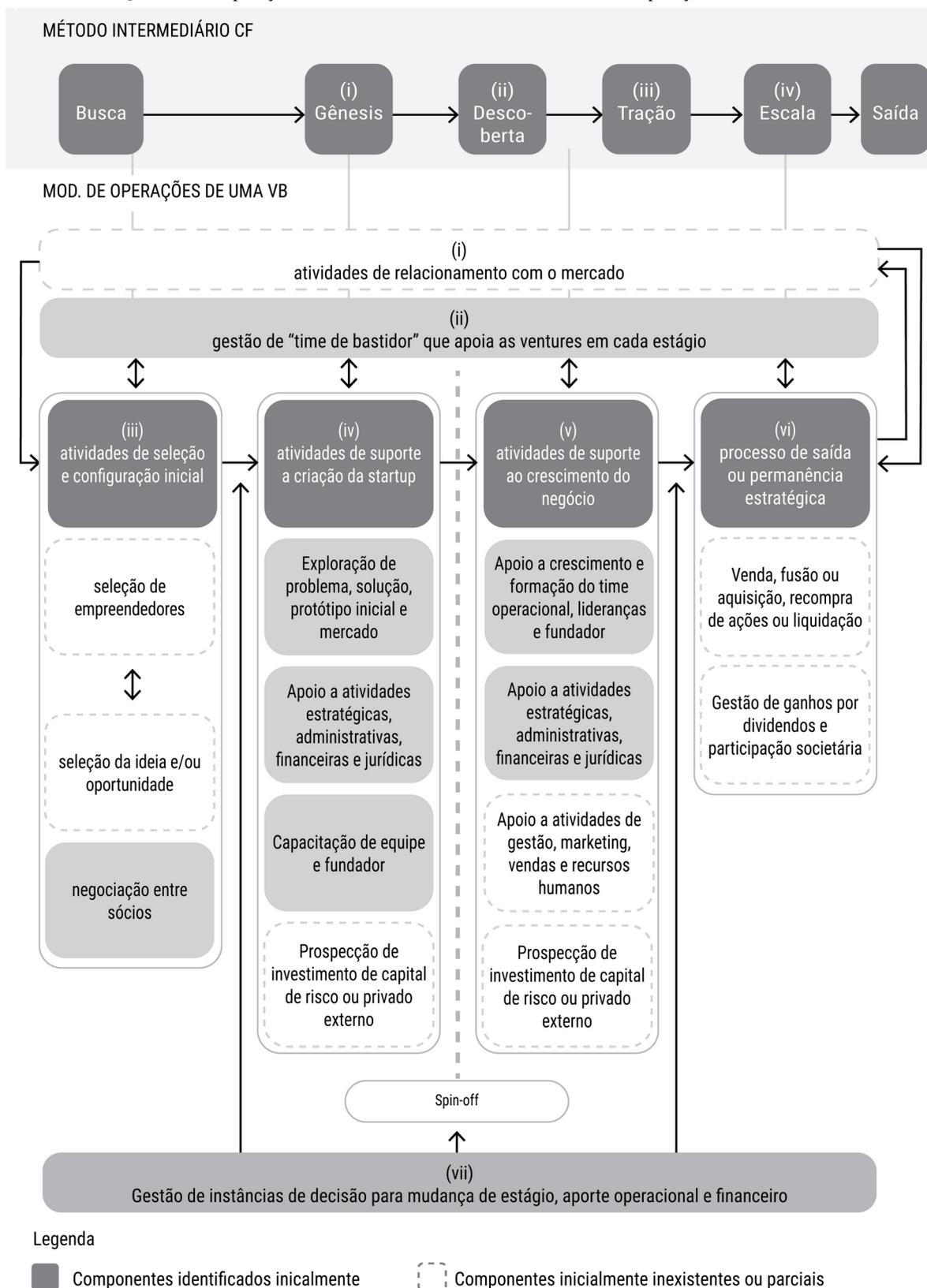
O método geral da CF é o que guia a operação e a tomada de decisões. Isto também se verifica em outras VBs, assim como relatado no referencial teórico. O método CF foi largamente inspirado no método “Traction Gap” (Cleveland & Partners, 2019), somente no sentido em que a heurística deste (assim como verificado em outras VBs) coincidiu com o método inicial já usado pela VB.

Foi testada com os membros do grupo a separação dos conceitos de gestão (ligado à modelo de gestão) e operação (ligado à modelo de operações), distinção proposta por (Pedroso, 2016). Todos concordaram que esta separação conceitual faz sentido e pode ser usada. Em termos de gestão a figura do COO divide com os sócios e os líderes a organização da empresa.

Assim como verificado na literatura em relação às VBs, a CF usa métodos elementos de métodos ágeis e do método Lean Startup (Ries, 2012), do Customer Discovery (Blank & Dorf, 2012) e também Effectuation (Saravathy, 2001a). Porém, contrói seus próprios métodos usando as melhores práticas de cada um desses corpos teóricos e a as adapta ao seu modelo. Isso se verifica principalmente nos conceitos de “mínimo viável” e nos encaixes problema-solução e produto-mercado.

A decisão por “*stage-gates*” (etapas) remete ao processo de desenvolvimento de produto de (Cooper, 1996, p. 471) em que propõe um “mecanismo faseado que tem uma série de instâncias de decisão ou etapas ‘vai ou morre’ rigorosas”. Se, por um lado, a presença das etapas é muito clara na VB, por outro o “rigor” na tomada de decisões está sujeito às incertezas e ao risco do modelo: trata-se de negócios e não apenas de produtos, resultados das “etapas difusas” em que as decisões são tomadas mesmo na ausência de informação perfeita (Cooper, 1996). Neste sentido, o sequenciamento remete ao método empreendedor proposto por (Aulet, 2013).

Figura 12- Comparação entre modelo intermediário CF e modelo de operações de VB



Fonte: Elaborado pelos autores com base em documentos internos e Esteves & Pedroso (artigo 2)

O “destacamento” da startup cofundada (*spin-off*) (Lawrence et al., 2019) é outro aspecto bastante claro no modelo Caos Focado. As startups em geral se destacam no início da fase Descoberta; até lá, são consideradas startups internas e usam primordialmente a estrutura da própria VB para se manter. Scheuplein & Kahl (2017) definem as VBs como criadoras de várias empresas em série, mas o que se verifica na CF é a criação de várias empresas em *paralelo*, esta sendo uma das essências de seu modelo de operações.

Os principais aspectos relatados pelos estudos acadêmicos e não acadêmicos sobre VB estão presentes no ciclo da CF (Azevedo et al., 2016; Collins, 2017; Ehrhardt, 2018; Elziere, 2015; Lawrence et al., 2019) + Esteves & Pedroso (artigo 2). Foram discutidas atividades de relacionamento com o mercado que abordaram a definição do posicionamento e o lançamento com os segmentos de empreendedores e investidores. O time de bastidor e sua gestão foi tema do grupo diretivo. O apoio oferecido às ventures em cada estágio por meio deste time operacional dedicado foi citado em conjunto com a figura de um “cofundador” que age como um empreendedor a fim de complementar a atuação do fundador técnico (*founder*). Em termo de seleção e configuração inicial, a CF seleciona o empreendedor e não a ‘ideia’ e negocia uma fatia majoritária do *equity* da empresa cofundada, o que foi também detectado na literatura (Esteves & Pedroso 2022 – artigo 1) como uma negociação diferente de outros modelos de incubação e criação de startups.

Atividades de suporte à criação da startup e crescimento do negócio aportando capital suor foram parte do modelo de operações aplicado pela CF. A empresa oferece serviços de apoio e aloca times especializados de acordo com as fases de seu processo, condizentes com “stage-gates”. O processo modelado pela CF leva cerca de 7 anos e meio, evidenciando comprometimento de longo prazo. A gestão de instâncias de decisão para mudanças de estágio foram discutidas principalmente para aporte operacional. O portfólio é separado por fases de maturidade das ventures para que este aporte seja realizado. Foi evidenciada na aplicação a necessidade de uma estrutura de serviços compartilhados com a startups. Estes serviços constituem, em sua maioria, um apoio administrativo, contábil, financeiro e jurídico, além de infraestrutura mínima de trabalho.

4.2.2 Relatório do Ciclo 2

4.2.2.1 Planejar

O segundo ciclo se inicia em março de 2020, com a entrada de uma profissional contratada para ser chefe de operações, e encerra-se com a entrada de uma nova *venture* no início de 2021 e de uma nova Líder para atuar em recursos humanos. O planejamento do ciclo seguiu as diretrizes que já vinham sendo aplicadas pelo corpo diretivo da CF para a VB e incluiu os tópicos levantados no subcapítulo anterior de aprimoramento.

Das reflexões levantadas no ciclo anterior, os principais focos do Grupo Diretivo para o Ciclo 2 foram:

- a) **Formatação e implementação de diretrizes estratégicas (OKR):** a ferramenta OKR já era inicialmente usada nas startups do portfólio mas ainda não havia sido aplicada à CF. A justificativa para esta aplicação é a maior concisão estratégica ao alocar os times operacionais da VB;
- b) **Planejamento e suporte para o início do trabalho da nova chefe de operações:** a contratação de uma profissional para gerenciar a operação da VB já estava em fase avançada;
- c) **Definição dos papéis operacionais do time principal da VB:** o grupo identificou a necessidade de esclarecer e definir os escopos de trabalho de cada profissional da VB e seu modo de atuação;
- d) **Preparação para entrada de uma nova *venture*:** o processo inicial de busca e Gênesis de uma nova startup demanda a alocação de profissionais e de um cofundador dedicado.

4.2.2.2 Agir e Observar

Já em abril de 2020, um novo processo de Busca estava sendo desenhado para trazer um novo Fundador e constituir uma nova startup. A intenção era ter mais etapas com atividades que garantissem um MVF com menos risco. O processo foi sendo aprimorado com

as startups anteriores (iAg e innHealth) e era constituído por uma série de reuniões com sócios da VB e lideranças. Para o grupo, fazia sentido um processo mais longo e acurado, mas o assunto só voltaria a ser discutido mais adiante. Imediatamente relacionado a isso, o grupo discutiu outro tema em andamento, o novo posicionamento ao mercado como VB e as atividades de comunicação e ajuste de materiais relativos a isso; não houve avanços significativos naquele momento.

Desde o primeiro ciclo, a CF pretendia mudar de sede. Foi levantada a ideia de fazer a mudança de escritório para um novo local de maneira conjunta com a publicação do novo posicionamento, possivelmente também com um evento. A partir de março de 2020, a pandemia mundial do SARS-Cov2 impactou milhares de empresas brasileiras. O CF continuou atuando durante mais de 8 meses em regime de teletrabalho com relativa pouca dificuldade operacional. Houve, porém, algum impacto na performance das *ventures*. Devido à pandemia, o grupo decidiu que a prioridade de mudar de endereço caiu drasticamente e dali para a frente pouco seria discutido sobre isso até o fim do ciclo. Apesar de não haver sede física durante vários meses, a VB se manteve operacional, inclusive aumentando escopo e a escala.

A gestão e operação dos serviços compartilhados ficou como de responsabilidade da COO, sob demanda feita pelos times alocados em cada fase. Foi discutida a atuação da COO e trazida uma reflexão sobre a tendência de concentrar atividades nas startups, onde o resultado é mais visível, e desviar a atenção e o foco sobre o operacional da própria VB. Isso pode ser agravado por dois fatores: a dupla atuação como COO e como Líder de Bastidores e o acúmulo de alguns papéis devido à equipe enxuta.

Ainda em caráter provisório, o papel de Líder de Pessoas também é acumulado pela COO, o que fica claro em atividades de apoio para recrutamento e seleção em algumas *ventures*. Por outro lado, a startup tem muita autonomia para contratar os serviços que as lideranças julguem necessárias. Um exemplo citado pelo grupo foi a interseção de alguns serviços administrativos que estavam sendo oferecidos pela VB para a *venture* iAg e que também estavam sendo executados por outra consultoria que já havia sido contratada. A decisão da VB foi de deixar a startup com seus fornecedores e apenas oferecer o que fosse complementar.

Além dos times operacionais alocados nas startups que trabalham cotidianamente, foram criados fóruns recorrentes mensais de acompanhamento de cada uma das startups. Nessas reuniões estratégicas estão presentes o *founder*, o *cofounder* (VB) e as principais lideranças da VB. São discutidos os objetivos gerais, a evolução da *venture* medida pelas métricas estabelecidas e são tomadas decisões estratégicas.

Também em relação à atuação nas startups, foi levantado o tema das ferramentas de gestão: comunicação, produtividade e conhecimento. A posição da VB é influenciar fortemente para que as principais ferramentas sejam as mesmas para as empresas criadas para que não haja atrito. Os rituais estratégicos, táticos e operacionais são sugeridos e geralmente seguidos pelas startups. Apesar disso, e dada a diferença entre os tipos de negócio, cada empresa decide autonomamente as ferramentas e processos internos e cabe à VB adaptar-se para acompanhá-los.

A gente precisa começar a condensar uma gestão do conhecimento nas *ventures*, porque senão (...) vai começar a fazer tudo do zero o que (...) sabe fazer muito bem.. (...) A gente vai reinventar a roda o mínimo possível (Membro 1, pesquisador e diretor, 3 de abril de 2020).

O grupo discutiu pautas de estruturação organizacional, entre elas: a formação do conselho Caos Focado com a participação de um conselheiro externo e os “rituais” necessários, o estabelecimento inicial dos objetivos para o OKR da VB e o plano de investimento nas *ventures*. Para os objetivos estratégicos, houve a necessidade de separação entre objetivos da VB e objetivos da VB para cada uma das startups, que seriam os direcionadores das arrendações de cada uma delas. A esta altura, a OnEd, startup mais madura do portfólio, já avançava em negociações de saída estratégica, o que permitia novas perspectivas de reinvestimentos. Outro tópico importante é o modelo jurídico da empresa: as possibilidades de registro legal de uma empresa como a CF eram muito pouco atrativas em termos tributários e burocráticos.

O modelo de operações também teria seus desafios. Por mais de uma vez foi citada a dificuldade de saída do cofundador da operação que estava estruturando na *venture*. Um questionamento surgiu sobre o papel do cofundador na atuação da VB. Ao se elencar as lideranças mapeadas (algumas ainda não preenchidas) para a VB CF, como Design, Operações, Comercial e Pessoas, e seus papéis e atividades, o objetivo é atuar para aliviar a carga operacional de fundador e cofundador. Porém, sem definir o escopo de atuação de cada

área, a VB fica com dificuldades para elaborar o escopo do próprio cofundador. A definição dos papéis foi trazida como fundamental para atuação eficiente. Os papéis dos líderes são “duplos”: atuar nas startups dentro de seu domínio e também na VB, no “metaprocesso” de planejamento estratégico e consolidação do conhecimento para aprimoramento na criação de novas empresas.

Na reunião seguinte o tema foi a definição mais clara da atuação do cofundador. A discussão usou uma matriz com atividades levantadas previamente pelos líderes da VB que caberiam no papel. Nesta planilha, cada participante do grupo (e os demais cofundadores) colocou sua percepção sobre quem deveria realizar cada atividade e depois foi consolidada a visão das atividades principais do cofundador. Um dos objetivos era entender como retirar deste hoje sobrecarregado papel atividades que a VB assumiria. O entendimento, segundo um dos participantes era que "no fundo, todas as tarefas poderiam ser realizadas pelo *'cofounder'* e agora nós temos que quebrar isso para a VB”.

Entre os membros do grupo, existe a hipótese de atuação "enxuta" em que sempre haveria um líder de área inicialmente na operação (ex.: Líder de Pessoas) e ninguém mais, e a formação da equipe seria feita par-e-passo com profissionais mais “juniores”, já alocados na *venture* sob demanda. Mas essa hipótese foi agora questionada e ajustada. A intenção agora seria: nas áreas de Bastidores e Comercial, inicialmente, pode haver mais uma pessoa contratada pela VB, além do líder, que vai apoiar os ciclos de responsabilidade daquele papel e posteriormente pode ser alocada na startup “inaugurando” essa área na nova empresa. “Como máquina de construção de startups nós temos duas responsabilidades: 1. Dar as ferramentas certas para o *cofounder* gerir o processo de construção e 2. Garantir a cadência de uso das ferramentas” (Membro 4, sócio-diretor, 22 de abril de 2020).

Por fim, as principais tomadas de decisão ficariam ainda com os cofundadores (em conjunto com os fundadores), cabendo a eles decidem quais escolhas operacionais vão compartilhar com a VB. Naquele momento, os três papéis eram preenchidos na CF, considerados essenciais para atuação da VB poderiam ser descritos como: (i) cofundador, que adapta ferramentas e *frameworks* de negócio para o contexto; (ii) líder de design, que cria e traz ferramentas e processo, (iii) COO, que garante cadência e qualidade no uso de ferramentas e processos.

Em maio de 2020 houve uma discussão sobre a continuação do processo de Busca para 2020 e a entrada ou não de uma nova *venture* no ciclo a partir desse processo. Ainda neste mês, uma oportunidade havia se desenhado: uma startup da área da saúde e bem estar que já tinha se aproximado da VB há dois anos. Na época não houve continuidade na parceria, entre outros motivos, pela distância geográfica. Essa startup, “FisioPlus” (nome fictício), é atualmente mais madura, com centenas de clientes pagantes e um produto mais estabilizado. A hipótese a ser analisada é a de que a nova empresa entraria na fase Descoberta do método Caos Focado. Foi discutida a alocação operacional de cofundadores e a conclusão foi de que a melhor decisão era adiar o processo de busca por um novo MVF e acomodar apenas a FisioPlus, totalizando 5 startups no portfólio ao fim de 2020.

No primeiro modelo operacional (Quadro 3), outros papéis-chave deveriam ser preenchidos por líderes cuja atuação deve ser semelhante a dos cofundadores: agir nas *ventures* com "projetos" que tenham começo, meio e fim e “criar” a primeira versão de suas respectivas áreas naquela empresa. Até o fim do ciclo, porém, ainda restavam quadros a serem preenchidos na liderança da *builder*, o que pode ser justificado pelo intenso viés de priorização das startups em relação à VB. O papel de Fundador não é considerado parte da VB mas consta para completar o time atuante em cada startup.

Foi citada a importância de uma rigidez nos processos decisórios de arrendação que partem da VB. A conclusão é que devem ser implantados comitês de avaliação das arrendações de acordo com os períodos definidos pelo método para decisões de arrendação. Tais decisões podem ser flexibilizadas, porém devem haver critérios bem definidos para elas; tais critérios e métricas estavam ainda em desenvolvimento.

Em outra oportunidade, ampliou-se as perspectivas operacionais para as próximas startups. Na opinião do grupo, o modelo CF de usar os cofundadores da VB como peça-chave na operação é um diferencial e um ganho insubstituível para o processo de construção. Porém, também resulta em um risco operacional de escala, pois há poucos sócios atuantes que possam ser alocados no papel de cofundador. Apesar da própria característica da VB é de ter um portfólio reduzido, seria preciso solucionar este problema operacional. “Vamos levantar dinheiro pra trazer alguém bom ou vamos diminuir nosso orçamento colocando em risco a iAg para liberar [um cofundador]?” (Membro 2, sócio-diretor, 13 de maio de 2020).

O grupo discutiu as possibilidades de alocação desses cofundadores de acordo com o planejamento e o orçamento fechado. A saída operacional pontual de um profissional da VB depende em grande medida do sucesso em alocar novas lideranças nas *ventures* que assumam o papel antes exercido por esse profissional. Esse era o caso na startup iAg, que buscava um Líder Comercial para que um dos cofundadores pudesse fazer a saída operacional e absorver mais uma *venture* entrante. O papel do Líder Comercial (que seria responsável por gerir esta área) não estava ainda preenchido na VB. Existiam duas possibilidades: contratar um profissional já alocado na startup ou contratar um Líder Comercial para a VB que pudesse representar a *builder*, liberando o cofundador. Optou-se pela primeira opção.

Na mesma ocasião, o grupo detalhou melhor os papéis de Líder de Design. Ainda no Ciclo 1 o escopo da área de Design tinha sido tratado. Agora, ficou definido que este papel atua principalmente nas fases de Gênese e Descoberta. A atuação deste papel para a VB é relacionado à criação de processos e ferramentas que resultem em práticas da VB a serem replicadas. O escopo para as *ventures* é relacionado à criação de processos, conceitos (na fase Gênese), e produtos e serviços (na fase Descoberta).

Quadro 6 - Descrição dos papéis e responsabilidades operacionais do Modelo 1

	Atribuição	Fases de maior atuação	Principais <i>frameworks</i> identificados
COO	Operações da VB; controle de qualidade	Todas	Business Process Outsourcing, Agile, OKR, Gestão do Conhecimento
Líder de Bastidores	Operações das <i>ventures</i>	Gênesis, Descoberta e Tração	Agile, Modelagem de Processos, Kanban
Líder Design	Desenho de conceito, produto e processos; gestão de conhecimento	Gênesis e Descoberta	Design Research, Product Roadmap, Design Estratégico
Líder Pessoas	Gestão de pessoas; capacitação; recrutamento, seleção e retenção de talentos	Busca, Gênesis e Descoberta	Nine Box, Recrutamento & Seleção, Coaching, Mentoring
Líder de Relações Públicas e Comunidade	Gestão de marca, comunicação, relacionamento e comunidade	Busca, Gênesis e Descoberta	Gestão de Comunidades, RP, Marketing, Comunicação, Gestão de mídias sociais
Líder Comercial	Gestão de time e máquina comercial, estratégia de “repetição” e crescimento	Descoberta, Tração e Escala	Funil de vendas, Inside Sales, Inbound e Outbound Marketing, Growth Hacking
Cofundador	Consolidar <i>business case</i> , vendas e visão de negócio	Busca, Gênesis, Descoberta e Tração	OKR, Funil de vendas, Customer Development, Effectuation; Marketing
Fundador	Consolidar <i>business case</i> e visão de tecnologia	Busca, Gênesis, Descoberta, Tração e Escala	OKR, Effectuation, Agile, Ferramentas específicas de cada tecnologia

Fonte Elaborado pelos autores

A atuação da Chefe de Operações também foi discutida no que se refere à atuação nas empresas do portfólio, assim como os outros líderes. “Não podemos confundir COO com Líder de Operações das *ventures*”, disse um dos membros do grupo. Na discussão do modelo, o grupo decidiu por não ter um papel de Líder de Operações na VB a exemplo de outros

existentes como Design e Comercial. A operação da startup está muito ligada à entrega daquela empresa, portanto seria levantada pelo time dela. Ficou decidido que a COO acumularia o papel de Líder de Bastidores, que seria responsável por criar a área administrativa, financeira e *backoffice nas startups, além do apoio de serviços compartilhados*.

Outro tópico de discussão foi o acordo entre os sócios – VB e empreendedor – nas fases iniciais da empresa criada. Há a necessidade de criação de uma pessoa jurídica em determinado momento. Mas até que isso seja feito, nomeadamente até a fase Gênese e possivelmente início da fase Descoberta, quando a startup ainda é embrionária, o documento assinado é um memorando de entendimento (*memorandum of understanding, sigla "MOU"*), termo mais comumente usado em inglês). Isso coloca o momento de *spin-off* na transição da primeira para a segunda fase. Aliada a esta discussão, o grupo retornou ao tópico das arrebentações elaborando sobre o comitê que seria criado para as decisões sobre cada *venture*. Este comitê poderia ser composto inclusive por conselheiros externos, a exemplo da própria VB que já contava com um conselheiro. As principais demandas e hipóteses de negócio a serem discutidas pelos comitês seriam trazidas pelo cofundador, entre elas, por exemplo, se haveria descontinuidade da *venture* ou se ela precisaria de investimento financeiro interno ou externo. “É uma constatação do *cofounder* (...) de que precisamos de dinheiro porque a gente vai crescer mais rápido ou a gente não vai conseguir crescer sem dinheiro” (Membro 2, sócio-diretor, 22 de junho de 2020).

Novamente, a discussão sobre alocação dos profissionais da VB trouxe a conclusão de que deve haver um planejamento para que um líder possa atender a mais de uma empresa. O grupo colocou em seus objetivos um aprimoramento do modelo de operações para que não haja um “cobertor curto” – ou seja, que um profissional da Caos Focado tenha que ser tirado repentinamente de sua função para cobrir lacunas em outras empresas. Cobrando uma visão mais clara de qual papel será alocado em cada fase de cada startup para que o processo seja mais eficiente, um dos membros do grupo disse: “tem que haver um ritual mais organizado (...) de a gente estar toda hora medindo isso”. Nesse sentido deveria existir uma saída operacional planejada para cada papel, e o grupo concordou que o alinhamento de expectativas com o fundador e a *venture* sobre essa saída é muito importante. Nesse tema, o grupo discutiu a contratação de um estagiário para apoiar o Líder de Design; esta decisão de

internalizar o profissional contraria o que foi modelado inicialmente, de que as contratações seriam feitas e alocadas diretamente nas *ventures*. De qualquer modo, a contratação aconteceu na VB e se provou necessária.

A atuação dos profissionais da VB é liderada pelo cofundador e são necessários rituais e reuniões táticas para esses times a fim de permitir maior eficiência no alinhamento operacional. Um dos líderes disse: “na minha opinião, o líder dos times [de Conceito, Produto, Tração e Escala] é o *cofounder*. (...) Nosso modelo é um modelo transversal. Eu tenho que ser capaz, como *head*, de transitar nas *ventures*” (Membro 1, pesquisador e diretor, 3 de julho de 2020).

O grupo concordou ser uma das principais lacunas da VB o papel de Líder de Pessoas, que em breve mudaria seu nome para Gente & Gestão. Nesta altura do ciclo, este papel continuava sendo compartilhado, ainda sem uma pessoa responsável integralmente por ele. Sob sua responsabilidade há a questão de contratação de pessoas, principalmente líderes para “desafogar os *cofounder*” em atividades acumuladas. Não se trata apenas de contratações, mas da estratégia alinhada à saída operacional de cada papel, além de todo um processo para integrar de fato o profissional contratado. Também se tocou o tema de atração dos primeiros funcionários-chave que assumem posições estratégicas nas startups, o que a VB chamou de ‘early believers’ (ou primeiros adeptos). Esses profissionais são atraídos e motivados por mais que apenas compensação financeira e podem receber parcelas pequenas de ações da startup a ser criada (feito no chamado *option pool*). Além dessas duas atividades-chave relacionadas à recursos humanos, os membros acharam necessário mapear e entender quais são as lideranças das startups, “capturar suas dificuldades” e elaborar um plano inicial de como atuar com o desenvolvimento profissional delas.

O conceito de *bootstrapping* é interessante por privilegiar o viés do empreendedor e sua busca por transpor obstáculos de forma criativa e resiliente e é parte importante da cultura da Caos Focado. Mas pode ser “perversa” em alguns aspectos na opinião de um dos membros do grupo. Construir negócios apenas com capital próprio onera a empresa ao contratar pessoas com menor custo e muitas vezes menos experiência. À esta altura todos questionavam o *bootstrapping* como regra, já que algumas startups da VB buscavam investimento de capital de risco para “acelerar” as arrebentações. Isso já ficou evidente com uma nova oportunidade de construção de startup surgida de maneira oportuna. Durante três meses do ano de 2020,

uma nova iniciativa de startup foi desenvolvida na área de educação, passando por uma rápida fase de Gênesis. Para esta startup, a VB buscou testar a captação externa de capital e chegou a ter bons avanços, mas foi descontinuada por impedimentos jurídicos da VB. Como ainda estava em estágio inicial (fase Gênesis), não houve qualquer prejuízo. Em um balanço final, o grupo atribuiu este rápido teste sem passivos ao método Caos Focado. Em uma reunião posterior, um dos membros ilustrou o dilema relativo ao investimento direto de capital financeiro:

A nossa política é que a gente agrega menos valor para nossas *ventures* ao aportar capital financeiro diretamente nelas. É melhor aportar nas nossas máquinas para que a gente consiga, de forma escalável, apoiar os processos críticos que vão fazer a diferença. (Membro 5, COO, 7 de janeiro de 2021)

Retomando o tema do escopo do cofundador, o grupo consolidou o entendimento sobre este papel. Chegou-se a conclusão de que o cofundador exerce muitas atividades de *Business Development*. Assim como os outros papéis de liderança da VB, tais atividades mudam conforme a fase de construção tornando o cofundador um misto de empreendedor e *business developer*. Algumas atividades principais mapeadas são: estruturar primeiro modelo de negócio, definir primeiro processo comercial, aproximar o fundador da visão do negócio, gerar caixa para sobrevivência, definição das reais propostas de valor, “coaching” do fundador e liderar captura de investimento de capital de risco para a *venture*.

O grupo discutiu como operar os times sob a liderança do cofundador. A Chefe de Operações desenharia rituais com os times da VB e os líderes de cada startup. Foram definidos dois tipos de ritual: estratégico e tático, com a preocupação de fazer isso “sem onerar ainda mais as empresas” (com reuniões desnecessárias). As reuniões estratégicas são um acompanhamento de OKR bimensal em que fundador e cofundador “defendem” a *venture* para a VB segundo seus objetivos e métricas. As reuniões táticas são aquelas em que os times atuam nas *ventures*. Isso não aconteceria “para sempre”, porém. “A *venture*, conforme vai amadurecendo, (...) tem que se apropriar desses processos”, disse um dos membros. Um dos membros disse: “Se cria, no início e se passa o bastão para alguém. (...) uma vez que eu passei o bastão, tenho que fazer o acompanhamento” (Membro 2, sócio-diretor, 17 de julho de 2020) [Diogo]. “Nas fases de Gênesis e Descoberta (...) a gente já faz isso. O problema é como a gente acompanha *ventures* mais maduras?”, questionou outro membro (Membro 1,

pesquisador e diretor, 17 de julho de 2020) [Rodrigo], ao que o grupo respondeu entendendo que a VB participaria de reuniões estratégicas das próprias startups a fim de realizar esse acompanhamento.

A VB também atua via cofundador para prospectar investimento de risco para as *ventures* e a estrutura VB o apoia nisso. Um comitê a ser criado ajudaria os empreendedores nas estratégias relacionadas a aquisição desse capital, como valoração e modelos de investimentos. “Se nós temos um método, (...) faz sentido que o método instrua as teses de investimento. (...) a gente não vai no escuro (...) as metas que a gente vai traçar para o investimento estão relacionadas com nosso método”, (Membro 1, pesquisador e diretor, 5 de julho de 2020). Existe um processo de “educação” do empreendedor fundador e investe-se tempo para que haja transparência nos acordos. Em geral, o perfil do MVF não tem grande conhecimentos em processos de investimentos e acordos jurídicos e cabe à VB oferecer suporte.

Como provocação do conselho da VB e posteriormente informado ao grupo, um dos sócios da Chaos Focado assumiu o cargo de CEO (liderança que até então era coletiva entre os sócios) a fim de coordenar as muitas decisões estratégicas que seriam tomadas nos próximos meses. Já com essa configuração, foi realizada uma oficina do grupo para planejar os próximos meses que resultou no início de uma reorganização do modelo operacional. Essa provocação surgiu em face das principais questões evidenciadas naquele momento, como a sobrecarga dos cofundadores e líderes e a percepção de que as startups ainda não avançavam com a velocidade desejada. O grupo debateu sobre qual seriam o *frontstage* e o *backstage* ideais dado um percurso “padrão” de *venture*. Em outras palavras, como configurar e alocar times e outros recursos em cada fase do método para um caminho esperado de uma startup no processo de construção. Neste modelo, existe, portanto, uma diferença entre o time “atuante” na startup (*frontstage*, ou “palco”) e o time de apoio (*backstage*, ou bastidores). Na VB, esta diferença refletiria o balanço entre *effectuation* e *causation* no mesmo sentido dos conceitos propostos por (Sarasvathy, 2001a). A operação da VB deveria garantir uma boa quantidade de *effectuation*, mais fiel à mentalidade do empreendedor na responsabilidade do time atuante (times de Conceito, Produto, Tração e Escala). Entretanto, deve também garantir que recursos e processos mais consolidados e de suporte sejam eficientes (*causation*), colocando-os sob responsabilidade dos bastidores. Neste novo modelo, os bastidores se organizam em

“máquinas”, sendo as mais relevantes as de Bastidores, de Gente & Gestão, de Aporte de Capital e de Gestão do Conhecimento. As principais variáveis no modelo são as máquinas, os líderes e a quantidade de tempo. A quantidade de investimento financeiro – seja interno ou de investidores externos – também muda de acordo com cada fase e com as necessidades identificadas pelo cofundador.

Em uma outra oportunidade o grupo debateu por mensagens e em reuniões rápidas a questão do posicionamento estratégico da VB. Todos concordam que seu modelo de negócios ainda está em construção. Componentes como o posicionamento estratégico e relacionamento com clientes (Pedroso, 2016) tinham versões iniciais e necessitavam detalhamento. Um conflito incomodava alguns membros do grupo: muitos agentes do ecossistema não compreendem com clareza o que faz uma *venture builder*, muitas vezes confundindo suas propostas de valor com aquelas das incubadoras, aceleradoras ou early-stage VC (Esteves & Pedroso, 2022).

Em conversas com o mercado, cofundadores relataram algumas objeções de fundos e investidores de capital de risco em relação ao real valor de uma VB. Questionavam a “dependência excessiva do fundador em relação à *builder*” e se o modelo acabaria com “fundadores menos ousados”. Estes atores do mercado também questionavam a composição societária nas startups criadas pelas VBs – já que esta contava com maior participação, algo que não os agradava. O grupo relacionou estas objeções à novidade do modelo, ao desconhecimento de suas propostas e o relativo pouco tempo de operação. Outro ponto importante é o fato de que os investidores não consideravam a VB como “co-empresendedora” e sócia do fundador técnico, o que de fato era, na visão do grupo. O grupo entende que os investidores de capital atuam sob uma lógica de participação restrita negócio – checando indicadores ou relatórios e coordenando reuniões de reporte. Eles não têm pleno conhecimento do envolvimento da VB, que não é apenas mais um ator que aporta capital. Todos decidiram pela elaboração de uma estratégia de posicionamento e comunicação a fim de abordar esses conflitos.

Quadro 7 - Descrição dos papéis e responsabilidades operacionais do Modelo 2

Papel	Atribuição	Fases de maior atuação	Principais <i>frameworks</i> identificados
CEO	Máquina de aporte de capital, Gestão executiva da VB, Gestão estratégica, Relacionamento com o mercado, gestão de portfólio	Todas	Planejamento Estratégico, OKR, Gestão do Conhecimento
COO	Máquina de Bastidores, Operações da VB, controle de qualidade, gestão de fornecedores, gestão de portfólio	Todas	BPO, Agile, OKR, Gestão do Conhecimento
Líder de Bastidores	Máquina de bastidores; Criar áreas de suporte administrativo das <i>ventures</i>	Gênesis, Descoberta e Tração	OKR, Agile, Modelagem de Processos, Kanban
Líder Design e Produto	Máquina de Gestão do Conhecimento, Desenho de conceito, produto e processos, gestão de conhecimento	Busca, Gênesis e Descoberta	OKR, Design Research, Agile Development, Product Roadmap, Design Estratégico, Gestão do Conhecimento
Líder de Gente e Gestão	Máquina de Gente e Gestão, Gestão de pessoas, capacitação, gerenciar recrutamento, seleção e retenção de talentos	Busca, Gênesis e Descoberta	OKR, Nine Box, Recrutamento & Seleção, Coaching, Mentoring, Gestão de Comunidades
Líder Comercial, Atendimento e Marketing (CAM)	Gestão de time e processos comerciais, estratégia de “repetição” e crescimento	Descoberta, Tração e Escala	OKR, Funil de vendas, Inside Sales, Inbound e Outbound Marketing, Growth Hacking
Business Developer (Cofundador)	Consolidar <i>business case</i> , vendas, visão de negócio, aquisição de investimento	Busca, Gênesis, Descoberta e Tração	OKR, Funil de vendas, Customer Development, Effectuation, Marketing
Fundador*	Consolidar <i>business case</i> e visão de tecnologia	Busca, Gênesis, Descoberta, Tração e Escala*	OKR, Effectuation, Agile, Ferramentas específicas de cada tecnologia

* O fundador não faz parte do *frontstage* ou *backstage* da VB mas foi inserido para a comparação

Fonte Elaborado pelos autores

Após a reafirmação de que o modelo CF de criação de startups não mudaria, os membros discutiram outros conceitos adjacentes à *venture building* que pudessem atenuar

objeções. A própria omissão do termo “venture builder” na comunicação para certos grupos foi considerada. “Não criamos uma nova definição, só eliminamos [o termo] VB por ele ter efeito adverso logo no ‘*rapport*’ (termo relacionado à qualidade da interação entre duas partes). No fundo, a nossa definição continuaria sendo ‘Caos Focado’, comentou um dos participantes (Membro 2, sócio-diretor, 10 de outubro de 2020) [Diogo]. Ou seja, a operação e o modelo de negócio continuariam sendo os de uma VB, mas o discurso poderia ser modificado para evitar objeções. Isto não se verificou até o fim do ciclo.

Esta atribuição ficou à cargo do CEO da VB. Apesar da discussão tocar o modelo de relacionamento com clientes, a esta altura, como resume o Quadro 7, o grupo havia redesenhado o modelo operacional sem a figura de um Líder de Relações Públicas e Comunidade. As atividades de Marketing e comunicação foram incorporadas às responsabilidades do futuro Líder Comercial cujo papel foi rebatizado de Líder Comercial, Atendimento e Marketing (CAM). Este papel ampliado em que as atividades de marketing se desdobram do Comercial já tinha sido testado em duas das startups (iAg e innHealth) e, então, incorporado no modelo. Nas *ventures*, o Líder CAM é responsável por construir a “primeira versão” da equipe e da estrutura comercial, de atendimento ao cliente e de marketing.

Alguns membros citaram mudanças nas próprias gestoras de *venture capital*, que buscavam maneiras de se aproximar dos empreendedores em estágio inicial. Uma das referências citadas foi a Sutter Hill Ventures, fundo de capital de risco norte-americano que usa um modelo similar à VB (Kwok, 2020). Para elaborar o tema, foram discutidas duas atividades: um documento interno que trouxesse clareza o posicionamento estratégico e um planejamento do relacionamento com os clientes. Esses e outros documentos, como ferramentas, métodos e relatórios seriam responsabilidade da Máquina de Gestão do Conhecimento.

Apesar de já estarem ativas e com atividades estruturadas, o funcionamento das “máquinas” de *backstage* ainda não tinha sido detalhado na transição de 2020 para 2021. O conceito de máquina foi rapidamente debatido. Trata-se de conjuntos de ferramentas e processos muito bem definidos em áreas de suporte que são ativados sob demanda dos times de *frontstage* ou da COO, a exemplo de processos jurídicos de contrato, processos contábeis ou de recrutamento e seleção.

Ainda em linha com a modelagem operacional, o grupo discutiu uma nascente estratégia de portfólio que poderia mudar as perspectivas de aporte financeiro nos próximos anos. Para esta modelagem, foi criada uma trajetória de crescimento de uma *venture* “padrão” para compor um portfólio. Esta trajetória serviu para ajustar o modelo composto por máquinas e times no futuro e também para ajustar os critérios de arrendação das startups. O modelo de operações é impactado diretamente pela estratégia e a gestão de portfólio, já que a alocação de máquinas, times e recursos pode ser alterada na evolução de cada uma delas.

O último tema pertinente tratado no ciclo 2 foi a descrição operacional da área de Design e Produto. Esta descrição – tratada como um modelo a ser aprimorado – deixa evidente a maior carga operacional do *frontstage* nas duas primeiras fases de construção de uma *venture* (Gênesis e Descoberta).

A principal atividade do Líder de Design e Produto é garantir, junto ao cofundador, que os times de Conceito e Descoberta ultrapassem suas arrendações. Para isso, deve formatar os primeiros Conceitos testados afim de atingir o *minimum viable concept* (MVC), e ajudar na consolidar o pacote produto-serviço que se tornará o *minimum viable product* (MVP). Além disso, cabe a este líder a criação da área de produto na própria startup, o que acontece na fase de Descoberta, desenvolvendo profissionais, gradualmente delegando responsabilidades e, ao fim, fazendo a saída operacional da VB. No *backstage*, a Máquina de Gestão de Conhecimento também ficou sob responsabilidade deste profissional.

O ciclo 2 encerra-se em fevereiro de 2021 com três fatos relevantes: (i) a entrada de uma nova *venture*, (ii) a contratação de uma Líder de Gente e Gestão e (iii) a formalização da primeira saída estratégica. A nova startup entrou diretamente na fase de Gênesis; a VB optou novamente por não realizar as atividades da fase de Busca por já ter relacionamento com o novo empreendedor. A líder de Gente e Gestão assumiu seu papel na recém-criada Máquina de Gente e Gestão. E primeira saída estratégica, apesar de iniciada em 2019, concretizou-se com a assinatura formal do contrato de aquisição da OnEd por um grande grupo educacional.

Com nova *venture* neste ciclo, a VB Caos Focado totalizou dez startups, quatro das quais foram descontinuadas sem gerar prejuízos relevantes (saída compatível com a fase Gênesis). Três novas empresas foram incorporadas ao portfólio durante o período deste estudo. Das seis startups que terminaram o ciclo, cinco dobraram ou até triplicaram o número de funcionários no período do estudo e houve um processo de saída estratégica registrado. Por

fim, cabe registrar que durante todo o período deste estudo a operação da VB aconteceu de forma remota, com os profissionais atuando sem contato físico devido às consequências da pandemia de Sars-Cov2. Com raras exceções, todas as atividades da VB – sejam reuniões, contratações, oficinas ou atividades administrativas – ocorreram sem obstáculos relevantes. Por outro lado, nas *ventures* a realidade foi diferente, como nos exemplos da OnEd e BioT, que demandam atividades presenciais.

4.2.2.3 Refletir: Como aprimorar o modelo de operações da VB Caos Focado

A evolução da operação da VB para uma lógica dupla entre “bastidores” e “palco” deve ser devidamente documentada e detalhada. Parte dos papéis e atividades operacionais destas máquinas já é acumulada pelos líderes. A constituição mais clara de máquina, neste momento, é a Máquina Bastidores que envolve estabelecer os processos administrativos, jurídicos, financeiros e contábeis das startups. Isto já é feito no mesmo formato estabelecido na CF: criar e operar os primeiros processos e, posteriormente, formar a equipe na *venture* e realizar a saída operacional delegando à ela as atividades. Do ponto de vista da operação da própria VB, a Máquina de Bastidores deve estabelecer os Centros de Serviços Compartilhados (CSC) dos desses processos citados.

O quadro de lideranças definido no modelo deve ser preenchido com a contratação de profissionais dedicados. Estes profissionais, assim como as Máquinas, devem descrever suas atividades operacionais a fim de melhor desenhar sua saída operacional em cada startup. A atuação dos líderes nas startups por meio de projetos, que podem ser planejados e mensurados, foi citada pelo grupo como um modo de atuação necessário.

O relacionamento com o mercado também se tornou ponto importante dada as primeiras interações da VB e de suas *ventures* com o capital de risco. Se, por um lado, investimentos foram captados com sucesso, por outro, ficou clara a falta de conhecimento dos atores do mercado sobre o modelo. Outro tópico importante nesse tema é a atração de funcionários capacitados (primeiros adeptos) para atuar nas primeiras equipes das startups – além de futuros fundadores técnicos. Somado a este fato, a VB decidiu extinguir o papel de RP e Comunidade, responsável pelas atividades de comunicação, e o Líder CAM, que as assumiria, ainda não faz parte do quadro. Portanto, a profissionalização da comunicação deve

ser feita, neste momento, pelo corpo diretivo da empresa em conjunto com uma empresa terceirizada.

É preciso sintonizar as reuniões de OKR, em que são definidos os objetivos das startups, com as instâncias de decisão da VB, a gestão de portfólio e a gestão operacional. Isso deve ser feito respeitando a autonomia das mesmas para definir sua visão de negócio. A relação entre a gestão de portfólio e o modelo de operações deve ser objeto de estudo aprofundado porque afeta o modo como aportes de capital financeiro e capital suor são planejados.

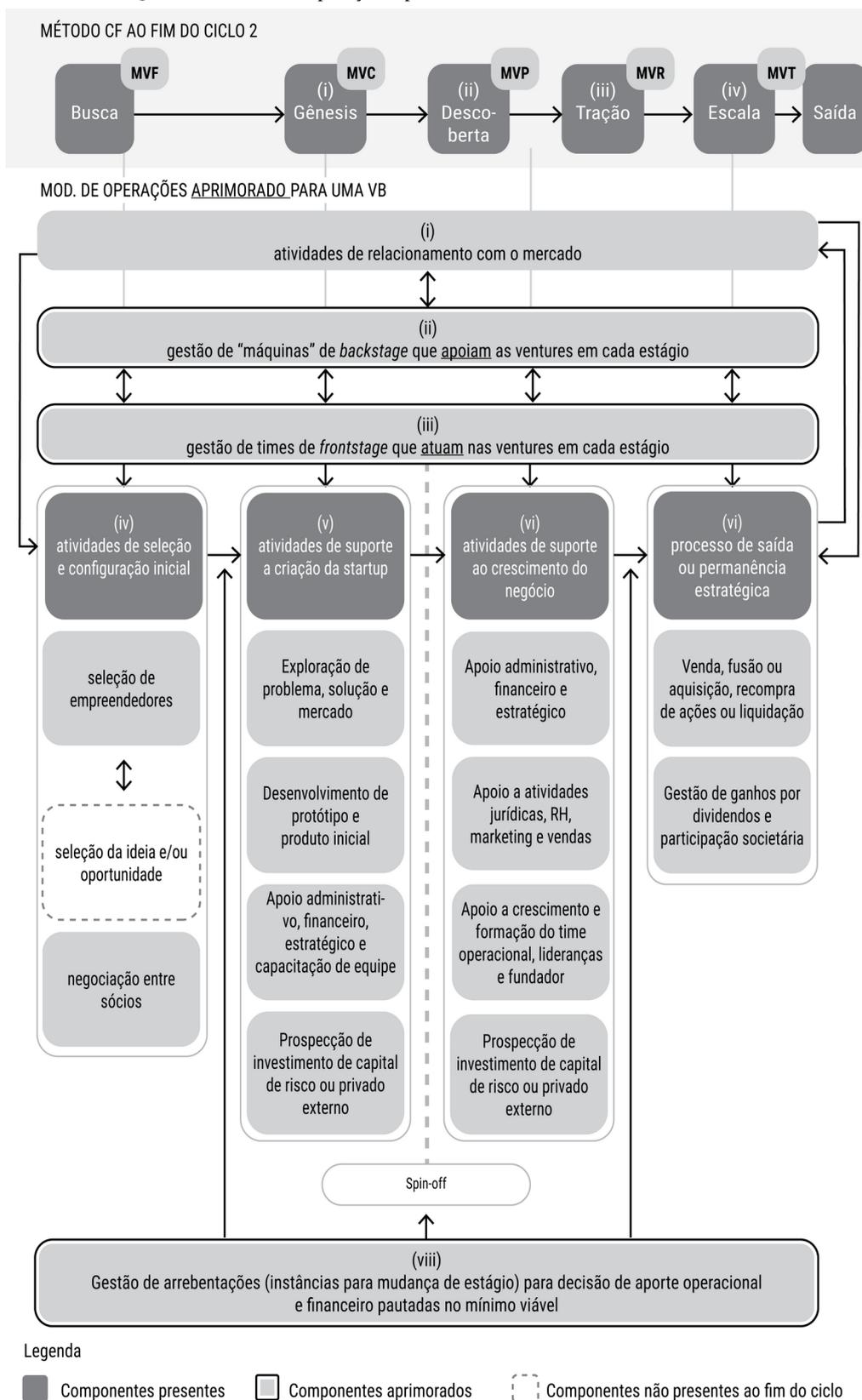
4.2.2.4 Refletir: Discussão dos resultados do ciclo 2

A evolução do modelo CF demonstra, além de uma preocupação do grupo diretivo em refletir sobre o método de construção de startups, uma atenção à definição de papéis e alocação coerente de recursos de acordo com as arrendações. Ao fim do ciclo foi possível listar as principais contribuições do modelo CF além de indicar melhorias ao artefato proposto por Esteves & Pedroso (artigo 2) ilustradas na Figura 13.

Novos construtos e contribuições do modelo CF para operações de VB:

- a) Cofundador (*business developer*):** a figura do cofundador da VB, posteriormente aprimorada no papel de desenvolvedor de negócios, praticamente não tem incidência na literatura acadêmica. Esta proposta pode ser considerada um recurso diferenciado e vai além de apenas um time operacional e oferece a figura do co-empresendedor que divide responsabilidades como um sócio (Baumann et al., 2018). Mamão (2017) relata em seu livro sobre o caso de uma startup brasileira de tecnologia em cuja trajetória o ponto de inflexão para o sucesso foi a entrada de um sócio vindo da “aceleradora” para complementar o time empreendedor. No caso da CF, o cofundador pode ser chamado a assumir cargos ou papéis estruturantes de acordo com a necessidade – assim como é esperado de um sócio empreendedor no começo de seu negócio.

Figura 13- Modelo de operações aprimorado da VB Caos Focado ao fim do ciclo 2



Fonte:Elaborado pelos autores com base em Esteves & Pedrosa (artigo 2)

- b) Saída operacional:** o conceito de saída operacional tanto dos times quanto das máquinas é uma contribuição da CF. A criação das principais áreas ou departamentos das startups e a posterior saída gradual da operação instruída por instâncias de decisão garante a elas a autonomia, a retenção do conhecimento e a formação de lideranças necessárias.
- c) Foco no potencial de fundadores em vez de ideias:** esta premissa da CF manteve-se até o fim dos ciclos. A literatura até este momento suporta o entendimento de que o time fundador é fator chave para a formação de startups (e.g. Baumann et al., 2018). Por outro lado, muitas referências citam o construto da “ideia” como componente a ser selecionado (e.g. Azevedo et al., 2018; Lawrence et al., 2019). Para a CF, ao selecionar o empreendedor técnico seleciona-se o conjunto de capital humano e intelectual; a construção da ideia (conceito) fica à cargo do método para que a fase de Gênesis possa chegar ao MVC. De acordo com a *Resource Based View*, ou a visão baseada em recursos, teoria que atesta que os recursos e capacidades da empresa são preponderantes para sua estratégia (Barney e Clark, 2007), ambos fundador e seu conhecimento sobre a matriz tecnológica seriam os recursos iniciais da CF. Esta característica pode se relacionada ao modelo da CF, que começa do estágio zero; diferenças neste tema foram detectadas no estudo de (Esteves & Pedroso, artigo 2).

Novos construtos e contribuições do modelo CF inseridas no artefato

- a) Instâncias de decisão baseadas em suficiência:** A principal contribuição para este conceito é a de (Cleveland & Partners, 2019), mas adaptada para a CF. As instâncias de decisão são outra característica que diferencia as VBs dos demais modelos (Lawrence et al., 2019) e constituem uma ferramenta útil ao modelo mas, na prática, a transição não é – nem poderia ser – absolutamente definida. Dada a diversidade dos negócios e as múltiplas variáveis envolvidas, o conceito de “suficiência” em detrimento da “completude” faz com que haja espaço nas arrebentações para que sejam pautadas nas necessidades específicas de cada *venture*. A adaptação e ampliação do conceito de “mínimo viável” de (Cleveland & Partners, 2019) para as arrebentações oferece uma perspectiva de flexibilidade

que remonta ao effectuation de (Sarasvathy, 2001a) e o "enxuto" (*lean*) de Ries (2012), portanto agilidade empreendedora. Os seguintes construtos foram modificados no artefato:

viii. Gestão de arrendamentos (instâncias para mudança de estágio) para decisão de aporte operacional e financeiro pautadas no mínimo viável.

b) Diferenciação entre *frontstage* e *backstage*: esta divisão pode permitir maior eficiência operacional e maior eficácia na alocação de recursos compartilhados. O claro discernimento entre *atuar* e *apoiar*, unidos ao conceito de instâncias de decisão (arrendamentos) têm o intuito de tornar as decisões menos arriscadas e facilitar a alocação de recursos. Os seguintes construtos foram modificados no artefato:

ii. Gestão de ‘máquinas’ de *backstage* que apoiam as *ventures* em cada estágio

iii. Gestão de times de *frontstage* que atuam nas *ventures* em cada estágio

Neste segundo ciclo, fica mais clara a evolução do método e suas implicações operacionais, principalmente no que se refere à alocação dos times. O time “padrão” – formado pelo cofundador (*business developer*), Líder de Design e Produto e Líder Comercial (CAM) – já atuava nas startups mas com papéis acumulados. A intenção do novo modelo é discernir melhor as atividades de acordo com as necessidades identificadas. A atuação dos times permite o que Lawrence et al. (2019, p. 5) chamam de “intervenção precoce” (ou *early intervention*, no original), porém estes autores não fazem distinção entre a *atuação* dos times e o *apoio* das máquinas como no modelo CF. As “máquinas” são operações com ferramentas e métodos consolidados e estáveis, a exemplo das atividades administrativas, financeiras e de recursos humanos. De qualquer forma, a intervenção precoce traduz uma proximidade na tomada de decisões que somente é possível para uma VB – ou um sócio.

A criação das máquinas de *backstage* e dos times de *frontstage* traz à tona a influência de Sarasvathy (2001a) e o esforço da VB para manter intacto seu viés pautado pelo *effectuation*, ou seja, pelo conjunto de atitudes e modo de operar que compõem a mentalidade do empreendedor. Isso mantém a lógica de que a *venture* precisa provar seu encaixe de mercado antes de qualquer investimento financeiro e ela faz isso por meio de seu time de

“palco” (*frontstage*) sob a responsabilidade de fundador e cofundador. Por outro lado, o equilíbrio vem com a abertura para a lógica dos early-stage VC a fim aumentar a velocidade de saída estratégica. A relação das VBs com capital de risco, delas ou de terceiros, é citada por várias das referências teóricas (e.g. Azevedo et al., 2018; Lawrence et al., 2019; Scheuplein & Kahl, 2017) e o grupo diretivo incorporou os aspectos estratégicos desse tema em suas decisões. Os citados Cleveland & Partners (2019) e Kwok (2020), por exemplo, são fundos de investimento cuja operação diferenciada guarda semelhanças com as VBs. Apesar disso, o viés de construção pautado no empreendedor e no *effectuation* não perdeu força internamente se levarmos em consideração as que instâncias de decisão das fases iniciais continuam focadas em conceitos validados por venda para clientes reais e produtos viáveis.

A tese inicial de busca por fundadores (MVF) também teve evidências de flexibilização com a entrada de duas novas startups sem que se executasse as atividades do processo de Busca desenhadas no Ciclo 1. Este processo, por fim, não foi colocado em prática durante este estudo, já que as duas novas entrantes pularam a etapa inicial de Busca. Entretanto, o processo e as premissas de se concentrar na seleção do empreendedor em vez de uma ideia de negócio se mantiveram nas falas do grupo e documentos internos.

Neste ciclo, verificou-se a implementação de ferramentas como o OKR para discussões estratégicas da VB e a adaptação do uso de vários outros métodos utilizados ao longo da trajetória da CF (e.g. Aulet, 2013; Barretto et al., 2020; Blank & Dorf, 2012; Cleveland & Partners, 2019). Com exceção de (Cleveland & Partners, 2019), que é claramente ligado à *venture building*, tais referências são *frameworks* e métodos usados na construção de startups e para vencer as barreiras e incertezas dos estágios iniciais destas empresas.

5 Considerações finais

A partir dos achados combinados da pesquisa aplicada foi possível descrever os aspectos principais que definem o modelo de operações da VB Caos Focado e caracterizá-la como uma empresa desta natureza que tem, em seu método e modelo de operações, contribuições relevantes para o modelo *venture builder* de criação de startups. Este trabalho traz uma abordagem metodológica aplicada a um caso real, contribuição que não havia sido

identificada no corpo teórico sobre VBs. Com a aplicação e o aprimoramento do artefato foi possível acompanhar sistematicamente a evolução do modelo de operações da CF durante um período de vários meses e distinguir as contribuições específicas de seu modelo para as startups de seu portfólio. As discussões do grupo diretivo se tornaram relevantes principalmente nos construtos relativos ao time de apoio e atuação na construção das ventures, nas instâncias de decisão de alocação de recursos e na divisão dos principais papéis de cada membro da empresa.

Em termos gerais, é possível inferir as vantagens da CF, como VB, em relação a outros modelos de suporte e criação de startups como incubadoras, aceleradoras e *early-stage VCs*. Do ponto de vista do empreendedor, as VBs oferecem suporte e operação em muitas das atividades de criação do negócio e em geral fazem isso “do zero” ou desde o estágio embrionário, quando o empreendedor tem pouco apoio. Para efeito de comparação, enquanto aceleradoras e *early-stage VC* oferecem conhecimento, rede de relacionamento e capital, as VBs – e, mais especificamente, a CF – ampliam a oferta com times operacionais dedicados no dia-a-dia da startup e instâncias de decisão que permitem maior controle do risco.

As VBs que possivelmente se assemelham à CF, como sócias, em geral permanecem muitos anos na operação de construir as empresas. Do ponto de vista de investidor, as VBs garantem mais informações sobre o negócio e possivelmente instâncias mais claras para decisões sobre investimento financeiro e operacional. Parte da maior fatia societária seria justificada por este maior risco operacional, financeiro, e pelo papel da VB como sócia operadora da startup – principalmente para as VBs que iniciam a construção a partir do estágio “zero”.

Nos relatos foi possível detectar algumas objeções e possíveis desvantagens do modelo. Entre elas, a confusão inicial entre *incubar*, *acelerar*, *investir em* e *construir* (ou *co-empresender*) uma startup. A maior participação acionária de uma VB em relação a outros modelos foi citada como uma desvantagem em relação à continuidade das captações de investimento em capital de risco, mas conceitos como “capital suor” ainda não são bem compreendidos pelos atores do ecossistema empreendedor. Uma possível “dependência” do empreendedor fundador em um modelo que oferece muito suporte também foi relatada como objeção. A CF espera que seu modelo de criação de equipes diretamente nas empresas possa mitigar esta última objeção.

A partir de um modelo de operações respaldado na literatura atual sobre o tema (Esteves & Pedroso, 2022; artigo 2), esta pesquisa permitiu acompanhar a evolução do modelo incipiente da empresa em questão, e intervir a fim de entender seus mecanismos de operação e de criação e captura de valor. Isto pode servir a outros pesquisadores interessados em aprofundar o assunto e validar os achados aqui relatados. Recomendamos ampliar o corpo teórico sobre VB na perspectiva dos empreendedores cujas empresas são criadas por VB e a dos investidores de capital de risco, principalmente nos estágios iniciais. Além disso, há campo para maiores contribuições sobre os demais componentes do modelo de negócio das VBs, considerando os diferentes tipos de atuação.

A extrapolação das conclusões referente aos elementos particulares da VB estudada deve ser feita com ressalvas. A proximidade de um dos pesquisadores com o caso e com a empresa pode trazer pontos de atenção quanto ao viés na condução do estudo. Por outro lado, ofereceu acesso e oportunidade de aprofundamento nos dados coletados e de aplicação do conhecimento gerado, consolidando-se como um relato empírico que, apesar de abandonar a generalização para uma teoria, poderá compor, com estudos futuros, um referencial teórico relevante (Thiollent, 2011b). Para tanto, contribui o método de pesquisa-ação em que o papel dos pesquisadores, segundo (Mello et al., 2011) se relacionam ao de um observador participante. Recomenda-se a percepção de que o método adotado é orientado à participação e à mudança e, por esse motivo, pressupõe uma perspectiva holística do fenômeno e a valorização de dados qualitativos (Baskerville, 1999). Isso corrobora a escolha teórica sobre modelagem de negócios como base, já que a visão holística é característica também desta linha de estudo (Zott et al., 2011).

6 Referências

- Alvarenga, R. de, Canciglieri Junior, O., & Zeny, G. C. (2019). Venture Building: Startup Studios versus Acceleration Programs - Conceptual & Performance Differences. *ISPIM Conference Proceedings*, p. 1–14. Recuperado de <https://search.proquest.com/docview/2297091064?accountid=14643>
- Aulet, B. (2013). *Disciplined Entrepreneurship : 24 Steps to a Successful Startup*. Wiley.
- Azevedo, E. M. L., Silva, A. C. O. da, & May, M. R. (2016). Como as venture builders apoiam as startups? *REDLAS*, 29(1), 53–61.
- Azevedo, E. M. L., Silva, A. C. O. da, & May, M. R. (2018). Análise do Modelo de Negócio das Ventures Builders. *REGPEPE - Revista de Empreendedorismo e Gestão de Pequenas Empresas*, 7(1), 104–129. <https://doi.org/10.14211/regepe.v7i1.498>
- Barney, J.B. and Clark, D.N. (2007) Resource-Based Theory Creating and Sustaining Competitive Advantages. Oxford University Press, Oxford, 327
- Baskerville, R. L. (1999). Investigating Information Systems with Action Research. *Communications of the Association for Information Systems*, 2(October), 2–32. <https://doi.org/10.17705/1cais.00219>
- Bastos, J. N. P. (2019). *Emerging startup studios in Portugal : organizational characteristics of Portuguese startup studios* (Universidade Católica Portuguesa). <https://doi.org/10400.14/26911>
- Baumann, O., Bergenholtz, C., Frederiksen, L., Grant, R. M., Köhler, R., Preston, D. L., & Shane, S. (2018). Rocket Internet: organizing a startup factory. *Journal of Organization Design*, 7(1), 13. <https://doi.org/10.1186/s41469-018-0037-2>
- Blank, S., & Dorf, B. (2012). *The startup owner's manual: The step-by-step guide for building a great company* (1º ed). Pescadero: K&S Ranch.
- CAOS Focado. ([s.d.]). Recuperado 17 de maio de 2020, de <http://caosfocado.com.br/>
- Cleveland 111, B., & Partners, W. V. (2019). *Traversing the Traction Gap I* (1ª). Recuperado de <https://books.google.com.br/books?id=37covAEACAAJ>
- Cleveland, B., & Partners, W. V. (2019). *Traversing the Traction Gap* (1º ed). Recuperado de <https://books.google.com.br/books?id=37covAEACAAJ>

- Collins, C. (2017). Dissecting the Venture Studio Model. Recuperado 27 de janeiro de 2019, de <https://medium.com/human-ventures/dissecting-the-venture-studio-model-22f9b6792cef>
- Cooper, R. G. (1996). Overhauling the new product process. *Industrial Marketing Management*, 25(6), 465–482. [https://doi.org/10.1016/S0019-8501\(96\)00062-4](https://doi.org/10.1016/S0019-8501(96)00062-4)
- Costa Filho, E. R. da, & Pedroso, M. C. (2018). Pesquisa-ação & process studies como métodos para pesquisas de natureza aplicada. *XXI SEMEAD - Seminários em Administração*, 325–337. Recuperado de <http://login.semead.com.br/21semead/anais/arquivos/1577.pdf>
- Coughlan, P., & Coughlan, D. (2002). Action research for operations management. *International Journal of Operations and Production Management*, 22(2), 220–240. <https://doi.org/10.1108/01443570210417515>
- Ehrhardt, J. (2018). The Origin and Evolution of the Startup Studio. Recuperado 27 de janeiro de 2019, de Global Startup Studio Network - Medium website: <https://medium.com/global-startup-studio-network/the-origin-and-evolution-of-the-startup-studio-3e442c35d21>
- Elziere, T. (2015). Startup Studios: The Rise of Human Capital. Recuperado 17 de fevereiro de 2019, de Medium website: <https://medium.com/startup-studio/startup-studios-the-rise-of-human-capital-7cf71e7aee14>
- Graham, P. ([s.d.]). Essays. Recuperado 13 de junho de 2019, de <http://www.paulgraham.com/articles.html>
- Köhler, R., & Baumann, O. (2016). Organizing a Venture Factory: Company Builder Incubators and the Case of Rocket Internet. *SSRN*. <https://doi.org/10.2139/ssrn.2700098>
- Kullik, O., Hartmann, M., Hölzle, K., Halecker, B., & Hartmann, M. (2018). Company Building – A New Phenomenon of Corporate Venturing. *ISPIM Innovation Conference*, (June), 1–9. Recuperado de <https://search.proquest.com/docview/2076317296?accountid=14643>
- Kwok, K. (2020). The Mike Speiser Incubation Playbook - kwokchain. Recuperado 9 de novembro de 2020, de <https://kwokchain.com/2020/09/22/the-mike-speiser-incubation-playbook/>
- Lamm, M. C. R. H., & Peters, J. R. (2019). *The Startup Studio: New Phenomenon or Rebranding of Existing Support?* (Lund Univesity). Recuperado de <http://lup.lub.lu.se/luur/>
- Langley, A. (1999). Strategies for Theorizing from Process Data. *Academy of Management Review*, 24(4), 691–710. <https://doi.org/10.5465/amr.1999.2553248>

- Lawrence, J., Fulton, K., Narowski, P., & Hurwitz, J. (2019). *The Rise of Startup Studios*. Recuperado de <https://www.gssn.co/whitepaper>
- Mamão, G. (2017). *Inovação Na Raiz* (1ª). Curitiba: Editora Voo.
- Martín, L., Romero, A. M., Alías, S., & Esteve, A. G. (2018). La organización extendida, una nueva forma de crear ecosistemas digitales. Caso Barrabés.biz. *Economía industrial*, (408), 41–53. Recuperado de <https://dialnet.unirioja.es/servlet/articulo?codigo=6538546>
- Mello, C. H. P., Turrioni, J. B., Xavier, A. F., & Campos, D. F. (2011). Pesquisa-ação na engenharia de produção: proposta de estruturação para sua condução. *Production*, 22(1), 1–13. <https://doi.org/10.1590/s0103-65132011005000056>
- Osterwalder, A., & Pigneur, Y. (2011). *Business Model Generation: Inovação em Modelos de Negócios* (1ª). São Paulo: Alta Books.
- Pedroso, M. C. (2016). *Modelo de negócios e suas aplicações em administração*. Universidade de São Paulo.
- Ries, E. (2012). A startup enxuta. In *Leya* (1º ed). São Paulo: Leya.
- Sarasvathy, S. D. (2001a). Causation and Effectuation: Toward a Theoretical Shift from Economic Inevitability. *Academy of Management Review*, 26(2), 243–263. <https://doi.org/10.5465/AMR.2001.4378020>
- Sarasvathy, S. D. (2001b). What makes entrepreneurs entrepreneurial? *Darden Business Publishing*, 1–9. <https://doi.org/10.2139/ssrn.909038>
- Scheuplein, C., & Kahl, J. (2017). Do Company Builders Create Jobs? Examining the Rise of Incubation Finance in Germany. *SSRN Electronic Journal*. <https://doi.org/10.2139/ssrn.3075027>
- Thiollent, M. (2011a). Action Research and Participatory Research: An Overview. *International Journal of Action Research*, 7(2), 160–174.
- Thiollent, M. (2011b). *Metodologia da pesquisa-ação* (18ª). São Paulo: Cortez.
- Tripp, D. (2005). Pesquisa-ação: uma introdução metodológica. *Educação e Pesquisa*, 31(3), 443–466. Recuperado de <http://www.scielo.br/pdf/ep/v31n3/a09v31n3>
- Vilas Boas, A. T., Dutra, D. de S., Barretto, M. R. P., Ribeiro, & Esteves, R. F. (2020). *Early Stage: Shell For Scientific Entrepreneurship Playbook* (2º). <https://doi.org/10.5151/9786555060461>
- Zott, C., Amit, R., & Massa, L. (2011). The Business Model: Recent Developments and Future Research. *Journal of Management*, 37(4), 1019–1042. <https://doi.org/10.1177/0149206311406265>

Apêndice A (Artigo 3)

Protocolo de pesquisa para diário de campo (formulário digital em Google Forms)

- a) **Formas de entrada.** Todas as interações importantes para os objetivos desta pesquisa com qualquer um dos atores do núcleo estratégico da VB serão registradas no diário de campo, por meio de um formulário digital que permite o registro imediato. A identidade dos participantes será mantida em sigilo, portanto os nomes serão substituídos pelo termo “grupo diretivo”. A Fig. 5 ilustra a ferramenta;

b) Entradas. Além da data e do tipo de interação (conversa informal rápida, reunião informal, reunião formal ou troca de mensagens) o diário de bordo registra:

- Participantes (listando os participantes da pesquisa e outros atores importantes);
- Resumo do fato relevante para aquele registro;
- *Ventures* da VB citadas;
- Componentes do modelo de negócio citados, de acordo com os utilizados para a concepção do artefato a ser aplicado (Esteves & Pedroso, artigo 2) (Posicionamento Estratégico, Modelo de Clientes, Modelo Econômico, Modelo de Operações, Modelo de Inovação, Modelo de Gestão);
- Documentos internos e referências externas, acadêmicas ou não (como arquivos anexados ou websites);

c) Critérios de entrada. Os critérios para entrada de informação no diário de campo são: (i) ser um seminário de pesquisa ou (ii) ser um dos quatro tipos de interação listado no item (b), com a presença do participante-pesquisador *e* apresentar uma entrada relevante aos construtos levantados pela pesquisa. Por exemplo: ser uma reunião informal com o pesquisador *e* citar uma *venture* ou falar sobre modelo econômico.

Fig. 5

Diário de campo

O nome e a foto associados à sua Conta do Google serão registrados quando você fizer upload de arquivos e enviar este formulário. Não é necessário fazer login. [Alterar conta](#)

***Obrigatório**

Data *
Data
dd/mm/aaaa

Tipo de interação *

Conversa informal rápida
 Reunião informal
 Reunião formal (convocada)
 Troca de mensagens

Participantes *

Miguel Chaves
 Diogo Dutra
 Simone Dias
 Lucas Torres
 Outro: _____

Fato relevante *
Sua resposta

Ventures relacionadas/ citadas *

Nave à Vela
 Cromai
 Health.Inn
 Entrante 1
 Entrante 2
 Nenhuma
 Outro: _____

Componentes do MN impactados

Posicionamento Estratégico
 Modelo de Clientes
 Modelo Econômico
 Modelo de Operações
 Modelo de Inovação
 Modelo de Gestão
 Nenhum

Arquivo, documento, imagem...
[ADICIONAR ARQUIVO](#)

ENVIAR

Nunca envie senhas pelo Formulários Google.

Fonte: reprodução de formulário elaborado pelos autores

Apêndice B (Artigo 3)

Protocolo para o seminário central

- a) Formas de entrada.** Seminários periódicos de, no mínimo, 45 minutos, realizados com os participantes de pesquisa em intervalos regulares – tentativamente a cada 15 dias. Os seminários poderão ser realizados presencialmente ou com o auxílio de mídias digitais (vídeo conferência). A condição para ser considerado um seminário é ser uma reunião planejada, convocada e com a participação de pelo menos dois membros do grupo diretivo.
- b) Entradas.** (i) Cada seminário será gravado e, posteriormente, analisado; (ii) Os documentos internos criados e referências citadas nos seminários serão arquivados.
- c) Critérios de entrada.** Todo conteúdo relacionado ao seminário central será coletado. Serão relatados apenas os temas e discussões pertinentes aos componentes de modelo de negócio já citados e que não sejam sensíveis ao planejamento estratégico da empresa, conquanto que possam ser tratados de forma não contundente.

5. CONSIDERAÇÕES FINAIS SOBRE A DISSERTAÇÃO

Esta pesquisa relatou achados que permitiram diferenciar o modelo de VB dos demais modelos de fomento e suporte à criação de startups e explorar seu modelo organizacional e de operações. Esse novo tipo de organização dedica-se às etapas iniciais da criação do negócio investindo recursos operacionais em primeiro lugar. É possível traçar o surgimento das VBs como sendo concomitante com o (ou até mesmo anterior ao) das aceleradoras, no que seria um passo da evolução do conceito de modelo de incubação de empresas e uma estratégia alternativa na tentativa de criar e suportar negócios inovadores.

Em termos gerais, este estudo respondeu a questão principal de pesquisa com uma avaliação dos principais conceitos envolvidos nos modelos organizacionais e de negócios de uma VB e, mais especificamente, do modelo de operações da CF, com base em dados empíricos, resultando em uma exploração técnica e científica das contribuições desse modelo para a criação de negócios inovadores no mercado brasileiro. O Quadro 8 avalia os resultados obtidos nesta pesquisa.

Quadro 8 - Matriz de amarração da pesquisa com os resultados obtidos

Problema de pesquisa	Sub-questões de pesquisa		Objetivos de pesquisa		Método de pesquisa	Técnicas de coleta de dados	Técnicas de análise de dados	Resultados práticos obtidos	Resultados científicos obtidos
Como o modelo de operações de uma Venture Builder (VB) pode contribuir para a criação de negócios inovadores?	A	Como se constituem e atuam comparativamente incubadoras, aceleradoras, investidores de capital de risco em estágio inicial (early-stage VC) e venture builders?	1	Explorar o contexto das aceleradoras, incubadoras, early-stage VCs e VBs, investigar seus modelos organizacionais e explorar as diferenças entre estes atores	Revisão sistemática (artigo 1)	-	Análise qualitativa por meio de análise conteúdo	As diferenças entre os principais modelos de criação de startups como contribuição para os profissionais, especialistas e demais organizações do ecossistema empreendedor	Foi possível descrever os modelos de suporte à criação de startups e compará-los ao modelo de operações de uma VB segundo a literatura
	B	Como operam as venture builder e suas variações? Especificamente, como é estruturado o modelo de operações de uma venture builder?	2	Propor uma arquitetura do modelo de operações de uma VB e explorar os aspectos mais relevantes de sua atuação	Design Science Research (artigo 2)	<ul style="list-style-type: none"> • Entrevistas em profundidade • Concepção de artefato • Avaliação de artefato com entrevistas em profundidade com especialistas 	Análise qualitativa por meio de análise conteúdo	Um artefato foi desenvolvido segundo dados de especialistas e posteriormente avaliado com mais dados, o que possibilitou seu aprimoramento	O estudo sintetizou um artefato que representa o modelo de operações capaz de abarcar diferentes VB e manter uma distinção coerente e baseada na literatura
	C	Como o modelo de operações de uma venture builder pode contribuir para a criação de negócios inovadores?	3	Descrever e analisar o modelo de operações de uma VB atuante	Pesquisa-ação (artigo 3)	<ul style="list-style-type: none"> • Diário de pesquisa • Reuniões e Workshops • Observação participativa • Análise documental 	Análise qualitativa por meio de análise conteúdo	O modelo de operações da CF foi descrito em detalhes e adequado ao modelo proposto a partir da literatura	O modelo inicial da CF é condizente com a literatura levantada e pôde ser implementado com sucesso
		4	Implementar a arquitetura de modelo de operações em uma VB e aprimorar este modelo	Análise qualitativa por meio de análise conteúdo Narrative Strategy Visual Mapping				Os ciclos foram relatados com clareza e precisão e melhorias foram propostas	Foi possível, com a aplicação do estudo, evidenciar as contribuições do método CF de venture builder para o entendimento do modelo e para os contornos de novos estudos sobre as VBs

Fonte: Elaborado pelo autor com base no conceito de matriz de amarração proposto por (Mazzon, 2018)

5.1 Considerações sobre o artigo 1

Nesse primeiro estudo, estabelecemos de maneira rigorosa um contexto e ponto de partida comparando os principais modelos associados à criação e suporte a startups nos estágios iniciais. Alguns desses modelos já haviam sido comparados mas ainda não de forma a contemplar incubadoras, aceleradoras, early-stage VCs e VBs.

O primeiro estudo permitiu distinguir o modelo de VB dos demais modelos de suporte e criação de startups com maior segurança, além de jogar luz sobre o que diferencia operacionalmente as VBs destes outros modelos. Destacadamente foi possível explorar como as VBs escolhem investir e alocar seus recursos, a proximidade operacional de sua atuação e seu portfólio reduzido em comparação a aceleradoras, incubadoras e early-stage VCs. Outras características importantes também tiveram destaque, como a confirmação do recorte de atuação nos estágios iniciais, inclusive gerando startups “internas” que depois se destacam operacionalmente e equipes operacionais que atuam em todas as fases de maturidade ao longo do tempo.

A escassez inicial de corpo teórico científico sobre o tema reafirma o propósito do conjunto de estudos, que é o de estabelecer uma linha inicial de pesquisa sobre as VBs como fenômeno emergente e com características próprias. Tentamos garantir, portanto, maior robustez ao selecionar a revisão sistemática como método. Como modelo híbrido no contexto de negócios inovadores mas com incidência minimamente detectável no campo científico, o primeiro estudo traz à tona as escolhas das VBs como modelo de negócio. Dentre essas escolhas, o aporte intensivo de capital suor indica tanto um diferencial como também uma aposta no que as VBs acreditam ser o fator que permite às startups criadas vencer os desafios no estágio inicial.

A análise do primeiro estudo foi ainda mais abrangente que o descrito no capítulo 2, que teve que ser editado para submissão na forma de um artigo. Os achados incluíram uma comparação adicional segundo os componentes da arquitetura do modelo de negócios proposta por Pedroso (2016). Essa comparação ampliada não só corrobora os achados comparativos do mesmo estudo como aborda novas perspectivas sobre os componentes de forma isolada. Os 6 componentes da arquitetura de modelo de negócios considerados

permitiram identificar e analisar as maneiras pelas quais cada um dos modelos se diferencia dos demais e, ainda, como operam, gerenciam e capturam valor em sua atuação. Esse resultado adicional está relatado no Apêndice A.

5.2 Considerações sobre o artigo 2

O segundo estudo trouxe maior profundidade exploratória aos construtos inicialmente identificados na literatura. Conceitos como capital suor, processo seletivo e configuração inicial e instâncias de decisão foram checados em campo e aprimorados. O desenvolvimento do artefato do modelo de operações permitiu uma aplicação prática de tais construtos e resultou em um modelo que pode ser aplicado com sucesso na sequência desse trabalho.

Ficou mais evidente a proximidade operacional em relação à startup criada para equilibrar o aporte de capital suor, capital financeiro e capital intelectual ao longo dos estágios de maturidade. Podemos, com este estudo, relacionar a informação de que as VBs negociam maiores fatias societárias à relevância do construto “capital suor” para o modelo, já que estas enxergam no risco operacional do começo o principal fator a ser remunerado. O investimento financeiro também faz parte do escopo das VBs e é feito, assim como a alocação operacional, baseado nas instâncias de decisão. Ambas características puderam ser verificadas nas VBs relatadas na literatura e também no caso da CF. Nesse sentido, podemos dizer que há nestas organizações uma dicotomia entre o viés do empreendedor e o viés do investidor. O viés do empreendedor é representado, entre outros, pelos conceitos como os de equipes de bastidor, *bootstrapping* e *spin-off* que, por sua vez, se relacionam com o conceito de *effectuation*. O viés do investidor é coerente, por exemplo, com os conceitos de saída estratégica, instâncias de decisão e *causation* (Sarasvathy, 2001a). Nesta balança, quando falamos em construção de startups ou *venture building*, o fiel parece pesar para o lado do viés empreendedor, aquele que constrói. Por outro lado, nas VBs, esta atuação vai de encontro com uma busca por sistematização do processo e dos resultados, expectativa de quem investe – sejam eles os próprios sócios da VB ou investidores externos.

5.3 Considerações sobre o artigo 3

No terceiro estudo completamos o racional do trabalho de forma tão rigorosa quanto começamos. Como exemplo brasileiro de VB, a Caos Focado conseguiu, em dois ciclos, aprimorar seu modelo de operações, como evidenciado no artefato aprimorado. Naquele momento, a VB caminhava para validação de seu método tendo construído cinco startups. A pesquisa aplicada não permite uma generalização dos achados, mas, por outro lado, foi possível evidenciar as contribuições do método CF de *venture builder* para o entendimento do modelo e para os contornos de novos estudos sobre as VBs.

Os resultados da intervenção realizada no terceiro estudo evidenciaram a proximidade operacional da VB Caos Focado e o formato de apoio aprimorado em *backstage* e *frontstage* ao longo dos estágios de maturidade é compatível com a literatura encontrada. Este nível aporte operacional é viável somente em portfólios reduzidos, o que também se verifica na VB CF. No período pesquisado, houve na Caos Focado novas startups cofundadas e operadas pela VB, as quais receberam investimentos de capital de risco externo no período, além de realizarem contratações para suas respectivas equipes (Esteves & Pedroso, artigo 3). A ampliação dos quadros funcionários das startups criadas é um fator positivo em relação à efetividade das VBs (Alvarenga et al., 2019; Scheuplein & Kahl, 2017). Apesar disso, não há ainda estudos que joguem luz sobre a eficiência ou eficácia das VBs em criar startups de acordo com outros indicadores de sucesso. Na aplicação da pesquisa, pudemos detectar o desconhecimento por parte dos atores mais tradicionais do mercado quanto a este novo modelo e suas reais contribuições.

Dentre as principais contribuições do modelo de operações proposto pela Caos Focado está a divisão entre *apoiar* e *atuar*, ou seja, em como oferecer serviços estruturantes de suporte e em como alocar recursos proativamente de acordo com as necessidades operacionais das startups. Esta diferenciação, aliada aos “*stage-gates*” do método CF, auxilia nas decisões de aporte de recursos e evidencia a proximidade da operação detectada na literatura como diferencial das VBs. Também torna a saída operacional passível de ser planejada e executada. No caso estudado, porém, este entendimento ainda precisa se refletir claramente no modelo operacional da empresa. Assim, a Caos Focado, como identificado na literatura, faz

intervenções calculadas de acordo com necessidades identificadas com antecedência e proximidade operacional.

5.4 Considerações gerais sobre a dissertação

Apresento neste trabalho um encadeamento que parte de uma investigação sistemática inicial e segue com estudos prescritivos de abordagem empírica a partir dos primeiros achados. Essa estratégia mergulha mais profundamente em um componente do modelo de negócios a fim de explorar e buscar mais detalhes de conceitos antes pouco visitados em artigos científicos. Consideramos que, desta forma, foi possível trazer os resultados esperados em um tema novo e cujos dados, entendimentos e perspectivas estavam, de fato, em campo.

As VBs poderiam ser descritas operacionalmente como investidoras sistemáticas de capital suor e financeiro. Conseguimos, com este trabalho, aprofundar nuances, como as da CF, em que esta operação vai além do investimento e chega próximo a um empreendimento. O envolvimento operacional (Esteves & Pedroso, 2022) foi amplamente citado como o diferencial do modelo, e no caso aplicado (terceiro estudo), há evidências de crescimento das empresas criadas ao menos em número de funcionários contratados. Com os resultados podemos afirmar que as VBs, apesar de investidoras, trazem aspectos muito próximos ao viés do empreendedor em sua atuação e buscam com isso vantagem competitiva. O modelo de operações das VBs investigado no primeiro estudo se mostrou adequado ao que foi pesquisado em campo no segundo estudo (Esteves & Pedroso, artigo 2), e também adequado quando aplicado em um caso real (Esteves & Pedroso, artigo 3). Podemos concluir, portanto, que obtivemos sucesso em nossa proposta inicial na adequação dos objetos de estudo ao tema e nas escolhas ao longo da pesquisa.

A exploração de aspectos tanto gerais quanto específicos – e todos os dados contextuais que tangem o modelo de operações e até mesmo outros tipos de incubação – trouxeram um retrato mais completo das VBs dos que foram encontrados, até então, na literatura. Também permitiram entender que as decisões dessas construtoras de startups misturam “apostas” de redução de risco (o que profissionais e especialistas chamariam de “tese”) de outras organizações como incubadoras, aceleradoras e *early-stage VC*. Tais escolhas ainda precisam, de fato, de mais tempo e mais investigação para que se tenha um corpo teórico – e prático – mais concreto sobre o tema. Neste trabalho, investigamos “como”

as VBs entregam valor. A pesquisa sobre o tema das *venture builders* porém, está apenas no começo.

5.5 Limitações e desdobramentos da pesquisa

Esta pesquisa aprofundou a exploração do recorte do modelo de operações, um dos componentes do modelo de negócios (Pedroso, 2016). Existem oportunidades em explorar outros componentes do modelo de negócios das VBs, alguns deles aqui tratados de forma tangencial, como por exemplo o posicionamento estratégico, o modelo de gestão e o modelo econômico. Cada um desses componentes deve ser investigado com estudos de caso, a medida em que mais exemplos desse tipo de negócio surgem, e com mais pesquisas aplicadas e dados empíricos. A julgar pelos achados relatados nos dois primeiros artigos, parece certo que existem VB que atuam diferentemente umas das outras, e esta diferença se apresenta como uma possível linha de estudo.

Além disso, existem questões logicamente ligadas à evolução da investigação aqui proposta. Ao longo dos três estudos aqui apresentados, aspectos adjacentes à operação das VBs foram tocados e podem ser oportunidades para outros estudos, entre eles, a performance das ventures criadas, a sustentabilidade financeira das VBs, o posicionamento estratégico em relação ao mercado e análises de risco do empreendimento. Há, ainda, campo para estudos em relação aos empreendedores, comparações entre VBs e gestão do conhecimento nessas organizações.

O tema desta pesquisa é recente na ocasião de sua realização e a literatura sobre *venture building* não tem ainda grande incidência se comparada a outros temas ligados ao contexto de negócios inovadores e ecossistema empreendedor. Apesar de uma revisão teórica exploratória sobre o contexto e o fenômeno das VBs, grande parte dos dados para se atingir os resultados esperados vieram diretamente da empresa analisada e ao menos uma parte deste trabalho traz resultados cuja extrapolação deve ser feita com ressalvas, já que se trata de um caso particular.

6. REFERÊNCIAS

- Abreu, P. R. M., & Campos, N. M. (2016). *O panorama das aceleradoras de startups no Brasil*. Recuperado de https://www.academia.edu/29406387/O_PANORAMA_DAS_ACELERADORAS_DE_STARTUPS_NO_BRASIL
- ABVCAP. (2015). *Documentação Básica em Operação com Fundos de Participação no Brasil*. Recuperado de <https://www.abvcap.com.br/Download/Guias/3020.pdf>
- Aken, J. E. van. (2004). Management Research Based on the Paradigm of the Design Sciences: The Quest for Field-Tested and Grounded Technological Rules. *Journal of Management Studies*, 41(2), 219–246. <https://doi.org/https://doi.org/10.1111/j.1467-6486.2004.00430.x>
- Alvarenga, R. de, Canciglieri Junior, O., & Zeny, G. C. (2019). Venture Building: Startup Studios versus Acceleration Programs - Conceptual & Performance Differences. *ISPIM Conference Proceedings*, p. 1–14. Recuperado de <https://search.proquest.com/docview/2297091064?accountid=14643>
- Aulet, B. (2013). *Disciplined Entrepreneurship : 24 Steps to a Successful Startup*. Wiley.
- Azevedo, E. M. L., Silva, A. C. O. da, & May, M. R. (2016). Como as venture builders apoiam as startups? *REDLAS*, 29(1), 53–61.
- Azevedo, E. M. L., Silva, A. C. O. da, & May, M. R. (2018). Análise do Modelo de Negócio das Ventures Builders. *REGEPE - Revista de Empreendedorismo e Gestão de Pequenas Empresas*, 7(1), 104–129. <https://doi.org/10.14211/regepe.v7i1.498>
- Bagnoli, C., Massaro, M., Ruzza, D., & Toniolo, K. (2020). Business Models for Accelerators: A Structured Literature Review. *Journal of Business Models*, 8(2), 1–21. Recuperado de www.unive.it/persona/bagnoli,bagnoli@unive.it<https://www.unive.it/data/persona/18972961>,<http://phdmanagement.luiss.it/profile/daniel-ruzza/>,<https://www.unibo.it/sitoweb/korinzia.toniolo2>
- Barney, J.B. and Clark, D.N. (2007) Resource-Based Theory Creating and Sustaining Competitive Advantages. Oxford University Press, Oxford, 327
- Baskerville, R. L. (1999). Investigating Information Systems with Action Research. *Communications of the Association for Information Systems*, 2(October), 2–32. <https://doi.org/10.17705/1cais.00219>

- Bastos, J. N. P. (2019). *Emerging startup studios in Portugal : organizational characteristics of Portuguese startup studios* (Universidade Católica Portuguesa).
<https://doi.org/10400.14/26911>
- Baum, J. A. C., & Silverman, B. S. (2004). Picking winners or building them? Alliance, intellectual, and human capital as selection criteria in venture financing and performance of biotechnology startups. *Journal of Business Venturing*, 19(3), 411–436.
[https://doi.org/https://doi.org/10.1016/S0883-9026\(03\)00038-7](https://doi.org/https://doi.org/10.1016/S0883-9026(03)00038-7)
- Baumann, O., Bergenholtz, C., Frederiksen, L., Grant, R. M., Köhler, R., Preston, D. L., & Shane, S. (2018). Rocket Internet: organizing a startup factory. *Journal of Organization Design*, 7(1), 13. <https://doi.org/10.1186/s41469-018-0037-2>
- Blank, S., & Dorf, B. (2012). *The startup owner's manual: The step-by-step guide for building a great company* (1^o ed). Pescadero: K&S Ranch.
- CAOS Focado. ([s.d.]). Recuperado 17 de maio de 2020, de <http://caosfocado.com.br/>
- Cleveland 111, B., & Partners, W. V. (2019). *Traversing the Traction Gap 1* (1^a). Recuperado de <https://books.google.com.br/books?id=37covAEACAAJ>
- Cleveland, B., & Partners, W. V. (2019). *Traversing the Traction Gap* (1^o ed). Recuperado de <https://books.google.com.br/books?id=37covAEACAAJ>
- Cohen, S. (2013). What Do Accelerators Do? Insights from Incubators and Angels. *Innovations: Technology, Governance, Globalization*, 8(3–4), 19–25.
https://doi.org/10.1162/inov_a_00184
- Cohen, S., & Bingham, C. B. (2013). How to Accelerate Learning: Entrepreneurial Ventures Participating in Accelerator Programs. *Academy of Management Proceedings*, 2013(1), 14803. <https://doi.org/10.5465/ambpp.2013.14803abstract>
- Cohen, S., Fehder, D. C., Hochberg, Y. V., & Murray, F. (2019). The design of startup accelerators. *Research Policy*, 48(7), 1781–1797.
<https://doi.org/10.1016/j.respol.2019.04.003>
- Collins, C. (2017). Dissecting the Venture Studio Model. Recuperado 27 de janeiro de 2019, de <https://medium.com/human-ventures/dissecting-the-venture-studio-model-22f9b6792cef>
- Cooper, R. G. (1996). Overhauling the new product process. *Industrial Marketing Management*, 25(6), 465–482. [https://doi.org/10.1016/S0019-8501\(96\)00062-4](https://doi.org/10.1016/S0019-8501(96)00062-4)
- Costa Filho, E. R. da, & Pedroso, M. C. (2018). Pesquisa-ação & process studies como métodos para pesquisas de natureza aplicada. *XXI SEMEAD - Seminários em Administração*, 325–337. Recuperado de <http://login.semead.com.br/21semead/anais/arquivos/1577.pdf>

- Coughlan, P., & Coughlan, D. (2002). Action research for operations management. *International Journal of Operations and Production Management*, 22(2), 220–240. <https://doi.org/10.1108/01443570210417515>
- Dalrymple, J., Beckett, R. C., & Berendsen, G. (2019). Exploring Incubator Business Models. In ISPIM (Org.), *ISPIM Connect Conference Proceedings* (p. 1–12). Ottawa: ISPIM.
- De Clercq, D., Fried, V. H., Lehtonen, O., & Sapienza, H. J. (2006). An Entrepreneur's Guide to the Venture Capital Galaxy. *Academy of Management Perspectives*, 20(3), 90–112. Recuperado de <http://10.0.21.89/AMP.2006.21903483>
- Diallo, A. (2014). *The rise of venture builders and the evolution of the startup model*. Recuperado de <https://venturebeat.com/business/how-venture-builders-are-changing-the-startup-model/>
- Ehrhardt, J. (2018). The Origin and Evolution of the Startup Studio. Recuperado 27 de janeiro de 2019, de Global Startup Studio Network - Medium website: <https://medium.com/global-startup-studio-network/the-origin-and-evolution-of-the-startup-studio-3e442c35d21>
- Elziere, T. (2015). Startup Studios: The Rise of Human Capital. Recuperado 17 de fevereiro de 2019, de Medium website: <https://medium.com/startup-studio/startup-studios-the-rise-of-human-capital-7cf71e7ae14>
- Fontijn, D. (2019). The Startup Studio Ecosystem 2019. Recuperado 17 de fevereiro de 2019, de Medium website: <https://blog.themainingredient.co/the-startup-studio-ecosystem-2019-6598f2652e5e>
- Frankenberger, K., Weiblen, T., Csik, M., & Gassmann, O. (2013). The 4I-framework of business model innovation: A structured view on process phases and challenges. *Int. J. of Product Development*, 18, 249–273. <https://doi.org/10.1504/IJPD.2013.055012>
- Graham, P. ([s.d.]). Essays. Recuperado 13 de junho de 2019, de <http://www.paulgraham.com/articles.html>
- Graham, P. (2012). A Word to the Resourceful. Recuperado 13 de junho de 2019, de <http://www.paulgraham.com/word.html>
- Hausberg, J. P., & Korreck, S. (2018). Business incubators and accelerators: a co-citation analysis-based, systematic literature review. *The Journal of Technology Transfer*. <https://doi.org/10.1007/s10961-018-9651-y>
- Köhler, R., & Baumann, O. (2016). Organizing a Venture Factory: Company Builder Incubators and the Case of Rocket Internet. *SSRN*. <https://doi.org/10.2139/ssrn.2700098>
- Kreusel, N., Brem, A., & Roth, N. (2018). European business venturing in times of digitisation - an analysis of for-profit business incubators in a triple helix context.

International Journal of Technology Management, 76(1/2), 104.
<https://doi.org/10.1504/IJTM.2018.10009601>

- Kullik, O., Hartmann, M., Hölzle, K., Halecker, B., & Hartmann, M. (2018). Company Building – A New Phenomenon of Corporate Venturing. *ISPIM Innovation Conference*, (June), 1–9. Recuperado de <https://search.proquest.com/docview/2076317296?accountid=14643>
- Kwok, K. (2020). The Mike Speiser Incubation Playbook - kwokchain. Recuperado 9 de novembro de 2020, de <https://kwokchain.com/2020/09/22/the-mike-speiser-incubation-playbook/>
- Lacerda, D. P., Dresch, A., Proença, A., & Antunes Júnior, J. A. V. (2013). Design Science Research: método de pesquisa para a engenharia de produção. *Gestão & Produção*, 20(4), 741–761. <https://doi.org/10.1590/S0104-530X2013005000014>
- Lamm, M. C. R. H., & Peters, J. R. (2019). *The Startup Studio: New Phenomenon or Rebranding of Existing Support?* (Lund Univesrity). Recuperado de <http://lup.lub.lu.se/luur/>
- Langley, A. (1999). Strategies for Theorizing from Process Data. *Academy of Management Review*, 24(4), 691–710. <https://doi.org/10.5465/amr.1999.2553248>
- Lapowsky, I. (2014). The Next Big Thing You Missed: Tech Superstars Build “Startup Factories”. Recuperado 17 de fevereiro de 2019, de Wired website: <https://www.wired.com/2014/11/startup-factories/>
- Lawrence, J., Fulton, K., Narowski, P., & Hurwitz, J. (2019). *The Rise of Startup Studios*. Recuperado de <https://www.gssn.co/whitepaper>
- Mamão, G. (2017). *Inovação Na Raiz* (1ª). Curitiba: Editora Voo.
- Mamede, K., Escalfoni, R., & Oliveira, J. (2018). Identifying social and technical aspects in the startup ecosystem in rio de janeiro state. In F. G., O. J., P. E., & de F. C.M. (Orgs.), *2018 Poster Track of the Workshop on Big Social Data and Urban Computing, BiDU-PS 2018* (Vol. 2247). Recuperado de <https://www.scopus.com/inward/record.uri?eid=2-s2.0-85057547413&partnerID=40&md5=76b79aae1a8946c43962bada534c5c2e>
- Marsh, N. (2016). Startup Studios. Are they a thing? — Pitch to product. Recuperado 27 de janeiro de 2019, de Pitch to Product website: <http://www.pitchtoproduct.com/writing/startup-studios-are-they-a-thing>
- Martín, L., Romero, A. M., Alías, S., & Esteve, A. G. (2018). La organización extendida, una nueva forma de crear ecosistemas digitales. Caso Barrabés.biz. *Economía industrial*, (408), 41–53. Recuperado de <https://dialnet.unirioja.es/servlet/articulo?codigo=6538546>

- Mazzon, J. A. (2018). Using the Methodological Association Matrix in Marketing Studies. *Revista Brasileira de Marketing*, 17(05), 747–770.
<https://doi.org/10.5585/bjm.v17i5.4175>
- Mello, C. H. P., Turrioni, J. B., Xavier, A. F., & Campos, D. F. (2011). Pesquisa-ação na engenharia de produção: proposta de estruturação para sua condução. *Production*, 22(1), 1–13. <https://doi.org/10.1590/s0103-65132011005000056>
- Miller, P., & Bound, K. (2011). *The Startup Factories - The rise of accelerator programmes to support new technology ventures* (Vol. 39). London, UK: NESTA.
- Mocker, V., & Murphy, S. (2014). Startup Studios - a better model to build startups? Recuperado 27 de janeiro de 2019, de Nesta website:
<https://www.nesta.org.uk/blog/startup-studios-a-better-model-to-build-startups-1/>
- Moher, D., Liberati, A., Tetzlaff, J., Altman, D. G., & Group, T. P. (2009). Preferred reporting items for systematic reviews and meta-analyses: The PRISMA statement. *PLoS Medicine*, 6(7). <https://doi.org/10.1371/journal.pmed.1000097>
- Nakagawa, M. H. (2008). *Empresa inovadora de base tecnológica: um modelo de desenvolvimento para o contexto brasileiro* (University of São Paulo).
<https://doi.org/10.11606/T.3.2008.tde-18082009-150845>
- OECD (Org.). (2018). *Oslo Manual 2018* (4th ed). <https://doi.org/10.1787/9789264304604-en>
- Osterwalder, A. (2004). The Business Model Ontology - A proposition in a design science approach (Université de Lausanne). <https://doi.org/10.22005/bcu.15985>
- Osterwalder, A., & Pigneur, Y. (2011). *Business Model Generation: Inovação em Modelos de Negócios* (1ª). São Paulo: Alta Books.
- Pauwels, C., Clarysse, B., Wright, M., & Van Hove, J. (2016). Understanding a new generation incubation model: The accelerator. *Technovation*, 50–51, 13–24.
<https://doi.org/10.1016/j.technovation.2015.09.003>
- Pedroso, M. C. (2016). *Modelo de negócios e suas aplicações em administração*. Universidade de São Paulo.
- Peffer, K. E. N., Tuunanen, T., Rothenberger, M. A., & Chatterjee, S. (2007). A design science research methodology for information systems research. *Journal of Management Information Systems*, 24(3), 45–77. <https://doi.org/10.2753/MIS0742-1222240302>
- Pinto, F. de M. S. (2017). *A Construção de um Modelo de Acompanhamento da Evolução de Startups Digitais em Contexto de Aceleração caso start-up Brasil* (Vol. 91). Universidade de São Paulo, Brasil.

- Ribeiro, A. T. V. B., Plonski, G., & Ortega, L. (2015). Um fim, dois meios: aceleradoras e incubadoras no Brasil. *XVI Congresso Latino-Iberoamericano de Gestão da Tecnologia*.
- Ribeiro, A. T. V. B., Uechi, J. N., & Plonski, G. A. (2018). Building builders: entrepreneurship education from an ecosystem perspective at MIT. *Triple Helix*, 5(1), 3. <https://doi.org/10.1186/s40604-018-0051-y>
- Ries, E. (2012). A startup enxuta. In *Leya* (1º ed). São Paulo: Leya.
- Roure, J. B., & Keeley, R. H. (1990). Predictors of success in new technology based ventures. *Journal of Business Venturing*, 5(4), 201–220. [https://doi.org/https://doi.org/10.1016/0883-9026\(90\)90017-N](https://doi.org/https://doi.org/10.1016/0883-9026(90)90017-N)
- Sá, M. G. C. de. (2017). O capital de risco aplicado em start-ups no Brasil: uma reflexão sobre o ecossistema dos empreendimentos inovadores a partir da visão do investidor. *Revista de Gestão, Finanças e Contabilidade*, 7(1), 97–120. <https://doi.org/10.29386/RGFC.V7I1.3073>
- Sarasvathy, S. D. (2001a). Causation and Effectuation: Toward a Theoretical Shift from Economic Inevitability. *Academy of Management Review*, 26(2), 243–263. <https://doi.org/10.5465/AMR.2001.4378020>
- Sarasvathy, S. D. (2001b). What makes entrepreneurs entrepreneurial? *Darden Business Publishing*, 1–9. <https://doi.org/10.2139/ssrn.909038>
- Scheuplein, C., & Kahl, J. (2017). Do Company Builders Create Jobs? Examining the Rise of Incubation Finance in Germany. *SSRN Electronic Journal*. <https://doi.org/10.2139/ssrn.3075027>
- Silva, A. L. S., Cruz, C. A. B., Mendonça, V. M., Santos, P. R., Gomes, I. M. A., & Paixão, A. E. (2018). Mecanismos de geração de empreendimentos: as aceleradoras de start-ups no Brasil. *Revista Gestão Inovação e Tecnologias*, 8(1), 4187–4199. <https://doi.org/10.7198/geintec.v8i1.1262>
- Spivack, N. (2011). What I've Been Up To: The Venture Production Studio Model. Recuperado 27 de janeiro de 2019, de <http://www.novaspivack.com/technology/what-im-up-to-the-venture-production-studio-model>
- Sziget, A. (2017). Frequently Asked Questions about startup studios, venture builders, company builders, foundries. Recuperado 27 de janeiro de 2019, de <https://www.attilaszigeti.com/blog/startup-studio-faq>
- Tasic, I., Montoro-Sánchez, Á., & Cano, M.-D. (2015). Startup Accelerators: an Overview of the Current State of the Acceleration Phenomenon. *XVIII Congresso AECA. Cartagena*, 1–23. Recuperado de http://www.aeca1.org/pub/on_line/comunicaciones_xviiiicongresoaecca/cd/130c.pdf

- Thiollent, M. (2011a). Action Research and Participatory Research: An Overview. *International Journal of Action Research*, 7(2), 160–174.
- Thiollent, M. (2011b). *Metodologia da pesquisa-ação* (18ª). São Paulo: Cortez.
- Tripp, D. (2005). Pesquisa-ação: uma introdução metodológica. *Educação e Pesquisa*, 31(3), 443–466. Recuperado de <http://www.scielo.br/pdf/ep/v31n3/a09v31n3>
- Vilas Boas, A. T., Dutra, D. de S., Barretto, M. R. P., Ribeiro, & Esteves, R. F. (2020). *Early Stage: Shell For Scientific Entrepreneurship Playbook* (2º). <https://doi.org/10.5151/9786555060461>
- Yang, S., Kher, R., & Lyons, T. S. (2018). Where Do Accelerators Fit in the Venture Creation Pipeline? Different Values Brought by Different Types of Accelerators. *Entrepreneurship Research Journal*, 8(4), 1–13. <https://doi.org/10.1515/erj-2017-0140>
- Zott, C., Amit, R., & Massa, L. (2011). The Business Model: Recent Developments and Future Research. *Journal of Management*, 37(4), 1019–1042. <https://doi.org/10.1177/0149206311406265>
- Zouain, D. M., & Silveira, A. C. da. (2006). Aspectos estratégicos do modelo de gestão em incubadoras de empresas de base tecnológica. *Cadernos EBAPE.BR*, 4(3), 01–14. <https://doi.org/10.1590/S1679-39512006000300009>

7. APÊNDICE

Apêndice A Aspectos dos modelos de negócio comparados segundo a arquitetura de modelo de negócios (Pedroso, 2016 p. 80-82)

O que entrega? (Modelo de valor)	Para quem entregar? (Modelo de Clientes)	Como entrega? (Modelo de operações)	Como cria e captura valor? (Modelo econômico)	Como organiza? (Modelo de gestão)
Incubadora - Serviços administrativos, assessoria e infraestrutura (processos de apoio); - Rede de relacionamento.	- Empreendedores; - Investidores; - Mantenedores e patrocinadores.	i Alinhamento estratégico com organizações mantenedoras ou investidoras; ii edital ou comunicado de chamamento; iii Atividades de marketing e comunicação para atrair residentes; iv Processo seletivo; v Suporte ao negócio incubado; vi Atividades de fomento à rede de relacionamento com ecossistema empreendedor; vii Atividades de relacionamento com ex-incubadas; viii Atividades de captação de recursos financeiros.	- Cria valor oferecendo: (i) serviços compartilhados de assessoria e apoio administrativo que seriam, de outra forma, custeados pela startup; (ii) apoio na captação de recursos e investimento; (iii) credibilidade como valor intangível para empresas nascentes; - Captura valor cobrando valor monetário periodicamente (aluguel) ou negociando cotas de patrocinadores; em raros casos há participação societária.	- Realiza chamadas padronizadas - Gestão de infraestrutura compartilhada; - Processo jurídico estruturado (edital e convênios com instituições subsidiárias); - Gestão de comunidade em torno das incubadas.
Aceleradora - Serviço intensivo em conhecimento (capacitação e mentorias); - Estrutura de financiamento ou investimento com capital semente; - Visibilidade e acesso a rede de relacionamento com investidores de risco.	- Empreendedores; - Investidores.	i Comunicação institucional e relacionamento com o mercado; ii Relacionamento com ex-participantes (“alumni”); iii Divulgação do ciclo; iv Processo seletivo competitivo e “em lote”; v Programa de interação intensiva com duração limitada vi Apresentação final em um evento de demonstração (“Demoday”); vii Prospecção de patrocinadores para a aceleração e investidores para as startups.	- Cria valor com (i) capacitação e mentorias e (ii) com capital investido por investidores privados, empresas ou autoridades públicas; - Captura valor assumindo parte da startup participante, geralmente com cotas conversíveis em ações, a serem realizadas no futuro.	- Em ciclos sazonais padronizados; - Gestão de “projetos” paralelos organizados em grupos; - Gestão de conteúdo e conhecimento; - Processo jurídico simplificado.

Continuação do Apêndice A

Early-stage VC	<ul style="list-style-type: none"> - Investimento financeiro; - Rede de relacionamento; - Aconselhamento informal (IA); - Direcionamento estratégico (CS). 	<ul style="list-style-type: none"> - Empreendedores; - Investidores ou cotistas. 	<ul style="list-style-type: none"> i Relacionamento com o mercado ii Checagem de indicações iii Contato com o empreendedor iv Análise da oportunidade v Análise do “pitch” ao comitê ou ao investidor vi Termo de compromisso vii Auditoria (“due dilligence”) viii Negociação entre acionistas ix Monitoramento e atividades de apoio estratégico e gerencial x Saída 	<ul style="list-style-type: none"> - Cria valor oferecendo capital que financia o estágio inicial de um negócio; - Captura valor ao adquirir ações do negócio e posteriormente vendê-las com lucro. 	<ul style="list-style-type: none"> - Gestão do processo seletivo e contratos; - Monitoramento dos negócios investidos; - Gestão de portfólio de investidas e negociações de liquidação; - Processo jurídico estruturado (<i>term sheets</i> e contratos).
Venture Builder	<ul style="list-style-type: none"> - Criação de empresas em estágio inicial até a maturidade com trabalho intensivo (“capital suor”); - Conhecimento, infraestrutura e rede de relacionamento 	<ul style="list-style-type: none"> - Empreendedores; - Investidores ou cotistas. 	<ul style="list-style-type: none"> i Relacionamento com o mercado ii Equipe de apoio iii Processo seletivo iv Aporte operacional para criação e crescimento da startup v Processo de saída estratégica vi Processo de spin-off vii Instâncias de decisão 	<ul style="list-style-type: none"> - Cria valor investindo tempo, expertise e recursos na construção da startup até sua maturidade; - Captura valor ao adquirir ações do negócio e posteriormente vendê-las com lucro. 	<ul style="list-style-type: none"> - Processo estruturado em etapas - Toma decisões em proximidade com a operação - Times compartilhado - Processo jurídico semiestruturado e variável (<i>term sheets</i> e contratos)

Fonte: Elaborado pelos autores