

CORPORATE VENTURE: ESTUDO DE CASO EXPLORATÓRIO SOBRE OS MODELOS UTILIZADOS POR EMPRESA BRASILEIRA DE CAPITAL ABERTO

RESUMO

Esta pesquisa foi realizada em uma empresa de grande porte e capital aberto no Brasil, que pratica iniciativas de *corporate venture*. Os principais objetivos da pesquisa foram revisar a bibliografia internacional e nacional sobre o tema, analisar as atividades de *corporate venture*, no que tange as motivações e modelos utilizados por esta companhia. O método utilizado para analisar este fenômeno foi o estudo de caso, tendo sido coletados dados secundários e primários através de entrevistas. As principais conclusões da pesquisa revelaram que a empresa já iniciou seis tipologias distintas de *corporate venture* e que cada uma delas possui uma motivação, time dedicado para sua execução e maturidade de desenvolvimento. Uma das iniciativas foi interrompida, outra ainda não teve o resultado inicialmente almejado, porém uma delas está em estado maduro e contribui para a imagem da companhia no ecossistema empreendedor. Observou-se que todas as iniciativas se relacionam com o auto entendimento da alta gestão de que é preciso acessar diferentes fontes para impulsionar atividades inovadoras e de sustentabilidade da empresa, fator considerado relevante para seu negócio e tido como um de seus pilares.

Palavras-chave: *Corporate Venture, Startups, Inovação corporativa, Aceleradoras*

CORPORATE VENTURE: EXPLORATORY CASE STUDY ON MODELS USED BY A BRAZILIAN LISTED COMPANY

ABSTRACT

This research was carried out in a large and listed company in Brazil, which practices corporate venture initiatives. The main objectives of the research were to review the international and national bibliography on the subject and to analyze activities linked to corporate venture regarding motivations and models used by the company. The method used to analyze this phenomenon was a case study, using secondary and primary data collected through interviews. The main research conclusions revealed that the company has already started six different types of corporate venture initiatives which each one has a different motivation, dedicated teams to its execution and maturities of development. One of the initiatives had been interrupted, another one still have not resulted what had been initially desired, but one of them is in a mature state and contributes to the company's image in the entrepreneurial ecosystem. It have been observed that they are all relate to the conscious of the top management and its strategy to access different sources to boost innovative and sustainable activities of the company, a factor considered relevant to its business and considered one of its pillars.

Keywords: *Corporate Venturing, Startups, Corporate innovation, accelerators*

1. Introdução

As grandes corporações, conscientes da importância de estender o seu processo de desenvolvimento da inovação para além de suas atividades internas, através da inovação aberta (Chesbrough, 2004), estão iniciando programas de *corporate venture* com o objetivo de provocar o engajamento com *startups* empreendedores. Este está sendo um fenômeno mundial e cross setorial que possui diferentes motivações, podendo ser financeiras ou estratégicas (Kanbach & Stubner, 2016). Entende-se o *corporate venture* como uma das linhas do empreendedorismo corporativo que determina que os novos negócios de uma empresa podem origina-se de ideias geradas tanto dentro como fora da corporação, sendo separado ou não de sua principal atividade (Rodrigues, Fabio Zafallon; Santos, Silvio Aparecido; Kuniyoshi, 2013). Atualmente, existe uma lacuna de entendimento acerca dos vários mecanismos de interação bem como os reais objetivos das corporações neste processo (Kanbach & Stubner, 2016), no entanto, é claro que as diversas diferenças fazem com que a colaboração entre grandes empresas e *startups* seja desafiadora (Kohler, 2016). A combinação entre as características empreendedoras das *startups* e as habilidades das empresas estruturadas a princípio parece ser perfeita, no entanto, pode ser complexa de ser colocada em prática (Weiblen & Chesbrough, 2015).

O *corporate venture* já é realidade nas empresas brasileiras e aquelas que estão à frente destas iniciativas pertencem a diversos setores: Ab Inbev e BRF do setor de alimentos e bebidas, BASF e Braskem dos setores químico e petroquímico, Natura de bens de consumo, Klabin do setor de celulose e Itaú, Bradesco e Santander do setor financeiro, este último setor, puxado pelo crescente surgimento e crescimento das chamadas *fintechs*. Por observação, foi possível concluir que as autodescrições dos objetivos destas interações variam de empresa para empresa.

O contexto brasileiro, que é recente e serviu de motivação para esta pesquisa, indica que nem os estudos práticos e nem os acadêmicos oferecem um guia para as empresas que queiram estabelecer iniciativas de *corporate venture*, alinhando os objetivos desta interação - o que muitas vezes não é claro - com as diversas maneiras de fazê-la, que vão desde a realização de investimento em *equity*, até programas de aceleração, que incluem mentoria e cursos, até mesmo a criação de *startups* internas (Alumni Brasil, 2017; Gibson & McDowell, 2012; Kanbach & Stubner, 2016; Weiblen & Chesbrough, 2015). A escolha do modelo a ser adotado é apenas o primeiro desafio das grandes empresas e a aversão ao risco continua sendo o principal entrave para as iniciativas de que adicionam novas atividades e incertezas ao portfólio de negócios ou processos das corporações que buscam se tornar mais inovadoras (Alumni Brasil, 2017). Especialmente sobre as aceleradoras, que são um dos veículos mais utilizados de *corporate venture* no país, o que se observa são diversas iniciativas espaciais que pouco foram analisadas sobre a ótica científica acadêmica. Pode-se afirmar que não se sabe muito sobre os modelos conceituais e operacionais que vem sendo utilizado por empresas brasileiras no processo de envolvimento, criação ou seleção de novos negócios (Rodrigues et al, 2013).

Este artigo consiste em um estudo de caso exploratório realizado em uma companhia brasileira de capital aberto, com o objetivo de analisar as suas atividades de *corporate venture* e sobretudo as diferentes formas de interação e aceleração de *startups*, no que tange suas motivações, modelos utilizados e resultados obtidos, partindo da revisão bibliográfica nacional e internacional sobre o tema. O trabalho, portanto, corrobora com a recente discussão na literatura acadêmica sobre *corporate venture*, contribuindo para os estudos sobre os modelos de *corporate venture* que vem sendo adotados no Brasil.

2. Referencial Teórico

Apesar dos inúmeros artigos e pesquisas, ainda não existe há um consenso sobre os conceitos de *corporate venture* e *corporate venture capital*, o que reforça uma necessidade de pesquisa, sobretudo no Brasil, cuja literatura ainda é mais escassa. Apesar das atividades de empreendedorismo corporativo estarem em crescimento já há alguns anos, as definições acerca dessas atividades ainda continuam sendo ambíguas (Chrisman & Sharma, 1999). Desta forma, para ser possível prosseguir com uma análise mais profunda dos mecanismos utilizados pela empresa alvo da pesquisa, foi realizada inicialmente uma pesquisa em artigos publicados fora do Brasil por alguns autores tradicionais no tema como também publicações recentes, uma vez que o tema é atual e está em constante mudança. O objetivo é complementar o material nacional de forma a gerar clareza sobre o assunto.

2.1. Evidências científicas de *corporate venture*

Mesmo na literatura internacional diversos pesquisadores já expressaram preocupação com a falta de definições aceitáveis para as atividades de empreendedorismo corporativo de uma maneira geral (Chrisman & Sharma, 1999). Uma das primeiras publicações que abordou o termo *corporate venture* destaca que o processo de comercialização de um novo produto ou serviço que a corporação ainda não tenha comercializado e que exija novos equipamentos, conhecimento e pessoas como suficiente para explicar o fenômeno é uma atividade de *venture* desempenhada por uma empresa (Biggadike, 1979). Entender o mercado, tendências e novas tecnológicas são considerados objetivos estratégicos das empresas ao seu engajarem com *startups* bem como se antecipar a inovações emergentes, avaliando produtos e serviços inovadores que têm o potencial de mudar os negócios e resultados atuais das companhias (Kanbach & Stubner, 2016). Outras motivações das organizações em investirem capital e tempo em *corporate venture*, são: suporte através de ecossistema, inovação, *private equity* e diversificação de investimentos e geração de caixa através da separação de propriedade intelectual ou outros ativos (Campbell, Julian Andrew; Birkinshaw, Andy Morrison; Batenborg, 2003).

As “empresas mãe”, “patrocinadoras” ou de maneira simplista, as percussoras das iniciativas de *corporate venture* enfrentavam diversas dificuldades neste processo, que vão desde a falta de experiências no mercado, seleção de negócios, conflitos entre objetivos estratégicos até desafios financeiros e sobretudo, dificuldade em gerir a separação entre os negócios atuais e os novos negócios, também conhecidos como *ventures* (Chemmanur & John, 1996). Para o autor, o papel que o *venture capital* vinha desempenhando na comercialização de novas tecnologias nos Estados Unidos é um grande impulsionador para que as empresas insistam no *corporate venture* para incentivar a inovação corporativa além do que, muitos dos problemas das organizações são claramente direcionados pelas *startups*, como por exemplo, a comercialização de um novo produto inovador e promissor de maneira mais ágil (Chesbrough, 2004). É a confusão entre os objetivos das companhias e os modelos escolhidos para estabelecer o *corporate venture* a principal razão dos insucessos nestes projetos principalmente por gerar ambiguidade entre as razões financeiras e estratégias da companhia ao interagir com *startups* (Campbell, Julian Andrew; Birkinshaw, Andy Morrison; Batenborg, 2003).

Existe uma sobreposição ou até mesmo confusão entre os conceitos de *corporate venture* e aceleradoras corporativas de *startup*. Em relação a última, foram encontradas diversas motivações, entre financeiros e estratégicos, bem como a várias categorias que são consideradas pelas companhias quando desenham a estrutura de seu programa de aceleração de *startups* (Kanbach & Stubner, 2016). A sua efetividade, segundo ser medida pela capacidade de combinar o melhor dos dois mundos, da grande corporação e das pequenas empresas, que são: escalabilidade, escopo, espírito inovador e agilidade (Kohler, 2016). É importante ressaltar que

na visão de alguns autores a aceleração de *startups* é um processo inerente ao *corporate venture* uma vez que parte-se do pressuposto que qualquer iniciativa desta natureza tem como objetivo criar valor através de um novo negócio, acelerando o seu crescimento (Kanbach & Stubner, 2016).

2.2. Evidências científicas de *corporate venture* no Brasil

De maneira geral, a maioria dos estudos já publicados sobre *corporate venture* endereçam apenas o contexto não corporativo das aceleradoras e investidoras de *startups*. No Brasil, poucos estudos foram publicados com o objetivo de explorar as reais motivações das interações realizadas entre grandes empresas com o ecossistema empreendedor e os mecanismos que vem sendo utilizados pelas corporações para alavancar o resultado destes programas. Ou seja, há pouca fonte de informação sobre *corporate venture* no Brasil, sobretudo publicações científicas.

A literatura nacional, que é recente, escassa e em grande parte não científica, de maneira geral, não se diverge quanto ao entendimento do conceito de *corporate venture*, uma vez que se refere a ele como os diversos tipos de esforços realizados pelas empresas para criação e impulsão de novos negócios, podendo ser eles externos ou não (Agência Brasileira de Desenvolvimento Industrial – ABDI, 2013; Rodrigues, Fabio Zafallon; Santos, Silvio Aparecido; Kuniyoshi, 2013; Ventures, 2019). Sintetizando os diversos conceitos definidos por artigos internacionais, pode-se afirmar que o *corporate venture* se refere à atividade de “criação de novos negócios em ambientes de alta incerteza, com gestão autônoma e objetivando criar valor para empresa mãe” (Rodrigues & Santos, 2004).

Um dos primeiros relatórios nacionais sobre o tema, publicado em 2013, aborda uma breve revisão dos conceitos já definidos pela literatura acadêmica internacional, acrescentando que para a caracterização de um projeto como *corporate venture* no contexto de uma corporação, é fundamental que ele inclua novas atividades em seu portfólio e riscos que vão além daqueles naturalmente assumidos pelos seus negócios normais (Agência Brasileira de Desenvolvimento Industrial – ABDI, 2013). É de suma importância que as empresas sigam um modelo de *corporate venture* pré-determinado para a obtenção de auxílio na busca, seleção, apoio e lançamento de novos negócios, pois essa atividade é complexa por envolver não apenas a necessidade de boa compreensão do contexto atual como também visão do futuro do setor em que a oportunidade se inserem (Rodrigues et al, 2013).

O BNDES, que desde 2008 também começou a atuar como investidor de *startups* através dos Fundos Criatec, Primatec e Co-investimento anjo e do programa BNDES Garagem, publicou em 2014 um material intitulado que visa apresentar motivações e benefícios do *corporate venture* no contexto brasileiro (Rieche & Faria, 2014). Um ponto de destaque desta publicação é que ela restringe *corporate venture* ao processo de investimento de grandes empresas em empresas de menor porte (Rieche & Faria, 2014), o que acaba por escancarar uma dúvida comum no meio prático em que essas iniciativas são provocadas que é basicamente a diferença entre os conceitos de *corporate venturing*, *corporate venture* e *corporate venture capital* (SEBRAE & ANPROTEC, 2018). O *corporate venture capital*, ou CVC, consiste no “investimento de fundos corporativos diretamente em startups externas ou originadas de *spin-offs*” (SEBRAE & ANPROTEC, 2018). No entanto, o levantamento de dados mais extenso e profundo contou com a participação de 280 empresas brasileiras, além de apoio da ABDI, Finep, da Inovativa Brasil e do próprio governo brasileiro. Um dos pontos levantados no trabalho foi que o crescimento das startups e constante ameaça de que ocorra perda de mercado ou de resultado por isto, seja um motivador para as iniciativas de *corporate venture* (Alumni Brasil, 2017). O crescente número de empresas envolvidas nestes programas, juntamente com este receio de perder espaço para as novas empresas inovadoras faz com que diversas companhias iniciem programas de inovação aberta motivadas pelo FOMO, ou também

conhecida como “*fear of missing out*” ou medo de ficar de fora, mesmo sabendo que grande parte destas iniciativas, sobretudo as que possuem esta motivação, não alcançam os objetivos esperados (Ace, 2019).

2.3 Modelos ou tipologias de *corporate venture*

As iniciativas de *corporate venture* no Brasil não são uniformes e são desenhadas de maneira personalizada para atender aos objetivos das empresas, mesmo que estes objetivos não sejam totalmente claros (Rodrigues et al., 2013). Kanbach & Stubner (2016) deduziram que existem quatro tipologias para aceleração de startups dentro das corporações, considerando que neste caso qualquer iniciativa de *corporate venture* significa de certa forma provocar a aceleração de novos negócios:

- (i) Programas que visam colocar as corporações patrocinadoras ou precursoras da interação apenas como ouvintes,
- (ii) Investimento através da cadeia de valor (ou seja, atuação como cliente ou fornecedor da *venture*),
- (iii) Constituição laboratório de testes internos para um novo negócio e;
- (iv) Caça aos unicórnios empresas que valem mais de USD 1 bilhão, que também é conhecido como o investimento puramente financeiro.

Cada uma das quatro tipologias de aceleração de *startups* acima possui um objetivo central e foco em oportunidade, que pode ser interna ou externa à empresa patrocinadora. Além disso, fatores como configuração legal da iniciativa (separação ou não da entidade com o novo negócio), investimento em participação acionária (*equity*) e relação com o segmento também distingue uma tipologia da outra. No caso, apenas o laboratório teste tem como foco a busca em oportunidade interna, sendo as demais essencialmente conexão com novos negócios que venham de fora das companhias (Kanbach & Stubner, 2016). Tanto a procura como uma *startup* valiosa financeiramente (item iv) quanto o laboratório teste (iii) possuem objetivos ligados a uma promessa futura de negócio, sendo a primeira mais focada em retorno financeiro. As demais tipologias, possuem objetivos mais relacionados com o core da empresa patrocinadora, agregando valor existente a algum processo interno também já existente. Nas iniciativas, em que se proporciona investimento em *startups* da cadeia de valor, a relação entre a *startup* e o segmento é clara, motivo pela qual a maturidade destas empresas é um ponto de destaque: dificilmente as grandes empresas avançam com a interação com negócios externos em fases muito iniciais quando o objetivo é agregar valor à sua própria cadeia de valor (Kanbach & Stubner, 2016).

O reporte da HBS Alumni Brasil (2013) divide as interações como 8 tipos, sendo o investimento financeiro através de *corporate venture* capital e aquisição dos *startups*, bem como os programas de aceleração e eventos pontuais também como diferentes ações que não podem ser combinadas e reduzidas a apenas “investimento financeiro” ou “aceleração”, respectivamente. Os oito tipos são descritos abaixo:

- (i) Parcerias (co-desenvolvimento de produtos e compra de serviços);
- (ii) Eventos pontuais (*hackttons e hackdays*);
- (iii) Suporte ao negócio – incubadoras e programas de aceleração;
- (iv) Compartilhamento de recursos (ferramentas e espaços de *co-working*, que são espaços compartilhados de trabalho);
- (v) Investimento – o qual o reporte define como *corporate venture*;
- (vi) Aquisições de empresas;
- (vii) Mentoria e participação em eventos;

Um ponto que chama atenção quanto aos tipos descritos é a caracterização de investimento (item v) como *corporate venture* o que contradiz as teorias internacionais de que o *corporate venture* pode ser definido como interações mais amplas com novos negócios ((Chrisman & Sharma, 1999; Biggadike, 1979), não necessariamente atrelados a aporte financeiro de qualquer forma.

Pode-se considerar como um modelo de *corporate venture* (Kanbach & Stubner, 2016) a aceleração de *startups* por empresas em forma de programas que visam gerar valor para seus participantes que estejam em um estágio bem inicial através de pequenos aportes de capital, assistência intensiva, ou ambos (Gibson & McDowell, 2012). A intensidade dos programas de aceleração é dada através da imersão dos fundadores de *startups* em cursos como extensos treinamentos, contato com outros empreendedores e profissionais experientes, também conhecido como *networking*, aulas e acompanhamento individualizado por membros da alta gestão da empresa patrocinadora (Gibson & McDowell, 2012). Esta tipologia, pode ser atender aos objetivos (i) e (iv) definidos por Kanbach & Stubner (2016) porém segundo Gibson & McDowell (2012) após revisão da literatura sobre o tema, é possível concluir que ajudar os empreendedores a crescer, obter sucesso e capital inicial podem ser objetivos dos criadores de aceleradoras. É importante ressaltar que alguns estudos defendem que as aceleradoras não tenham sido discriminadas como um modelo específico de *corporate venture* (Campbell, Julian Andrew; Birkinshaw, Andy Morrison; Batenborg, 2003) e outros que as aceleradoras por si só constituem uma tentativa das empresas em dar velocidade ao desenvolvimento de novas *ventures*, seja através de programas de mentoria, engajamento com o ambiente empreendedor, *startups* internas (áreas ou subsidiárias dedicadas a um novo produto ou negócio diferente do core da empresa) ou até mesmo investimentos com objetivos puramente financeiros. (Kanbach & Stubner, 2016). Este conceito gera dúvidas se a aceleração é algo por tempo delimitado ou pode ser feito de maneira constante pelas companhias, pois abre pressuposto para pensar que qualquer ação destinada a gerar valor em acelerar o crescimento de uma nova *venture* possa ser considerado uma aceleração. Segundo a pesquisa desenvolvida pela (Alumni Brasil, 2017), as iniciativas de suporte a negócio, uma outra forma de fazer referência às aceleradoras, são a terceira forma mais utilizada pelas empresas para exercer sua estratégia de *corporate venturing*, ficando um ponto acima do investimento financeiro, aquisição e compartilhamento de recursos.

A literatura sobre as aceleradoras de *startups* em grandes empresas ainda é precária assim como a de *corporate venture* devido, sobretudo no Brasil, devido ao fato deste fenômeno ser contemporâneo. Dentre os poucos trabalhos desenvolvidos, poucos são direcionados à abordagem acerca do *design* destes programas uma vez que a maioria das corporações ainda estão testando a melhor forma de estabelecer estas iniciativas que devem ser estruturados de forma efetiva para que ocorra a geração de valor para as aceleradas e para a corporação (Kohler, 2016).

É entendido que as aceleradoras de *startups* são programas com tempo limitado, data certa para início, abertos para inscrições que conduzem uma seleção específica de participantes em uma data delimitadas (Kanbach & Stubner, 2016; Kohler, 2016). De maneira geral, pode-se afirmar que elas surgiram como uma promessa às empresas de que é possível explorar novas ideias para suas iniciativas de inovação corporativa (Kohler, 2016). Nas publicações brasileiras, este conceito de aceleradora como um programa de troca de experiências entre empresas e *startups* é reforçado, sendo o aporte financeiro em forma de *equity* possível ou não. Apenas 21 empresas pesquisadas no Brasil almejam obter retorno financeiro por meio de iniciativas de *corporate venture*, ou seja, resolução de problemas, estratégia de expansão para novos mercados, ventilação da cultura corporativa ainda estão à frente (Alumni Brasil, 2017).

3. Metodologia

Para realização deste trabalho, optou-se pelo estudo de caso exploratório. Este tipo de pesquisa tem como objetivo aumentar o conhecimento do autor e leitores sobre determinado fenômeno (Moreira Leite, 1974). A opção de realizar um estudo de caso é detalhar um caso real, uma vez que este fenômeno do *corporate venture* está em ascensão nas empresas brasileiras e considera-se relevante ilustrar a teoria com a observação e detalhamento.

A pesquisa consistirá em três etapas, sendo a primeira a definição da empresa a ser pesquisada, seguida por pesquisa qualitativa em dados secundários, sequenciada pela pesquisa qualitativa em dados primários (aplicação de questionários) e análise de resultados. A Figura 1 abaixo oferece uma visão geral de como será feita a coleta de dados e fontes acessadas, ambas fundamentais na definição da empresa alvo da pesquisa e acesso às informações que serão utilizadas para análise dos resultados em conjunto com o referencial teórico estudado.

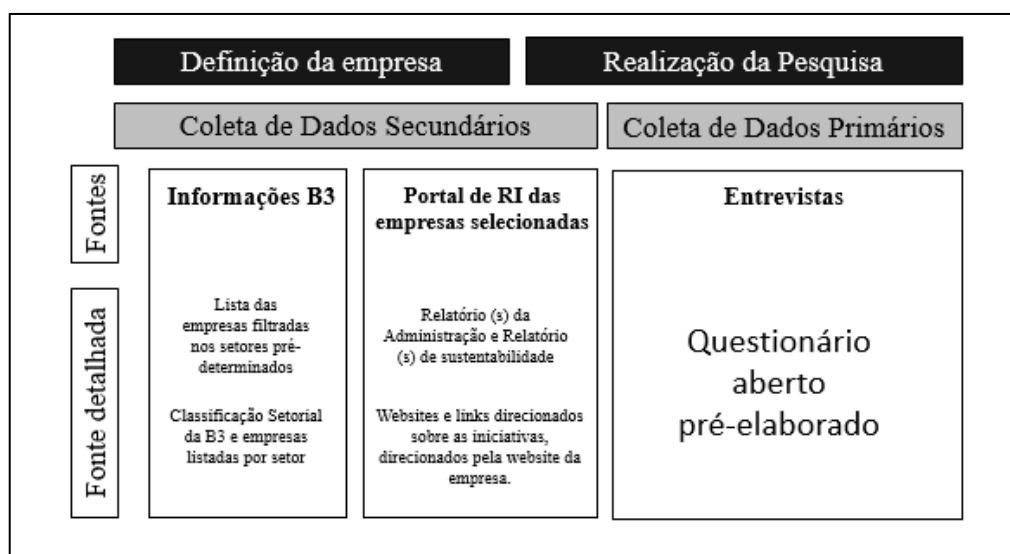


Figura 1 - Coleta de dados, elaborado pela autora.

3.1. Definição da empresa alvo do Estudo de Caso

O fenômeno de *corporate venture* é global e atinge diversos setores da economia. Várias corporações podem servir de pano de fundo para estudos e análises acerca do tema. A escolha em optar por uma empresa brasileira se dá ao fato da ausência de literatura acadêmica nacional relevante sobre o tema, tendo sido a maioria dos estudos realizados e publicados sob a ótica prática do processo, por veículos que não validaram os dados cientificamente. Além disso, observou-se que o fenômeno de *corporate venture* ganhou força no Brasil (Ace, 2019; Inventta; Inseed Investimentos, 2014) nos últimos anos, tendo diversas empresas apresentado programas relacionados. Isto torna-se o tema relevante para o mundo dos negócios do país e principalmente para a inovação no Brasil.

O estudo será aplicado em uma empresa multinacional que faça parte dos setores de materiais básicos, petróleo, gás e combustíveis ou bens industriais segundo a Classificação Setorial das Empresas Negociadas na B3, a Bolsa de Valores Brasileira, devido ao grande apelo por tecnologia e sustentabilidade destes setores, o que faz com que estas companhias busquem mais frequentemente de iniciativas de inovação corporativa e aproximação com *startups*. É de suma importância que este trabalho possa ser utilizado pelo meio não acadêmico como fonte de informação científica sobre o *corporate venture* no Brasil, portanto, um outro aspecto levado em consideração na definição da empresa alvo da pesquisa são alguns *benchmarks* de mercado, sendo eles: (a) ser de capital aberto e possuir ações listadas na bolsa de valores brasileira (B3)

e (b) está presente no índice das empresas mais inovadoras do país do último ano da pesquisa, publicado pelo jornal Valor Econômico e (c) ter Relatório da Administração público em seu portal de Relacionamento com Investidores que evidencie a interação da empresa com *startups*.

Através de breve pesquisa nos dados secundários publicados pela empresa em seus portais de relacionamento com investidores, pretende-se seguir alguns critérios para definição de uma única companhia que será pesquisada, além da própria disponibilidade de realização das entrevistas em si, sendo eles: (1) a empresa, que já estabelecida, deve ser patrocinadora de programas ou iniciativas de *corporate venture* não pode ter como atividade principal a realização investimentos ou programas junto ou para *startups*, (2) as localização das atividades de *corporate venture* a quais a empresa está ligada precisa ser predominantemente brasileira, (3) é desejável que a empresa tenha pelo menos um empregado dedicado a(s) iniciativas de *corporate venture*.

Após o levantamento das empresas que passam pelos filtros acima, será feito uma pesquisa em dados secundários o estudo em uma empresa multinacional que faça parte dos setores de materiais básicos, petróleo, gás e combustíveis ou bens industriais devido ao grande apelo por tecnologia e sustentabilidade destes setores, o que fez com que a companhia tenha buscado nos últimos uma série de iniciativas de aproximação de *startups*. É de suma importância que este trabalho possa ser utilizado pelo meio não acadêmico como fonte de informação científica sobre o *corporate venture* no Brasil, portanto, um outro aspecto levado em consideração na definição da empresa são alguns *benchmarks* de mercado, sendo eles: (1) a empresa ser de capital aberto e possuir ações listadas na bolsa de valores brasileira (B3), (2) ser classificada dentro da classificação setorial das empresas negociadas na B3, como dos setores de materiais básicos, petróleo, gás e combustíveis ou bens industriais (B3), (3) está presente no índice das empresas mais inovadoras do país do último ano da pesquisa, publicado pelo jornal Valor Econômico, (4) ter Relatório da Administração público em seu portal de Relacionamento com Investidores que evidencie a interação da empresa com *startups*.

3.2 Pesquisa Qualitativa

Para analisar o caso e descrever os principais mecanismos utilizados pela empresa desenvolver o *corporate venture*, decidi por coletar dados de diferentes formas, sendo a pesquisa em dados secundários em primeiro lugar para que a partir dos resultados obtidos, realizar a definição de quantas entrevistas seriam necessárias e quais seriam as melhores pessoas a serem acessadas. O questionário utilizado na etapa de entrevistas foi elaborado antes do início da coleta dos dados secundários e as informações buscadas por ambas as fases são as mesmas. Os motivos por trás de buscar dos mesmos dados em métodos e fontes foi evitar que nenhuma das iniciativas de *corporate venture* desenvolvida pela empresa não fosse contemplada. Além disso, os dados coletados se completam e permite uma pesquisa mais rica. Da mesma forma, as entrevistas possibilitaram respostas livres, o que pode direcionar para uma nova coleta de dados - sejam eles primários ou secundários (uma nova entrevista ou acesso a diferentes dados públicos ou disponibilizados pelos entrevistados). Isso pode acontecer quando por exemplo, alguma das iniciativas das empresas não seja pública. O entrevistado pode mencionar de iniciativas ainda incipientes e não divulgadas pela empresa e uma entrevista com uma segunda pessoa pode ser agendada.

a. Pesquisa em dados secundários

Esta etapa da coleta de dados secundários sobre a empresa foi um aprofundamento da pesquisa realizada durante a etapa de definição de qual seria a empresa alvo da pesquisa. Ela visa acessar os materiais disponibilizados publicamente pela empresa em seu portal online de relacionamento com investidores, tais como Relatórios da Administração, Relatórios

Financeiros de Resultado, ou Relatórios de Sustentabilidade. As empresas listadas na B3 são reguladas e elas têm por obrigação a divulgação, ao menos, dos resultados financeiros anuais auditados. Isto lhe conferem governança e transparência do acesso das suas informações pelo público em geral e investidores. Além dos relatórios formais disponibilizados pela própria companhia, foi feita uma coleta de dados gerais, sobre notícias que podem relacionar a companhia com *startups*.

b. Pesquisa em dados primários

Por ser tratar de um estudo de caso exploratório, as entrevistas foram feitas com membros da empresa e contaram com perguntas abertas pré-elaboradas, de forma a dar direcionamento ao tema, porém liberdade às respostas para que o entrevistado possa discorrer sobre o tema com a maior riqueza de detalhes o possível. O questionário visa confrontar os principais objetivos, modelos e histórico e perspectivas das iniciativas de *corporate venture* coletadas nas fases de

Com a obtenção das respostas, pretende-se realizar uma análise dos dados coletados com as tipologias apresentadas no referencial teórico, visando comparar qual delas se adequar melhor as práticas adotadas pela empresa – os modelos de HBS Alumni Brasil (2013) e Kanbach & Stubner (2016), além de outros estudos levantados sobre as motivações e instrumentos utilizados pelas companhias nas suas iniciativas de *corporate venture*. A tabela abaixo apresenta as perguntas, a teoria relacionada e os resultados esperados com os dados coletados:

Questionário de Pesquisa			
#	Questão	Autores referência	Resultados Esperados
1	Qual o principal objetivo da (s) iniciativa (s) da empresa relacionadas a <i>corporate venture</i> ? Poderia descrever a(s) iniciativa (s) a qual você está inserido ou é o gestor?	Campbell, Julian Andrew; Birkinshaw, Andy Morrison; Batenborg (2003) Kanbach & Stubner (2016) (Ace, 2019) Agência Brasileira de Desenvolvimento Industrial – ABDI (2013) Rodrigues, Fabio Zafallon; Santos, Silvio Aparecido; Kuniyoshi (2013); Venture (2019).	Retorno financeiro, geração de inovação, imagem corporativa, desenvolvimento do empreendedorismo, adequação com o mercado e fenômeno de <i>corporate venture</i> .
2	Há quanto tempo a empresa está a desenvolver este programa/iniciativa? Qual a duração? Poderia descrever o histórico do surgimento até os dias de hoje?	Kanbach & Stubner (2016) Kohler (2016).	Os programas possuem tempo determinado de início e fim. Podem ser utilizadas equipes internas ou contratação de fornecedores externos para sua realização.
3	Quais mecanismos e/ou instrumentos são utilizados pela empresa para desenvolver esta iniciativa? (Times internos, contratação de consultorias, empresas externas, bancos, fundos, dentre outros)		
4	Qual o atual status dessa iniciativa dentro da companhia (em curso, interrompida, finalizada)? Os resultados esperados foram atingidos?	Kanbach & Stubner (2016)	Os programas possuem tempo determinado de início e fim. Por isto, algumas ainda estão em desenvolvimento e outras já foram finalizadas.
5	Na visão da companhia, a(s) iniciativa (s) se enquadram em qual tipo de instrumento/processo de <i>corporate venture</i> ?	Rodrigues, Fabio Zafallon; Santos, Silvio Aparecido; Kuniyoshi (2013) HBS Alumni Brasil (2013) Kanbach & Stubner (2016)	Aceleração de <i>startups</i> , investimentos diretos, eventos, mentorias, programas de aceleração e laboratório de teste.

Tabela 1 - Questionário, Referencial Teórico e Resultados Esperados, elaborado pela autora.

5. Realização da pesquisa

5.1. A Empresa

A empresa alvo do estudo de caso é uma empresa brasileira, de capital aberto, listada na B3 e do setor de materiais, um dos setores pré-determinados anteriormente. Após a coleta dos dados secundários e dados primários através das entrevistas, observou-se que algumas das iniciativas de *corporate venture* relatadas pelos entrevistados ainda não eram públicas ou possuem detalhes que não podem ser divulgados. Optou-se, portanto, em não realizar a divulgação do nome da empresa para que a análise dos dados e resultados não fosse prejudicada. É importante ressaltar que a pesquisadora trabalha atualmente na empresa e isto foi considerado como critério de decisão final para escolha do objeto da pesquisa, dado que diante as outras opções, houve acessibilidade junto aos entrevistados o que contribuiu bastante para a coleta dos dados primários e aprofundamento dos dados secundários, devido ao acesso a outros materiais disponibilizados.

5.1. Iniciativas levantadas a partir da pesquisa juntos aos dados secundários

Através da primeira pesquisa junto aos dados secundários foi possível constatar que a empresa possui uma aceleradora de *startups* que é amplamente divulgada em seus materiais publicitários e reportes formais disponíveis nos portais eletrônicos e em notícias encontradas em diversos meios de comunicação nacionais. A iniciativa já existe a mais de cinco anos e é desenvolvida pela própria companhia, que a auto descreve como uma plataforma de empreendedores que tem como objetivo comum transformar o mundo. Esta aceleradora possui um portal eletrônico próprio, apartado do portal da empresa, que descreve seu histórico, objetivos, *startups* aceleradas e programas. São três possibilidades de aceleração, sendo a primeira voltada para pequenas empresas em fase de validação de modelo de negócio (que é autodenominado de “pré-aceleração”), a segunda destinada às *startups* em fase de escala e a terceira para as que tenham soluções direcionadas aos problemas da empresa patrocinadora, sendo uma espécie de desafio a ser resolvido. Este último encontra-se temporariamente suspenso, sendo sua última edição não tendo ocorrido nos últimos anos. A empresa descreve a aceleradora como uma das suas iniciativas ligadas a objetivos sociais e de sustentabilidade uma vez que julga que seus produtos e processos podem gerar impacto ao meio ambiente, por isto, é importante que sejam criadas soluções que contribuíram para que esta influência seja feita de maneira positiva.

Verificou-se que recentemente a empresa se posicionou publicamente sua intenção em colaborar com a economia circular mundial, determinando compromissos e mecanismos que seriam utilizados para atingi-los. Estão descritos entre eles: desenvolvimento de novas tecnologias e modelo de negócios, realização parcerias e trabalhos com seus clientes e cadeias de valor.

Não foi possível coletar, apenas com a primeira pesquisa em dados secundários públicos, qualquer outra iniciativa que envolvessem novos negócios fora de seu negócio habitual ou que tem relação com *startups*. No entanto, a partir do conhecimento da pesquisadora sobre práticas internas (dados não públicos), outras iniciativas foram identificadas e assim conduzidas entrevistas para coleta de dados primários. Através publicações nos portais internos da empresa outras duas iniciativas ligada a *corporate venture* forma identificadas: o desenvolvimento de *ventures* internas e o *spin-off* de uma das áreas da empresa. Identificou-se, inicialmente, a necessidade de realização de três entrevistas com membros da companhia.

5.2. Iniciativas levantadas a partir da pesquisa em dados primários

A partir das respostas pelos três primeiros entrevistados, foram identificadas outras três iniciativas relacionadas com *corporate venture*, totalizando seis iniciativas, sendo que cinco

delas acontecem simultaneamente e outra foi interrompida em fase de análise. Além da criação de um *spin-off*, *ventures* internas e programa de aceleração, a empresa realizou a cerca de três anos um investimento em uma *startup*, utilizando-se de dívida conversível em ações. Até hoje a empresa mantém este investimento, embora segundo o entrevistado, não tenha evoluído na participação dos negócios e desenvolvimento da investida devido a alteração da estratégia de negócio, que acabou por distanciar a acionista da *startup*. Em suma, identificou-se que esta iniciativa não é bem avaliada internamente pela empresa, sendo tratada como um caso de insucesso.

Além disso, a companhia possui uma área dedicada à inovação aberta e relacionamento com *startups* direcionadas para desenvolvimento de tecnologia. O responsável por esta área fica em uma das matrizes internacionais da empresa, por isto grande parte das interações, a maioria delas resultantes em contratação como fornecedores, sobretudo para atividades de pesquisa e desenvolvimento, acontece com *startup* estrangeiras. Uma sexta iniciativa, esta, realizada no passado, foi a tentativa de estruturação de um fundo de investimentos em *startups* que acabou de não evoluindo devido a dificuldades de aprovação à nível de governança e piora no cenário macroeconômico e do setor, o que fez com que a empresa acabasse reduzindo seus investimentos como um todo e colocado esta alternativa de lado.

O Tabela 2, abaixo, resume as seis iniciativas de *corporate venture* da empresa, com os principais pontos levantados pelos questionários aplicados em seis diferentes pessoas da companhia:

Iniciativa	Objetivo Principal	Objetivos secundários	Tempo da iniciativa/status	Mecanismos utilizados/dedicação dos times	Autodescrição da iniciativa quanto ao processo de <i>corporate venture</i>
1 Aceleradora de <i>startups</i>	Desenvolvimento de iniciativas de sustentabilidade	<ul style="list-style-type: none"> - Desenvolvimento da cultura de empreendedorismo interno; - Promoção de negócios para <i>startups</i> aceleradas; - Imagem corporativa. 	5 anos/ acontece anualmente	<ul style="list-style-type: none"> - Contratação de prestadores de serviço externo – aceleradora externa de <i>startups</i> de negócios de impacto; - Equipe interna dedicada para seleção de <i>startups</i> e condução do programa. 	Aceleração de <i>startups</i>
2 <i>Spin-off</i> de departamento	Atração de recursos financeiros	<ul style="list-style-type: none"> - Compartilhamento de riscos no desenvolvimento da inovação; - Autonomia na condução do novo negócios – menor governança da empresa “mãe”. 	3 anos/ em desenvolvimento	<ul style="list-style-type: none"> - Contratação de assessores legais, consultorias de mercado e bancos de investimento para viabilização do negócio. - Times multidisciplinares apoiam a execução da iniciativa – como finanças, jurídico, negócio e fusões e aquisições. 	Criação de uma nova <i>startup</i> externa
3 Criação de <i>ventures</i> internas	Criação de start-ups “unicórnios”(com grande valorização financeira)	<ul style="list-style-type: none"> - Testar e aplicar solução para problema interno da empresa; - Retorno financeiro através da diversificação de negócios. 	2 anos/em desenvolvimento	<ul style="list-style-type: none"> - Contratação de consultoria estratégica inicial para diagnóstico da oportunidade. - Iniciativas são desenvolvidas por time específico para cada negócio interno. 	Criação de <i>startups</i> ou teste de negócios
4 Área de inovação aberta – prospecção de negócios com <i>start-ups</i>	Atração de parcerias inovadoras e boas oportunidades de negócio	<ul style="list-style-type: none"> - Pioneirismo na identificação de inovação, antecipando concorrência. 	1 ano/ em desenvolvimento	<ul style="list-style-type: none"> - Contratação de consultoria estratégica inicial para diagnóstico da oportunidade. - Iniciativas são desenvolvidas por time específico para cada negócio interno. 	Inovação aberta
5 Criação de fundo de investimento em <i>start-ups</i>	Retorno Financeiro	<ul style="list-style-type: none"> - Desenvolver expertise no relacionamento com <i>ventures</i>; - Identificação de sinergias de negócios e novas inovações. 	Já encerrada	<ul style="list-style-type: none"> - Time interno para desenvolvimento da iniciativa – foram abordados potenciais parceiros externos, sem contratação. 	<i>Corporate Venture Capital</i>

6	Sinergia de negócios	- Influenciar em nova solução interessante para a companhia - Obtenção de retorno financeiro sobre o investimento.	Realizada a três anos atrás	- Times multidisciplinares apoiaram a execução da iniciativa – como negócios, jurídico e fusões e aquisições. O investimento foi realizado através de dívida conversível em ações.	Aquisição de participação em <i>start-up</i> ou investimento direto
---	----------------------	---	-----------------------------	--	---

Tabela 2 - Resultado da coleta de dados primários e secundários acerca das iniciativas de corporate venture da empresa alvo da pesquisa

6. Resultados obtidos e discussão

As recentes publicações feitas no Brasil sobre o tema de *corporate venture*, sobretudo os levantamos das iniciativas e questionários aplicados às empresas ressaltaram que de maneira geral diversas alternativas distintas estão sendo buscadas para que as grandes companhias se aproximem do ecossistema empreendedor. Constatou-se que a empresa faz parte das 47% empresas brasileiras reportadas pela Ace como preocupadas com a inovação e engajadas no tema (Ace, 2019), a empresa utilizou-se de 4 dos 6 tipos de iniciativas entre empresas e startups detalhadas pelo reporte da HBS (Alumni Brasil, 2017), confirmando a hipótese levantada neste mesmo material de que embora desejável, o retorno financeiro não é o maior motivador das empresas nestas iniciativas. Foi possível destacar que a empresa adotou as quatro tipologias determinadas por (Kanbach & Stubner, 2016). A iniciativa de *spin-off* não foi contemplada por nenhum dos modelos, embora a empresa a autodescreva como uma das mais importantes iniciativas de criação de um novo negócio inovador, com um parceiro externo, o que é sustentado por Biggadike (1979), que enfatiza que buscar comercializar um novo produto já caracteriza a intenção básica do *corporate venture*. Um ponto comum apresentado por todos entrevistados é a estratégia da empresa voltada para inovação e sustentabilidade, que acaba dando embasamento para iniciativas que visam impulsionar o empreendedorismo corporativo e relacionamento com *startups*. Outras análises acerca das teorias inicialmente levantadas merecem destaque e foram descritos abaixo.

6.1. Muitos objetivos e ausência de liderança consolidadora das iniciativas

Segundo Campbell et all (2003), a ausência de clareza das motivações das empresas e dos modelos corretos para estabelecimento do *corporate venture* são dois dos grandes motivos do não sucesso das empresas nestas iniciativas. A pesquisa comprovou que existem diversos grupos de trabalho que atuam em paralelo, as vezes até com certa sinergia dos assuntos a qual abordam, porém com pouca ou nenhuma conexão, mesmo dentro da mesma empresa. Cada uma das estratégias de aproximação e desenvolvimento de novos negócios tem como ponto focal pessoas diferentes da organização: duas das iniciativas são conduzidas por pessoas ligadas à área de inovação e tecnologia (*spin-off* e inovação aberta), uma das iniciativas pela área de sustentabilidade (aceleradora de *startups*), duas pessoas das áreas financeira e estratégia haviam se dedicado à tentativa de estruturação do fundo de investimentos, uma pessoa da área de negócios na frente que concluiu o investimento direto na *start-up* e um time da área de transformação digital dedicado ao desenvolvimento *ventures* internas.

Não constatou a existência de uma pessoa centralizadora para todas as iniciativas ligadas a *startups* e mais que isto, cada uma das iniciativas possui diferentes motivações. Segundo Campbell et all (2003) é ausência de objetivo comuns ou até mesmo a falta da clareza destes objetivos e de quais são os melhores modelos para atingi-los é que faz com que as companhias percam tempo ou recursos financeiros nestes projetos.

6.2. Separação dos novos negócios com o *core business* da empresa

A área de transformação digital dedicada às *startups* internas, definidas por Kanbach & Stubner (2016) como laboratório teste, ao trabalhar em uma estrutura apartada da empresa, mesmo que não instucionalizada, mas com mais relação com a consultoria e *startups* externas do que com

profissionais da estrutura tradicional, corrobora para minimizar a dificuldade em gerir a separação entre os negócios atuais e os novos negócios (Chemmanur & John, 1996). Inclusive, esta é a principal motivação da realização do *spin-off* de uma das áreas de desenvolvimento tecnológico da empresa, não somente criar agilidade para o novo negócio, que necessita de rapidez de decisões para se desenvolver, como também separar as decisões estratégicas e financeiras do novo negócio da empresa mãe (Chemmanur & John, 1996). Segundo Biggadike (1979), o *corporate venture*, por essência, visa o a comercialização de produtos ou serviço até então não inserido no mercado pela empresa, sendo assim, a iniciativa de realização de um *spin-off* de uma área de essencialmente inovadora, atraindo um novo investidor e criando uma nova estrutura formal, externa e com governança separada da empresa “mãe”, chama a atenção por possuir como principal objetivo justamente viabilizar e criar valor ao negócio, devido as atuais restrições financeiras e burocráticas da companhia que impossibilitam esta evolução, principalmente, neste caso, por ser disruptivo e exigir de conhecimento, pessoas e recursos, que só seriam possíveis de se obter com um parceiro externo e uma estrutura mais dinâmica.

Embora não divulgadas publicamente externamente, as *ventures* internas desempenham um papel importante no desenvolvimento do empreendedorismo corporativo pois elas são amplamente divulgadas para o público interno e nasceram de problemas comuns apresentados pelas áreas operacionais da empresa.

6.3. Antecipação a inovações emergentes e a busca por parcerias

Um ponto evidente relativo às iniciativas de inovação aberta e do programa de aceleração de *startups* é o objetivo claro descrito por Kanbach & Stubner (2016) de ampliar o entendimento sobre o mercado, novas tecnologias e propiciar viabilizar negócios com *startups*, também definida por parcerias co-desenvolvimento de produtos e compra de serviços de *startups* (Alumni Brasil, 2017). Constatou-se que tanto por motivos estratégicos ligados ao desenvolvimento de inovação, que muitas vezes possuem restrições para desenvolvimento no Brasil, tanto por ausência de parceiros quanto pelo alto custo financeiro de importação de insumos ou serviços, a empresa possui atualmente contrato com mais de uma *startup* de origem estrangeira para prestação de serviço de pesquisa e desenvolvimento. Estas parcerias foram possíveis pois alguns integrantes da empresa estão na linha de frente dessas áreas e participavam ativamente de congressos, conferências e atuam como agentes receptores destas novas empresas que surgem e podem agregar valor ao negócio. A área dedicada a inovação aberta, segundo o entrevistado, foi criada justamente com este objetivo para que não fosse perdida nenhuma interação ou oportunidade, que pudesse, por exemplo, ser feita por um concorrente da companhia.

A iniciativa mais amplamente divulgada e que é pública, a aceleradora, está ligada com um dos objetivos estratégicos da companhia de ampliar sua estratégia de desenvolvimento sustentável. O programa, a mais antiga iniciativa da empresa neste sentido, é considerado uma mentoria (Alumni Brasil, 2017; Kanbach & Stubner, 2016), sendo empresa não realizou nenhum investimento em uma pequena companhia acelerada como previsto por Gibson & McDowell (2012), nem mesmo em forma de doação. O suporte financeiro ocorre apenas para viabilização da participação do empreendedor no programa, como hotelaria e passagens. É fornecido um programa esquematizado – com início e fim (Kanbach & Stubner, 2016), com aulas de temas dedicados para as novas empresas. De acordo com diagnóstico levantado na entrevista, um dos principais objetivos ainda não alcançado por completo é a promoção de negócios destas *startups* como fornecedoras da empresa. Existe um esforço mútuo, porém nem todas *startups* aceleradas experimentaram este sucesso. De qualquer forma, o retorno dos empreendedores quanto ao desenvolvimento do negócio e mentoria recebida é positivo e a imagem corporativa é fortalecida no mercado, o que faz com que este programa seja continuado e não haver planos para sua suspensão. A intensidade da interação com as *startups* (Gibson & McDowell, 2012) e

tempo de desenvolvimento da iniciativa indica de que ela é mais madura em desenvolvimento atualmente pela empresa alvo da pesquisa.

6.4. Iniciativas interrompidas ou sem obtenção de resultados até o momento

Em relação ao investimento realizado em uma *start-up* através de dívida convertível em ações, houve uma avaliação do entrevistado de que os resultados obtidos não foram satisfatórios. Embora no momento do investimento a tese estratégica fizesse sentido, havendo sinergia de negócio (Alumni Brasil, 2017), a evolução do negócio investido seguiu para um caminho distinto do que era almejado pela empresa. Em um evento de liquidez, em que a empresa poderia investir mais capital na *startup*, ela acabou optando pela sua diluição na participação acionária e a possibilidade do desinvestimento não é descartada. Em relação ao investimento que seria indiretamente através de fundo (Biggdike, 1979), as estruturas de governança também mostraram que atualmente, não é possível que um fundo de investimentos seja estruturado com sucesso – diversas barreiras, burocráticas e inclusive relacionadas ao momento do setor foram impeditivos para essa estratégia (Chemmanur & John, 1996). Não há atualmente em discussão novas alternativas para que ambas as iniciativas sejam repetidas ou testadas em um futuro próximo.

7. Considerações Finais

Esta pesquisa tem como objetivo realizar uma avaliação as iniciativas de *corporate venture* de uma empresa de capital aberto listada no Brasil do setor de materiais básicos, petróleo, gás e combustíveis ou bens industriais. Através da metodologia do estudo de caso, foi possível selecionar e coletar dados a respeito de seis iniciativas da empresa que tinham como motivação criar novos negócios, impulsionar o empreendedorismo corporativo interno, parcerias, investimentos e retornos financeiros, além de gerar inovação ou testar novos produtos internamente para criação de possíveis novas empresas.

O resultado deste estudo inclui a análise sobre os tipos de mecanismos utilizados pela empresa para engajar com startups e desenvolver o *corporate venture* de forma a comparar com o cenário brasileiro publicado por diversos reportes não acadêmicos utilizado pelo público em geral como fonte de informação sobre o tema.

A análise indica que a empresa possui engajamento com o ecossistema empreendedor, tem isto como um de seus objetivos estratégicos e sua alta gestão está engajada nestes objetivos, porém desenvolve concomitante diversas iniciativas esparsas que não estão completamente conectadas, colocando em risco os resultados almejados de algumas delas. Por isto, embora seja precursora uma aceleradora corporativa de *startups* conhecida no mercado e tenha já estabelecido parcerias com *startups*, a empresa ainda não obteve sucesso na realização de investimentos em *startups*, seja diretamente ou através de fundos.

As análises apresentadas reforçam que este trabalho contribui para a literatura com a apresentação de caso de *corporate venture* de uma grande empresa brasileira e para a prática de *corporate venture* daquelas companhias que ainda não iniciaram a implementação de uma ou mais das práticas apresentadas.

A principal limitação desta pesquisa consiste na metodologia estudo de caso que impõe dificuldades para generalização dos resultados para outras empresas, embora possibilidade a comparação com outros futuros casos que venham a ser estudados.

Bibliografia

Ace. (2019). *Ace Innovation Survey 2019*.

Agência Brasileira de Desenvolvimento Industrial – ABDI. (2013). *Estratégias e Práticas de Corporate Venturing no Contexto Brasileiro*. Retrieved from [http://www.abdi.com.br/Estudo/Projeto Gráfico_Relatório_Corporate Venturing.pdf](http://www.abdi.com.br/Estudo/Projeto_Gráfico_Relatório_Corporate_Venturing.pdf)

Alumni Brasil, H. (2017). Status de Corporate Venture no Brasil. In *Hbs Alumni Angels of Brazil*. Retrieved from www.hbsangels.com.br

Biggadike, R. (1979). The Risky Business of Diversification. *Harvard Business Review*, (May), 177–190. https://doi.org/10.1007/978-1-349-20317-8_13

Campbell, Julian Andrew; Birkinshaw, Andy Morrison; Batenborg, R. van B. (2003). The future of corporate venturing. *MIT Sloan Management Review*, 1, 30–39.

Chemmanur, T. J., & John, K. (1996). Optimal incorporation, structure of debt contracts, and limited-recourse project financing. *Journal of Financial Intermediation*, 5(4), 372–408. <https://doi.org/10.1006/jfin.1996.0021>

Chesbrough, H. (2004). Open Platform Innovation: Creating Value from Internal and External Innovation. *Intel Technology Journal*, 07(03), 5–9. <https://doi.org/10.1535/itj.1001>

Chrisman, J. J., & Sharma, P. (1999). Toward a Reconciliation of the Definitional Issues in the Field of Corporate Entrepreneurship. *Entrepreneurship Theory and Practice*, 11–28. Retrieved from <http://web.ebscohost.com/ehost/pdfviewer/pdfviewer?sid=66602ba0-d878-4208-917c-a02cccc0c5fb@sessionmgr115&vid=2&hid=126>

Gibson, S., & McDowell, W. (2012). Analysis of Accelerator Companies: An Exploratory Case Study of Their Programs, Processes, and Early Results. *Small Business Institute*, 8(2), 54–70.

Kanbach, D. K., & Stubner, S. (2016). Corporate accelerators as recent form of startup engagement: The what, the why, and the how. *Journal of Applied Business Research*, 32(6), 1761–1776. <https://doi.org/10.19030/jabr.v32i6.9822>

Kohler, T. (2016). Corporate accelerators: Building bridges between corporations and startups. *Business Horizons*, 59(3), 347–357. <https://doi.org/10.1016/j.bushor.2016.01.008>

Moreira Leite, D. (1974). *Métodos de pesquisa nas relações sociais por Sellitz e outros* (ed. revist; E.P.U., Ed.). São Paulo, SP: Editora da Universidade de São Paulo.

-
- Rieche, F. C., & Faria, L. R. B. de. (2014). O corporate venturing como alternativa de apoio à inovação – motivações e benefícios. *Revista Do BNDES*, (41), 379–414.
- Rodrigues, Fabio Zafallon; Santos, Silvio Aparecido; Kuniyoshi, M. S. (2013). Modelos de Corporate Venturing de Campbell: estudos de múltiplos casos sobre seus usos em empresas atuantes no Brasil. *Pensamento & Realidade. Revista Do Programa de Estudos Pós-Graduados Em Administração - FEA. ISSN 2237-4418*, 28(2), 20–39.
- Rodrigues, F. Z., & Santos, S. A. (2004). O Corporate Venturing Considerando Incerteza, Organização E Geração De Valor. *SEMEAD*, VII, 1–14.
- SEBRAE, S. B. de A. às M. e P. E., & ANPROTEC, A. das entidades promotoras de empreendimentos inovadores. (2018). *Corporate Venturing no Brasil - inovando em rede, um guia para corporações e entidades de apoio*.
- Ventures, F. (2019). Corporate Venture. In *Fisher Report*. Retrieved from <https://www.fishervb.com/>
- Weiblen, T., & Chesbrough, H. W. (2015). Engaging with startups to enhance corporate innovation. *California Management Review*, 57(2), 66–90.
<https://doi.org/10.1525/cmr.2015.57.2.66>