



PESQUISA

# CORPORATE VENTURE CAPITAL



Brasil 2022



**abv**cap

# Mensagem do comitê de CVC da ABVCAP

O Corporate Venture Capital (CVC) é um importante mecanismo de investimento e financiamento para as startups. Traz para as empresas investidoras retornos financeiros, assim como o Venture Capital, mas é, principalmente, uma prática para viabilizar objetivos estratégicos da empresa relacionados à inovação e novos negócios.

Em 2020, percebemos na ABVCAP o aumento significativo de interesse em CVC pelas corporações e estruturamos o Comitê de Corporate Venture Capital. O principal objetivo foi acelerar o seu desenvolvimento nas corporações e no ecossistema de inovação brasileiro, buscando entender e disseminar as melhores práticas internacionais e nacionais. Além disso, com o seu amadurecimento, este comitê tem o objetivo de atuar junto às instituições e ao governo sobre legislações e regulamentações que facilitem o ambiente de investimento.

Desde a criação do comitê, fizemos mais de 20 encontros, participamos da discussão de regulamentação na ANEEL e ANP e realizamos, em 2021, uma pesquisa de práticas dentre os participantes do comitê. Com os aprendizados, partimos em 2022 para um diagnóstico mais profundo, com ações de engajamento e estímulo. Fizemos o estudo de lançamentos de novos CVCs de corporações listadas em bolsa, anunciamos a premiação de CVC e a pesquisa de CVC em parceria com ApexBrasil, Global Corporate Venture, EloGroup, Fundação Dom Cabral e Vivo Ventures/Wayra.

Esta pesquisa, que passará a ser anual, nasce como o capítulo da pesquisa The World of Corporate Venturing, seguindo a mesma metodologia e viabilizando desta forma comparação do Brasil com os demais países. Assim, esperamos entender a nossa posição relativa, bem como quais são as práticas exclusivas do nosso ecossistema.

Em 2022, o mercado de Venture Capital passou por um ajuste, com diminuição de ritmo de investimentos, aumento de ciclo de avaliação de startups e readequação dos valores e das rodadas de investimento. O crescimento de mercado de CVC não foi abalado, pelo contrário, demonstrou o aumento de interesse, com 13 empresas listadas lançando seus fundos e anunciando R\$ 3,04 bilhões de reais em capital comprometido para o mercado.

Neste relatório, vamos explorar com profundidade as práticas de CVC no Brasil, trazendo insights em como as corporações organizam seus CVCs, que veículos e instrumentos utilizam, como avaliam o retorno de investimentos e como desenvolvem e remuneram suas equipes. Com estas considerações, podemos começar a entender a contribuição das corporates no ecossistema brasileiro de Venture Capital, neste momento com impacto relevante após os ajustes de 2022.

## Responsáveis Técnicos



**Sandro  
Valeri**



**Márcio  
Barea**

## Comitê de CVC ABVCAP



**Ângela  
Ximenes**



**Gabriela  
Toribio**

# Realização

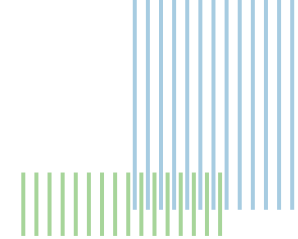


## Apoiadores

---



# Metodologia



**Este relatório fornece uma visão geral do panorama de Corporate Venture Capital no Brasil no ano de 2022, com base em respostas de 41 empresas, de diferentes tamanhos e setores**

O questionário aplicado possui **60 perguntas**, divididas em sete seções, que buscam identificar o perfil da empresa matriz e da unidade de CVC, a estrutura do veículo de investimento, a governança, a tese, o processo de desenvolvimento de negócios, os retornos dos investimentos, as métricas de avaliação, a composição do time da unidade de CVC e sua remuneração.

Acreditamos que os dados evidenciados representam substancialmente o mercado de Corporate Venture Capital no Brasil, sendo possível mapear 34 unidades de CVC entre as 41 empresas respondentes.

Os dados obtidos foram analisados e os participantes foram contatados para esclarecer eventuais inconsistências. Ajustes foram feitos na base de dados de forma a refletir possíveis alterações. Cabe ressaltar que a EloGroup não realizou nenhum tipo de auditoria ou outra forma de asseguarção dos números informados pelas empresas.



# Perfil das empresas respondentes

- ✓ Receita líquida anual das empresas
- ✓ Localização da sede da organização
- ✓ Setores das empresas
- ✓ Descrição da organização
- ✓ Pretensão da abordagem para implementação do veículo
- ✓ Ano de criação do CVC
- ✓ Fase de maturidade do CVC



# Perfil das empresas respondentes

**A maior parte das empresas respondentes (82,5%) está sediada no Brasil, com as demais sendo multinacionais atuantes no País, mas situadas nos Estados Unidos, em outros países da América Latina ou na Europa.**

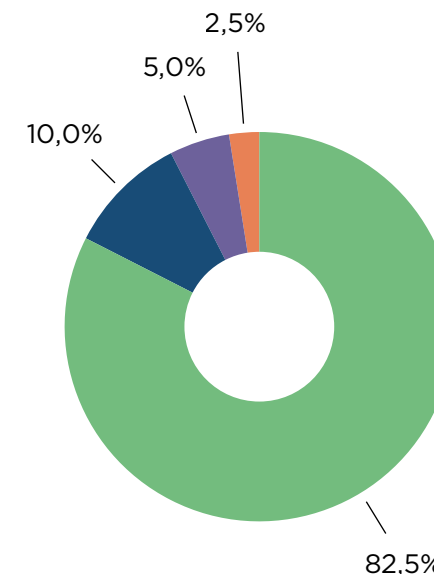
Os setores mais representativos, são: **Industrial** (manufatura, químicos, materiais avançados etc.), **Energia** (geração, transmissão e distribuição), **Saúde** (farmacêutica, médico hospitalar, diagnóstico etc.), **Serviços** (consultoria de negócios e jurídica, educação, turismo, imobiliária etc.) e **Tecnologia da Informação** (hardware e software). Estes são seguidos por: Serviços financeiros (7,3%), Telecom (4,9%), Varejo (4,9%), e, por fim, Construção Civil, Saneamento, Mídia, Alimentos & bebidas (todas com 2,4% de representatividade cada uma). Não houve respondentes dos setores de Agricultura, nem de Transporte e logística. Com isso, pode-se observar que grande parte dos CVCs são de **indústrias tradicionais**.

De todas as empresas respondentes, cerca de **80% possuem uma receita líquida acima de R\$ 1 bilhão**. Aparecem de forma expressiva empresas com faturamento líquido anual de R\$ 1 bilhão a R\$ 5 bilhões (17%), de R\$ 5 bilhões a R\$ 10 bilhões (20%) e acima de R\$ 100 bilhões (20%).

## Onde fica localizada a sede da empresa matriz?

Fonte: ABVCAP

- Brasil
- Europa
- Latam
- EUA



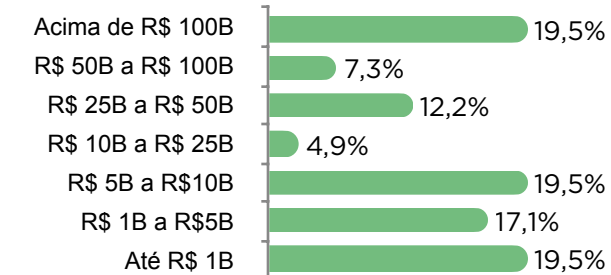
## Quais dos setores a seguir melhor descrevem a sua empresa matriz?

Fonte: ABVCAP



## Qual é a receita líquida anual da sua empresa matriz?

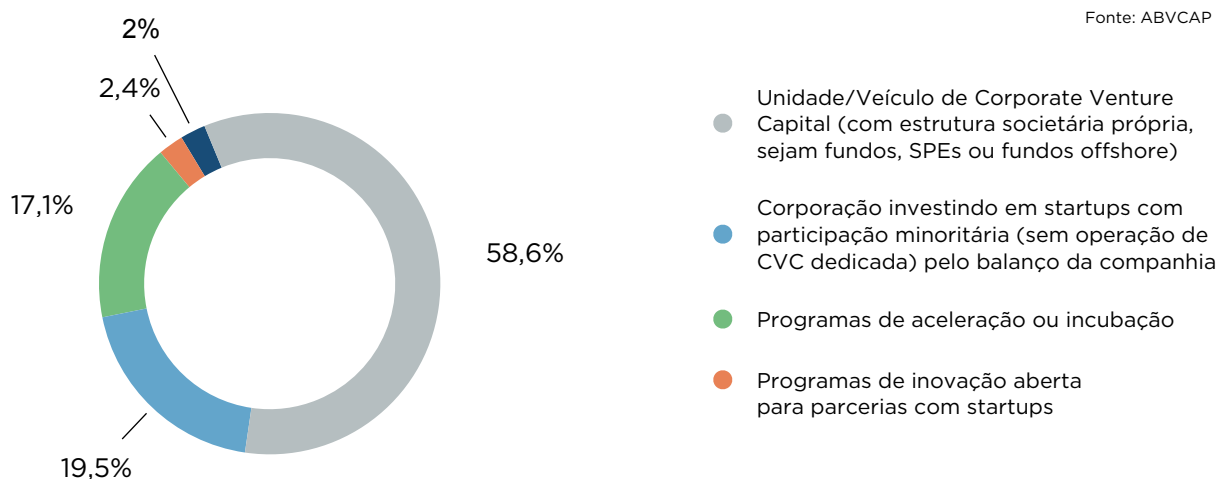
Fonte: ABVCAP



# Perfil das iniciativas de CVC

Das empresas entrevistadas, **82,9% possuem iniciativas de CVC**, sendo majoritariamente (58,5%) realizadas por unidades de CVC com **estrutura societária própria** (fundos, SPEs ou offshores) e (19,5%) realizadas **direto do balanço** da companhia, sem uma operação de CVC dedicada. Outras formas incluem o investimento em fundos de venture capital e programas de aceleração ou incubação.

## Qual das alternativas abaixo melhor descreve sua organização?



Dentre os respondentes, 17,1% se identificaram como programas de inovação aberta para parcerias com startups ou iniciativas de inovação aberta que não necessariamente envolvem investimento nas startups.

## Como implementar o CVC

Todas as empresas respondentes que ainda não possuem CVCs (o que totaliza **17,1%** do total de respondentes) declararam que pretendem implementar um veículo de investimento, principalmente por meio da **contratação de consultorias especializadas (71,4%) e utilizando talentos da própria empresa (57,1%)**. O uso de consultorias especializadas, em modelo conhecido como CVC as a Service, permite acelerar a curva de aprendizado das companhias e dos talentos que podem vir a compor os times.

Outras formas de implementação do CVC incluem a atribuição a equipe de M&A (28,6%), as contratações de gestoras de investimento (28,6%) ou uma nova equipe (14,3%). Existem sinergias das operações de M&A e CVC, porém, devido às particularidades, principalmente em relação aos processos e postura da companhia, é recomendado que times diferentes cuidem de cada iniciativa.

A escolha de talentos internos para o CVC é importante pelo capital político necessário para acessar as unidades de negócio na fase de geração de valor após o investimento. Por outro lado, não carregam a expertise das práticas de venture capital que podem ser complementadas através da contratação de pessoas ou equipes externas.

# Maturidade do CVC no Brasil

De forma a entender o nível de maturidade dos CVCs respondentes, foi empregado o framework da Global Corporate Venturing, que classifica unidades de CVC segundo sua respectiva idade, da seguinte maneira:

**Fase Inicial:** até 3 anos

**Fase de Expansão:** de 4 a 6 anos

**Fase de Resiliência:** a partir de 7 anos

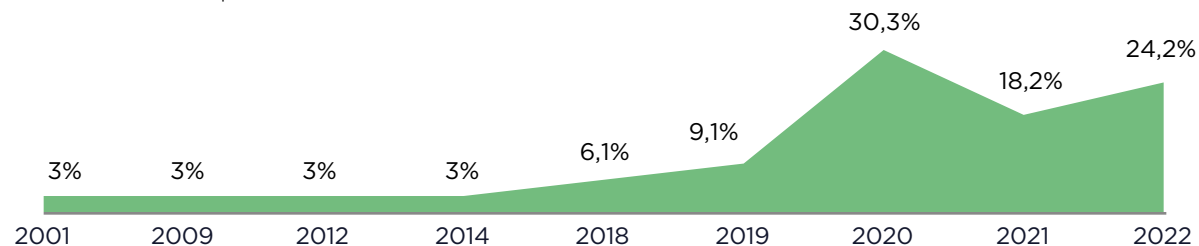
A partir dessa observação, pode-se notar que no Brasil **72,7%** das unidades de CVC estão na **fase Inicial** (2020 a 2022), **15,2%** na **fase de Expansão** (2017 a 2019) e **12,0%** na **fase de Resiliência** (até 2016).

Desta forma, pode ser observado o expressivo aumento do número de CVCs na fase de startup, em parte devido ao grande número de unidades criadas no ano de 2022.

Isso corrobora com a pesquisa de lançamento de CVCs por empresas listadas em bolsa, com semelhança entre os números, e reforça a atuação do Comitê de CVC na aceleração dos aprendizados sobre as práticas.

## Em qual ano sua unidade de CVC foi criada?

Fonte: ABVCAP e EloGroup



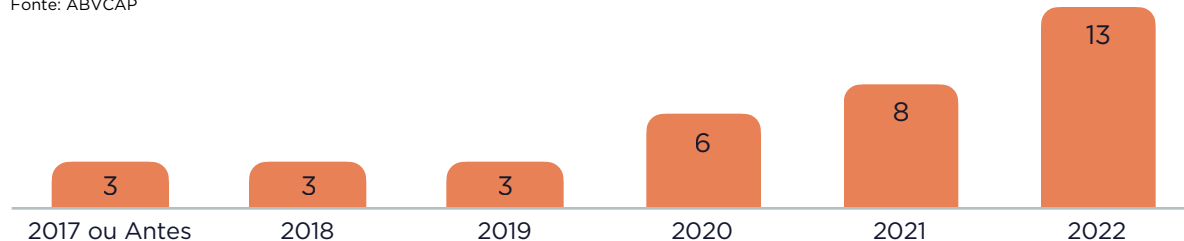
## Agrupamentos de fases de maturidade do CVC em relação aos anos de criação

Fonte: ABVCAP



## Número de lançamentos de CVCs por companhias de capital aberto

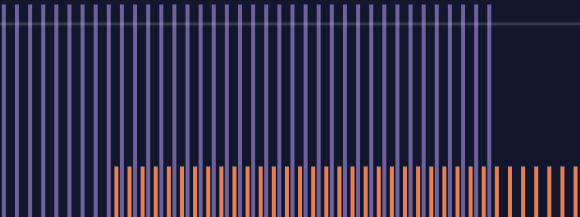
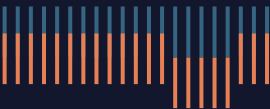
Fonte: ABVCAP





# SUMÁRIO



- 1 Estrutura do veículo de investimento e governança
  - 2 Tese de investimento
  - 3 Investimento e desenvolvimento de portfólio
  - 4 Retorno dos investimentos e métricas de avaliação
  - 5 Time e Remuneração
  - 6 Conclusão
- 
- 

1

## Estrutura do veículo de investimento e governança

Veículo de Investimento

---

Tamanho do CVC

---

Modelo de Operação da Unidade de CVC

---

Governança da Unidade de CVC

# Veículo de investimento

O veículo de investimento é a estrutura legal escolhida pela corporação através da qual são realizados os investimentos CVC. Os principais veículos utilizados foram **Fundos de Investimento em Participações (FIP)** e **Investimento direto do balanço da companhia**.

**Os FIPs obtiveram um aumento de 33p.p. em comparação com 2021, configurando 53,0% em 2022, o que os tornou o veículo de investimento mais utilizado pelos CVCs no Brasil.** É regulamentado pelas instruções 578 e 579 da CVM e sua utilização traz benefícios em relação à segurança jurídica, agilidade e transparência da iniciativa de CVC frente à companhia.

O **investimento direto do balanço** é o veículo utilizado por **38,2%** das iniciativas respondentes, frente a 45,0% em 2021. Segundo dados da GCV, esse é o **modelo mais utilizado globalmente**, representando 69,0% das iniciativas mundiais. É a maneira pela qual muitas das empresas realizam os primeiros investimentos CVC, de forma a ter um primeiro contato/experiência com o processo de investimento. O uso desse veículo traz dificuldades em relação à incorporação do investimento ao balanço contábil da corporação e também em relação a possíveis passivos jurídicos da startup investida.

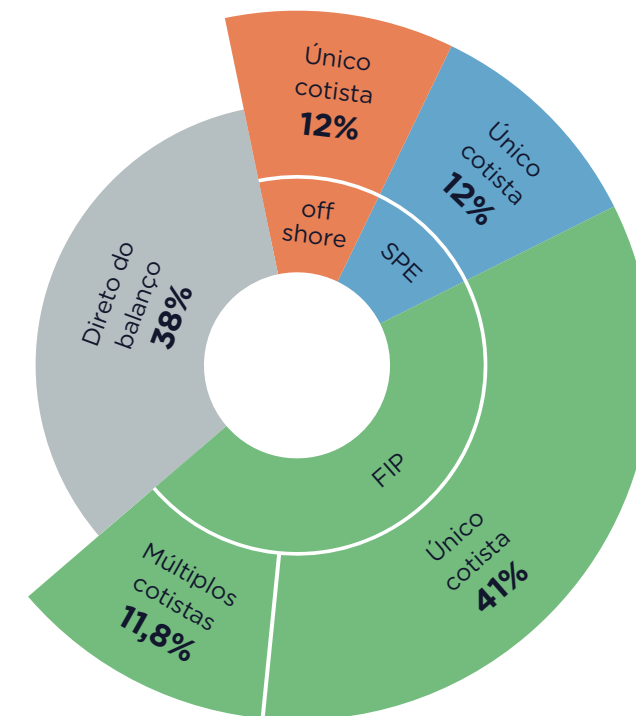
Outros veículos utilizados no Brasil são as **Sociedades de Propósito Específico (SPE)** e veículos **offshore**, estruturas legais que trazem vantagens fiscais e grande liberdade para realização dos investimentos, sendo sediadas principalmente nas Ilhas Cayman e no estado americano de Delaware.

Pode-se observar a **baixa adesão aos modelos de veículos com múltiplos cotistas**, sendo utilizados por apenas 11,8% das iniciativas, por meio de FIPs. Esse modelo, conhecido como multicorporate, pode ser utilizado como ferramenta de acesso a ecossistemas específicos de startups, porém a captura de valor estratégico é limitada devido à presença de outras corporações.

**A preferência por FIPs no Brasil demonstra uma característica diferente no ecossistema brasileiro em relação às corporates no resto do mundo**, em que os investimentos direto do balanço são preferidos.

## Qual o veículo de investimento da sua unidade de CVC?

Fonte: ABVCAP





# Tamanho do CVC

O tamanho do budget disponível para investimentos pelos CVCs respondentes concentra-se sobretudo nas faixas de **até R\$ 50 milhões e entre R\$ 200 milhões e R\$ 500 milhões**.

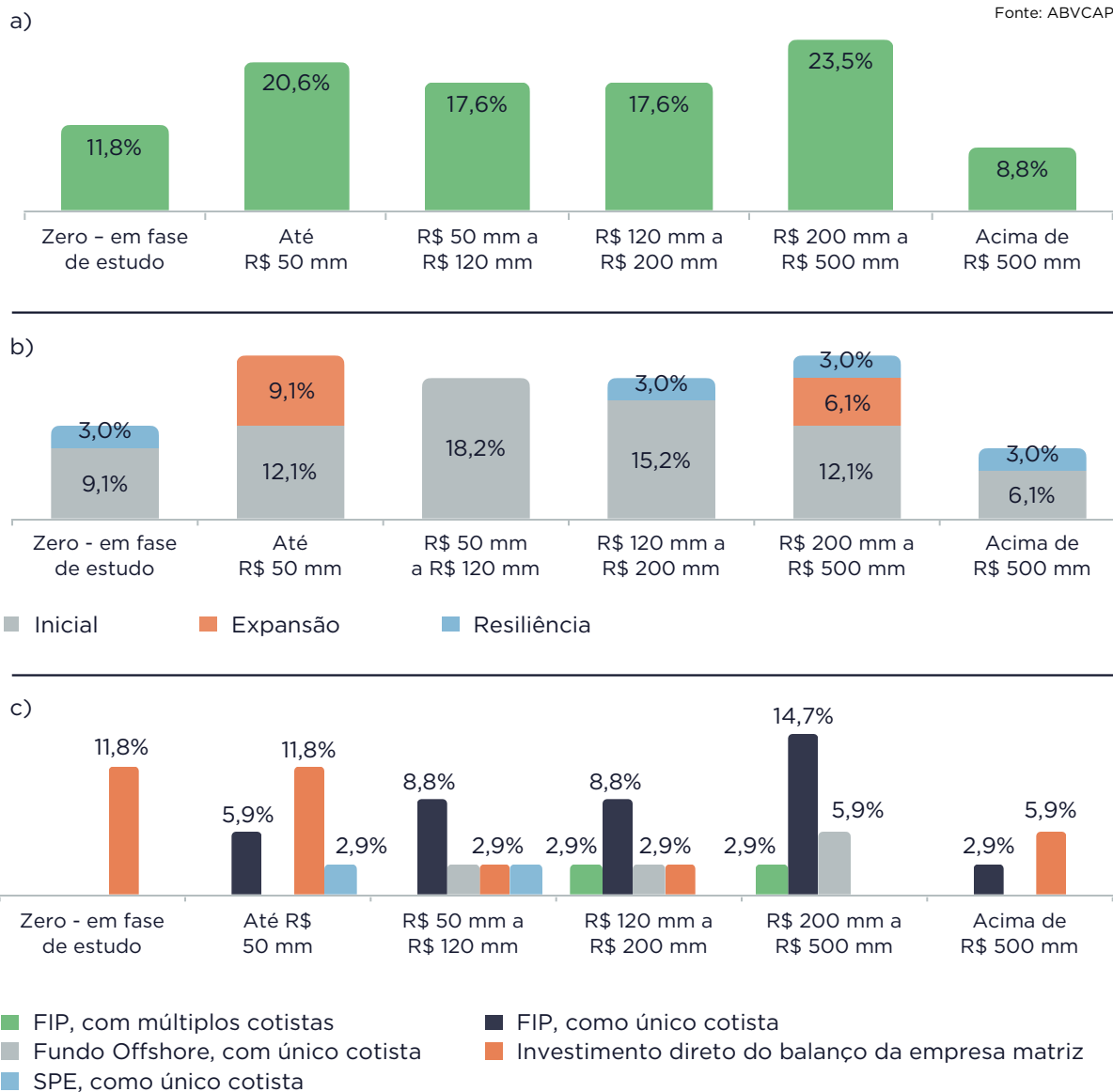
Em comparação com a pesquisa de 2021, houve um aumento de cerca de 37,6 p.p. nos CVCs com mais de R\$ 100 milhões e uma redução de 14,4 p.p. nos menores de R\$ 50 milhões. Pode-se constatar que a chegada de grandes fundos começa a alterar a dinâmica de CVC praticada anteriormente.

Ao comparar o tamanho e a fase de maturidade do CVC, concluímos que a maior parte dos **novos CVCs** se concentra na faixa **entre R\$ 50 milhões e R\$ 120 milhões**; já os **mais antigos**, em fase de resiliência, se concentram em valores **a partir de R\$ 120 milhões**. A presença de um CVC na fase de resiliência com tamanho zero se deve a investimentos realizados direto do balanço da empresa matriz, formato que permite a não estipulação de um valor específico para o CVC.

Ao comparar o tamanho e os veículos de investimento utilizados, pode-se observar a concentração de FIPs com único cotista na faixa entre R\$ 200 milhões e R\$ 500 milhões. Os investimentos realizados direto do balanço se concentram na faixa de até R\$ 50 milhões e também nos CVCs ainda em fase de estudo.

## Qual é o tamanho atual do budget alocado para a sua unidade de CVC?

(Total disponível para todo o período do CVC)



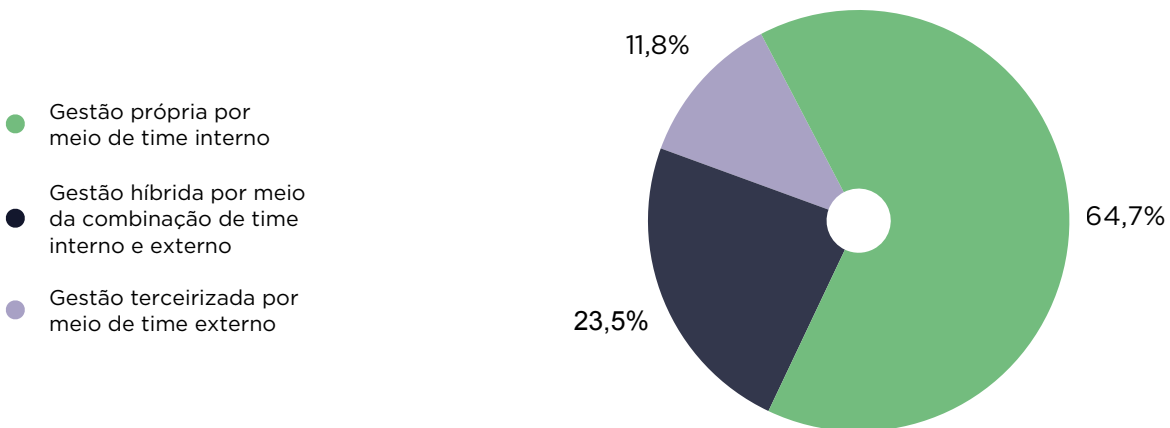


# Modelo de operação da unidade de CVC

O modelo de operação é referente à estrutura organizacional que suporta a operação de CVC. Dentre as iniciativas brasileiras, a principal é a **gestão própria**, por meio de **time interno**, que representa **64,7%** das iniciativas da pesquisa; 23,5% utilizam gestão híbrida por meio da combinação de time interno e externo, e 11,8%, gestão terceirizada por meio de time externo. Os times externos podem ser provenientes de consultorias ou gestoras especializadas.

## Qual o modelo de operação que sua empresa possui?

Fonte: ABVCAP e EloGroup



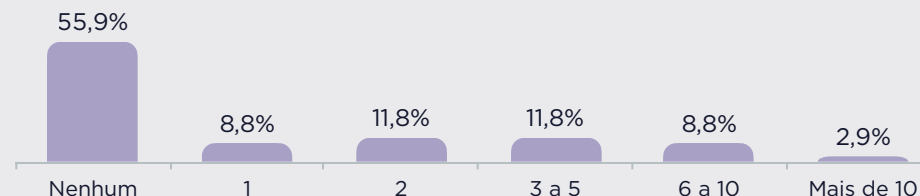
## Participações limited partnership

Uma das formas utilizadas pelos CVCs para primeiro contato com o ecossistema de startups é o investimento em fundos de venture capital tradicionais, tornando-se Limited Partners (LPs), sócios quotistas sem funções executivas. As participações LPs também podem ser usadas para acessar deal flows qualificados em fundos VC, sejam especializados, de track record relevante ou de geografias desconhecidas.

Os números da pesquisa indicam que no **Brasil 44,1% dos CVCs possuem participações LP em fundos de VC**, pouco se comparado a 66% apontados pelos dados globais da GCV. Em relação à quantidade de participações LP, destaca-se que no Brasil somente 23,5% tem mais de 3, frente 38% globalmente.

## Quantas participações LP em fundos você possui?

Fonte: ABVCAP e EloGroup



# Governança da unidade de CVC

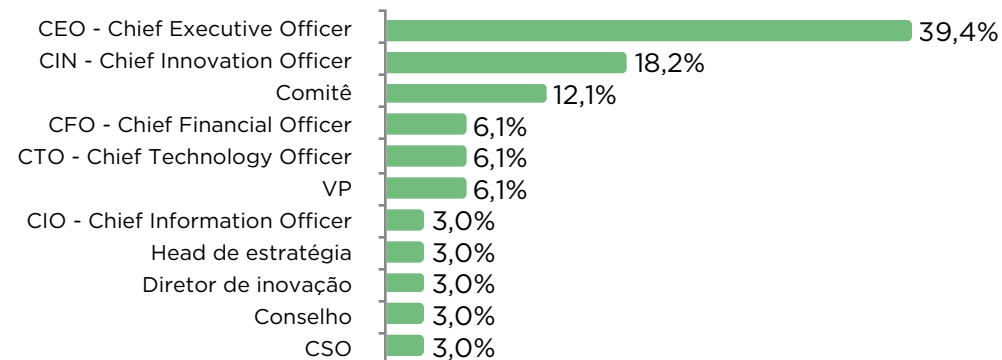
As unidades de CVC respondem contas principalmente para o CEO (39,4%), para o CIN (18,2%) e para Comitês de Inovação/ Investimento (12,1%). **De acordo com os dados da GCV, o CEO também é o principal executivo na prestação de contas, mas em menor escala, com 25% dos CVCs globais frente 39,4% no Brasil.**

Em segundo lugar, com 18,2%, o CIN, modalidade executiva não considerada no relatório de CVC da ABVCAP de 2021. É 5,2 p.p. mais expressiva na prestação de contas dos CVCs brasileiros que globalmente. Em contraste com o GCV, no Brasil há uma baixa presença do Head de Estratégia na prestação de contas do CVC, **3,0%** frente **18%**, e também do CFO (**6,1% versus 17%**).

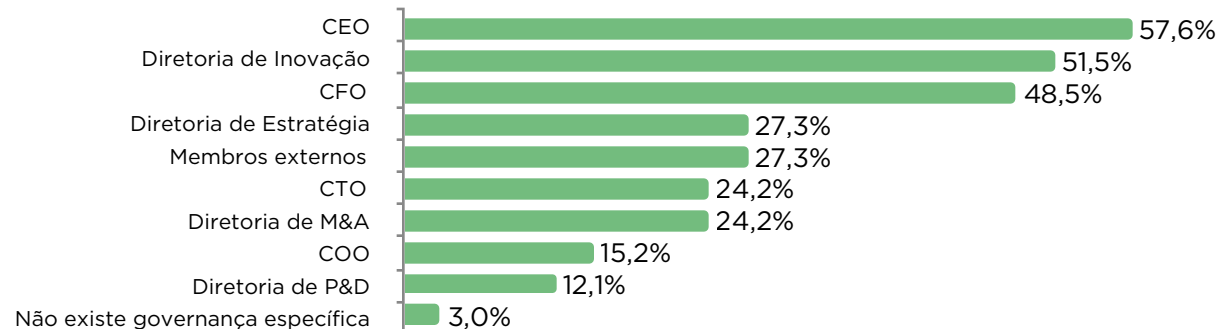
**Os principais envolvidos no comitê que toma as decisões de investimento da iniciativa de CVC são o CEO (57,6%), a Diretoria de Inovação (51,5%) e o CFO (48,5%).** Em comparação com 2021, o resultado demonstra que o CEO mantém o envolvimento e há um aumento da participação da diretoria de inovação. É importante ressaltar o crescimento da participação de Membros Externos e da Diretoria de Estratégia.

## A qual executivo de sua empresa sua unidade de CVC presta contas?

Fonte: ABVCAP



## Caso exista uma governança específica para CVC, quem são os membros do comitê de investimento ou órgão tomador de decisão?





2

## Tese de investimento

Teses de Investimento

---

Regiões dos Investimentos

---

Prioridades de Investimento dos Programas de CVC

# Teses de investimento

O foco dos investimentos CVC continua sendo em **Seed** (76,5%) e **Early Stage** (88,2%), em linha com os resultados do ano anterior. Em comparação com os dados da GCV, as iniciativas globais também focam no Early Stage (96%) e Seed (53%), mas há também um interesse significativo no estágio de growth/série C (51%). No geral, nota-se um expressivo baixo foco das unidades de CVCs brasileiras nos estágios de Growth e Late Stage.

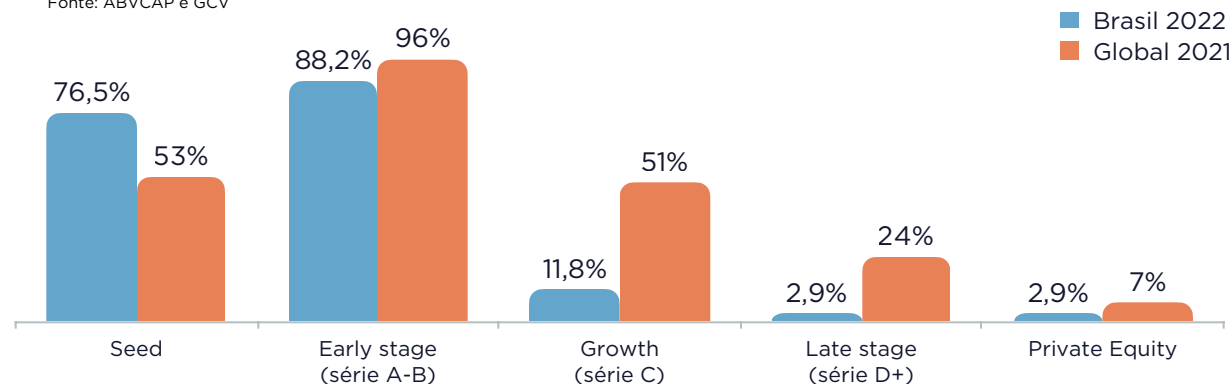
A maior parte dos CVCs (**82,4%**) procura por investimentos de acordo com a tese de investimento do programa. Em segundo lugar, verifica-se a busca por **investimentos de temáticas específicas (55,9%)** e, em seguida, **41,2% de acordo com as preferências da empresa matriz**. Também foi citada pelas respondentes a busca por investimentos conforme direcionamento do comitê de investimentos, como outra opção.

No que se refere aos papéis dos programas de CVC nas rodadas de investimento, **12,5% preferem liderar as rodadas, enquanto 12,5% preferem ser followers. A maioria das empresas (75,0%) se declara confortável em ambos os papéis.**

Globalmente, segundo a pesquisa da GCV, 49,0% das empresas se sentem confortáveis com ambos os papéis, seguidas por 39,0%, com preferência como Follow, e o restante como Lead (12,0%).

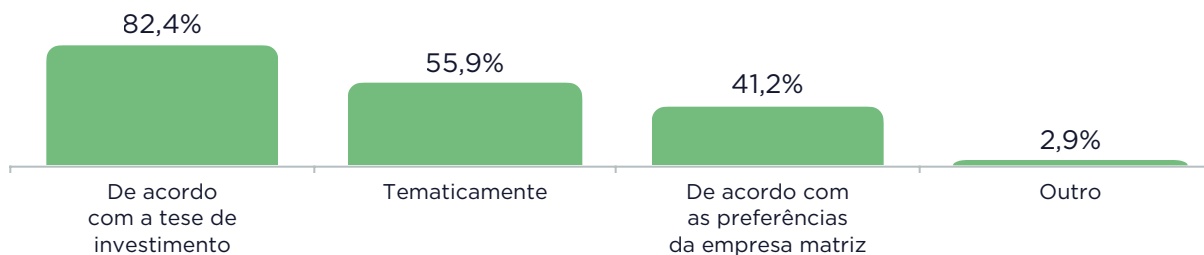
## Em quais estágios de investimento a sua unidade possui maior foco?

Fonte: ABVCAP e GCV



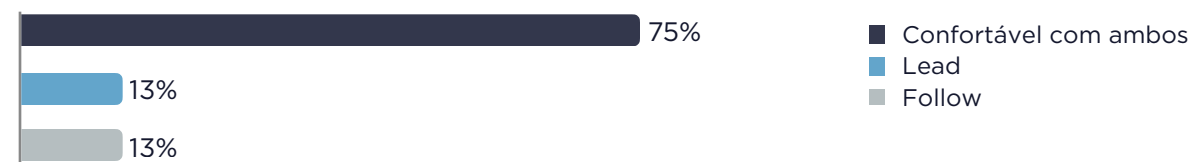
## Como procura investimentos?

Fonte: ABVCAP



## Qual papel o seu programa de CVC prefere ter em um sindicato/uma rodada?

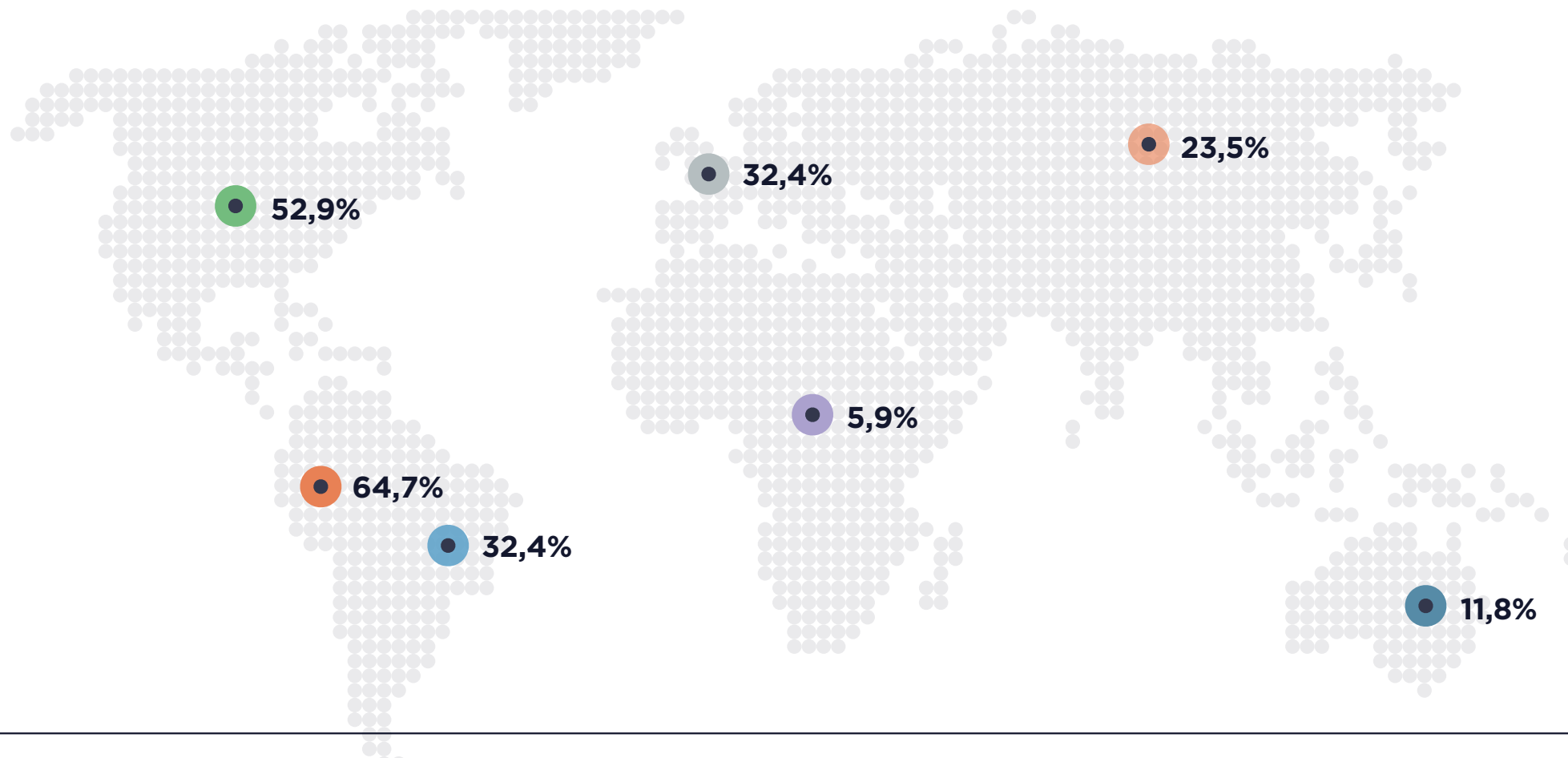
Fonte: ABVCAP



# Regiões dos investimentos

Em quais regiões a sua organização realiza investimentos?

Fonte: ABVCAP



**Somente 32,4% dos CVCs concentram todos os seus investimentos no Brasil.** A maior parte (64,7%) investe em toda a América Latina, 52,9% na América do Norte, 32,4% na Europa e 23,5% na Ásia. Em menores proporções aparecem investimentos na Oceania (11,8%) e na África (5,9%).

# Prioridades de investimento dos programas de CVC

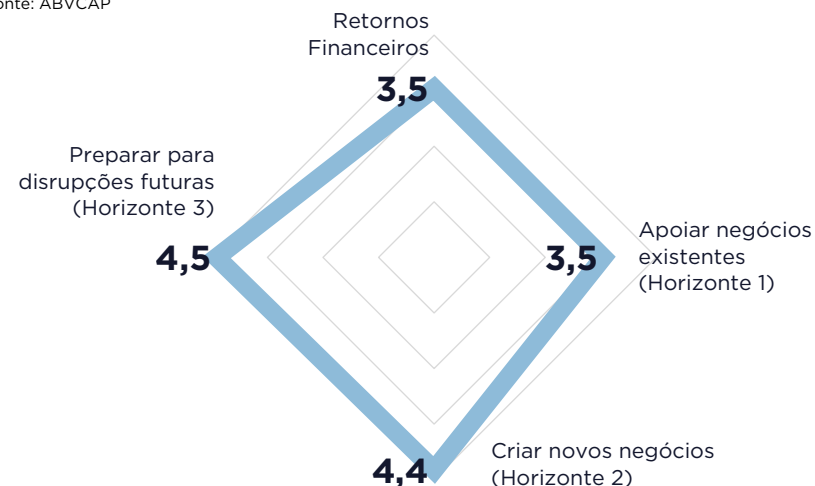
A principal motivação das corporações ao estabelecer programas de CVC, segundo os resultados, é preparar-se **para disrupções futuras** (nota média 4,5/5) e **criar novos negócios** (nota média 4,4). Analisando sob a ótica de inovação, cerca de 88,5% dos CVCs brasileiros declararam prioridade a investimentos nos horizontes 2 e 3 (notas 4 e 5), demonstrando uma maior utilização do CVC como ferramenta para ambientes com incerteza, comparado aos CVCs globais, onde somente cerca de 61,5% declararam o mesmo nível de prioridade.

O apoio a negócios existentes e o retorno financeiro foram classificados como igualmente importantes para os CVCs no Brasil, com nota média de 3,5, sendo priorizados por, respectivamente, 55% e 50% dos programas, em linha com os dados globais da GCV.

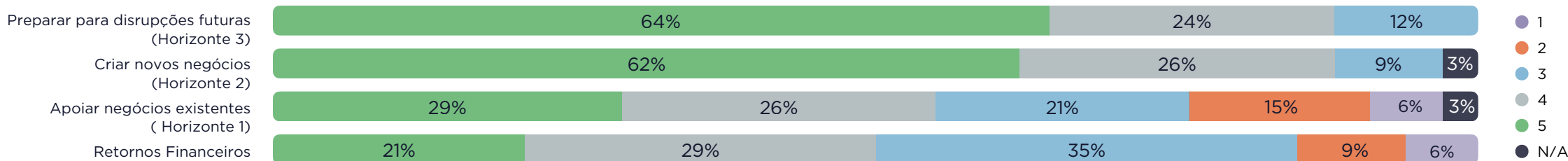
Observa-se uma preferência do uso do CVC para assuntos estratégicos, mas com um balanço interessante de expectativa de retorno financeiro, com 85% dos programas declarando que existe relevância no resultado financeiro (notas 3 a 5). Outra prioridade citada foi o ESG, sigla em inglês que significa environmental, social and governance, e corresponde às práticas ambientais, sociais e de governança de uma organização.

## Média com escala de 0 a 5 das prioridades recebidas em cada dimensão

Fonte: ABVCAP



## Qual é a prioridade de investimento com seu programa de CVC? (Pontuação na escala de N/A a 5, sendo N/A = "irrelevante" e 5 = "criticamente importante")



Fonte: ABVCAP



3

## Investimento e desenvolvimento de portfólio

Alavancas Estratégicas do CVC

---

Direitos de Venda e Governança

---

Duração Média do Processo de Investimento

# Alavancas estratégicas do CVC

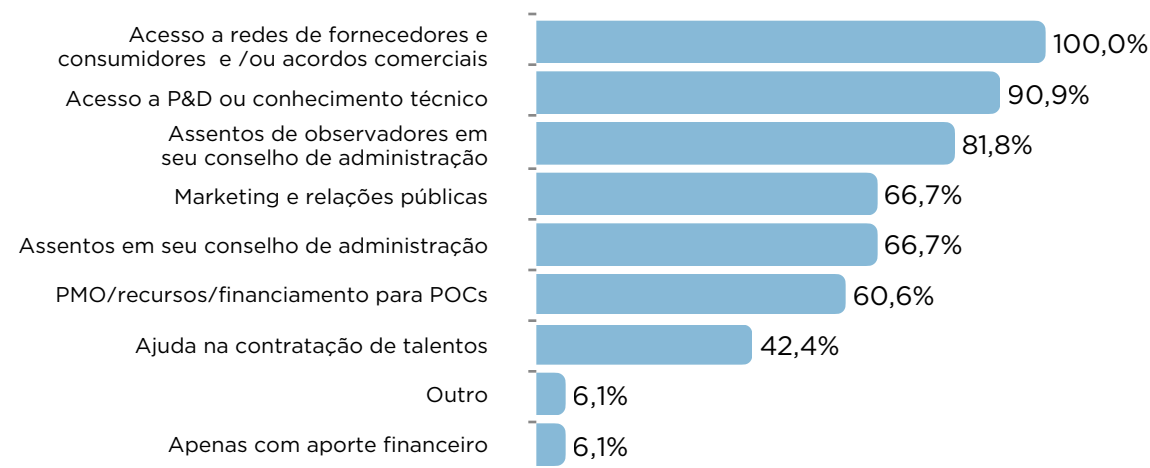
A grande diferença entre os fundos tradicionais de VC e os CVCs são as alavancas estratégicas que podem ser aportadas, o conhecimento e a expertise das corporações. **97,1% dos CVCs informaram que apoiam as startups de seu portfólio ao viabilizar o acesso a redes de fornecedores/consumidores ou através de acordos comerciais**, 88,2%, por meio do acesso a P&D e conhecimento técnico e 64,7% através de marketing e relações públicas. 5,9% dos CVCs aportam somente o capital financeiro.

Para intermediar a relação entre a corporação e startup e permitir a geração de valor entre ambas, a **maioria dos CVCs respondentes (80,6%) participa do conselho da startup como conselheiros e observadores**. O assento no conselho de administração permite o estabelecimento de um mínimo controle sobre a direção da startup, importante para a corporate, devido a orientação estratégica do investimento CVC. 19,4% declararam que assumem somente assentos de observadores, opção menos sensível e impositiva. Os números da GCV indicam 70% e 22%, respectivamente.

O **assento nas investidas** é tomado **em 48,4%** dos casos pelo **investidor, o profissional de investimento do CVC**, e em 29,0% por um representante da corporate. O panorama global aponta uma preferência mais acentuada pela escolha dos profissionais de investimento do CVC para assumir as posições no conselho, de 70%, frente 11% de representantes da **corporate**.

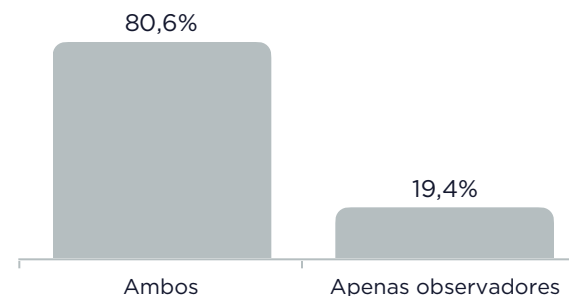
## Através de quais das seguintes opções você apoia as startups do seu portfólio?

Fonte: ABVCAP



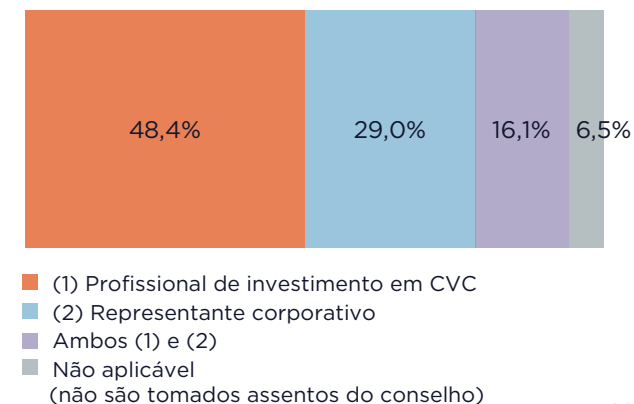
## A sua empresa toma assentos como conselheiros e/ou observadores nas empresas do portfólio?

Fonte: ABVCAP



## Quem possui os assentos do conselho das empresas do seu portfólio?

Fonte: ABVCAP





# Direitos de venda e governança

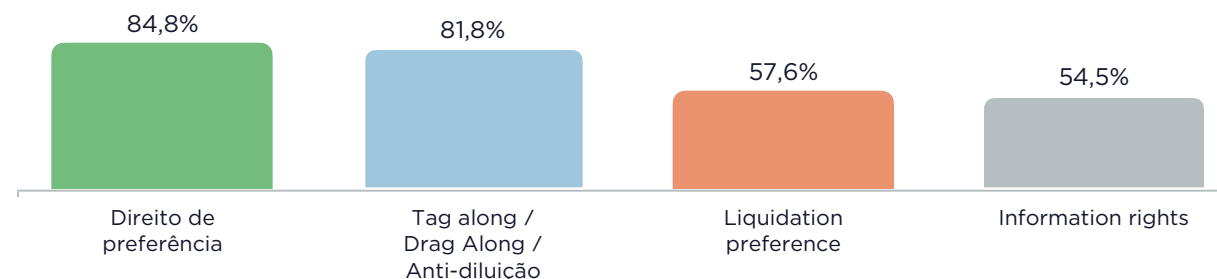
No que concerne aos **direitos relativos a governança**, as respostas indicam que os CVCs brasileiros solicitam principalmente **direitos de preferência** (84,8%) e termos **Anti-diluição/Tag Along/Drag Along** (81,8%). **Liquidation preference e Information Rights** também são solicitados por mais da metade dos CVCs. As demandas estão alinhadas com as práticas de Venture Capital, buscando segurança financeira e liquidez como minoritário.

No que concerne aos **direitos relativos à venda** de uma empresa do portfólio, 57,6% negociam em seus investimentos o direito de realizar uma **primeira oferta**, 42,4% o direito de uma **primeira recusa**, 42,4% garantem o direito a uma **primeira negociação** e 12,1% o direito de bloqueio em uma transação de venda. Por fim, 15,2% não negociam nenhum direito. Vale destacar o uso de padrões NVCA (National Venture Capital Association), citado em “Outros”.

Em comparação com o cenário global, chama a atenção a maior quantidade de CVCs que exigem direitos relativos à venda. A pesquisa da GCV indica que 51,0% dos CVCs globalmente não negociam nenhum direito relativo à venda, frente somente 8,2% no Brasil. Esta diferença pode evidenciar o tempo de experiência de práticas de CVCs no Brasil em relação ao resto do mundo, onde normalmente a prática de CVC é semelhante a prática de VCs.

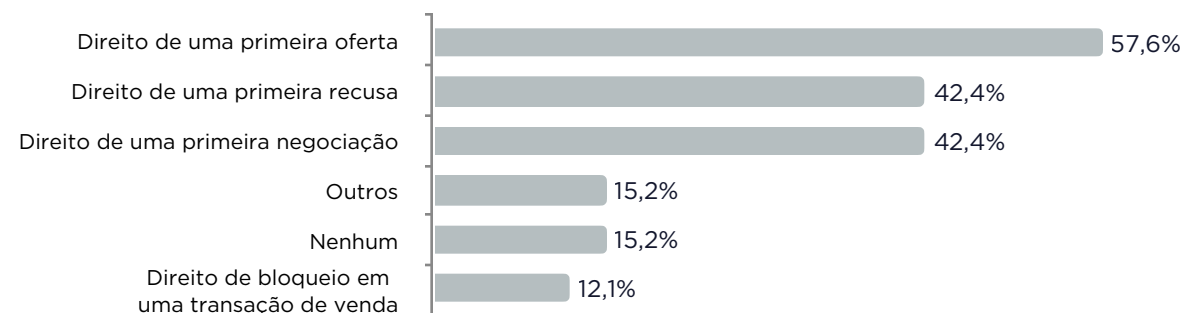
## Quais os direitos de governança solicitados pelo seu CVC com as empresas que entram no seu portfólio?

Fonte: ABVCAP



## Quais direitos (relativos à venda de uma empresa do portfólio) você negocia nos seus investimentos?

Fonte: ABVCAP



# Duração média do processo de investimento

Um importante indicador da eficiência da operação da unidade de CVC é o tempo necessário para a concretização de um deal. Para isso, foi medido o tempo médio para contratualização, que começa com a avaliação do investimento até a tomada da decisão de investimento (podendo ser em comitê de investimento ou aprovações internas). Mediu-se também, a partir de 2022, o tempo médio para execução do investimento, que começa na aprovação do investimento, até o aporte de capital na startup, incluindo as etapas de due diligence contábil/trabalhista/legal.

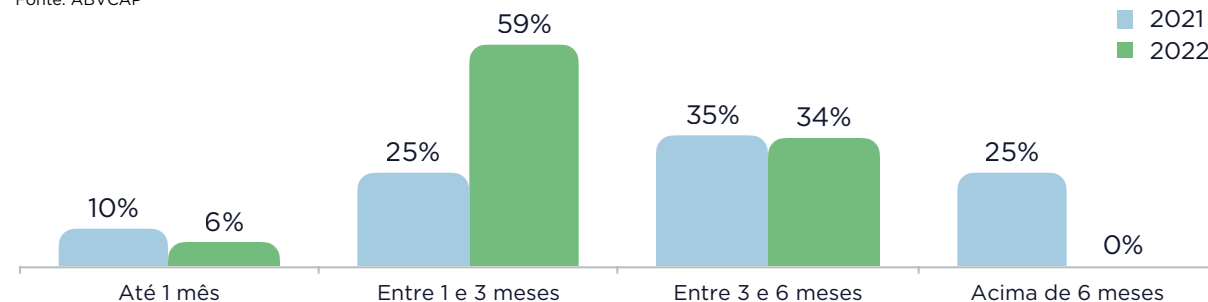
Em relação ao **tempo médio para contratualização**, observa-se uma melhora expressiva, com 69% das tomadas de decisão de investimento sendo concretizadas em até 3 meses, um **aumento de 34 p.p. em relação a 2021**. Também é notável que nenhum CVC declarou levar mais de 6 meses no processo, em contraste com 25% em 2021.

É importante ressaltar que o investimento em CVC naturalmente envolve etapas adicionais de análise, além das necessárias para o VC, sendo preciso levar em conta sinergias operacionais entre as áreas de negócio que irão se relacionar com a investida, bem como aprovações internas devido à governança das corporações. Com estas considerações, foi possível perceber a nítida evolução e busca das empresas por eficiência neste processo, com números que começam a se aproximar da prática no Venture Capital: **uma boa notícia para o ecossistema brasileiro**.

## Qual o tempo médio de contratualização de investimento do CVC?

(Desde o aprofundamento da análise de investimento até a decisão de investimento - Comitê de Investimentos ou aprovações internas)

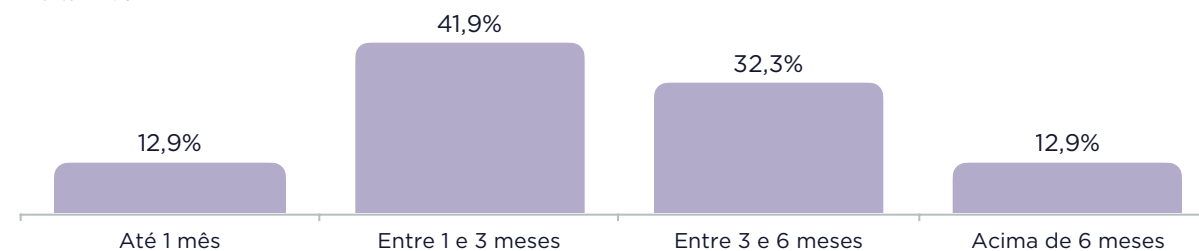
Fonte: ABVCAP



## Qual o tempo médio de execução de investimento do CVC?

(Desde a aprovação do Comitê de Investimento/aprovações internas até o desembolso, incluindo etapas de due diligence contábil/trabalhista/legal)

Fonte: ABVCAP





4

## Retorno dos investimentos e métricas de avaliação

Track Record de Investimentos

---

Objetivos Estratégicos

---

Objetivos Financeiros

---

Retornos do Portfólio

---

Write-offs e Perdas

# Track record de investimentos

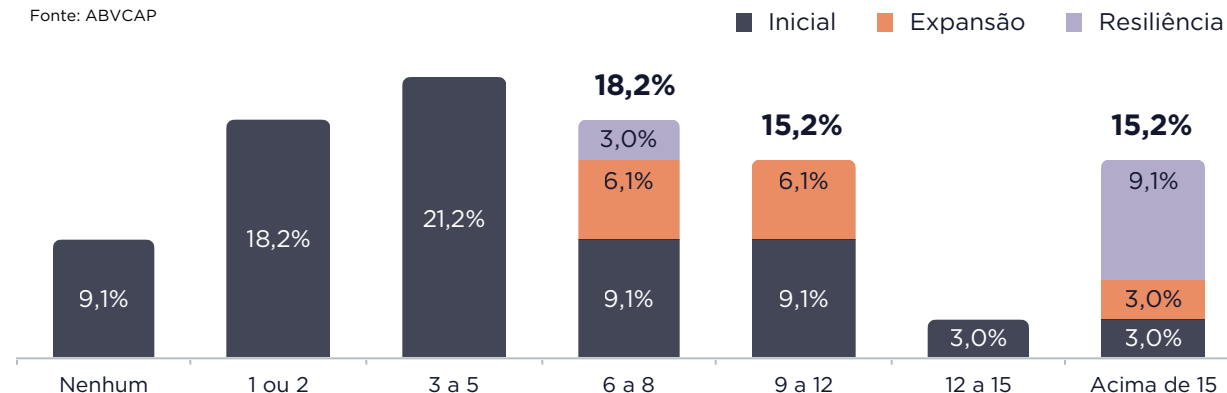
Observa-se um **avanço na graduação de portfólios**, com a **redução** de unidades de CVC que **não possuem investimentos** (9,1%), frente aos resultados de 2021 (15%), e um **aumento** de 11,6 p.p. nas unidades de CVC com **mais de 6 investimentos** (51,6%).

A análise da quantidade de investimentos classificada pela fase de maturidade do CVC permite identificar **grande parte dos CVCs** (48,5%) em **fase inicial** e com **poucas empresas no portfólio**, concentradas na faixa entre nenhum e 5 investimentos. Os CVCs em fase de **expansão** e **resiliência** apresentam um portfólio de investimentos mais consolidado, com no **mínimo 6 investimentos**.

Acerca da estimativa de **novos investimentos por ano**, 35,3% dos CVCs esperam realizar até 3 investimentos, **44,1% estimam entre 4 e 6 investimentos**, e 14,7% esperam realizar entre 7 e 9 investimentos. Outros 5,9% não possuem estimativas de investimentos ainda. Há grande similaridade com a pesquisa globalda GCV, mas chama atenção a presença de um número relevante de 17% de CVCs estimando realizar acima de 10 investimentos por ano.

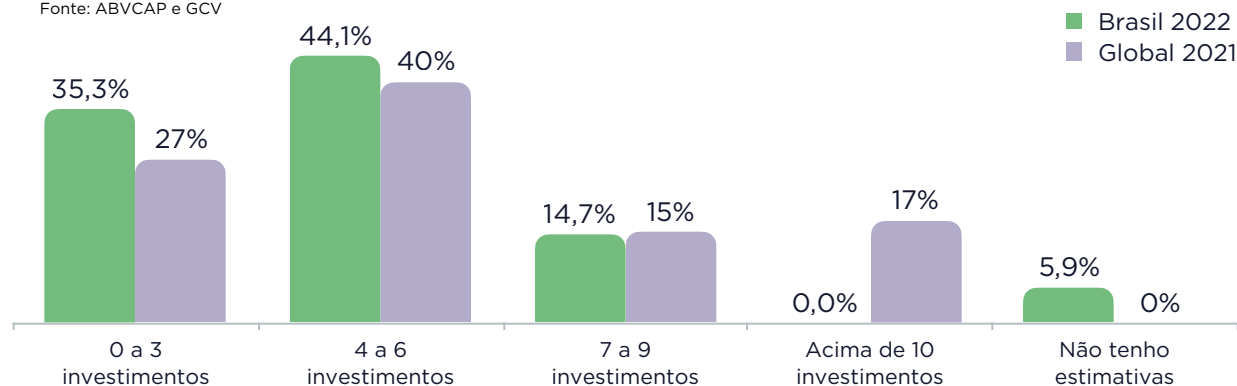
## Quantos investimentos sua unidade de CVC já realizou ao longo de sua existência?

Fonte: ABVCAP



## Quantos novos investimentos o seu CVC estima realizar a cada ano?

Fonte: ABVCAP e GCV



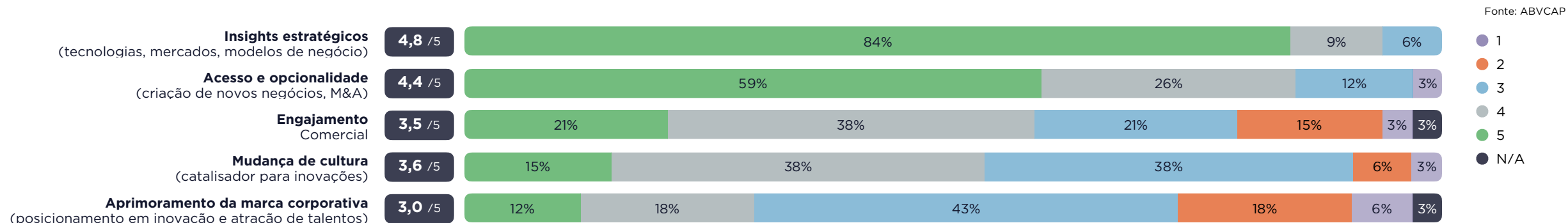
# Objetivos estratégicos

Ao classificar os principais drivers estratégicos das unidades de CVC, os **Insights Estratégicos** sobre tecnologias, mercados e modelos de negócio emergentes aparecem em primeiro lugar, com nota 4,8 de 5. Em segundo, com nota 4,4/5, está a busca por **Acesso e Opcionalidade**, de forma a se conectar a startups para criação de novos negócios e futuras oportunidades de M&A. A seguir, observa-se a **Mudança de Cultura** (3,6/5), o **Engajamento Comercial** (3,5/5) e o **Aprimoramento da Marca Corporativa** (3,0/5).

Ao comparar as maiores notas (4 e 5) dos dados coletados com o cenário global apresentado pela GCV, chama a atenção o expressivo maior uso dos CVCs brasileiros para Acesso e Opcionalidade, e para Mudança de Cultura, com diferenças de 43 p.p. e 30 p.p., respectivamente. Também observa-se um uso 6,6 p.p. menor do CVC para engajamento comercial no Brasil.

Mais de 80% das unidades de CVC declararam que prestam um importante suporte para suas corporates, encontrando novos mercados para os produtos e serviços da empresa, e reunindo inteligência de mercado e tecnologia. Também aparece de forma expressiva, com mais de 70%, a construção de ecossistema com mais fornecedores e parceiros comerciais, e a opção para entrar nos primeiros estágios de negócios com potencial profundamente disruptivo para a empresa. A utilização do CVC como radar de tendências para compreender a inovação externa, e para aprimorar a pesquisa e desenvolvimento (P&D) da corporate por meio de inovação aberta, são citados como suporte valiosos por cerca de 60%.

**Quais são os drivers estratégicos mais importantes para a sua unidade de CVC?** (Pontuação na escala de N/A a 5, sendo N/A = “irrelevante” e 5 = “criticamente importante”)



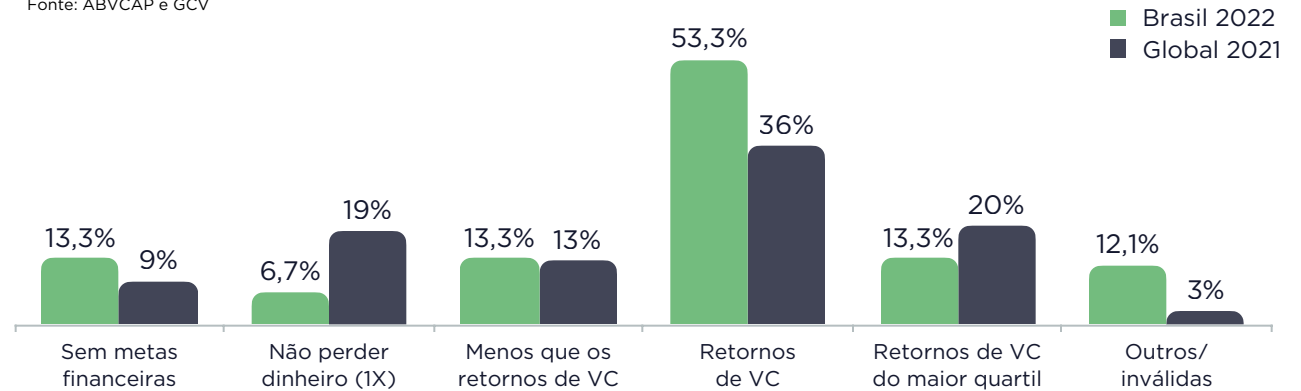
# Objetivos financeiros

A maior parte dos CVCs respondentes (53,3%) caracteriza suas metas financeiras como busca por retornos financeiros iguais à média dos VCs tradicionais, enquanto um grupo de 33,3% tem expectativas menores que a média de VC, incluindo unidades que declaram que não têm metas financeiras ou que esperam retornos de somente 1x, ou seja, não perder dinheiro. Em comparação com os dados globais, esses números são 36% e 41%, respectivamente, indicando que menos CVCs esperam obter os mesmos resultados que os fundos de VC tradicionais.

As métricas de performance financeira mais utilizadas pelas empresas respondentes da pesquisa indicam um bom grau de maturidade técnica das corporates. Foram elas: (i) Múltiplo Cash on Cash, com 80,6% de respostas, (ii) TIR, com 74,2% de respostas, seguidos por (iii) ROIC, com aproximadamente 32,3% e (iv) Números de exits, menos utilizado, com 25,8%. Também foram relatados outros tipos de métricas por 9,7% das respondentes, como: MOIC (Multiple of Invested Capital), TVPI (Total Value to Paid In) e DPI (Distributions to Paid-in Capital).

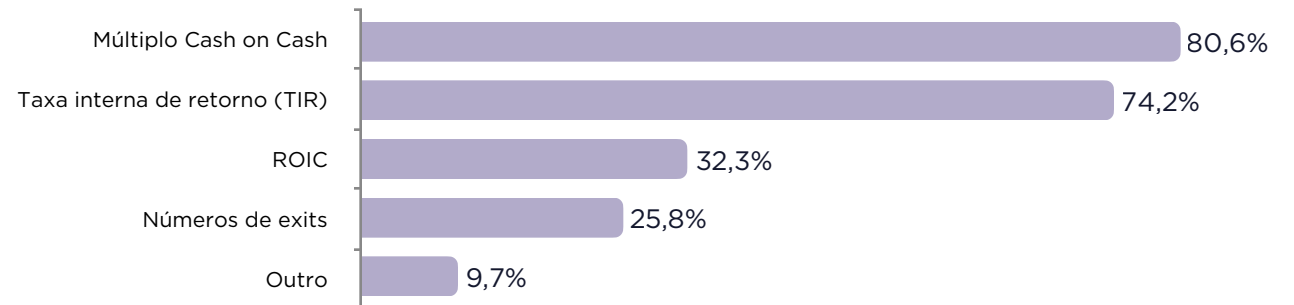
## Como você caracterizaria as suas metas financeiras de performance por investimento?

Fonte: ABVCAP e GCV



## Quais métricas de performance financeira são usadas para avaliar o retorno do portfólio de investidas?

Fonte: ABVCAP



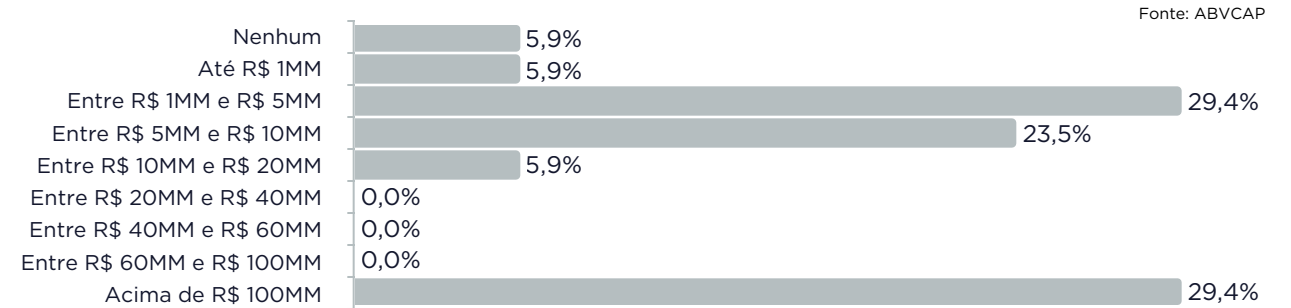
# Retornos do portfólio

A maior parte das unidades de CVC respondentes (69,7%) não mede a taxa interna de retorno (TIR) do seu portfólio. Em comparação com os dados globais da GCV, somente 30% não medem a TIR. **Dos demais CVCs (30,3%): 6,1%** possuem TIR entre 10% e 20%, **12,1%** entre 20% e 30%, **3,0%** entre 30% e 40%, e **9,1%**, acima de 50%.

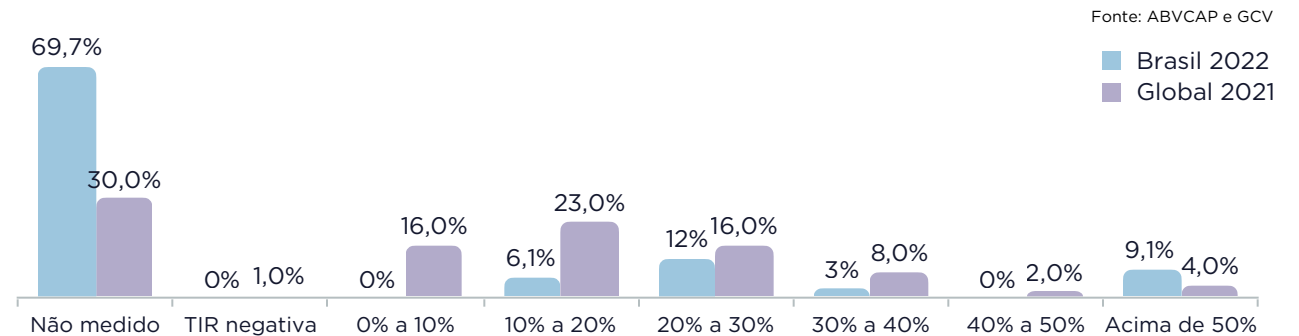
Quanto à aquisição de startups do portfólio, 72,7% das unidades de CVC no Brasil ainda não adquiriram nenhuma, número 14,7 p.p. maior que a média global da GCV. Das demais, 24,2% afirmam ter adquirido até 5 empresas do seu portfólio e 3,0% mais de 10. Trata-se de um resultado esperado devido à baixa maturidade do ecossistema brasileiro e das poucas saídas já realizadas.

Em relação ao volume de novos negócios gerados a partir das parcerias firmadas para o portfólio, 52,9% dos CVCs registraram ganhos entre R\$ 1 milhão e R\$ 10 milhões, e 29,4% acima de R\$ 100 milhões.

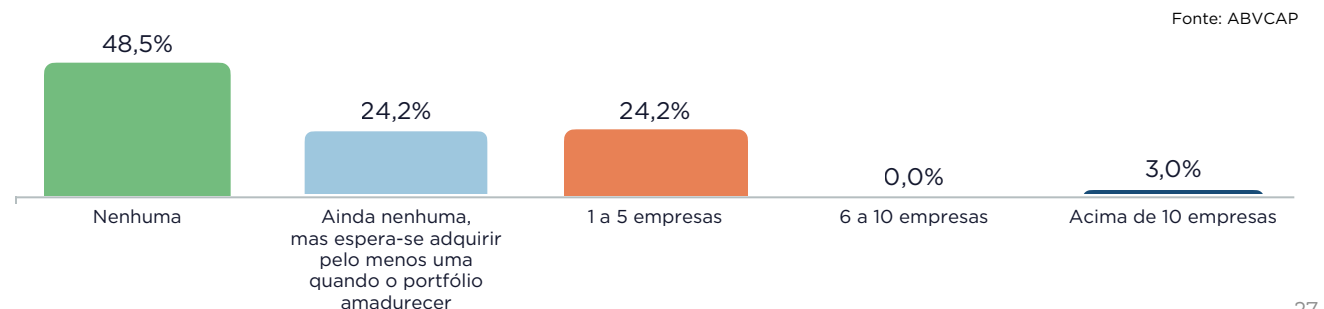
## Qual o volume financeiro de novos negócios gerado a partir das parcerias firmadas para as empresas do seu portfólio?



## Qual é a taxa interna de retorno (TIR) do seu portfólio?



## Quantas empresas de seu portfólio sua empresa adquiriu?



# Write-offs e perdas

Os Write-offs são os investimentos que não atingem sucesso e precisam ser descontinuados através do desinvestimento. Segundo os dados da pesquisa, somente 20,6% dos CVC já registraram desinvestimentos, queda de 9,4 p.p. em comparação com o ano de 2021, que em parte pode ser explicada pela grande entrada de novos CVCs em 2022.

Também notamos que, 81,3% das unidades de CVC, declararam não medir a taxa de investimentos que não retornaram o capital investido. O número em parte é justificado pelo mercado de CVC ainda ser jovem no país e muitas unidades não terem passado pela maturação necessária até perder algum valor investido. Das unidades que já registraram perdas, 12,5% declararam uma taxa de até 30% de perda e outras 6,3% declararam uma taxa entre 50% e 75%. Para fins de comparação, os dados da GCV apontam que 80% das unidades globalmente têm uma taxa de perda de até 30%.

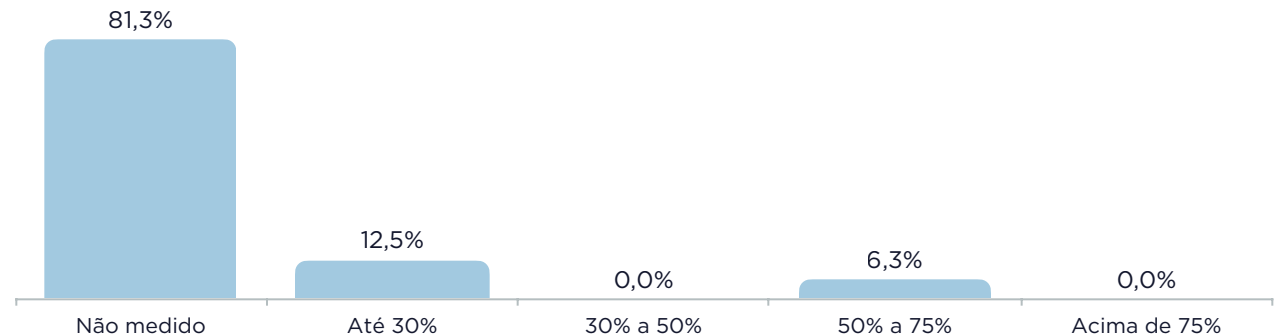
## O CVC já teve algum write-off (desinvestimento)?

Fonte: ABVCAP



## Qual é a taxa de perda do seu CVC (ou seja, o percentual de investimentos que não retornam o capital investido)?

Fonte: ABVCAP







5

## Time e Remuneração

Composição da Equipe

---

Diversidade

---

Remuneração

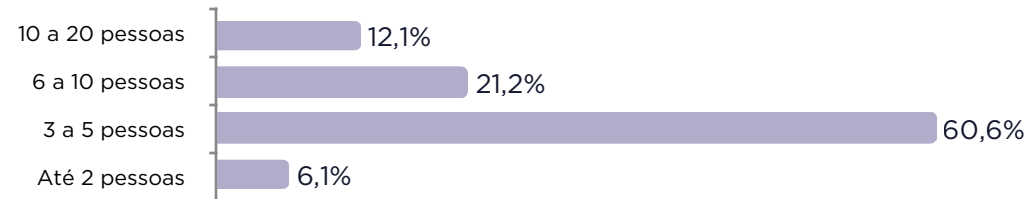
# Composição da equipe

No Brasil, a **maioria das equipes** de CVC (60,6%) são formadas por **3 a 5 integrantes**, com somente 33,3% das equipes sendo maiores, de 6 a 20 pessoas. Em comparação com o cenário global (GCV), a maior parte das equipes também é formada por 3 a 5 integrantes, porém em menor proporção, de 36,0%; já as equipes maiores, a partir de 6 integrantes, correspondem por 52%.

A **faixa etária de 30 a 40 anos** é a mais comum entre membros dos times de CVC, sendo a idade média dos membros da equipe de 81,8% das organizações, seguida pela faixa com idade máxima de 30 anos (15,2%) e de 40 a 50 anos (3,0%).

Na composição dos times, aparecem principalmente as funções de Head da Unidade, em 93,9% dos CVCs, e de Analista e Associates, em 72,7%. Começam a aparecer funções especializadas como investidores sênior, investidores júnior e CVBD (Corporate Venture Business Developer). Embora seja menor que os índices globais, demonstra o aumento da profissionalização, considerando a maturidade de CVC do mercado brasileiro. Outras funções citadas foram coordenadores de negócios, estagiários, coordenadores de M&A, integrantes do time da gestora, RH Business Partner, COO, CMO, Head de Inovação, Head de Aceleração, além de conselheiros e observadores em startups e fundos de venture capital.

## Qual é o tamanho do seu time de CVC?



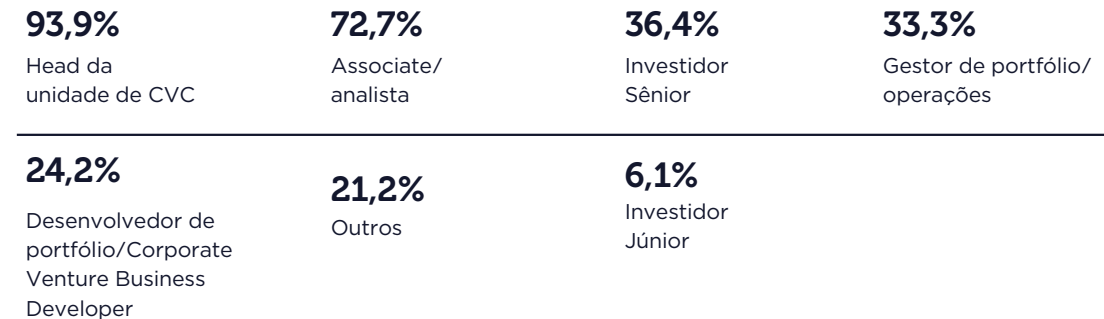
Fonte: ABVCAP

## Qual a idade média dos membros da sua equipe?



Fonte: ABVCAP

## Quais funções são representadas no seu time de CVC?



Fonte: ABVCAP

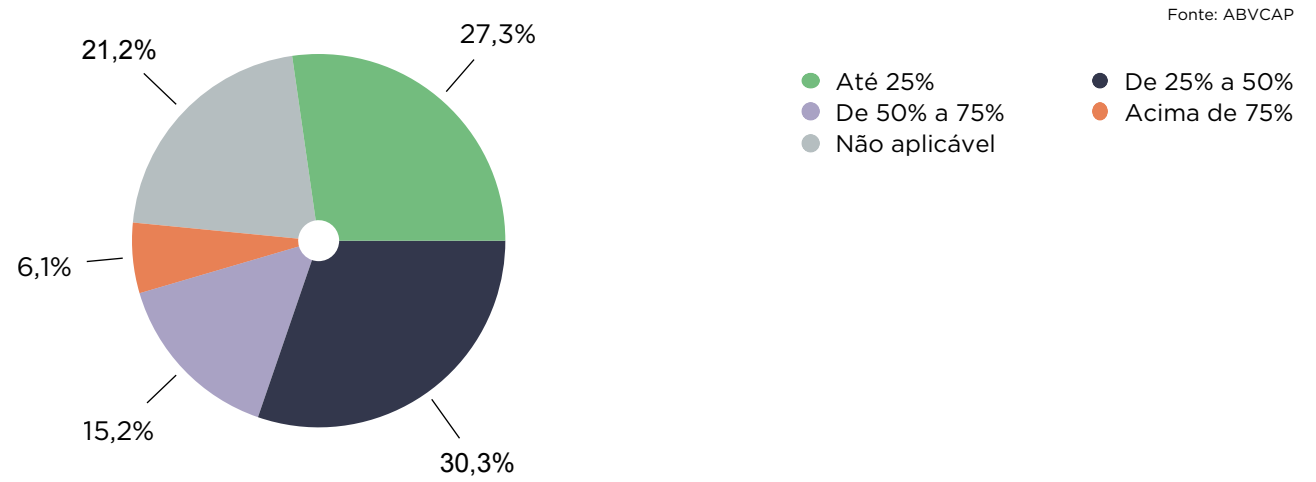
# Diversidade

Os resultados demonstram que, na média, as mulheres compõem até 50% das equipes em 78,8% dos CVCs, com uma fatia representativa (21,2%) sem participação nenhuma nas equipes. A prática é semelhante ao que ocorre globalmente, com 61,0% das equipes sendo majoritariamente masculinas, de acordo com a pesquisa da GCV de 2022.

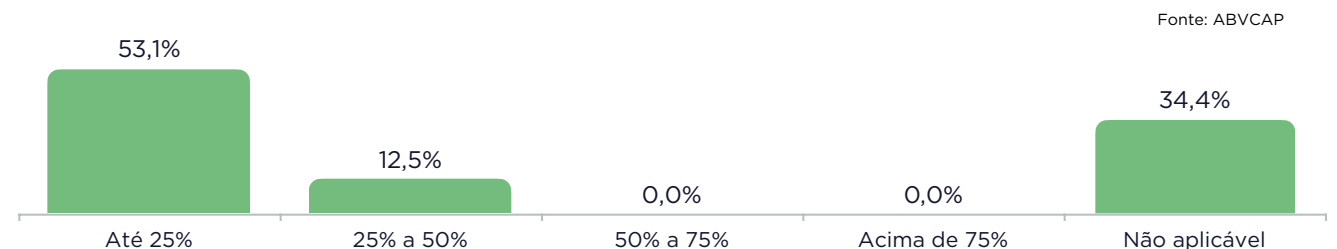
Aqui, inicia-se uma série histórica a se desdobrar nos próximos períodos de análise, sobre a existência de mulheres (cis e trans) na composição dos times.

As mulheres representam até 25,0% do **quadro de fundadores/cofundadores das empresas pertencentes ao portfólio de CVC em 53,1% das companhias participantes da pesquisa. Isso demonstra a desigualdade de gênero que persiste no setor.** Em apenas 12,5% das empresas do portfólio, a porcentagem de mulheres fica entre 25 e 50,0%. **Nenhuma empresa apresenta mais de 50% do quadro de fundadores/cofundadores mulheres.**

**Qual porcentagem dos funcionários da sua unidade de investimento são mulheres (incluindo mulheres cis e trans)?**



**Qual porcentagem dos fundadores / cofundadores das empresas de seu portfólio são mulheres (incluindo mulheres cis e trans)?**



# Remuneração

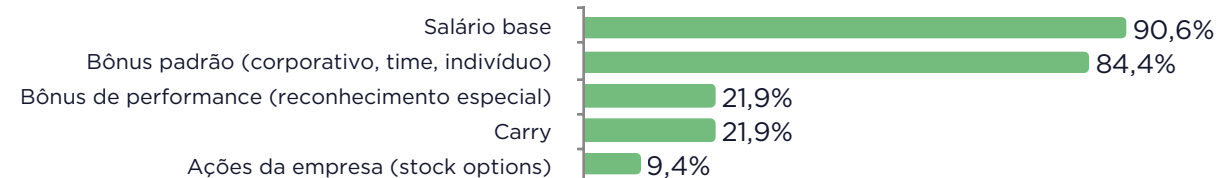
O salário base e o bônus padrão são os instrumentos mais comuns para compensação do time de CVC, incluídos por 84,4% e 90,6% das empresas, respectivamente. Bônus de performance (reconhecimento especial) e Carry são ambas utilizadas por 21,9% das empresas. A prática menos comum é a de ações da empresa (stock options), com 9,4%. Resultado em linha com a prática das corporações de remuneração para as diferentes posições, e pouco alinhado à prática do mercado de capital de risco.

A compensação específica ao Head da unidade assume valores de até R\$ 300.000 para 27,8% das empresas em 2021 (incluindo o salário base e os bônus recebidos), mesmo percentual para a faixa de R\$300 mil a R\$500 mil. Aproximadamente 16,7% delas compensaram seus Heads com R\$ 500 mil a R\$ 750 mil e outros 22,2%, de R\$ 750 mil a R\$ 1 milhão. Apenas 5,6% das respondentes compensaram seu líder da unidade CVC com valores acima de R\$ 1 milhão.

Pode-se notar que, significativamente, a porcentagem da compensação total mais comum é entre 10% e 20%, com 33,3% dos respondentes optando pela opção, enquanto a menos comum, de valores inferiores ou iguais a 10%, encontra-se escolhida por somente 11,1% dos participantes. Os 55,6% restantes da amostra se dividem ao optarem por percentuais de 10% a 20%, de 20% a 30% e de 30% a 40%. Por fim, uma empresa preferiu não responder à questão.

## Quais elementos podem ser incluídos na compensação do seu time de CVC?

Fonte: ABVCAP



## Qual foi a compensação total

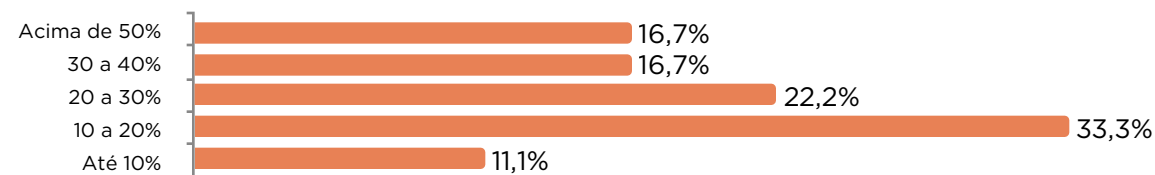
(em R\$) do Head da unidade de CVC em 2021, incluindo o salário base e os bônus recebidos?  
(Em caso de mais de um Head na unidade, foi fornecida a média)

Fonte: ABVCAP



## Qual porcentagem da compensação total mencionada na pergunta anterior veio na forma de bônus ou incentivos financeiros semelhantes?

Fonte: ABVCAP

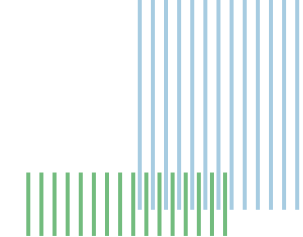




6

## Conclusão

# Conclusão



Os resultados de 2022 trouxeram importantes reflexões, insights, confirmações e, principalmente, direcionamentos para impulsionar o ecossistema de CVC brasileiro, por meio de ações da ABVCAP, do comitê de CVC e dos leitores desta pesquisa. O aumento de interesse na prática de CVCs confirmou-se pelo volume de novos CVCs no mercado em 2022, bem distribuído entre diferentes indústrias e com mais da metade das empresas listadas em bolsa com suas unidades em ação neste ano.

Utilizando a régua da GCV para o grau de maturidade, foi possível constatar que a maioria absoluta do ecossistema se encontra na Fase Inicial, com alguns poucos em Fase de Expansão e em Fase de Resiliência. É um estímulo para continuação e aprofundamento desta pesquisa, e para ações de apoio ao ecossistema brasileiro de CVC para o seu desenvolvimento de forma sustentável.

Um resultado relevante demonstrado foi o alinhamento com as melhores práticas globais, em diversos itens. Por exemplo, pelos veículos de investimento utilizados, formato de governança, direitos de governança nas startups, tomada de decisão, instrumento usado para investimento, o volume de capital comprometido crescente, a forma como desenvolvem e entregam alavancas, os processos de deal flow com tempos arrojados, a estruturação das equipes, acesso às alavancas das corporates para as startups, objetivos estratégicos dos CVCs, entre tantos outros. Isso demonstra uma busca de profissionalização acelerada pelas empresas e compõe um achado muito positivo deste relatório.

Um dos desafios encontrados está relacionado ao próprio grau de maturidade do ecossistema, ainda em Fase Inicial, conforme a régua da GCV. São práticas e resultados que somente poderão ser analisados de forma conclusiva, após a execução de ciclos repetidos de investimento e desinvestimento. Como exemplo de resultados, ainda não é possível concluir sobre os resultados de volume de investimentos, TIR, MOIC, write-offs, etc.

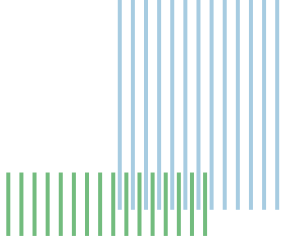
Um aspecto relevante em que a prática nacional se mostra diferente da global, está no uso de veículos de investimentos. No Brasil, há a preferência pelo FIP, veículo formal regulado pela CVM, enquanto, globalmente, os investimentos direto do balanço da empresa são preferidos. Isso pode demonstrar, por exemplo, maior maturidade das empresas brasileiras na aplicação de boas práticas, bem como o uso deste veículo em busca de segurança jurídica e tributária. Tratam-se de hipóteses que devem ser investigadas mais a fundo.

Outros dois temas marcantes obtidos neste relatório, que também merecem aprofundamento, estão relacionados à geografia em que ocorrem os investimentos e os resultados esperados para o CVC. Do ponto de vista de geografia, os CVCs brasileiros têm investido em todo o mundo, o que traz como possíveis razões a maturidade do ecossistema brasileiro de startups, podendo gerar escassez de oportunidades em alguns setores, ou ainda, e de forma concomitante, a busca por disrupção, independentemente de onde estejam os empreendedores e/ou empreendedoras.

Considerando os resultados esperados, as empresas esperam um equilíbrio entre retornos estratégicos (disrupções, novos negócios e insights estratégicos) e resultados financeiros comparáveis aos do Venture Capital. Merecendo uma investigação muito mais aprofundada, esse comportamento das empresas pode - e deve - impactar significativamente o mercado de capital de risco, podendo acelerar a integração dos mercados de Venture Capital e de Corporate Venture Capital. Um possível ajuste, por exemplo, pode estar nos direitos de venda das startups: semelhante às fusões e aquisições, os CVCs têm o direito de preferência; isso não ocorre na área de VC, pois poderia prejudicar o crescimento de startups no longo prazo.

Por fim, as constatações apresentadas neste Relatório demonstram a força e a vontade das grandes empresas em ingressar no mundo do capital de risco, utilizando as ferramentas derivadas de forma profissional. Elas têm uma incorporação muito veloz das melhores práticas e muita ousadia com o tipo de investimento realizado, e com os resultados almejados. Por isso, chegam em boa hora e são muito bem vindas ao ecossistema de capital de risco e inovação. O CVC chegou ao ecossistema brasileiro para ficar.

# Agradecimentos à Equipe do Projeto



## Responsáveis Técnicos:

Márcio Barea (ABVCAP)

Sandro Valeri (EloGroup)

## Comitê Executivo:

Andrea Minardi (Insper)

Ângela Ximenes (ABVCAP)

Gabriela Toribio (Wayra)

Hugo Tadeu (FDC)

James Mawson (GCV)

Jayme Queiroz (ApexBrasil)

## Equipe da Pesquisa:

Clara Casartelli (EloGroup)

Cristiane Nascimento (ABVCAP)

Eduardo Gebara (CSN)

Guilherme Amorim (Wayra)

Guilherme Bauerle (EloGroup)

João Victor Lemes (Ahead Ventures)

Rodrigo Penna (FDC)

Vinicius Brasil (EloGroup)

## Contatos

### Márcio Sabaio Barea

ABVCAP

[mbarea@abvcap.com.br](mailto:mbarea@abvcap.com.br)

### Sandro Valeri

EloGroup

[sandro.valeri@elogroup.com.br](mailto:sandro.valeri@elogroup.com.br)



PESQUISA

# CORPORATE VENTURE CAPITAL



Brasil 2022



abvcap