



**UNIVERSIDADE ESTADUAL DE CAMPINAS  
FACULDADE DE CIÊNCIAS APLICADAS**



SULLYEN DE ALMEIDA

## **Modelo de busca ativa de oportunidades de investimento no mercado de Venture Capital:**

Como olhar primeiro na direção oposta pode ser uma vantagem competitiva.

Limeira  
2015



**UNIVERSIDADE ESTADUAL DE CAMPINAS  
FACULDADE DE CIÊNCIAS APLICADAS**



SULLYEN DE ALMEIDA

## **Modelo de busca ativa de oportunidades de investimento no mercado de Venture Capital:**

Como olhar primeiro na direção oposta pode ser uma vantagem competitiva.

Trabalho de Conclusão de Curso apresentado como requisito parcial para a obtenção do título de Bacharel em Engenharia de Produção à Faculdade de Ciências Aplicadas da Universidade Estadual de Campinas.

Orientador: Prof. Dr. José Luiz Pereira Brittes

Limeira  
2015

Ficha catalográfica  
Universidade Estadual de Campinas  
Biblioteca da Faculdade de Ciências Aplicadas  
Renata Eleuterio da Silva - CRB 8/9281

|       |   |
|-------|---|
| Al64m | <p>Almeida, Sullyen de, 1989-<br/>Modelo de busca ativa de oportunidades de investimento no mercado de Venture Capital : como olhar primeiro na direção oposta pode ser uma vantagem competitiva / Sullyen de Almeida. – Campinas, SP : [s.n.], 2015.</p> <p>Orientador: José Luiz Pereira Brittes.<br/>Trabalho de Conclusão de Curso (graduação) – Universidade Estadual de Campinas, Faculdade de Ciências Aplicadas.</p> <p>1. Venture Capital. 2. Investimentos. 3. Vantagem competitiva. 4. Empresas novas. I. Brittes, José Luiz Pereira. II. Universidade Estadual de Campinas. Faculdade de Ciências Aplicadas. III. Título.</p> |
|-------|---|

Informações adicionais, complementares

**Título em outro idioma:** Active search model of investments opportunities in Venture Capital market: how first look to the opposite direction could be a competitive advantage

**Palavras-chave em inglês:**

Venture Capital

Investments

Competitive advantage

Startups

**Titulação:** Bacharel em Engenharia de Produção

**Banca examinadora:**

Peter Alexander Beinroth Shulz

Edmundo Ignácio Júnior

**Data de entrega do trabalho definitivo:** 03-07-2015

## Dedicatória

À minha família que sempre me estimulou a dar o melhor de mim em todas as ocasiões e que sempre acreditou no meu potencial. Dedico este trabalho a todos os acasos, ou não, que me guiaram até uma oportunidade onde é possível impactar o ambiente de empreendedorismo de uma forma estimulante.

“A maioria das pessoas se interessa por ações quando todo mundo está interessado. O momento de interessar-se é quando ninguém mais de interessa. Não é possível comprar o que é popular e se dar bem.”  
Warren Buffett

ALMEIDA, Sullyen de. Modelo de busca ativa por oportunidades de investimento no mercado de Venture Capital: como olhar primeiro na direção oposta pode ser uma vantagem competitiva. 2015. 26p. Trabalho de Conclusão de Curso (Graduação em Engenharia de Produção.) – Faculdade de Ciências Aplicadas. Universidade Estadual de Campinas. Limeira, 2015.

## RESUMO

No dinâmico ambiente de uma organização gestora que realiza investimentos de Venture Capital e Private Equity, o processo mais vital é o de fluxo de oportunidades. Esse processo possui dois aspectos julgados mais relevantes: a capacidade de identificar novas oportunidades e a alocação de tempo dos colaboradores. Em grande parte da indústria de VC/PE, o processo de chegada de novas oportunidades para análise de investimento é passivo. Uma vez que as startups entram em contato com a organização gestora quando estão em processo de levantar capital ou que novas oportunidades chegam pela rede de contatos dos investidores, acaba não se enxergando a real necessidade de se posicionar mais ativamente no mercado. Algumas organizações gestoras possuem iniciativas ativas de mapeamento, mas são poucas as quais se pode afirmar que já possuem um processo para essa atividade. O objetivo deste trabalho é propor um modelo de prospecção ativa de oportunidades de investimento para uma empresa de VC/PE, de forma a melhorar os aspectos chave do deal flow: taxa de fluxo e o tempo alocado. Como consequência, há um aumento na qualidade das oportunidades que passam pelas premissas desse processo de avaliação, o qual pode ser caracterizado como um funil. Fontes eletrônicas de dados de startups não são o único canal para o posicionamento ativo nesse mercado, iniciativas alinhadas com modelos de fomento ao empreendedorismo e inovação podem ser vistos como estratégicos para se ganhar vantagem competitiva perante uma negociação de investimento. Sob essa lógica, este trabalho foi desenvolvido como parte do estudo de um novo conceito, ainda embrionário, sobre cadeia de inovação, denominado *2SPInn, Successful Simple Profile innovation*, que incorpora o modelo CGBG, o qual propõe uma dinâmica orgânica para inovação em empreendedorismo numa cadeia de *Conception, Gestation, Birth e Growing*.

**Palavras-chave:** Venture Capital. Investimentos. Vantagem competitiva. Empresas novas.

ALMEIDA, Sullyen de. Active search model of investments opportunities in Venture Capital market: how first look to the opposite direction could be a competitive advantage. 2015. 26p. Trabalho de Conclusão de Curso (Graduação em Engenharia de Produção.) – Faculdade de Ciências Aplicadas. Universidade Estadual de Campinas. Limeira, 2015.

## **ABSTRACT**

In the dynamic environment of a management organization that makes Venture Capital and Private Equity investments, the most vital process is the deal flow. This process has two aspects considered most relevant: the capacity to identify new opportunities and the collaborator's time allocation. In the majority of VC/PE industry, the arrival process of opportunities for investment analysis (deal flow) is passive. Considering startups contact a management organization when they are fundraising, or when new opportunities arrive through the investors' network, the need of actively positioning in this market is unseen. Some management organizations have initiatives on active mapping. However, a few can be affirmed having a structured process for this activity. The goal of this project is to propose a model for active search of investment opportunities for a VC/PE firm, in order to improve key aspects of the deal flow: flow rate and time allocated. Therefore, the quality of opportunities that have passed the premises of this evaluation process, which can be defined as a funnel, improves. Electronic sources of startups data are not the only channel for active positioning in this market. Aligned initiatives with foment models to entrepreneurship and innovation can be considered strategic to acquire competitive advantage face an investment deal negotiation. Within this logic, this project was developed as part of a study of a concept, yet embryonic, of innovation chain. 2Spinn, Successful Simple Profile Innovation, embodies the CGBG model, which propose an organic dynamic to innovation entrepreneurship on a chain of Conception, Birth and Growing.

**Keywords:** Venture Capital. Investments. Competitive advantage. Startups.

## SUMÁRIO

|       |  |    |
|-------|--|----|
| 1     | INTRODUÇÃO .....   | 9  |
| 1.1   | Venture Capital e Private Equity .....                       | 9  |
| 1.1.1 | Definição de Startup .....                                   | 10 |
| 1.2   | Ecosistema de VC/PE.....                                     | 11 |
| 1.2.1 | Perfil das empresas investidas.....                          | 11 |
| 1.2.2 | Teses de Investimentos .....                                 | 12 |
| 1.3   | Deal Flow .....  | 12 |
| 1.4   | Conceito 2SPInn (Successful Simple Profile Innovation) ..... | 13 |
| 2     | DESENVOLVIMENTO .....  | 15 |
| 2.1   | Mapeamento e prospecção passiva .....                        | 15 |
| 2.2   | Piloto de prospecção ativa.....                              | 16 |
| 2.2.1 | Fontes.....  | 17 |
| 2.2.2 | Busca.....   | 17 |
| 2.2.3 | Exportação de dados .....                                    | 18 |
| 2.2.4 | Filtros.....   | 19 |
| 2.2.5 | Aproximação .....  | 19 |
| 2.2.6 | Registro de oportunidade.....                                | 20 |
| 2.2.7 | Contato .....  | 20 |
| 2.2.8 | Feedback.....  | 22 |
| 2.3   | Indicadores e resultados.....                                | 22 |
| 2.4   | Melhorias.....   | 23 |
| 2.4.1 | A antecipação à fase de crescimento.....                     | 24 |
| 3     | CONCLUSÃO .....  | 25 |

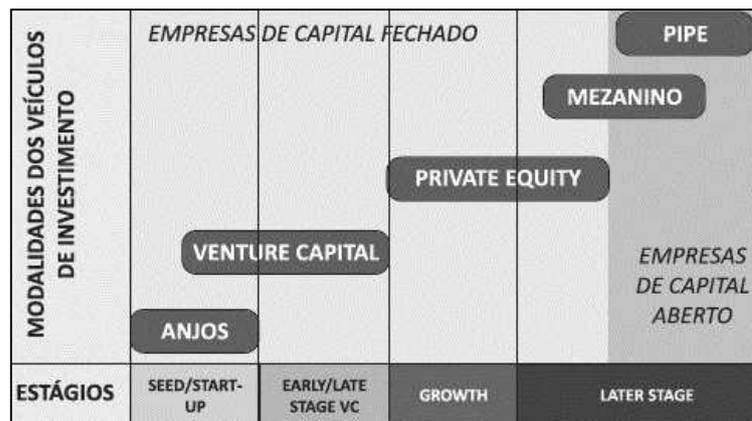
## 1 INTRODUÇÃO

Segundo BODIE, o ato de comprometer dinheiro ou outros recursos no presente, esperando-se obter maiores recursos no futuro, pode ser entendido como investimento, ou seja, é toda aplicação com expectativa de lucro. Por via de regra, cada investimento tem diferentes níveis de risco: quanto maior o rendimento esperado, maior o risco a ser assumido.

Esses recursos, financeiros ou não, podem ser provenientes de inúmeras fontes. Uma delas, a qual vem sendo cada vez mais disseminada no Brasil e no mundo é o capital de investimento produtivo o qual, segundo ABDI, pode ser definido como Venture Capital (VC) e Private Equity (PE). Seja pelo aporte de recursos financeiros, pelo auxílio na gestão estratégica ou pela abrangente rede de contatos (networking), o investimento de VC/PE traz diversos benefícios para os empreendedores.

É importante ressaltar que além de VC/PE, existem outras modalidades semelhantes de investimentos, conforme mostrado na Figura 1. Entretanto, como o objetivo deste trabalho é apresentar uma estrutura de processo para a prospecção ativa de oportunidades no estágio *Seed e Early Stage*, sob a visão de investimentos VC/PE, será dado foco a essas categorias.

Figura 1 – Estágio e modalidade dos investimentos.



Fonte: Adaptado RAMALHO, 2008.

### 1.1 Venture Capital e Private Equity

Ainda tomando como referência a Figura 1, os estágios dos investimentos em VC/PE são divididos conforme a seguinte estrutura:

- a. Seed (semente): pré-incubação ou incubação, empresa em fase de concepção. Investimentos em geral realizados por organizações gestoras, investidores-anjos e instituições focadas em capital semente;
- b. Startup: o produto/serviço ainda não é comercializado no mercado, mas seu conceito já foi testado. Investimentos em geral realizados por organizações gestoras, investidores-anjos e instituições focadas em capital semente;
- c. Venture Capital – *Early Stage*: produto/serviço já desenvolvido (testado e aprovado). Nesta fase, organizações gestoras e instituições focadas em early stage realizam investimentos “clássicos” de Venture Capital (*first round*);
- d. Venture Capital – *Later Stage*: comercialização do produto/serviço e rápida expansão necessita de mais recursos do que o gerado por receita. Novos investimentos de VC são esperados pela empresa (*second and third round*);
- e. Private Equity – *Growth*: empresa relativamente madura em período de expansão ou reestruturação de operações, entrando em novos mercados ou adquirindo outros negócios;
- f. Private Equity – *Later Stage*: empresas em estágios avançados de desenvolvimento. Investimento utilizado para reestruturação da companhia ou para firmar posicionamento como líder no mercado.

Private Equity refere-se, por definição, a investimentos em participações de ações (equity) de empresas de capital fechado (private) que ainda não possuem ganhos suficientes para lançar suas ações na bolsa de valores e entrar no mercado público financeiro. A abertura para compra de ações da empresa pela bolsa de valores é denominada *Initial Public Offer* (IPO). Venture Capital é um tipo de investimento de Private Equity, o qual refere-se a participações minoritárias de empresas em estágios iniciais (RAMALHO, BODIE). Por convenção, utilizam-se os termos VC/PE para distinguir dois estágios de maturidade das empresas nas quais são feitos investimentos do tipo VC/PE, que também é conhecido como Capital de Risco. Esse último termo trouxe, durante muitos anos, uma conotação negativa para esse segmento no país.

#### 1.1.1 Definição de Startup

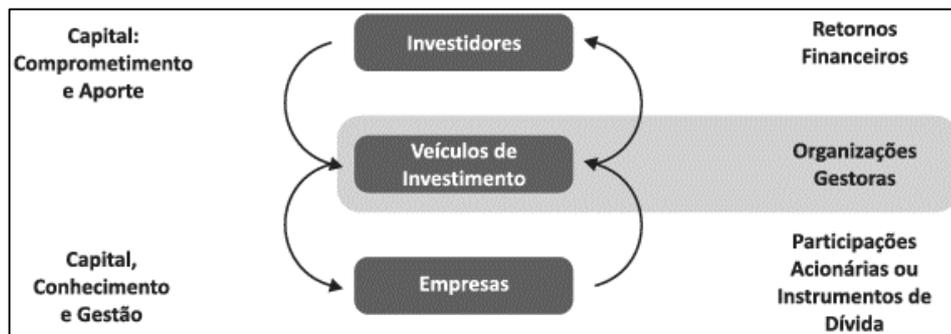
O termo startup segundo RAMALHO, representa um estágio de investimento. Todavia, esse termo é mais comumente utilizado para determinar o estágio de desenvolvimento de uma empresa. Sob uma outra visão, RIES define o

termo da seguinte maneira: “uma startup é uma instituição humana projetada para criar novos produtos e serviços sob condições de extrema incerteza”. Muito se debate sobre o que se omite dentro das incontáveis definições da palavra startup. De forma a convergir o entendimento deste trabalho, será utilizada a definição de MOREIRA: “uma startup é um grupo de pessoas à procura de um modelo de negócios repetível e escalável, trabalhando em condições de extrema incerteza”.

## 1.2 Ecossistema de VC/PE

A indústria de VC/PE está estruturada de acordo com a seguinte cadeia:

Figura 2 – Estrutura da indústria de VC/PE.



Fonte: RAMALHO, 2008.

As empresas recebem investimento, normalmente por meio de aquisição de participações acionárias ou instrumentos de dívida, utiliza-se de recursos provenientes dos veículos de investimentos. Esses veículos são estruturados e geridos pelas organizações gestoras (fundos de investimentos), e constituídos de recursos comprometidos de investidores, os quais são captados por essas gestoras. Contudo, esses são apenas os agentes principais, outros agentes tais como: investidores-anjo, prestadores de serviço (consultorias, corretores, etc.), entidades de fomento, incubadoras e associações também possuem influência sob esse ecossistema (RAMALHO).

### 1.2.1 Perfil das empresas investidas

As organizações gestoras investem em negócios inovadores com alto risco, mas com alto potencial de retorno. Empresas com grande potencial de crescimento (escaláveis), as quais necessitam de recursos para desenvolvimento de novas tecnologias, expansão e aquisição de novos negócios. Fatores como baixo nível de

ativos tangíveis, possibilidade de fluxo de caixa negativo por vários anos e a incerteza de obtenção de capital caracterizam esses investimentos como de alto risco.

Por consequência, o elevado crescimento e retorno são necessários para justificar assumirem-se esses riscos e bancarem-se os altos custos de negociação, estruturação e monitoramento do investimento. (ABDI).

### 1.2.2 Teses de Investimentos

As teses de investimentos de um veículo abordam de forma sucinta e clara o espaço das oportunidades a serem identificadas pelo time das organizações gestoras. São utilizadas na apresentação do veículo a potenciais investidores com a finalidade de apresentar o direcionamento dos investimentos a serem realizados com os recursos captados (ABDI). As teses costumam abordar os mais diferentes espaços: educação, jurídico, saúde, finanças, telefonia móvel, software como um serviço, varejo, negócios sociais, alimentação, plataformas, dentre outros. A maioria dos investimentos em VC/PE derivam de uma mesma categoria primária: tecnologia. Uma tese de investimento de saúde deve ter como premissa a categoria de tecnologia, ou seja, oportunidades que tenham o modelo de negócio focado em soluções tecnológicas para a área da saúde. Alguns exemplos são: software para gestão de clínicas, prescrição eletrônica e plataforma de comunicação entre médico e paciente.

### 1.3 Deal Flow

Investimentos de VC/PE tem como característica a baixa taxa de conversão de oportunidades analisadas em empresas investidas. NVCA relata que, para cada 100 planos de negócios que chegam às organizações gestoras, 10 estão dentro do perfil e são analisadas com mais atenção e apenas 1 recebe investimento, caracterizando um funil. Essa análise leva em consideração fatores como time de liderança, segmento de mercado, conceito, relação com os objetivos do fundo, potencial valor agregado da empresa, os recursos necessários para o negócio ter sucesso, dentre outros. Em virtude dessa baixa taxa de conversão, uma das competências principais da organização gestora é a capacidade de gerar novas oportunidades de investimento.

Outro fator importante para um fundo de investimento em VC/PE é o tempo. Logo, quanto mais premissas sobre quais oportunidades devem ser analisadas pelo time, de forma a otimizar o tempo alocado neste processo, melhor é o rendimento das

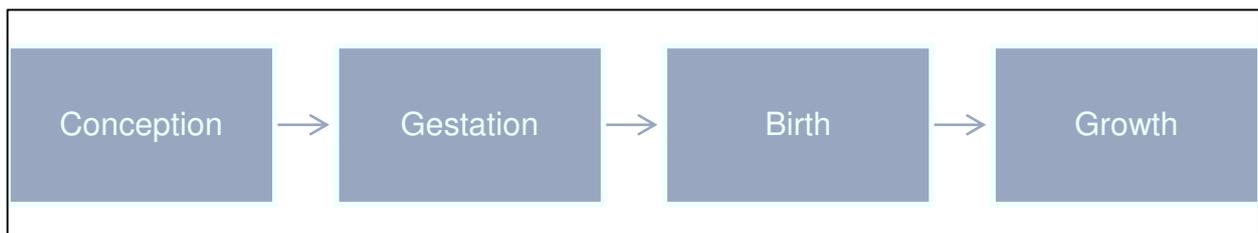
organizações gestoras. Essas premissas podem ser aprimoradas com base em aprendizados de análises anteriores e otimização de alguns processos. Atualmente, os modelos de negócio devem ser fáceis de ganhar escala, passíveis de atingir sucesso em um período razoável e serem verdadeiramente inovadores.

Em suma, o fluxo de oportunidades de negócios (deal flow) possui dois aspectos julgados mais relevantes para a organização gestora: o tempo e a capacidade de identificar novas oportunidades. Com essa finalidade, o principal objetivo desse trabalho é maximizar a chegada de novos contatos com foco na otimização do mapeamento utilizando um processo de prospecção ativa. O ambiente alvo deste projeto será uma organização gestora brasileira que realiza investimentos de VC/PE, mais especificamente dentro do time que busca oportunidades de tecnologia nas áreas de software como serviço e processamento de dados.

#### 1.4 Conceito 2SPInn (Successful Simple Profile Innovation)

Apesar deste trabalho abordar o escopo específico acima descrito, ele foi engajado em uma iniciativa de estudo sobre inovação para empreendedorismo ágil, de baixo custo, com altas chances de sucesso no âmbito da Faculdade de Ciências Aplicadas. O conceito *Successful Simple Profile Innovation* tem como fundamento o modelo denominado *CGBG Model*, apresentado na Figura 3 abaixo.

Figura 3 – CGBG Model para 2SPInn.



Fonte: Autora.

Por meio do sequenciamento de etapas necessárias para a estruturação de conceito 2SPInn, o modelo aborda a concepção de uma ideia, sua adequada gestação, um nascimento saudável, e o adequado crescimento requerido para nos primeiros momentos de vida de um empreendimento. O conceito 2SPInn refere-se, portanto, a um encadeamento orgânico que por sua vez percorre passos sequenciados, como no caso de um ser humano. Com uma visão de que a inovação deve se ambientar às condições de desenvolvimento: recursos financeiros e de

materiais escassos, em nível de graduação. Em contrapartida à essas condições restritas, ela ainda possui alto potencial de crescimento e sucesso como startup.

O contexto deste trabalho está principalmente inserido na fase final da cadeia, correspondente ao crescimento, fase na qual a ideia desenvolvida com a finalidade de se criar uma startup, obteria investimento de uma organização gestora para escalar e fazer novos aprimoramentos no produto. Outros três trabalhos de graduação fazem parte desta estrutura, cada qual inserido em uma das fases do CGBG model de forma encadeada para comporem a cadeia de inovação proposta pelo conceito envolvendo esforços de ensino de inovação e de empreendedorismo.

## 2 DESENVOLVIMENTO

Fundos de investimento de VC/PE tais como: Accel Partners, Benchmark, Intel Capital, Google Ventures, Redpoint Ventures, Monashees Capital e Kaszek possuem estruturas e processos semelhantes. Uma estrutura possível para uma organização gestora é mostrada na Figura 4:

*Figura 4 – Estrutura organizacional de uma organização gestora.*



*Fonte: Autora.*

Conforme citado anteriormente, o foco deste trabalho será a área de investimentos. O escopo desta área, no contexto de uma organização gestora VC/PE, envolve identificar novas oportunidades de investimento, analisá-las, tomar a decisão de investir ou não e, uma vez que as empresas já foram investidas e tornam-se parte do portfólio do fundo, prestar todo o suporte necessário. Logo, o processo de deal flow é importante para o fluxo de oportunidades que passam pela organização gestora.

### 2.1 Mapeamento e prospecção passiva

É característico do processo de busca por oportunidades de investimento ser considerado passivo, tendo em vista que vários contatos são obtidos por meio de indicação de outros investidores ou empreendedores. E, por mais que o modelo de prospecção passiva gere resultados, ele, por si só, restringe a penetração e a cobertura dos espaços analisados, não permitindo que a empresa se adiante na busca por novas oportunidades e garanta uma vantagem competitiva. Logo, para que um fundo de VC/PE identifique oportunidades com o maior potencial de retorno, antes que outros o façam, é necessário que se olhe mais ativamente para o mercado e se garanta a qualidade do deal flow.

Um fator que influencia a prospecção é o fato de startups, por mais que não estejam buscando investimento naquele momento, estarem abertas a conversar com fundos e investidores, seja para saber qual o motivo e/ou origem do interesse do contato, ou até mesmo para fins de *networking*. Sendo assim, o canal para comunicação está sempre aberto e faz com que o número de respostas para esse tipo de aproximação “fria” seja alto, o qual será mostrado nos resultados dos indicadores deste trabalho.

O cenário da empresa de VC/PE no momento anterior ao desenvolvimento deste trabalho era de prospecção passiva de oportunidades por meio de contatos e indicações. Havia alguma iniciativa de mapeamento ativo de startups pelo time de investimentos, porém essa atividade não era vista como prioridade ou como estratégica para a organização gestora e poucos esforços eram direcionados à documentação, padronização ou otimização das tarefas. A cada novo mapeamento realizado, este era feito apenas consultando materiais informais de mapeamentos anteriores, os quais muitas vezes não constam fontes ou lições aprendidas. Muito tempo era gasto com essa atividade e, para um ambiente dinâmico como o de um fundo de investimentos em VC/PE, isso acaba ocasionando uma perda na produtividade.

## 2.2 Piloto de prospecção ativa

Para o desenvolvimento deste projeto piloto de prospecção ativa em uma empresa de VC/PE, foram realizadas as seguintes etapas:

*Figura 5 – Etapas do projeto piloto de prospecção ativa.*



Fonte: Autora.

### 2.2.1 Fontes

No que se refere à startups nas áreas de software como serviço (SaaS – *software as a service*) e processamento de dados (Big Data), muitas são as fontes que podem trazer um retorno relevante tendo em vista a qualidade de oportunidades identificadas. Entretanto, visando obter resultados aos quais se pudesse aplicar diversos filtros com a finalidade de testar hipóteses, resolve-se pela utilização de uma fonte que retornaria um alto volume de resultados.

O LinkedIn é uma rede social de negócios que conecta profissionais de todo o mundo. Possuindo mais de 300 milhões de usuários ao redor do globo, é a maior rede profissional da internet (LINKEDIN). O usuário, ao se cadastrar, cria um currículo online em forma de perfil que fica disponível na rede. Da mesma forma com que usuários pessoa física, as empresas (pessoas jurídicas) também podem criar perfis dentro da plataforma. Uma das funcionalidades oferecidas pela plataforma é a ferramenta de busca, com a qual é possível encontrar pessoas, empresas e vagas de empresa, por exemplo. Ao se utilizar a ferramenta de busca do LinkedIn para realizar o mapeamento de oportunidades requer-se que elas estejam cadastradas na plataforma. A priori, esta premissa pode parecer muito excludente, porém segundo dados da Folha de São Paulo, o Brasil é o terceiro país do mundo com o maior número de usuários na plataforma.

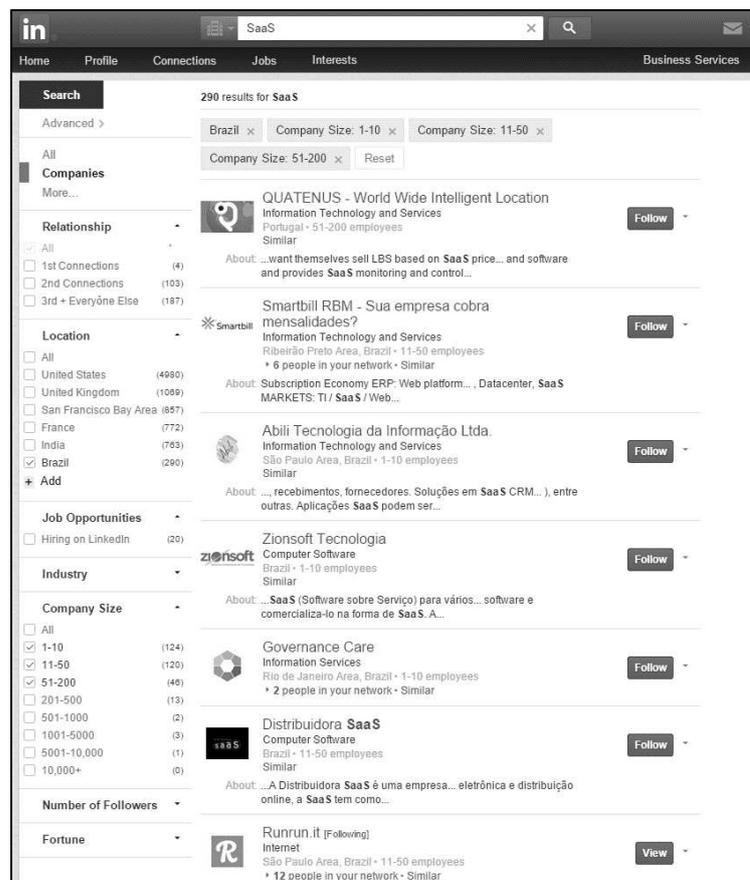
Um ponto importante decorrente desta primeira premissa é o fato de que empresas com soluções tecnológicas, em sua grande maioria, possuem uma predisposição a estarem inseridas no âmbito de tecnologia. Em outras palavras, de suas primeiras ações é criar um registro na internet, seja via website, blog ou LinkedIn. Em contrapartida, ficar restrito apenas à essa hipótese, pode restringir a identificação de oportunidades que ainda estão em fase de concepção do modelo e, portanto, em um momento anterior ao de inserção no mundo online.

### 2.2.2 Busca

Neste primeiro momento foram mapeadas as oportunidades do mercado de SaaS (software como serviço). Novamente, com o objetivo de resultar o maior número de empresas, para que o refinamento seja feito na etapa de filtros, digitou-se a palavra “SaaS” no campo de busca de empresas no LinkedIn. Foram obtidos 16.990 resultados. Como a organização gestora de VC/PE possui foco em startups

brasileiras, os filtros referentes a “Localização” e “Tamanho de Empresa” foram aplicados. Para o primeiro, foi adicionado o campo “Brasil” e, para o segundo, selecionadas as opções “1-10”, “11-50”, “51-200”. A busca e aplicação dos filtros iniciais podem ser visualizados na Figura 6. Após o corte, os resultados diminuíram para 290. Outros filtros podem ser aplicados ainda nesta primeira etapa de busca, porém não se mostraram relevantes para o momento deste projeto piloto.

Figura 6 – Interface de busca do LinkedIn.



Fonte: Autora

### 2.2.3 Exportação de dados

A plataforma LinkedIn não permite a exportação de dados para nenhum formato de banco de dados que seja manipulável para a realização de análises. Não foram encontradas ferramentas gratuitas que fizessem a exportação dos resultados da busca. De fato, profissionais e empresas, anunciam e vendem esse tipo de solução.

Logo, foi utilizada uma ferramenta paga para exportar os dados da busca feita no LinkedIn para o formato de planilha. O arquivo em planilha foi convertido para

o formato de planilha online, de forma que fosse compartilhado com todos os membros do time de investimento da organização gestora.

#### 2.2.4 Filtros

Uma vez exportados, os dados possuem uma maior flexibilidade no momento de aplicação de filtros. O primeiro filtro aplicado foi referente ao ano de fundação da empresa. Uma vez que a organização gestora procura empresas no estágio definido como *early stage ou startups* as quais, de forma geral, possuem poucos anos de existência, um dos filtros foi aplicado de forma a captar empresas fundadas após o ano de 2002. Utilizando a base de dados da empresa de VC/PE, a média de anos das oportunidades que passam pelo deal flow é de quatro anos, podendo variar tanto para mais quanto para menos. Não foi utilizada essa média justamente com o objetivo de validar essa premissa relacionada ao ano de fundação.

O segundo filtro foi muito mais qualitativo do ponto de vista em que se analisou cada descrição da oportunidade de modo a enquadrá-la em certas categorias. Por mais que algumas empresas afirmem oferecer soluções do tipo SaaS, elas são em sua essência prestadoras de serviços. Por convenção da área de investimentos foram excluídas algumas categorias identificadas na busca: serviços, consultoria, software house (criam softwares projetados para os clientes), soluções cloud, integradores e revendedores. Isso porque ou elas não se enquadram no perfil de oportunidade passível de investimento, ou porque elas não têm potencial de escalabilidade. Após esse refinamento, foram selecionadas 51 empresas.

A partir dessas 51 empresas, foram dadas prioridades de 1 a 3 para que o time pudesse entrar em contato, ficando com onze oportunidades com prioridade 1, treze com prioridade 2 e uma com prioridade 3. A priorização teve como base a expertise do time de investimentos da empresa de VC/PE e a análise dos dados resultantes da busca.

#### 2.2.5 Aproximação

Para todas as oportunidades de prioridade 1 foi enviado um e-mail, com o objetivo de informar o motivo do contato e solicitando trinta minutos do tempo do empreendedor para uma conversa com o fundo de investimentos. A partir das respostas foram agendadas reuniões presenciais, ou não, para que o time de

investimentos pudesse tanto apresentar a organização gestora, quando conhecer a oportunidade em SaaS.

Figura 7 – Planilha de mapeamento de oportunidades.

| A      | B        | C        | D  | K   | L                      | M           |
|--------|----------|----------|--|---|------------------------|-------------|
| Search | Priority | Decision | Name                                     | LinkedIn URL  | Industry               | Company     |
| SaaS   | 2        | Sim      | agrosolutions                            | <a href="http://www.linkedin.com/com">http://www.linkedin.com/com</a> | Farming                | 1-10 employ |
| SaaS   | 2        | Sim      | Bizut                                    | <a href="http://www.linkedin.com/com">http://www.linkedin.com/com</a> | Internet               | 11-50 emplo |
| SaaS   | 2        | Sim      | Brudam desenvolvimento Web               | <a href="http://www.linkedin.com/com">http://www.linkedin.com/com</a> | Computer Software      | 11-50 emplo |
| SaaS   | 2        | Sim      | Clicbusiness Software                    | <a href="http://www.linkedin.com/com">http://www.linkedin.com/com</a> | Information Technolc   | 11-50 emplo |
| SaaS   | 2        | Sim      | Decision6                                | <a href="http://www.linkedin.com/com">http://www.linkedin.com/com</a> | Computer Software      | 11-50 emplo |
| SaaS   | 2        | Sim      | Desk Manager Software                    | <a href="http://www.linkedin.com/com">http://www.linkedin.com/com</a> | Computer Software      | 11-50 emplo |
| SaaS   | 2        | Sim      | Doctor Joe   Technology Care             | <a href="http://www.linkedin.com/com">http://www.linkedin.com/com</a> | Information Technolc   | 11-50 emplo |
| SaaS   | 1        | Sim      | EngagED S/A                              | <a href="http://www.linkedin.com/com">http://www.linkedin.com/com</a> | Information Technolc   | 11-50 emplo |
| SaaS   | 2        | Sim      | Gera - Gestão de Modelos Comerciais      | <a href="http://www.linkedin.com/com">http://www.linkedin.com/com</a> | Information Technolc   | 51-200 empl |
| SaaS   | 1        | Sim      | GIT - Sistemas Ltda                      | <a href="http://www.linkedin.com/com">http://www.linkedin.com/com</a> | Information Technolc   | 1-10 employ |
| SaaS   | 1        | Sim      | Governance Care                          | <a href="http://www.linkedin.com/com">http://www.linkedin.com/com</a> | Information Services   | 1-10 employ |
| SaaS   | 1        | Sim      | Jeenga                                   | <a href="http://www.linkedin.com/com">http://www.linkedin.com/com</a> | Information Technolc   | 1-10 employ |
| SaaS   | 1        | Sim      | Kombo                                    | <a href="http://www.linkedin.com/com">http://www.linkedin.com/com</a> | Computer Software      | 1-10 employ |
| SaaS   | 1        | Sim      | Mobilit                                  | <a href="http://www.linkedin.com/com">http://www.linkedin.com/com</a> | Telecommunications     | 51-200 empl |
| SaaS   | 1        | Sim      | NAZAR.IO                                 | <a href="http://www.linkedin.com/com">http://www.linkedin.com/com</a> | Information Technolc   | 1-10 employ |
| SaaS   | 1        | Sim      | Olist                                    | <a href="http://www.linkedin.com/com">http://www.linkedin.com/com</a> | Information Technolc   | 11-50 emplo |
| SaaS   | 1        | Sim      | Organize meu Condomínio                  | <a href="http://www.linkedin.com/com">http://www.linkedin.com/com</a> | Internet               | 1-10 employ |
| SaaS   | 2        | Sim      | Plataforma de Serviços para Benefícios   | <a href="http://www.linkedin.com/com">http://www.linkedin.com/com</a> | Insurance              | 1-10 employ |
| SaaS   | 1        | Sim      | Proelo Software                          | <a href="http://www.linkedin.com/com">http://www.linkedin.com/com</a> | Industrial Automation  | 1-10 employ |
| SaaS   | 3        | Sim      | Qbox Brasil                              | <a href="http://www.linkedin.com/com">http://www.linkedin.com/com</a> | Computer Software      | 1-10 employ |
| SaaS   | 2        | Sim      | QualiSign - Portal de assinatura digital | <a href="http://www.linkedin.com/com">http://www.linkedin.com/com</a> | Information Technolc   | 11-50 emplo |
| SaaS   | 2        | Sim      | SCV Partner                              | <a href="http://www.linkedin.com/com">http://www.linkedin.com/com</a> | Logistics and Supply C | 11-50 emplo |
| SaaS   | 2        | Sim      | Secure1 Technology                       | <a href="http://www.linkedin.com/com">http://www.linkedin.com/com</a> | Information Technolc   | 51-200 empl |
| SaaS   | 2        | Sim      | Standout Brasil                          | <a href="http://www.linkedin.com/com">http://www.linkedin.com/com</a> | Marketing and Adver    | 1-10 employ |
| SaaS   | 2        | Sim      | TEx                                      | <a href="http://www.linkedin.com/com">http://www.linkedin.com/com</a> | Information Technolc   | 51-200 empl |
| SaaS   | 1        | Sim      | TR Soluções                              | <a href="http://www.linkedin.com/com">http://www.linkedin.com/com</a> | Information Services   | 1-10 employ |

Fonte: Autora.

## 2.2.6 Registro de oportunidade

Já fazia parte da cultura do time de investimentos cadastrar as oportunidades identificadas em um sistema de CRM. Com isso, também foram inseridas as oportunidades priorizadas como 1 no CRM. Esse sistema tem muito valor para o time, posto que quando uma nova oportunidade é identificada por outro time pode-se consultar a base cadastrada para verificar se algum contato já foi feito anteriormente, quando, por quem e o porquê de não ter sido dado continuidade. Quando se tem mais de um time de investimentos realizando mapeamentos de oportunidades de diferentes setores, mas ainda dentro do escopo de tecnologia, pode-se ter um *overlap* de empresas identificadas. Dessa forma, a utilização deste CRM tem como objetivo evitar que uma mesma empresa seja contatada mais de uma vez por times diferentes dentro da empresa de VC/PE.

## 2.2.7 Contato

O roteiro para uma primeira conversa com o empreendedor não diverge muito dos seguintes tópicos:

- Explicação do motivo do contato;

- Apresentação do fundo de investimentos;
- Entendimento do histórico da oportunidade;
- Entendimento do produto (inovação, segmento alvo, solução);
- Entendimento do mercado (principais barreiras, legislações, competidores, outros modelos praticados);
- Entendimento do estágio da oportunidade (número de clientes, valor cobrado, crescimento, estrutura de capital);
- Abertura para possíveis dúvidas.

Considerando que cada conversa pode ter uma dinâmica diferente, os itens acima são essenciais para que o time possa tomar a decisão de continuar as conversas ou não, ou a de manter uma postura neutra e continuar o contato de forma a esperar futuros indicadores mais favoráveis.

Algumas das premissas que são estabelecidas pelo time de investimento já foram citadas neste trabalho. Soluções em SaaS, modelo de negócios escaláveis e produto com alto grau de inovação são algumas premissas que podem ser identificadas em momento anterior ao contato. Nesta etapa, o foco é conseguir informações sobre a empresa de forma a validar premissas mais quantitativas. Para se enquadrarem no perfil de oportunidade que recebe investimentos *early stage*, a empresa de VC/PE tem por definição que o nível de crescimento da startup nos últimos meses, deve estar entre 10% a 20% ao mês, seja com relação à receita ou ao número de clientes. Ademais, o faturamento deve ser superior, ou estar próximo a R\$100.000,00. Entretanto, se uma startup não apresentar essas características, não necessariamente ela não será analisada pelo time, tudo se resume ao quão atrativa é a oportunidade. Se uma startup no estágio de investimento Seed, possui um produto altamente inovador e busca conquistar um mercado bilionário, a empresa de VC/PE abre exceções. Isso já ocorreu algumas vezes e algumas das empresas pertencentes ao portfólio do fundo se enquadravam nesta situação.

As premissas relatadas neste trabalho pouco diferem de uma organização gestora para outra. Por consequência, boas oportunidades são identificadas por todas e, seguindo a mesma lógica, oportunidades não tão promissoras não são disputadas no mercado de VC/PE.

### 2.2.8 Feedback

É característico da empresa de VC/PE ser muito transparente no momento de comunicar o feedback ao empreendedor. O processo de feedback pode ser muito construtivo e trazer aprendizados para o empreendedor. As análises realizadas pelo time da empresa de VC/PE, mesmo quando não detalhadamente aprofundadas, são compartilhadas com o empreendedor de forma a demonstrar abertamente quais fatores influenciaram em determinada decisão.

O feedback pode ser tão importante que o empreendedor pode repensar toda a estratégia da empresa e dinâmica do modelo do negócio com base nas conclusões compartilhadas pela empresa de VC/PE. Sabe-se que o empreendedor tem um maior conhecimento dos detalhes do seu produto, mas nem sempre esse conhecimento se estende para o entendimento do mercado e suas tendências.

### 2.3 Indicadores e resultados

Figura 8 – Resultados quantitativos.

| Busca | Resultados | Priorizados | Índice |  |  |  |
|-------|------------|-------------|--------|--|--|--|
| SaaS  | 290        | 26          | 8.97%  |  |  |  |

| Prioridade 1 |       |            |           |         |           |             |
|--------------|-------|------------|-----------|---------|-----------|-------------|
| Busca        | Total | Contatadas | Respostas | Contato | Evoluíram | Promissoras |
| SaaS         | 11    | 11         | 11        | 8       | 4         | 2           |

| Aproveitamento |       |        |
|----------------|-------|--------|
| I              | II    | III    |
| 0.69%          | 7.69% | 18.18% |

Fonte: Autora.

A Figura 8 indica os resultados quantitativos deste projeto. O aproveitamento foi calculado da seguinte forma:

I = número de resultados após a aplicação dos filtros / promissoras;

II = número de empresas priorizadas / promissoras;

III = número de empresas contatadas / promissoras.

Foi comprovado que o deal flow é um processo que muito claramente caracteriza um funil. Por mais que se amplie a base superior deste funil, se a empresa

de VC/PE possui restrições de recursos (principalmente humanos e de tempo), o número de resultados filtrados não se altera. Porém, pode-se notar que a qualidade das oportunidades a serem analisadas após o afinamento tende a aumentar.

Outra constatação foi que a fonte utilizada apresentou muito ruído para o mapeamento. Em outras palavras, o LinkedIn resultou em muitas oportunidades que não são alvo para a empresa de VC/PE. Uma vez que foram definidas as prioridades, entretanto, essa lógica muda e os valores de conversão passam a ser relativamente bons. O aprimoramento de nível III foi considerado o mais surpreendente chegando a quase 20%, o que não é comum nesta indústria.

O canal de comunicação foi muito eficaz e para 100% dos contatos enviados, foram obtidas respostas. Algumas não chegaram à fase de contato em virtude de já terem sido contatadas por outros times (que não fazem uso de uma ferramenta de CRM, como o time envolvido neste trabalho).

## **2.4 Melhorias**

Identificar tendências de setores dentro do espaço de SaaS e focar as buscas já no primeiro momento é uma hipótese a ser testada. Isso feito, poderiam-se fazer buscas com palavras-chaves mais específicas desses setores, tais como: software jurídico, software para gerenciamento de clínicas, software para folha de pagamento. Fazer essa busca em português e em inglês trazem resultados diferentes, em função da definição de palavras-chave por parte da startup.

Na etapa de filtros, foram aplicados conceitos tácitos envolvendo a experiência dos membros do time de investimento, que poderiam ser convertidos em conhecimento explícito, de forma a ser replicável nesta etapa do processo. Essa conversão pode ser feita tanto pela documentação do relato do racional utilizado, quanto pela geração de critérios mais objetivos.

A melhoria que geraria mais impacto no processo, é a escolha de outras fontes de mapeamento de oportunidades. Algumas delas já foram identificadas junto ao time de investimento da empresa e serão testadas em momentos posteriores ao da conclusão deste projeto, sendo elas: mattermark, startupi, pitchbook, tracxn, angel list e banco de dados de incubadoras. Na escolha da fonte de dados que será utilizada deverá ser levada em consideração a facilidade para manter os inputs do processo atualizados. Para que um processo de mapeamento ativo seja realmente estruturado

e aderido pela empresa, a sua recorrência é essencial. Assim, a atualização da base deve ser uma etapa a ser inserida no fluxograma quando de fato a atividade se tornar um processo da empresa de VC/PE.

#### 2.4.1 A antecipação à fase de crescimento

Retomando a discussão sobre o conceito 2SPInn e o CGBG model, a antecipação de uma empresa de VC/PE na identificação e aproximação da oportunidade pode ser vital no momento de negociação do investimento. Logo, uma das formas de gerar essa vantagem competitiva é a ampliação das fontes de mapeamento para além das consideradas como alvo pela organização gestora, de forma a antecipar as oportunidades que apenas entrariam em seu radar após atingirem outro estágio de desenvolvimento. A aproximação com instituições acadêmicas que estejam focando em inovação e empreendedorismo em modelos semelhantes ao contextualizado por este trabalho, é estratégica para a indústria de VC/PE do ponto de vista que pessoas com alto potencial intelectual estarão desenvolvendo soluções para atender uma necessidade do mercado.

Essa aproximação pode ser estabelecida de formas que não sejam apenas o investimento de recursos financeiros. Uma iniciativa que possa auxiliar no desenvolvimento dos empreendedores ou do negócio propriamente dito, geraria um alto valor já nas fases iniciais da startup. É sabido que quanto antes se antecipa um aprendizado, principalmente em VC/PE, melhor ele é refletido no comportamento do negócio.

Não somente uma empresa de VC/PE deve se adiantar ao processo, mas também a startup deve fazê-lo. Se permitir ser encontrada, ou simplesmente se inserir no ambiente onde os radares de VC/PE costumam buscar oportunidades, é essencial para o negócio.

### 3 CONCLUSÃO

O entendimento da dinâmica da indústria de VC/PE é importante para a contextualização deste trabalho, posto que impacta na percepção de relevância dos objetivos e na interpretação dos resultados. A introdução procurou abordar conhecimentos amplos sobre o setor, em um nível de aprofundamento plausível para um trabalho de graduação e para este projeto em específico.

Muito tem se falado sobre startups, empreendedorismo e inovação. É necessário que adaptações sejam feitas e novos conceitos sejam criados de forma a acompanhar as tendências do mercado. Pelo fato deste trabalho estar inserido em um contexto de uma cadeia de inovação, que busca fomentar o empreendedorismo em uma instituição de ensino superior, os objetivos almejados são mais amplos e visam ampliar essa cultura. Por meio deste projeto foi possível apresentar uma proposta de atuação direta por parte dos fundos de investimento em VC/PE em iniciativas como a que está sendo desenvolvida na FCA.

A prospecção ativa de oportunidades tende a se expandir por diferentes canais, uma vez que a dinâmica de competição aumenta e todos as gestoras buscam obter algum tipo de vantagem. A proposta deste trabalho foi mostrar que atuar ativamente no mapeamento e na busca por novas oportunidades, não garante apenas uma melhoria de qualidade e otimização do processo de deal flow mas, também, permite a obtenção dessa vantagem na competição pelas melhores startups. É preciso ressaltar que muitas foram as ações de melhoria identificadas e que, quando implementadas, farão com que o processo fique mais estruturado, aumentando gradativamente a qualidade de seus resultados, dado que para essa versão piloto já pode-se identificar melhorias no deal flow da empresa de VC/PE.

Em síntese, o teste de uma fonte de dados, bem com o de premissas inerentes ao processo de deal flow foram realizados de forma a analisar-se os resultados e extrair-se um conhecimento disto. A cada novas fontes, novas premissas e novas análises o conhecimento será extraído mais facilmente e de forma recorrente.

## REFERÊNCIAS

ABDI - Agência Brasileira de Desenvolvimento Industrial. **Introdução ao Private Equity e Venture Capital para empreendedores**. 1. ed. Brasília: Agência Brasileira de Desenvolvimento Industrial, 2011. 312p.

BODIE, Z.; KANE, A.; MARCUS, A. **Investments**. 10. ed. Nova Iorque: McGraw – Hill Education, 2014. 1080p.

FOLHA DE SÃO PAULO, Brasil é o terceiro em usuários do LinkedIn. Disponível em: <<http://classificados.folha.uol.com.br/empregos/1212261-brasil-e-o-terceiro-em-usuarios-do-linkedin-veja-fotos-dos-perfis-com-mais-seguidores.shtml>>. Acesso em: 15 jun 2015.

LINKEDIN, About us. Disponível em: <[https://www.linkedin.com/about-us?trk=hb\\_ft\\_about](https://www.linkedin.com/about-us?trk=hb_ft_about)>. Acesso em: 15 jun 2015.

MOREIRA, D. O que é uma startup? Disponível em: <<http://exame.abril.com.br/pme/noticias/o-que-e-uma-startup>>. Acesso em: 10 jun. 2015.

NVCA - National Venture Capital Association, Venture Capital 101: What is Venture Capital? Disponível em: <[http://www.jukkarannila.fi/docs/Venture\\_Capital\\_101.pdf](http://www.jukkarannila.fi/docs/Venture_Capital_101.pdf)>. Acesso em: 10 jun. 2015.

RAMALHO, C.; FURTADO, C. **Panorama da Indústria Brasileira de Private Equity e Venture Capital**. GVCEPE – Centro de Estudos em Private Equity e Venture Capital da FGV-EAESP, 2008. 42p.

RIES, E. **A Startup Enxuta: como os empreendedores atuais utilizam a inovação contínua para criar empresas extremamente bem-sucedidas**. São Paulo: Lua de Papel, 2012.

SCHREIBER, M., Vantagens e desvantagens de cada investimento em momentos de crise. Disponível em: <<http://oglobo.globo.com/economia/vantagens-desvantagens-decada-investimento-em-momentos-de-crise>>. Acesso em: 8 mai. 2015.