

Fundação Getulio Vargas
Escola de Administração de Empresas de São Paulo
MPA – Mestrado Profissional em Administração

WALTER RODRIGUES JUNIOR

Desenho de Mecanismos Para Estratégia de Inovação Corporativa

SÃO PAULO
2012

WALTER RODRIGUES JUNIOR

Desenho de mecanismos para estratégia de inovação corporativa

Dissertação de mestrado apresentada à Escola de Administração de Empresas de São Paulo da Fundação Getulio Vargas, em cumprimento dos requisitos para obtenção do título de Mestre em Administração Empresas.

Campo de Conhecimento: Estratégia Empresarial

Orientador: Prof. Dr. Antonio Carlos Manfredini da Cunha Oliveira

SÃO PAULO
2012

Rodrigues Junior, Walter.

Desenho de Mecanismos para Estratégia de Inovação Corporativa /
Walter Rodrigues Junior. - 2012.
120 f.

Orientador: Antonio Carlos Manfredini da Cunha Oliveira

Dissertação (MPA) - Escola de Administração de Empresas de São Paulo.

1. Desenvolvimento organizacional. 2. Planejamento empresarial. 3.
Administração de projetos. 4. Empreendedorismo. I. Oliveira, Antonio Carlos
Manfredini da Cunha. II. Dissertação (MPA) - Escola de Administração de
Empresas de São Paulo. III. Título.

CDU 65.08.11

WALTER RODRIGUES JUNIOR

Desenho de mecanismos para estratégia de inovação corporativa

Dissertação de mestrado apresentada à Escola de Administração de Empresas de São Paulo da Fundação Getulio Vargas, em cumprimento dos requisitos para obtenção do título de Mestre em Administração Empresas.

Campo de Conhecimento: Estratégia Empresarial

Data de Aprovação:

5/06/2012

Banca Examinadora:

Prof. Dr. Antonio Carlos Manfredini da Cunha
Oliveira (Orientador)
FGV-EAESP

Prof. Dr. Sérgio Túlio Prado Jr.
FGV-EAESP

Prof. Dr. Felipe Mendes Borini
ESPM

Para os meus pais Odete e Walter (in memoriam), pelos princípios, orientação, dedicação e coragem, sempre presentes, e que moldaram meu caráter.

Para minha esposa Juliana, que com seu apoio incondicional, possibilitou que eu me dedicasse por incontáveis horas para desenvolver esta dissertação. Para os meus filhos, Carolina e João Pedro, que souberam compreender e apoiar minha dedicação a este trabalho, além de servirem de fonte de inspiração e motivação para a conclusão deste projeto.

AGRADECIMENTOS

Este trabalho é fruto de intensa pesquisa que só foi possível graças ao apoio de inúmeras pessoas, às quais dedico meus sinceros agradecimentos.

Em especial, agradeço ao meu orientador, Antonio Carlos Manfredini da Cunha Oliveira, que aceitou me apoiar neste ambicioso projeto de pesquisa e sem o qual nada disso teria acontecido.

Ao Prof. Dr. Fabio Luiz Mariotto, pelas inspiradoras orientações iniciais. Aos membros da banca examinadora, Prof. Dr. Sérgio Túlio Prado Jr. e Prof. Dr. Felipe Mendes Borini pelas sugestões de aprimoramento.

A todos os executivos das empresas pesquisadas, que dedicaram precioso tempo e atenção às entrevistas concedidas, permitindo maior relevância e consistência nas informações levantadas em campo.

A todos os professores e colegas do MPA – EAESP/FGV com os quais aprendi muito durante o curso de mestrado, construindo a base de conhecimento que suportou este trabalho.

Resumo

As empresas que optam pela inovação como estratégia de crescimento desenvolvem projetos para a exploração de oportunidades em novos produtos, serviços e mercados. Tais projetos lidam com situações de alta assimetria de informação e, conseqüentemente, riscos de conflitos de interesses entre agente e principal. Para viabilizar a alocação de recursos em tal situação, a gestão de projetos dentro das organizações busca minimizar os custos de agência atuando diretamente na causa raiz.

Ao financiar o empreendedorismo, o *venture capital* (VC) e sua versão corporativa, o *corporate venturing* (CV), lida com a assimetria de informação de uma forma diferente. Ao invés de diminuí-la diretamente, os VCs e os CVs implementam mecanismos que os permitem explorar situações de alta assimetria de informação, e ao mesmo tempo, controlar os custos de agência decorrentes desta.

Quando comparado às práticas de gestão de projetos nas organizações, as práticas de seleção, financiamento, contratos, organização e incentivos empregadas na gestão de projetos de VCs e CVs constituem um desenho de mecanismo mais eficiente para o desenvolvimento do empreendedorismo. Ainda que cada um desses cinco componentes do mecanismo empregado pelos VCs e CVs possa ser identificado na gestão de projetos corporativos, nas organizações pesquisadas, não foi possível identificar a integração desses componentes promovendo um mecanismo coeso. A prática de financiamento de projetos é a que apresentou a maior diferença.

O entendimento de como as práticas de gestão de projetos podem ser configuradas num desenho de mecanismo que viabiliza o trato da assimetria de informação, ao mesmo tempo em que minimiza seus efeitos indesejáveis em termos de custos de agência, oferece às organizações uma forma gerenciável de promover um ambiente corporativo onde o empreendedorismo possa florescer. Condição necessária para inovações de maior impacto.

Palavras-chave: Inovação, Estratégia, Gestão de Projeto, Desenho de Mecanismos, Empreendedorismo, *Venture Capital* e *Corporate Venturing*

Abstract

Companies that adopt the innovation as a growth strategy develop projects to exploit opportunities in new products, services and markets. These projects deal with situations of high information asymmetry and therefore potential conflicts of interest between agent and principal. To enable the resource allocation in such a situation, project management within organizations seek to minimize agency costs, thus acting directly on its root cause.

By financing entrepreneurship, venture capital (VC) and its enterprise version, the corporate venturing (CV), deals with asymmetric information in a different way. Rather than reducing it directly, the VCs and CVs implement mechanisms that allow them to exploring situations of high information asymmetry, and yet, controlling agency costs that arise from that.

Compared to the practices of project management in the organizations, the practices of screening, financing, contract, organization and incentives used in the project management of VCs and CVs comprehend a more efficient mechanism design for entrepreneurship development. Although each of these five components of the mechanism employed by VCs and CVs can be identified in the management of corporate projects, in the organizations surveyed we could not identify the integration of these components to promoting a cohesive mechanism. The practice of project financing is the one with the biggest difference.

The understanding of how these practices of project management can be configured in a mechanism design that enables dealing with asymmetric information, whilst minimizing its undesirable effects in terms of agency costs, provides organizations with a manageable way to promote a corporate environment where entrepreneurship can flourish. Indeed a necessary condition for innovation with greater impact.

Key words: Innovation, Strategy, Project Management, Mechanism Design, Entrepreneurship, Venture Capital and Corporate Venturing

Sumário

1. INTRODUÇÃO.....	11
1.1 IMPORTÂNCIA DO ESTUDO.....	12
1.2 MOTIVAÇÃO PARA O ESTUDO.....	13
2. DA ESTRATÉGIA DE INOVAÇÃO AO VENTURE CAPITAL.....	14
2.1 ESTRATÉGIA.....	14
2.1.1 <i>O processo de formulação da estratégia.....</i>	<i>15</i>
2.1.2 <i>Posicionamento como resultado do processo estratégico.....</i>	<i>17</i>
2.2 INOVAÇÃO.....	18
2.3 O VENTURE CAPITAL PARA FINANCIAMENTO DA INOVAÇÃO.....	24
2.3.1 <i>Venture capital além dos EUA.....</i>	<i>25</i>
2.3.2 <i>O Venture capital e sua estrutura de gestão diferenciada.....</i>	<i>26</i>
2.3.3 <i>Taxa de retorno esperado e o estágio de desenvolvimento.....</i>	<i>27</i>
3. TEORIA E MECANISMOS.....	31
3.1 A TEORIA DA AGÊNCIA.....	31
3.2 CUSTOS DE TRANSAÇÃO.....	31
3.3 PROBLEMAS DE AGÊNCIA.....	32
3.4 ASSIMETRIA DE INFORMAÇÃO.....	33
3.5 CUSTOS DE AGÊNCIA.....	33
3.5.1 <i>Moral Hazard.....</i>	<i>33</i>
3.5.2 <i>Seleção Adversa.....</i>	<i>34</i>
3.5.3 <i>Custos de Influência.....</i>	<i>35</i>
3.6 LIMITES À TEORIA DA AGÊNCIA COMO INSTRUMENTO NORMATIVO.....	36
3.7 O AMBIENTE E OS MECANISMOS.....	37
3.8 DESENHO DE MECANISMOS.....	42
3.9 FUNDAMENTAÇÃO PARA AS PROPOSIÇÕES.....	43
3.10 SUPOSIÇÕES.....	49
3.11 PROPOSIÇÕES.....	51
3.12 MECANISMOS.....	55
3.12.1 <i>Mecanismo de Seleção (screening).....</i>	<i>56</i>
3.12.2 <i>Mecanismo de Financiamento.....</i>	<i>58</i>
3.12.3 <i>Mecanismo de Contrato.....</i>	<i>60</i>
3.12.4 <i>Mecanismo de Organização.....</i>	<i>61</i>
3.12.5 <i>Mecanismo de Incentivo.....</i>	<i>63</i>
4. PESQUISA DE CAMPO.....	65
4.1 BASE METODOLÓGICA.....	65
4.2 OBJETIVO DE PESQUISA.....	66
4.3 ESCOPO DA PESQUISA.....	67
4.4 PROCESSO DE PESQUISA.....	68
4.5 MONTAGEM DO QUESTIONÁRIO.....	69
4.5.1 <i>Perguntas sobre a importância estratégica da inovação.....</i>	<i>69</i>
4.5.2 <i>Perguntas sobre as práticas de gestão de projetos.....</i>	<i>69</i>
4.5.3 <i>Perguntas de Fechamento.....</i>	<i>76</i>
4.6 ENTREVISTAS.....	77
4.6.1 <i>Critérios para escolha das empresas pesquisadas.....</i>	<i>77</i>
4.6.2 <i>Agendamento das entrevistas.....</i>	<i>77</i>
4.6.3 <i>Execução das entrevistas.....</i>	<i>78</i>
4.6.4 <i>Gravação das entrevistas.....</i>	<i>78</i>
4.7 COMPILAÇÃO DOS DADOS.....	79
4.7.1 <i>Transcrição das entrevistas.....</i>	<i>79</i>

4.7.2	<i>Interpretação das entrevistas segundo o modelo</i>	79
5.	ANÁLISE DOS RESULTADOS	81
5.1	RESULTADOS: IMPORTÂNCIA ESTRATÉGICA DA INOVAÇÃO	81
5.2	PRÁTICAS DE GESTÃO DE PROJETOS.....	82
5.2.1	<i>Práticas observadas: mecanismo de seleção</i>	83
5.2.2	<i>Práticas observadas: mecanismo de financiamento</i>	85
5.2.3	<i>Práticas observadas: mecanismo de contrato</i>	86
5.2.4	<i>Práticas observadas: mecanismo de organização</i>	89
5.2.5	<i>Práticas observadas: mecanismo de incentivo</i>	90
5.3	RESULTADOS SOBRE AS PERGUNTAS DE FECHAMENTO.....	92
6.	DISCUSSÃO E CONCLUSÃO	92
6.1	DISCUSSÃO	92
6.1.1	<i>Seleção</i>	93
6.1.2	<i>Financiamento</i>	95
6.1.3	<i>Contrato</i>	98
6.1.4	<i>Organização</i>	101
6.1.5	<i>Incentivos</i>	102
6.1.6	<i>Limitações deste estudo e recomendações para estudos futuros</i>	104
6.2	CONCLUSÃO	105
	BIBLIOGRAFIA	109
	ANEXO I – LISTA DE EMPRESAS RESPONDENTES À PESQUISA	119

1. Introdução

Embora os investidores esperem performance superior e alto nível de retorno com as unidades de negócios principais das empresas, eles também demandam crescimento (Day et. al., 2001). Há muito tempo que o desenvolvimento de novas competências, novos ativos e a entrada em novos mercados tem sido abordado nas estratégias empresariais. Porém, nos últimos 30 anos, observou-se que em muitas fusões, aquisições e estratégias de diversificação, os resultados gerados ficaram muito abaixo das expectativas. Mesmo o aparente sucesso com a formação de grandes conglomerados não durou muito, até que estratégias de desinvestimento e *downsizing* fossem implementadas com intuito de resgatar o foco nas competências-chave daquelas organizações. Como consequência, o crescimento medido somente em ativos, faturamento ou lucro tem sido complementado pelo crescimento medido pela criação e captura de valor. A organização, para crescer, precisa conciliar a capacidade de gerar resultados muito satisfatórios nos negócios em que atua com a exploração de oportunidades excepcionais, sem, contudo, perder sua essência. Fica evidente, portanto, o papel central da inovação na estratégia. “A inovação deveria estar no coração da estratégia.” (Whittington, 2002).

A estratégia de inovação, para ser bem sucedida, demanda a exploração de situações de incerteza. Para inovar, a organização não depende só da sua capacidade de invenção, mas da agilidade para direcionar esforços nos momentos em que as janelas de oportunidade se abrem. A consciência de que não existe o momento perfeito e de que não se pode esperar ter toda a informação sobre um determinado assunto para a tomada de decisão está entre as características do pensamento empreendedor. Não se trata também de dar “tiros no escuro”, mas de desenvolver opções que confirmam à organização o direito de explorá-las nos momentos mais adequados. A inovação não é somente a criação de novos meios, ela é também a utilização dos meios disponíveis para a busca por novos fins. Para gerar resultados a inovação demanda empreendedorismo.

Ao empregar recursos, esforços e conhecimento na exploração de novas oportunidades a organização depara-se com um dilema, o investimento de risco. A assimetria de informação que costuma existir nessas oportunidades implica que os colaboradores mais informados sobre como explorá-las, não são exatamente os que ocupam os cargos mais altos nas unidades de negócios já estabelecidas. Como consequência, a assimetria de informação envolvendo

agente e principal, necessária para a geração de ideias e identificação de oportunidades excepcionais, traz também o indesejável conflito de interesses. Mais precisamente os custos de agência decorrentes do *moral hazard*, da seleção adversa e dos custos de influência.

Ao lidar com o financiamento do empreendedorismo, a indústria de *venture capital* parece ter desenvolvido mecanismos de gestão que permitem que altos níveis de assimetria de informação sejam explorados na busca de melhores oportunidades, ao mesmo tempo em que os efeitos nocivos dos custos de agência sejam controlados. Ao desenvolver projetos inovadores os *venture capitals* e a versão corporativa destes, o *corporate venturing*, utilizam um conjunto de mecanismos que atua de forma bastante diferenciada das práticas de gestão de projetos nas empresas. Dentre esses mecanismos diferenciados, destacam-se:

- Seleção de projetos
- Financiamento
- Contratos
- Organização
- Incentivos

Em busca de evidências destas práticas, ou de outras práticas que atuassem como mecanismos com efeitos semelhantes aos destas nas organizações, este trabalho pesquisou a gestão de projetos de inovação em dez empresas brasileiras que atuam no setor de serviços e que optam pela inovação como estratégia de crescimento. Embora cada um desses cinco mecanismos tenha sido identificado em todas as dez empresas pesquisadas, o que observou-se foi que raramente essas cinco práticas constituem um mecanismo único com objetivo de maximizar o potencial da assimetria de informação. A gestão de projetos nas organizações, mesmo quando voltada a projetos de inovação, parece estar mais focada em garantir a execução do projeto, e para tanto, busca minimizar os custos de agência atuando direto na fonte do problema. Em outras palavras, a gestão de projetos de inovação na maioria das organizações pesquisadas visa diminuir a assimetria de informação.

1.1 Importância do estudo

As organizações têm cada vez mais intensificado seus esforços de inovação concentrando investimentos para a realização de projetos com o objetivo de identificar e explorar

oportunidades de desenvolvimento em áreas de negócio adjacentes aos já praticados, ou até mesmo em áreas totalmente novas e que podem ser melhor exploradas com base em ativos ou capacidades aos quais essas empresas têm acesso. Por definição, uma inovação trata de projeto com elevado nível de incerteza, cuja gestão deve lidar com as características de descoberta e aprendizado inerentes à situação de alta assimetria de informação. Situação esta que representa um desafio maior para uma empresa já estabelecida do que para uma nova empresa em formação, e esta diferença está entre as principais razões responsáveis pelo maior sucesso em inovação por parte de empresas financiadas com *venture capital*.

A constatação de que a gestão de projetos de inovação nas organizações utiliza-se de práticas que tomadas individualmente guardam alguma semelhança com as práticas de gestão de *venture capital*, mas que tomadas em conjunto, não constituem um mecanismo tão eficiente quanto o do *venture capital* no trato da assimetria de informação e, conseqüentemente, menos eficaz também no financiamento do empreendedorismo, aponta para oportunidade de incremento substancial na capacidade de inovação nas empresas brasileiras. Ao entender como as práticas de gestão de projetos podem ser configuradas num desenho de mecanismo que viabiliza o trato da assimetria de informação, ao mesmo tempo em que minimiza seus efeitos indesejáveis em termos de custos de agência, as organizações podem promover um ambiente corporativo onde o empreendedorismo possa florescer.

1.2 Motivação para o estudo

A teoria da agência vem sendo utilizada na análise de projetos de *venture capital*, principalmente com enfoque na estrutura societária e seu impacto na relação entre gestores dos fundos, investidores e empreendedores Admati e Pfliederer (1994), Berglof (1994), Cornelli e Yosha (1997), Garmaise (1998), Hellman (1998), e Repullo e Suarez (1998). Nos estudos sobre o *corporate venturing* o uso da teoria da agência analisa como a inovação é alavancada pelos mecanismos de financiamento em estágios e os modelos de financiamento com associação de fundos do *venture capital* (Hill et al., 2009; Dushnitsky e Lenox, 2006). Também tem sido enfoque de muitos estudos, a contribuição do *corporate venturing* e de estratégias emergentes à inovação corporativa (Burgelman, 1983a).

No entanto, nenhum desses estudos prévios tratou de analisar como os mecanismos de gestão de projetos identificados nos *venture capitals* podem ser adaptados às organizações que buscam aumentar sua taxa de inovação e intra-empendedorismo, independente de terem nessas empresas, estruturas voltadas ao *corporate venturing*. Jensen (1993) aponta que embora a teoria da agência tenha transformado a teoria das organizações e finanças corporativas, ainda tem muito a ser explorada no que diz respeito aos processos de orçamento de capital e investimentos.

2. Da estratégia de inovação ao *Venture Capital*

2.1 Estratégia

De noções de estratégia como posicionamento até a definição de estratégia como um exercício de visão, há muitas possíveis definições disputando por legitimidade. Por falta de uma definição amplamente aceita, encontra-se espaço aberto para uma invasão de termos com grande apelo comercial, os quais adicionam ainda mais confusão, dificultando o entendimento do assunto (Markides, 2004). Tal confusão não está restrita ao meio acadêmico. No entanto, o desafio de desenvolver uma compreensão mais objetiva quanto a definição e conteúdo de estratégia mantém-se presente nos últimos 50 anos de pesquisa sobre o assunto, passando por importantes avanços apresentados por Porter (1979, 1987, 1996) e Hamel e Prahalad (2005).

Para o empresário ou gestor, uma forma objetiva para a definição de estratégia pode se dar pelo simples reconhecimento de quando se tem uma. Neste sentido, uma empresa reconhece que tem uma estratégia quando seus principais executivos fazem escolhas importantes sobre o que a empresa produzirá com seus produtos e serviços, de que forma o fará e para quais segmentos de clientes. Tais escolhas devem ser norteadas pelo propósito de posicionar a empresa de forma diferenciada de seus competidores (Porter, 1996; Markides, 2004). Ainda com relação aos competidores, há situações de negócio em que o sucesso de uma empresa não depende do fracasso de seus concorrentes, ou seja, podem haver múltiplos “ganhadores” no jogo da estratégia (Brandenburger e Nalebuff, 1996). O entendimento da rede de valor na qual a empresa se insere oferece condições para que esta ajuste o seu posicionamento considerando num dado momento quem são seus concorrentes, fornecedores, clientes e complementadores. Isso implica que para a empresa em questão, um dado competidor poderá ser ao mesmo tempo concorrente e fornecedor (Brandenburger e Nalebuff, 1996). Portanto,

para que se reconheça uma estratégia, além de identificar as escolhas fundamentais em termos do que fazer e do que não fazer, é preciso considerar também como estão sendo avaliadas as possíveis reações de seus competidores. Por último, destaca-se a necessidade de se verificar se tais escolhas formam uma composição viável para a empresa em questão. Para tanto, é necessário promover o encaixe entre as escolhas, posicionamento pretendido e a organização que a implementará (Markides, 2004). Não se trata aqui de defender que a estrutura segue a estratégia (Chandler, 1962) ou vice-versa (Hall e Saias, 1980), mas sim de se garantir que a empresa conseguirá ser bem sucedida na implementação da estratégia com eficiência em custos operacionais no longo prazo.

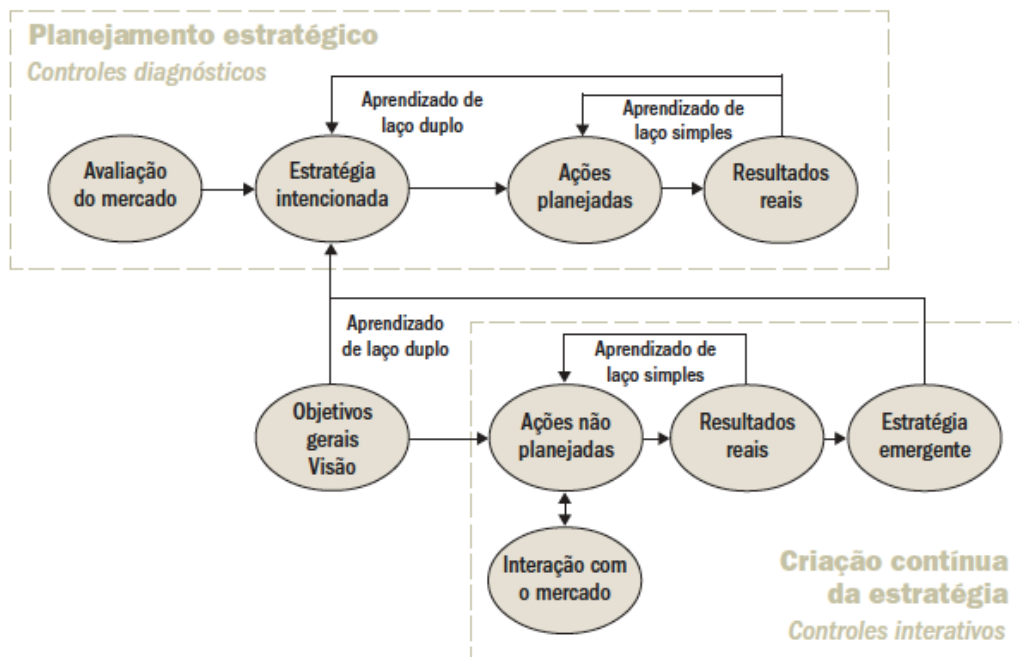
2.1.1 O processo de formulação da estratégia

As abordagens para formulação de estratégia evoluíram ao longo dos anos destacando grandes diferenças que passam por planejamento e otimização racional de recursos (Bracker, 1980), seleção evolutiva pelo mercado (Henderson, 1989), micro-política corporativa (Pettigrew, 1973 e 1985) e imprevisibilidade constante (Mintzberg 1987 e 1994), e a necessidade de contextualização (Whittington, 2002). Trabalhos mais recentes têm destacado o benefício prático da conciliação entre essas diversas abordagens. Mintzberg (1990) apresenta a premissa de que formulação e implementação são fases distintas e seqüenciais no processo da estratégia. A formulação, no entanto, ocorre pela formação de um padrão resultante de ações sucessivas (Mintzberg, 1985). Alguns outros autores adeptos do pensamento de estratégia emergente argumentam que a dinâmica dos negócios no século XXI fazem com que o processo estratégico seja mais do tipo incremental iterativo, onde formulação e implementação se inter-relacionam constantemente, não sendo possível, portanto, distinguir claramente essas fases.

Ao incluir o processo de aprendizagem organizacional à abordagem de estratégia emergente, Mintzberg (1990) enfatiza o processo de feedback resultante de experimentações por meio de ações sucessivas que permitem o reconhecimento pela alta-direção dos padrões de ações bem sucedidos, consolidando assim o padrão de ações que constitui a própria estratégia. Mariotto (2003) apresenta definição conciliadora de estratégia como processo contínuo, no qual a estratégia corrente deve ser constantemente desafiada por novas estratégias emergentes decorrentes das atividades diárias do negócio, sobretudo, resultantes das inter-relações da organização com seus clientes e com o mercado. Ainda, de acordo com Mariotto (2003), o

planejamento estratégico, típico da abordagem clássica, conserva um papel relevante e que não se restringe à programação da implementação estratégica, pois a estratégia corrente oferece uma referência ou modelo que explicita as bases dos sucessos anteriores da organização e, desse modo, oferece diretrizes para ação.

Figura 2.1.1: Viabilizando estratégias emergentes



Fonte: Mariotto (2003)

Ao utilizarem abordagens mais exploratórias, as empresas buscam reconhecer oportunidades levantadas nos diversos níveis organizacionais, sob os mais diversos contextos. O desafio da tomada de decisão se intensifica por conta do nível maior de incerteza, da multiplicidade de possibilidades e da duração cada vez menor das janelas de oportunidade. Desafio este difícil de ser superado se concentrando em apenas uns poucos executivos e que precisam decidir dentro de uma agenda pré-estabelecida. Como alternativa pode-se desenvolver a estratégia em processo contínuo que permeie toda a organização e que conte com a informação e comprometimento de um maior número de indivíduos.

O processo de estratégia de laço-duplo, descrito por Mariotto (2003) e representado na figura 2.1.1, apresenta uma forma bastante prática de conciliar a estratégia para as linhas de negócios já desenvolvidos, com a atuação exploratória em negócios que ainda apresentam

elevado nível de incerteza, promovendo a experimentação e o aprendizado. Este processo abre espaço para que novas estratégias sejam propostas a partir da experiência prática e da interação com o mercado resultantes de ações não planejadas, sem, contudo, abrir mão de uma agenda estratégica mais dirigida.

2.1.2 Posicionamento como resultado do processo estratégico

Se as diferentes abordagens para definição de estratégia nos apresentam esta como um processo, se faz útil identificar uma forma de observar o resultado de tal processo. No caso do processo estratégia, uma *proxy* do seu resultado pode ser obtida interpretando o posicionamento competitivo da empresa. Por posicionamento estratégico entende-se desempenhar atividades diferentes das desempenhadas pelos rivais ou desempenhar atividades similares de maneiras diferentes (Porter, 1996). Neste sentido, para manter diferenciais realmente competitivos a estratégia de uma organização deve direcionar seus esforços para a escolha de quais e de que forma as atividades empresariais serão desempenhadas para entregar um composto de valor diferenciado para o cliente. Além disso, vale lembrar que nenhum posicionamento estratégico será único ou atrativo para sempre (Markides, 2004). Isso porque estratégias competitivas costumam ser rapidamente imitadas ou porque novas posições competitivas ainda melhores podem emergir a todo instante. Markides (2004) argumenta que um posicionamento estratégico diferenciado ocorre quando uma empresa configura uma nova combinação viável de o quê, para quem e como (Abell, 1980). Onde, o quê representa o produto ou serviço a ser prestado; para quem representa o público-alvo, cliente ou consumidor; e o como representa um novo processo através do qual a empresa realiza o quê para quem. Com o tempo, essas novas posições podem desenvolver-se e tornar-se atrativas a ponto de desafiar as posições de outras empresas com posições já estabelecidas. Ainda, segundo Markides, para ser bem sucedida na implementação de sua estratégia, uma empresa precisa fazer escolhas muito claras a cerca da configuração de o quê, como e para quem (Markides, 1997). Em última instância, tais decisões devem ser feitas pela alta-direção.

Para facilitar boas escolhas é desejável ter boas alternativas. No caso das escolhas que visam o posicionamento estratégico, tais alternativas podem estar distribuídas em diversas possíveis posições que permitam à organização a identificação e o aproveitamento de oportunidades mais rapidamente ou mais efetivamente do que seus concorrentes. “Se múltiplas opções podem ser exercidas em simultâneo ou só existe uma opção sensata, a empresa não está diante

de uma verdadeira escolha estratégica.” (Martin, 1997). A estruturação de escolhas estratégicas trata da criação de um portfólio de opções reais que conferem o direito, mas não a obrigação de construir, operar, interromper, ou tomar qualquer outra ação com relação à operação de um dado negócio no futuro (Rivkin, 2006; Higgins, 1992; Dixit e Pindyck, 1994). Martin (1997) destaca que há pelo menos três benefícios em se estruturar escolhas estratégicas em uma firma:

- Será mais fácil fazer a escolha quando o seu tempo chegar
- A escolha resultará conseqüentemente em um conjunto de ações
- O processo geral de desenvolvimento da estratégica torna-se mais econômico e eficiente

O desafio para a empresa que deseja se manter relevante, é, portanto, renovar constantemente seu posicionamento competitivo por meio de estratégia que configura a sua proposta de valor agregado como diferencial, desenvolvida a partir de um conjunto abrangente de escolhas emergentes do aprendizado. Para tanto, fundamental é desenvolver um ambiente que dê suporte a uma cultura de inovação estratégica (Markides, 1997). “Para os concorrentes inteligentes, o objetivo não é a imitação competitiva, mas a inovação competitiva, a arte de conter os riscos da competição dentro de proporções gerenciáveis.” (Hamel e Prahalad, 2005).

2.2 Inovação

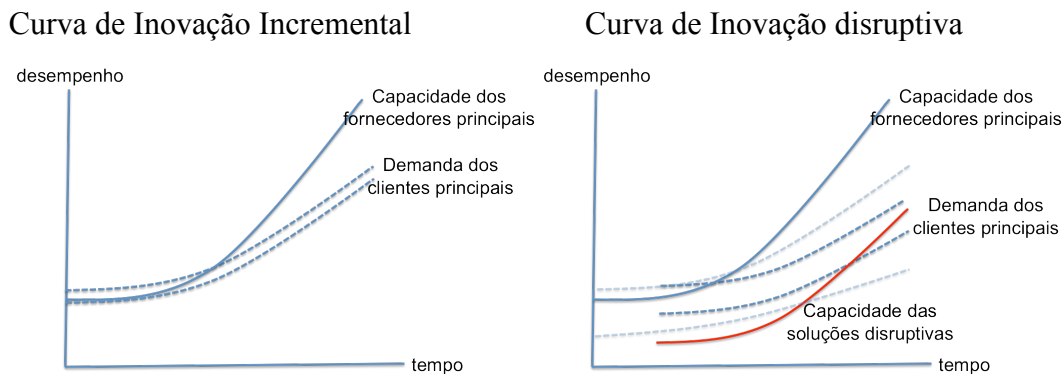
Estratégias de crescimento com base em inovação apóiam-se nas ideias de Joseph Schumpeter, onde encontra-se a crença no desenvolvimento tecnológico como a principal fonte de crescimento no produto per capita no longo prazo. Inovação é, portanto, o emprego de novas formas de criação de valor, onde a utilidade supera o custo para ser produzida.

Numa definição mais formal: inovação é a produção ou adaptação, assimilação, e exploração de uma novidade de valor-agregado nas esferas social e econômica; renovação ou ampliação de produtos, serviços, e mercados; desenvolvimento de novos métodos de produção; e estabelecimento de novos sistemas de gerenciamento. Inovação é ambas as coisas, um processo e um produto deste. (Crossan e Apaydin, 2010). Essa definição é abrangente o suficiente para considerar a inovação gerada internamente pela empresa ou inovação adaptada a partir de uma idéia gerada fora da empresa. Ela considera o processo de inovação como algo

além do processo criativo, destacando as fases de aplicação e exploração e, principalmente, dando ênfase aos benefícios pretendidos em termos de valor agregado em mais de um nível de análise. Além disso, essa definição considera a inovação tanto como processo, quanto como resultado alcançado e permite que a inovação em questão seja relativa, ao contrário das proposições mais limitadas que apenas consideram a inovação como uma novidade absoluta. Neste caso, algo que pode ser comum numa indústria, pode ao mesmo tempo ser totalmente novo para uma organização que a adota, portanto, uma inovação.

A inovação demonstra-se potencialmente valiosa quando sua exploração resulta no desenvolvimento de um novo mercado que inicialmente apresenta demanda baixa ou até mesmo demanda inexistente, mas que evolui rapidamente se desenvolvendo como mercado principal em um segmento ou indústria. (Bower e Christensen, 1995) definem a inovação disruptiva apontando para as situações nas quais novas tecnologias, com performance inicial muito inferior às das tecnologias já estabelecidas para o mercado principal em uma indústria, permitem o atendimento de necessidades emergentes que ainda não são manifestadas pelos clientes do mercado principal. Tais tecnologias evoluem rapidamente graças a ganhos de escala e crescimento de um mercado totalmente novo. Este novo mercado, por sua vez, surge pela liberação de uma situação de sub-consumo que ocorre quando as soluções presentes enfocam apenas o atendimento às demandas de clientes mais sofisticados e dispostos a pagar por soluções equivalentes a tal nível de sofisticação. O crescimento do novo mercado ocorre ou porque a inovação atende inicialmente às necessidades de um nicho com potencial para tornar-se relevante, ou porque às inovações atendem numa medida mais exata em termos de custo-benefício à demanda de uma parcela de consumidores que antes não encontravam alternativa razoável nas soluções presentes. Com o tempo, mesmo que tais novas tecnologias nunca superem a performance das tecnologias mais sofisticadas já estabelecidas, as demandas dos clientes mais antigos e dos novos clientes aproximam-se de tal maneira que as novas tecnologias passam a ser percebidas com performance boa o suficiente para atender satisfatoriamente um novo mercado principal.

Figura 2.2.1: Curvas de inovação incremental e inovação disruptiva



Fonte: adaptado pelo autor de Christensen e Bower, 1995

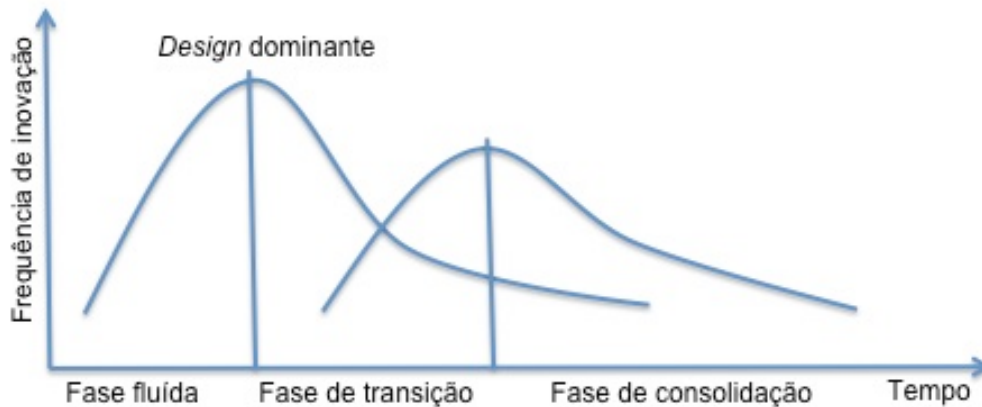
A figura 2.2.1 ilustra o processo de inovação disruptiva. No gráfico apresentado do lado esquerdo, curva de inovação incremental, temos a “corrida” entre os competidores estabelecidos que buscam atender de forma cada mais eficiente a demanda mais representativa do mercado. A competição descrita neste gráfico ilustra a melhoria em relação custo-benefício ao longo do tempo, e como esta leva os concorrentes a oferecerem produtos muito superiores às expectativas de performance da maioria dos clientes. Essa corrida não é tão irracional quanto o gráfico pode sugerir, pois trata-se de um mercado já estabelecido, onde cada ponto percentual de mercado pode fazer a diferença até mesmo para grandes empresas. Por outro lado, o gráfico à direita, curva de inovação disruptiva, ilustra como uma solução bem menos comprometida com a corrida em performance do mercado principal e dispostas a fazer *trade-offs* difíceis para os competidores estabelecidos, pode criar valor à medida que essa solução traz novas características de performance. Inicialmente essas novas características não são valorizadas pelo mercado principal, mas são fundamentais para a expansão do mercado total, trazendo à tona novas situações de consumo que ainda não era possíveis com as soluções para o mercado principal. Com as melhorias sucessivas dessa nova linha de solução e o crescimento do mercado novo, o mercado total amadurece e as demandas dos principais clientes e dos novos clientes se aproximam de tal forma que, são os novos competidores que estão melhor posicionados para atendimento de um novo mercado principal.

A inovação, embora importante para o posicionamento estratégico, não é garantia de retornos econômicos superiores. A ideia de “vantagem em ser o primeiro”, bastante intuitiva e até mesmo defendida por muitos acadêmicos (Miller et. al., 1989; Lieberman e Montgomery,

1990; Urban e Star, 1991), não se confirma na observação de inúmeros negócios nos quais as empresas que foram as primeiras a comercializar produtos e serviços inovadores, obtiveram retornos significativamente menores do que seus concorrentes imitadores (Suarez e Lanzola, 2005). Teece (1986) argumenta que em situações de baixa proteção ao direito intelectual, em outras palavras, quando é fácil copiar, falhas de mercado fazem com que os lucros obtidos pela inovação acabem nas mãos de empresas com recursos complementares e não nas mãos dos inventores. O autor ainda aponta para situações em que uma empresa pode estar tão mal posicionada para atender ao mercado que, mesmo ao desenvolver uma inovação de produto ou processo capaz de criar valor para os clientes, a empresa acaba fracassando.

Além de considerar o acesso a ativos complementares, a empresa inovadora deve também analisar o estado de desenvolvimento de inovação que afeta a indústria onde atua e o seu mercado potencial. (Albernathy e Utterback, 1978) oferecem uma abordagem para a evolução tecnológica industrial onde destacam-se três fases consecutivas ao longo das quais ocorre o amadurecimento do *design* de uma nova solução dominante no mercado. Na primeira fase, eles caracterizam o processo de desenvolvimento de uma nova tecnologia como um processo bastante fluido, marcado por processos produtivos pouco conectados, onde diversas empresas experimentam e competem pelo estabelecimento de um *design* dominante. Com o tempo, após erros e acertos nas diversas tentativas no mercado, um *design* ou uma classe de *design* se revela promissor. Tal *design* deve apresentar condições de atender de forma completa às necessidades de um grupo de usuários da nova tecnologia. Uma vez atingido o *design* dominante, a competição migra para os preços e a quantidade de empresas disputando o novo mercado diminui. As inovações passam a se concentrar em melhorias de processos e produtividade, marcando assim a segunda fase do processo, denominada transição. É nesta fase de transição que os investimentos especializados costumam ser mais altos, pois com um *design* dominante diminuem-se as incertezas. O nível de investimentos mais altos, a exploração de economias de escala e de economias de escopo levam a uma nova onda de inovações. Porém, com a entrada de novas empresas capazes de explorar complementaridades, inicia-se a terceira e última fase, resultando na consolidação dos competidores em apenas algumas empresas.

Figura 2.2.2: Curva de inovação de Abernathy e Utterback



Fonte: apresentada no curso de Inovação Estratégica na London Business School. Adaptado de Teece, 1986

O quadro proposto por Abernathy e Utterback, figura 2.2.2, não caracteriza todas as indústrias. Tal enquadramento parece mais adequado para mercados de massa, onde os gostos dos consumidores são relativamente homogêneos. O *framework* proposto aparenta ser menos característico em mercados de pequenos nichos onde a ausência de economias de escala e de aprendizagem penaliza menos a coexistência de múltiplos designs. Nestes casos, equipamentos mais genéricos serão empregados na produção. (Teece, 1986).

Contudo, podemos extrair um *insight* importante do *framework* apresentado acima, que é a ideia de experimentação de novos *designs*. Seja em termos de experimentação de tecnologia para o desenvolvimento de produtos, seja em termos de processos e serviços. Enquanto na inovação tecnológica de produtos de consumo de massa a competição inicialmente concentra-se em torno da experimentação de possíveis padrões de *design*; na inovação em modelos de negócios, produtos de conteúdo e serviços, o processo de inovação inicia-se com o desenvolvimento de ideias em busca de melhores oportunidades.

Com o intuito de gerenciar um processo de seleção de ideias para posterior experimentação, muitas empresas implementam o chamado funil de inovação. Resumidamente, trata-se de um processo que estrutura a coleta de ideias diversas que são apresentadas, avaliadas e filtradas até que apenas as ideias reconhecidas como de maior potencial de negócio sejam selecionadas, dando origem a novos produtos e serviços. Terwiesch e Ulrich (2009) apresentam um processo de gestão da inovação baseado numa espécie de torneio de ideias. Os

autores argumentam que embora o processo de inovação demande grandes doses de criatividade, a inovação de negócio pode ser gerenciada buscando-se maior eficiência neste processo.

A otimização do processo de inovação defendida por Terwiesch e Ulrick é baseada no aumento da geração de oportunidades com maior potencial de criação de valor a serem geridas durante o processo. Tal incremento de oportunidades promissoras pode ocorrer por três vias, não mutuamente excludentes:

- a) Aumento da qualidade média das oportunidades gerenciadas
- b) Aumento da quantidade total de oportunidades geradas
- c) Aumento da variância na qualidade das oportunidades

Além da busca pelo maior número de ideias, o desenho de experimentação em negócios também contribui para a gestão do processo de inovação. Embora seja amplamente utilizado em algumas indústrias, como por exemplo, a indústria farmacêutica, em outras indústrias a experimentação gerenciada de forma rigorosa no processo de inovação é ainda algo a ser trabalhado (Davenport, 2009). Aprender com os testes demanda abordagem científica, iniciando com a elaboração das hipóteses que sustentam a oportunidade de negócio, passando pela priorização dos testes com foco nas maiores incertezas, execução e avaliação dos testes e concluindo com aprendizado e planejamento de novos testes (Davenport, 2009).

A criação de valor ocorre com a exploração da inovação, ou seja, na sua implementação. Embora o posicionamento estratégico e o acesso a ativos complementares tenham grande impacto na criação e apropriação de valor pelo inovador (Teece, 1986), o empreendedorismo e orientação para o mercado também estão ligados ao sucesso na implementação da inovação (Atuahene-Gima e Ko, 2001). A atividade inovadora do empreendedor alimenta um processo de destruição criativa, causando distúrbios constantes para uma economia, criando oportunidades de renda econômica (Schumpeter, tradução de 2003). A exploração de oportunidades depende de atitude empreendedora que, de uma maneira abrangente, pode ser definida como o emprego criativo de meios disponíveis para o atingimento de novos fins (Sarasvathy, 2010). Para a empresa inovadora, adotar atitude empreendedora implica em alocar recursos em situações de incerteza. Situações estas, que via de regra, estão sujeitas a altos níveis de assimetria de informação, onde o gestor precisa tomar decisões de alocação de recursos que serão empregados por subordinados mais bem informados sobre as

possibilidades de criação de valor naquela oportunidade. Há, portanto, grande potencial para conflitos de interesse que precisam ser superados para evitar a limitação dos fluxos de investimentos. Um alto nível de confiança é condição necessária para exploração de incertezas inerentes à inovação disruptiva que resulte na criação de novos negócios adjacentes ao negócio principal de uma organização.

(Sandberg e Hofer, 1987) apontam que não são as características pessoais do empreendedor, mas sim o seu padrão de comportamento que impacta no sucesso de um novo negócio. As pesquisas de Sandberg e Hofer, 1987 confirmam o que há muito vem sendo observado como prática dos gestores de *venture capital*. Segundo esses autores, os *venture capitalists* estão entre os mais bem sucedidos investidores em novos negócios, em grande parte, graças aos mecanismos desenvolvidos por estes para o financiamento de projetos onde predomina a assimetria de informação e, conseqüentemente, o alto nível de incerteza nas oportunidades exploradas. Ao analisar propostas de financiamento de novos negócios, os gestores de *venture capital* buscam identificar se o(s) empreendedor(es) e o time compartilham de uma visão, aspiração e tolerância ao risco compatíveis com o negócio; se possuem as habilidades necessárias para o sucesso do negócio em questão e se possuem conexões à montante e jusante na cadeia de valor da indústria (Mullins, 2003). O empreendedor contribui para a inovação à medida que emprega seu conhecimento, sua rede de contatos e a consciência sobre suas limitações trazendo para o time competências essenciais complementares e reduzindo as incertezas à medida que a exploração do novo negócio avança.

2.3 O *venture capital* para financiamento da inovação

O *venture capital* só se confirmou como opção para financiamento de projetos inovadores após o término da segunda guerra mundial, quando o então presidente do *Federal Reserve Bank of Boston* pleiteando que as companhias de seguros destinassem parcela equivalente a 5% das suas aplicações em investimentos de risco, fundou a *American Research of Development Corporation* (ARD), primeira *venture capital* dos Estados Unidos (Gompers e Lerner, 2001).

No início dos anos 1970 os investimentos dos chamados *private equities* diminuíram dramaticamente por conta do aumento na taxaço sobre ganhos de capital nos EUA, associado a uma recessão econômica e baixa performance no mercado de capital e IPOs (*initial public*

offerings) naquele país. Porém, a partir da segunda metade da década de 1970, os EUA vivenciaram forte recuperação no desenvolvimento de sua capacidade industrial graças ao grande crescimento da atividade empreendedora naquele período, apoiada por mudanças como a regra do “*prudent man*” que permitia pela primeira vez que pequenas porções de fundos de pensão fossem investidos em ativos de alto-risco, tais como os *private equities* (Kortum e Lerner, 2000). Também tiveram papel importante as mudanças sociais e tecnológicas, as desregulamentações e o desenvolvimento da indústria de computadores para hardware e software. Nas décadas de 1980 e 1990, fundos de *venture capital* americanos financiaram muitas das mais bem sucedidas empresas de tecnologia, tais como Apple, Cisco, Microsoft, Netscape e Sun Microsystems, bem como financiaram um número substancial de empresas de serviços, tais como Staples, Starbucks e TCBY (Gomper e Lerner, 2001).

2.3.1 *Venture capital* além dos EUA

Governos em diversas partes do mundo têm se empenhado em duplicar o sucesso de crescimento rápido da indústria de *venture capital* americana (Kortum e Lerner, 2000). Todos esses esforços compartilham de um racional: o *venture capital* tem estimulado a inovação nos EUA, e o mesmo deve acontecer em outros lugares (European Commission, 1995)¹. Kortum e Lerner (2000) identificaram que o aumento na atividade de *venture capital* em uma indústria está fortemente relacionado ao aumento na taxa de patentes naquela indústria. As estimativas que eles desenvolveram apontam que embora o investimento em *venture capital* seja correspondesse a apenas 3% do investimento em pesquisa e desenvolvimento corporativo, cerca de 8% das inovações industriais nos EUA no período de 1983 a 1992 ocorreram com o apoio de *venture capital*. Eles ainda estimaram que, graças ao rápido aumento no financiamento com capital de risco desde 1992 e assumindo que o potencial deste tipo de financiamento seja constante, em 1998 a contribuição do *venture capital* à inovação chegaria a 15%.

No início dos anos 1980, o governo Thatcher, interessado em uma reforma econômica, introduziu o programa de desregulamentação e privatização de grandes empresas estatais do Reino Unido. Para impulsionar a geração de empregos com o crescimento de novos negócios, o governo cortou pela metade a alíquota de imposto sobre dividendos, além de uma série de

¹ http://ec.europa.eu/index_en.htm

outras medidas para impulsionar o empreendedorismo. Dentre essas medidas estava o *Business Scheme Start-up* (BSS), criado em 1980 para incentivar as pessoas privadas a fornecer financiamento de capital para *start-up* ou empresas em estágio inicial. Os investidores recebiam benefícios fiscais de renda sobre seus investimentos e qualquer eventual ganho de capital seria livre de impostos. O sistema evoluiu durante os anos 80 e início dos anos 90 até se tornar o regime de investimentos para empresas em 1994. Um ano depois, o governo lançou o *Venture Capital Trusts* (VCT), onde são listados os fundos mútuos que investem em pequenas empresas cotadas e não cotadas. Por fim, para dar liquidez a este tipo de investimento a *London Stock Exchange* criou um mercado secundário, o *Unlisted Securities Market* (USM), que em 1995 foi convertido para o *Alternative Investment Market* (AIM).

2.3.2 O *Venture capital* e sua estrutura de gestão diferenciada

A indústria de capital de risco evoluiu com procedimentos operacionais e práticas de contratação que estão bem adaptados a ambientes caracterizados por incerteza e assimetria de informação entre principal e agente. Os gestores de *venture capital* estão ativamente envolvidos na gestão dos empreendimentos que financiam, tipicamente tornam-se membros do conselho de administração e retêm importantes direitos econômicos, além dos direitos de propriedade. A forma predominante de organização da indústria é a de *limited partnership*² com os gestores dos *venture capitals* agindo como *general partners* e os investidores externos como *limited partners* (Sahlman, 1990). A forma de operação implementada pela ARD e que até hoje pode ser observada nas *venture capitals* americanas, européias e japonesas é marcada por apoio financeiro e orientação gerencial. Além disso, a liberação dos recursos é condicionada ao progresso medido pelo atingimento de marcos do negócio e a participação do *venture capital* no negócio é com propriedade minoritária. Os investidores objetivam ganhos de capitais com a realização dos negócios seja na venda de sua participação para um novo grande acionista, seja no lançamento de ações em bolsa de valores.

² Tipo de sociedade onde os investidores (*limited partners*) assumem responsabilidades proporcionais apenas à fração de propriedade que detém. Em contra-partida, os *general partners* assumem responsabilidade irrestrita sobre o empreendimento.

2.3.3 Taxa de retorno esperado e o estágio de desenvolvimento

Uma importante característica comum às operações de *venture capital* diz respeito às suas altas taxas de retorno esperado e, conseqüente, altas taxas de desconto sobre as projeções de fluxos financeiros dos projetos financiados. Os investidores de risco sabem, por experiência, que apenas cerca de 25% de seus investimentos irão atender ou exceder suas projeções. Outros 25% não conseguirão retornar a totalidade do capital investido. E os 50% restantes irão produzir retornos modestos sobre o investimento, conseguindo apenas cobrir juros e principal, sem atingir um nível de sucesso adequado para um grande ganho com a venda da empresa. Portanto, a fim de produzir retornos aceitáveis em um portfólio de empresas, aqueles investimentos que conseguem atingir suas projeções devem retornar lucro substancial para o investidor de *venture capital* (Sahlman, 2009). A baixa liquidez dos ativos contribui à alta taxa de desconto, principalmente quando os investimentos são destinados à empresas em estágio inicial de desenvolvimento, pois diferentemente de uma empresa com ações listadas na bolsa, a empresa fechada em fase inicial não oferece aos seus investidores uma forma rápida de se converter títulos de propriedade em dinheiro. Além disso, os investidores de *venture capital* acrescentam o valor criado por eles mesmos, já que são investidores ativos, aconselhando e até contratando recursos para o empreendimento. Os gestores de *venture capital* distinguem entre determinadas fases genéricas do ciclo de vida de um empreendimento. Embora tais definições sejam só aproximações, assim como os termos podem variar entre os investidores, as faixas de taxa de desconto para cada estágio representam um certo consenso entre os investidores de *venture capital*, e são listadas na tabela abaixo:

Tabela 2.3.3: Taxa de desconto por estágio de desenvolvimento de projeto

Estágio	Descrição	Taxa de Desconto
<i>Seed Investment</i> (investimento semente)	É o primeiro estágio de financiamento. Um pequeno investimento é feito para apoiar a exploração de uma ideia. Muitas vezes não há plano de negócios, uma equipe de gestão incompleta, e pouca garantia de que a tecnologia básica é viável. Às vezes, quando a tecnologia do produto está bem estabelecida, o dinheiro de semente é levantado simplesmente para financiar	De 70% a 80%, podendo até ultrapassar os 80%

	o recrutamento de gestores-chave e o desenvolvimento de um plano de negócios, os quais são geralmente necessários para o financiamento no estágio seguinte.	
<i>Startup financing</i> (investimento para lançamento)	Implica no comprometimento de fundos mais significativo a uma organização que está preparada para iniciar as operações. A <i>start-up</i> deve ser capaz de demonstrar uma vantagem competitiva. A maioria das empresas de alta tecnologia devem ter um produto em forma de protótipo que incorpora uma tecnologia proprietária. Um empreendimento de pesquisa orientada, como uma empresa de biotecnologia pode, em vez disso, mostrar uma equipe de pesquisa impressionante. Empreendimento de baixa tecnologia, tais como varejo especializado ou de entretenimento, deve ter um conceito poderoso que garanta vantagem competitiva e uma capacidade de gestão robusta.	De 50% a 70%
<i>First-stage financing</i> (financiamento para primeira fase de desenvolvimento)	É fornecido para empresas que já estão em operação. Uma empresa neste estágio de desenvolvimento, geralmente não é rentável, mas normalmente tem uma organização estabelecida e, de preferência, alguma receita. Os fundos de financiamento de <i>first-stage</i> são geralmente usados para apoiar o crescimento da empresa, financiando seus primeiros esforços de marketing e suportando a contratação de pessoal comercial, dadas as expectativas de maior volume de vendas. Muitas vezes, os fundos também são aplicados para melhorias do produto ou expansão da linha de produção.	De 40% a 60%
<i>Second-stage</i>	Geralmente é fornecido para capital de giro e as	De 30% a 50%

<p><i>financing</i> (financiamento para segunda fase de desenvolvimento)</p>	<p>necessidades de ativos fixos no apoio ao crescimento de uma empresa com produção ativa, vendas sustentáveis e, de preferência, algum lucro. Considerando que os estágios anteriores foram em grande parte dedicados para provar a viabilidade de um empreendimento, o financiamento de <i>second-stage</i> está orientado para a expansão de uma oportunidade já testada. Uma vez que o capital investido nesta fase é utilizado na compra de ativos, em vez de despesas operacionais, o investimento é mais facilmente recuperável em caso de liquidação, diminuindo assim o risco global para os investidores.</p>	
<p><i>Bridge financing</i> (financiamento de ligação)</p>	<p>Destinado a conduzir uma empresa até a sua oferta pública inicial (IPO). Ainda que um IPO não seja adequado devido ao tempo de mercado ou o desempenho da empresa, é geralmente esperado que o IPO ocorra dentro de um ano após este tipo de aporte. Este investimento também pode ser usado para comprar posições de investidores de estágios iniciais que queiram liquidar as suas participações.</p>	<p>De 20% a 35%</p>
<p><i>Restart financing</i> (financiamento de retomada)</p>	<p>Também conhecido como o financiamento de emergência ou de apoio, é gerado para uma empresa com problemas, a um preço significativamente inferior ao do aporte anterior. Embora o empreendimento tenha um desempenho bem abaixo das expectativas, a avaliação neste estágio terá preço baixo o suficiente para oferecer uma alta taxa de retorno esperada. Neste caso é provável que haja diluição substancial de investidores de estágios</p>	<p>Trata-se de um estágio que só é acionado em caso de emergência</p>

	anteriores.	
--	-------------	--

Fonte: Sahlman, 2009

Além de reunir investidores com variados portfólios e condicionar o aporte de investimentos a fases e objetivos dos projetos, os *venture capitals* implementam um arranjo organizacional com base em contratos que permitem a estas organizações gerenciar os problemas de agência. Tal arranjo está baseado em mecanismos de monitoramento dos projetos e contratos entre os gestores dos fundos (*general partners*), investidores (*limited partners*) e os próprios empreendedores. Na indústria de *venture capital*, o problema de agência tende a ser particularmente difícil. Há, inevitavelmente, um alto grau de assimetria de informação entre os gestores, que desempenham um papel ativo nas empresas da carteira, e os sócios de responsabilidade limitada, que não podem monitorar as perspectivas de cada investimento individual tão de perto (Sahlman, 1990). Kortum e Lerner (2000) concluem artigo levantado duas questões importantes para o aprofundamento nos estudos sobre o *venture capital* em relação ao financiamento da inovação:

- Primeiro – quais são as origens da vantagem dos *venture capitals* ao financiar inovações? Seria a fonte de vantagem o processo pelo qual eles escolhem os projetos a serem financiados? Ou seria o monitoramento e controle após o investimento feito?
- Segundo – a aparente maior eficiência identificada nos *venture capitals* em estimular a inovação levanta a questão de porquê os gestores de pesquisa e desenvolvimento nas indústrias não estariam adotando algumas dessas práticas de financiamento para inovação. Jensen (1993) aponta que os custos de agência limitam a efetividade dos principais departamentos de pesquisa corporativa industrial ao longo das últimas décadas. Quais barreiras estariam então limitando a difusão da abordagem do *venture capital* para inovação?

Jensen (1993) argumenta que o uso das técnicas financeiras com foco em valor presente líquido, embora muito sofisticadas e amplamente usadas em grandes corporações no mundo, falham em prover um mecanismo efetivo para atingir eficiência nos investimentos corporativos. Segundo Jensen (1993), a teoria da agência, embora tenha transformado fundamentalmente a teoria das organizações e finanças corporativas, ainda tem muito a ser explorada no que diz respeito aos processos de orçamento de capital e investimentos.

3. Teoria e Mecanismos

3.1 A teoria da agência

A teoria da agência tem base nos estudos econômicos sobre o compartilhamento de riscos entre indivíduos ou grupos com diferentes atitudes com relação ao risco. Esta teoria concentra-se no entendimento e na proposição de soluções para os problemas que podem ocorrer nas relações produtivas onde indivíduos ou grupos colaboram uns com os outros, embora tenham diferentes objetivos e diferentes atribuições de atividades (Jensen e Meckling, 1976; Ross, 1973).

3.2 Custos de transação

A unidade básica de análise na teoria da agência é a transação e os estudos desta geralmente enfocam eficiência. Embora, nem todos os assuntos de interesse em uma organização possam ser tratados sob a ótica da eficiência, a utilização do custo de transação como unidade de medida torna a teoria mais abrangente do que se fosse utilizada, por exemplo, uma medida de custo de produção (Williamson, 1981).

Sob a ótica de custos de transação, as empresas se formam quando os custos para organizar as transações de um negócio são mais baixos quando organizados num conjunto de contratos ao invés da simples transações com base nos preços de mercado (Coase, 1937). Este enfoque em eficiência levou muitos estudiosos a desenvolver a teoria da agência apresentando a firma como forma de organização estritamente voltada a suprir falhas de mercado. O próprio Coase, (Goshal e Moran, 1996; Coase, 1988) reconhece que tal interpretação tirou o foco de gerentes e estudiosos da principal razão de existir de uma firma, desenvolver negócios. Contudo, a abstração do modelo agente-principal oferece ferramental importante para análise e desenho de mecanismos que visem otimizar o processos de decisão nas organizações. A teoria da agência oferece uma perspectiva única, realística e testável no que diz respeito aos problemas de esforço cooperativo (Eisenhardt, 1989).

Da abordagem de custos de transação decorre que as empresas são limitadas em crescimento principalmente pelo fato de que seus custos crescem com o aumento da complexidade dos negócios que realizam de tal forma que fica mais eficiente para uma outra empresa dedicar-se

ao novo negócio específico. Coase (1937) identifica, ainda que de forma bastante genérica, que dentre os custos de transação, são os custos de gerenciamento, principalmente coordenação e incentivo, que tendem a tornar o crescimento da empresa inviável.

3.3 Problemas de agência

Os problemas de agência podem ser classificados em dois tipos (Eisenhardt, 1989):

- Os problemas de agência que ocorrem quando os desejos ou objetivos do contratante (principal) entram em conflito com os do contratado (agente)
- Os problemas de agência que ocorrem quando torna-se muito difícil ou caro para o principal verificar as ações do agente

Tais problemas têm raízes na divergência entre preferências para ações por parte do principal e do agente, em função de diferenças em suas preferências com relação ao risco. Embora grande parte da literatura acadêmica positivista enfoque a relação agente-principal nos casos de relação entre o proprietário e o diretor executivo (Eisenhardt, 1989), a abordagem de agente-principal pode ser generalizada como principal o indivíduo que ocupa um cargo de gestão, coordenação ou supervisão, e como agente o seu subordinado.

Com base na teoria da agência a solução para os dois tipos de problema passa pelo alinhamento de incentivos entre principal e agente. Porém, há custos a serem considerados dependendo da forma pela qual se promove tal alinhamento. Tais custos podem estar contidos no custo de implementar contratos onde agente e principal são beneficiados apenas pelo resultado final das transações, por exemplo: ao tornar o agente (funcionário) proprietário de fração do empreendimento, promove-se um maior alinhamento entre o interesse do agente e do principal (dono); ou podem estar contidos no custo de se obter informação à cerca do comportamento efetivo do agente, por exemplo: ao monitorar a quantidade de atendimentos que um operador de *call-center* realiza o principal (gerente do *call-center*) pode verificar o real empenho do agente, independente de ter certeza sobre suas preferências pessoais.

Soluções com base no compartilhamento de propriedade ou medições de produtividade podem ser implementadas em muitos negócios sem grandes custos, como por exemplo: tornar

o taxista dono do veículo que dirige e com isso diminuir o risco dele ser descuidado com a manutenção, alinhando, portanto, os interesses do motorista de taxi e do dono da frota; ou medir a produtividade de um vendedor em uma loja com base na quantidade de sapatos vendidos, o que pode ser facilmente observado com um sistema de registro das vendas. Porém, em negócios onde os ativos são muito especializados e/ou caros, ou onde a atividade do agente não produz resultados facilmente observados ou que não dependem somente dos seus esforços, tais soluções tornam-se virtualmente inviáveis. Nesses casos, a compreensão dos fatores que sustentam as divergências faz-se necessária para o desenho de mecanismos que diminuam a intensidade de tais problemas.

3.4 Assimetria de informação

O conceito econômico de assimetria de informação está associado ao grau de incerteza sobre a qualidade de um produto ou serviço em uma transação. A existência de produtos e serviços em variados graus de qualidade traz problemas interessantes para a teoria dos preços e mercados (Akerlof, 1970). A assimetria de informação está na base de falhas de mercado que abrem espaço para muitos negócios, sobretudo para negócios que dependem de reputação, por exemplo informação, e negócios sensíveis à distribuição estatística de preferências, como seguros e financiamentos pessoais.

3.5 Custos de Agência

3.5.1 *Moral Hazard*

O termo *Moral Hazard* surgiu na indústria de seguros onde refere-se à tendência de que após contratar seguro, pessoas alteram o comportamento de tal forma que pode levar ao aumento de incidentes e reclamação de prêmios junto às seguradoras (Milgrom e Roberts, 1992). A fonte deste problema de *moral hazard* está na assimetria de informação entre os indivíduos e a seguradora que não tem como observar as reais intenções do assegurado, de forma a fazer provisões no momento da contratação (Holmstrom, 1979).

O problema de *moral hazard* pode manifestar-se em qualquer relação de cliente e fornecedor, empregador e empregado, chefe e subordinado, onde a pessoa esteja tentada a tomar uma ação

ineficiente ou reportar informações distorcidas que levem outros a tomar ações ineficientes, por conta de desalinhamento dos seus interesses individuais com os do restante do grupo de interesse e porque o que está sendo reportado ou a ação tomada não pode ser facilmente verificado (Milgrom e Roberts, 1992). No caso de projetos de inovação, podemos ter *moral hazard* em ações simples e corriqueiras, como quando o gestor de um projeto utiliza recursos para financiar compras de itens que lhe proporcionem maior conforto, por exemplo um notebook novo. Mas que não contribuam para o sucesso do empreendimento naquela fase de desenvolvimento, por exemplo: o valor gasto com o notebook era previsto de ser usado na contratação de horas de teste em uma fábrica de software. Soluções típicas para minimizar o problema de *moral hazard* incluem sistemas de monitoramento e contratos com base no resultado final ou produção.

3.5.2 Seleção Adversa

O princípio da seleção adversa está potencialmente presente em todos os tipos de seguros (Akerlof, 1970). Assim como o *moral hazard*, a seleção adversa tem base na assimetria de informação. A diferença básica entre *moral hazard* e seleção adversa é que no primeiro a assimetria de informação dá espaço para comportamento oportunista pós contrato, enquanto que no segundo, a assimetria de informação cria oportunidades para escolhas que privilegiam o tomador da decisão, por exemplo o contratante de um serviço faz uma escolha que traz um resultado ruim para o ofertante (Milgrom e Roberts, 1992). Considerando novamente o exemplo dos seguros, a seleção adversa pode acontecer quando a operadora de seguros não discriminar preços e nem fizer qualquer tipo de seleção dos seus clientes. Neste caso, tanto as pessoas com hábitos que reduzem suas expectativas, como por exemplo fumar, e pessoas que procuram manter práticas saudáveis e que contribuam para uma maior expectativa de vida, pagariam os mesmos preços por um seguro de vida. Como os fumantes que na média têm expectativa de vida menor pagariam os mesmo preços dos não fumantes, que também na média, têm expectativa de vida maior, os fumantes perceberiam maior benefício na contratação do seguro de vida. Por conseqüência, mais fumantes contratariam seguro de vida e cada vez menos os não fumantes contrariam, pois à medida que a expectativa média de vida de todos os assegurados diminui, os preços dos serviços devem subir, tornando o serviço cada vez menos atrativo para os não-fumantes. Para evitar problemas de seleção adversa como os do exemplo do seguro, as operadoras implementam soluções que promovem uma mistura de clientes com interesses e necessidades diferentes. É o que acontece, por exemplo, quando uma

operadora de seguros criar ofertas com discriminação de preços por entidades de classe ou para os funcionários de uma certa empresa.

Em se tratando de inovação, a seleção deve focar projetos com maior diversidade de resultados. A ideia é buscar oportunidades com resultados menos previsíveis, pois são justamente esses projetos que devem gerar os maiores ganhos com inovações disruptivas. Porém, se não for empregado um método adequado, a seleção adversa pode prevalecer e a escolha de projetos pode acabar concentrando-se nos projetos com maior previsibilidade e menor risco, conseqüentemente, limitando as chances das inovações para criação de novos negócios relevantes.

3.5.3 Custos de Influência

O problema de custos de influência também tem base na assimetria da informação. Porém, a premissa para que o custo de influência ocorra é que o agente envolvido na tomada de decisão tem informações relevantes para organização, mas que não podem ser totalmente observadas pelo principal, por exemplo o chefe imediato responsável pela decisão de gastos com atividades em novos negócios, cujo resultado pode beneficiar esse chefe em termos de reputação e/ou poder na organização (Milgrom e Roberts, 1988). Em tais situações, os membros de uma organização podem encontrar incentivos para manipular informações que levem a decisões que os beneficiem. Tal manipulação pode acontecer de várias formas, desde mentir descaradamente até omissão de detalhes ou reforçando informações que destaquem algo em seu benefício.

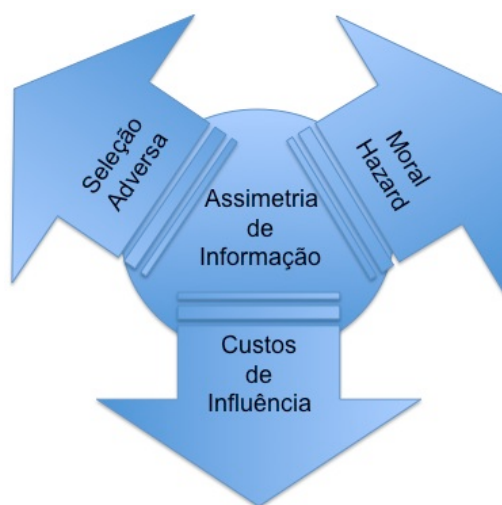
Os problemas de custos de influência afetam a organização à medida que tiram a atenção dos gestores de problemas mais urgentes e levam as pessoas a gastar muito tempo em tentativas de barganha por recursos que poderiam ser aplicados a atividades com maior retorno à companhia.

Na gestão de projetos o problema de custos de influência pode ocorrer quando um gerente de departamento prioriza um projeto por acreditar que tal projeto poderá lhe render benefícios para progredir na carreira, por exemplo: aproximando-o de gestores superiores e mais influentes. Neste exemplo, o gerente em questão poderia estar reportando informações imprecisas, levando à escolha de um projeto que o beneficie pessoalmente em detrimento de outro que poderia render maiores benefícios para a organização. Milgrom e Roberts (1988),

identificam três métodos através dos quais uma organização pode desencorajar a prática de custos de influência:

- Limitar o acesso aos processos de decisão e aos tomadores de decisão
- Alterar os processos de decisão de forma a favorecer os indivíduos que estejam desempenhando bem em atividades produtivas
- Prover incentivos financeiros que promovam a alocação de recursos desejada

Figura 3.5: Custos de agência



Fonte: Desenvolvido pelo autor

A assimetria de informação presente nos projetos, sobretudo nos projetos de inovação, está no centro das oportunidades de criação. Porém, como ilustrado na figura 3.5, essa mesma assimetria de informação está na fonte de problemas que geram os custos de agência, encarecendo ou até mesmo impossibilitando a exploração das oportunidades.

3.6 Limites à teoria da agência como instrumento normativo

Há muita controvérsia à cerca da teoria da agência (Eisenhardt, 1989). Organizações não são substitutos para a mera estruturação de transações eficientes quando os mercados falham, pois eles possuem vantagens únicas para governar certos tipos de atividades econômicas através de uma lógica que é muito diferente da de um mercado (Goshal e Moran, 1996). A vantagem de organizações sobre os mercados pode não estar somente em superar patologias humanas por

meio de hierarquia, mas em potencializar a capacidade humana de tomar a iniciativa, a cooperar, e para aprender, argumentam os autores.

Eisenhardt (1989) recomenda que a teoria da agência seja combinada com teorias complementares. A autora argumenta que por se tratar de uma teoria com origem econômica, fundamentada num paradigma único com enfoque no mecanismo de preços e na atitude humana “egoísta”, a teoria da agência pode ser complementada por uma teoria de origem na área de pesquisa organizacional que busca desenvolver uma visão com apelo menos racional e, de certa forma, mais realística das organizações.

3.7 O ambiente e os mecanismos

A implementação de uma estratégia, para ser bem sucedida, precisa ser apoiada pelo ambiente onde será executada. Se para a efetiva execução de uma estratégia de inovação, o comportamento empreendedor é demandado, então o ambiente deve ser propício para que tal atitude ocorra, pois o comportamento dos indivíduos resulta da interação com o ambiente onde atuam (Markides, 2004). Bartlett e Ghoshal (1995) identificaram que a organização que consegue se manter vital diante de mudanças e reengenharias profundas, o faz ao estabelecer um contexto favorável para o rejuvenescimento do comportamento de seus colaboradores. De acordo com esses autores, empresas como Intel e 3M têm sido capazes de criar um ambiente nos quais as pessoas são valorizadas, à medida que essas empresas moldam o contexto organizacional ao priorizar a gestão de quatro variáveis principais que têm o potencial de propiciar um ambiente inovador, ao mesmo tempo em que evitam que outras quatro variáveis tornem o ambiente organizacional opressivo, onde o comportamento empreendedor torna-se limitado:

Tabela 3.7.1: Variáveis para ambiente empreendedor

Variáveis que propiciam a Inovação	Variáveis que propiciam a Opressão
Disciplina: reforçando a importância do compromisso, o foco na execução e o respeito pelo grupo	<i>Compliance</i> : reforçando o risco de punição caso o comportamento adotado não esteja dentro das normas pré-estabelecidas
Confiança: reforçando a confiança no grupo, entre colegas e pares, superiores e subordinados e, sobretudo, confiança com relação ao propósito	Contrato: reforçando a noção de que a organização é um mero agente econômico e a relação entre os colaboradores e a própria organização deve ser despersonalizada
Suporte: reforçando relacionamentos de ajuda e orientação entre chefes e subordinados, e de cooperação e aprendizado entre pares	Controle: reforçando os limites para alocação de recursos e evitando desvios de execução com relação ao planejado
Elasticidade: elevando as aspirações individuais e encorajando as pessoas a aumentar as expectativas próprias e dos demais com relação às possibilidades futuras	Restrição: reforçando as definições de direcionamento estratégico de cima para baixo e com isso evitando a dispersão de recursos para exploração de oportunidades que não estejam claramente definidas e alinhadas com o objetivo estratégico

Fonte: Desenvolvido pelo autor, adaptado de Bartlett e Ghoshal (1995)

Galbraith (1982) aponta que para ser inovadora a empresa precisa de um desenho organizacional específico que engloba a estrutura, os processos, as compensações e as pessoas. (Markides, 2004; Waterman et. al., 1980) apontam que o comportamento empreendedor por parte dos empregados de uma empresa depende da combinação de quatro grupos de fatores que moldam o ambiente de trabalho, são eles:

- cultura e valores, reforçando o senso de propósito e pertencimento, trazendo às pessoas orientação no que diz respeito ao que é aceitável, o que é compartilhado como valores

fundamentais, tais como iniciativa, tomada de decisão, experimentação e aceitação do erro como parte da experiência de aprendizado

- pessoas e competências, atraindo talentos com capacitações que se complementam e que podem co-existir graças a estruturas e incentivos que permitem o desenvolvimento de especialistas sem forçá-los a uma carreira gerencial ao à competição interna por prestígio
- estrutura e processos, compreende não apenas a hierarquia formal, mas também a configuração física e os sistemas em termos de recrutamento, informação, pesquisa de mercado dentre outros. Trata-se de arranjos que possibilitem o trabalho com equipes multidisciplinares, alocação de recursos rápida e sem burocracia, separação dos projetos que criem condições para o desenvolvimento de novos negócios e fluidez das ideias ao longo de toda a organização em busca de identificação de oportunidades
- métricas e incentivos, conectam a cultura e os valores, as pessoas e suas competências e os resultado da estrutura e dos processos à realidade. É na dimensão de métricas e incentivos que as pessoas encontram respostas às suas dúvidas quanto ao progresso e a efetividade do comportamento adotado, bem como elas podem perceber resultados concretos e internalizar os efeitos de tal trabalho. Do ponto de vista de incentivos, é nesta dimensão que as pessoas encontram razões concretas para adotar ou persistir num dado padrão de comportamento, isso inclui medidas tanto financeiras, quanto de reputação e reconhecimento.

Em se tratando de inovação, podemos considerar que um desenho de métricas e incentivos adequado deve resultar no aumento de produção de idéias, ao mesmo tempo em que deve promover a internalização dos resultados de exploração dessas idéias pelos participantes. Considerando a inovação como a soma de duas fases distintas, geração de idéias e exploração, identificamos que o desafio de incentivos e métricas também devem ser trabalhados considerando as diferenças relevantes em termos de comportamento esperado. Por exemplo, se esperamos que os indivíduos da organização dediquem tempo à produção novas idéias e interajam com os colegas para refinamento dessas, precisamos diminuir a intensidade dos incentivos em termos de produtividade e até de competição interna com relação às operações já estabelecidas. Uma questão central no incentivo ao comportamento empreendedor é que este implica na exploração de incertezas, no financiamento do risco e, no caso do intra-empendedorismo, na complementaridade de ativos com relação ao novo negócio. Um bom

sistema de incentivos para o empreendedorismo corporativo deve levar em conta os custos de transação decorrentes do potencial *moral hazard* presente nas situações em que recursos serão alocados para atividades de difícil monitoração; bem como os decorrentes do risco de seleção adversa aprovando projetos com baixo potencial ou rejeitando projetos com alto potencial. O sistema de incentivos para inovação também deve contemplar os custos de transação decorrentes das práticas de custos de influência que podem ocorrer à medida que os gestores dos negócios estabelecidos e os gestores dos novos negócios em formação começam a disputar recursos escassos.

Galbraith (1982) destaca que a organização inovadora demanda estrutura onde colaboradores possam atuar como geradores de ideias, patrocinadores e orquestradores. Segundo o autor, o papel do patrocinador é fundamental, pois permite que as ideias não sejam apenas identificadas, mas exploradas mesmo diante de incertezas. Já o papel do orquestrador é facilitar a cooperação e a alocação de recursos para que a ideia seja efetivamente desenvolvida. Ainda em termos de estrutura, Galbraith (1982) aponta a necessidade de separação de recursos e provisão de reservas, ou seja, capacidade extra que esteja disponível para o trabalho exploratório, e que não seja rapidamente desviada para o trabalho operacional. Em termos de processo, o autor destaca a necessidade de processos específicos para levantamento de ideias, planejamento e financiamento de projetos de risco com fundos separados do orçamento operacional, associação de ideias diferentes para produção de novas ideias, transição das áreas de reserva para as áreas operacionais conforme as oportunidades amadurecem e uma gestão de programa de projetos que trate da implementação das inovações nas diversas divisões da organização. Quanto aos incentivos o autor argumenta sobre a necessidade de dar autonomia e reconhecimento aos geradores de ideias, bem como prover compensação especial que estimule o trabalho em inovação. Galbraith (1982) ainda aponta para a necessidade de atrair e reter pessoas com maior propensão a apresentar ideias, seja por conta da reputação de inovação da organização, seja por conta da presença de estrutura que facilita o desenvolvimento de novas ideias. O autor argumenta que práticas de desenvolvimento e alocação em projetos com equipes multidisciplinares, contribuem para a manutenção de uma equipe inovadora. Burgelman (1983b) aponta os seguintes pontos chave para o processo estratégico de empreendedorismo corporativo:

“Primeiro, as empresas precisam tanto de diversidade quanto de ordem em suas atividades estratégicas para manter a sua viabilidade. Diversidade resulta principalmente de iniciativas estratégicas autônomas dos participantes no nível operacional. Ordem resultada da imposição de um conceito de estratégia na organização. Segundo, gestão da diversidade exige uma abordagem de experimentação e seleção. Gerentes de nível médio desempenham um papel crucial neste sentido através de seu apoio a iniciativas estratégicas autônoma no início, com a combinação destas com várias capacidades dispersas no sistema operacional da empresa, e por conceituar estratégias para novas áreas de negócio. Terceiro, a contribuição crítica da alta administração consiste no reconhecimento estratégico ao invés de planejamento. Ao permitir que gerentes de nível médio redefinam o contexto estratégico, e aprendizagem rápida, a alta administração pode ter certeza de que as atividades empresariais corresponderá a sua visão estratégica, de forma retroativa. Quarto, gestão estratégica no topo deve ser em grande medida, preocupada com o equilíbrio, a ênfase na diversidade e com a ordem ao longo do tempo. Alta gestão deve controlar o nível e a taxa de mudança ao invés do conteúdo específico da atividade empresarial. Finalmente, novos métodos de gestão inovadores e disposições administrativas são necessárias para facilitar a colaboração entre empreendedores participantes e as organizações em que atuam.”

Burgelman (1983b, tradução nossa)

Embora essas práticas de gestão da organização para inovação tratem do ambiente como uma visão interna e, portanto, pode-se argumentar que a cultura de uma organização não pode ser divorciada da cultura do país onde ela opera, ou que não adianta demandar um conjunto de capacitações e comportamentos que não pode ser facilmente encontrado nas pessoas locais, é justamente nessas interações entre a organização e o ambiente externo que estão as oportunidades de se implementar diferenciais competitivos sustentáveis. Como no conto A Terra dos Cegos de H. G. Wells, “em terra de cego quem tem olho é rei”. Portanto, a capacidade de gestão dessas dimensões moldando um ambiente propício para o desenvolvimento de um comportamento empreendedor está no centro da implementação da estratégia de inovação.

3.8 Desenho de Mecanismos

“Um mecanismo é a especificação de como decisões econômicas são determinadas como função da informação que é de conhecimento dos indivíduos na economia. Neste sentido, quase que qualquer instituição de mercado ou organização econômica pode ser vista, em princípio, como um mecanismo.”

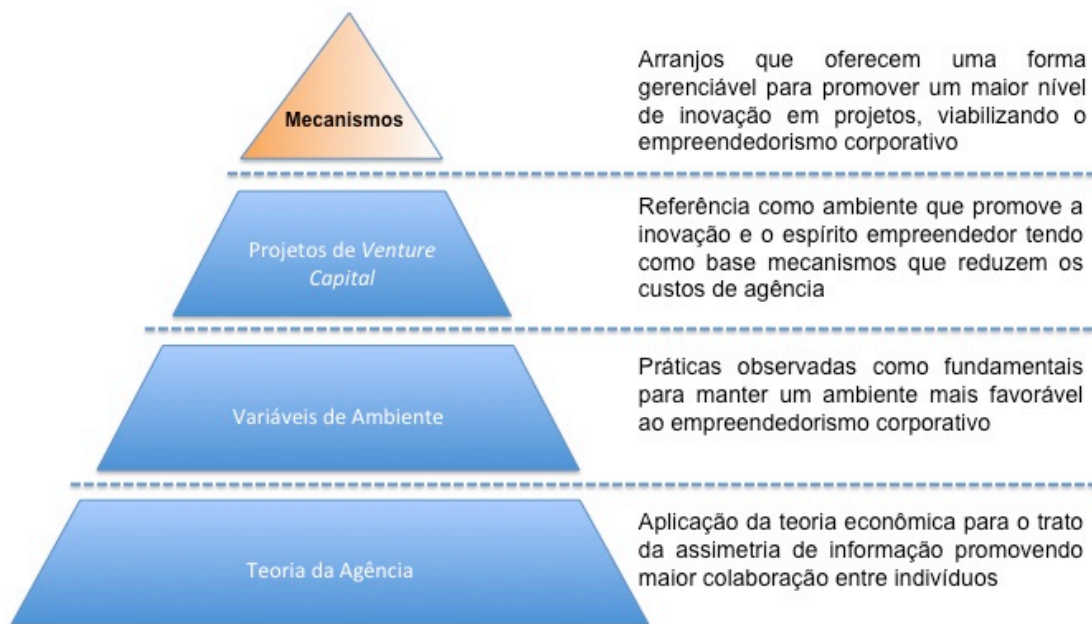
Myerson (1988, tradução nossa)

O desenho de mecanismos pode, portanto, ser analisado como fator de redução de assimetria de informação e de risco de *moral hazard* para empresa que busca o crescimento pela inovação à medida que tal mecanismo busque priorizar o aumento da eficiência na revelação de informações privadas aos indivíduos envolvidos nas decisões dos projetos.

Por ser esse um estudo com foco em situações de inovação dentro das empresas, foram considerados os cenários em que o tomador de decisão era ou não sofisticado estrategicamente ou mal informado sobre as possibilidades tecnológicas, a fim de se verificar o quanto a combinação de partes com interesses conflitantes e a desconfiança sistemática do decisor promovem uma melhor revelação de informação nos projetos (Milgrom e Roberts, 1986). Como a inovação demanda o comportamento empreendedor dentro das organizações, são tomados como referência os mecanismos desenvolvidos pelos *venture capitals*, pois estes configuram ambiente onde a alta assimetria de informação não impede que o empreendedorismo se desenvolva.

O desenho de mecanismos que será proposto mais adiante, em 3.12, baseia-se na combinação do conhecimento sobre as causas dos custos de agência, apresentado em 3.5, às formas de contextualizar o ambiente e influenciar o comportamento organizacional, conforme apresentado em 3.7. O objetivo deste desenho é identificar uma abordagem gerenciável para o aperfeiçoamento do ambiente organizacional, de forma que o empreendedorismo possa florescer, à medida que tal desenho de mecanismos possibilite aumentar a fluidez de idéias bem como a identificação e exploração de oportunidades dentro da organização.

Figura 3.8: Abordagem para o desenho de mecanismos



Fonte: Desenvolvido pelo autor

3.9 Fundamentação para as Proposições

A empresa que aposta no crescimento pela inovação implementa estratégia de identificação e exploração de oportunidades para novos negócios correlatos. Não se trata apenas de diversificação, afinal para diversificar ativos os investidores sempre podem contar com o mercado financeiro, por exemplo: com investimentos em títulos e ações. Trata-se então de identificar como novos negócios podem ser criados com o apoio dos ativos e das competências já presentes na organização. Também não se trata apenas de invenção ou melhoria de produtos e serviços, mas de inovação que cria valor à medida que permite o desenvolvimento de novos mercados, cuja demanda ainda não era atendida, muitas vezes sequer conhecida.

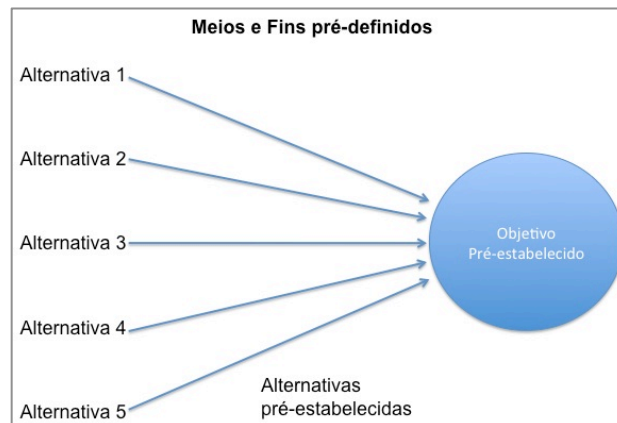
A exploração de novos negócios demanda atitude empreendedora. A construção de uma nova base de clientes, a configuração de novas ofertas e a entrega de nova proposta de valor, ocorrem com maior frequência em ambientes onde predomina o pensamento factual, em oposição ao pensamento causal ou de racionalidade preditiva. Sarasvathy (2010) descreve três tipos de raciocínio empregados na estratégia:

- a) Raciocínio causal – inicia-se com fim pré-determinado e um dado conjunto de meios, figura 3.9.1. Neste processo de raciocínio o enfoque está em identificar dentre as alternativas existentes, qual é a mais rápida, mais barata e mais eficiente para atingir o objetivo estabelecido

- b) Raciocínio causal criativo – é uma variação do raciocínio causal, onde mantém-se os fins pré-determinados, mas abre-se espaço para criação de novos meios, figura 3.9.2. No pensamento estratégico, significa desenvolver novos significados para uma dada estratégia

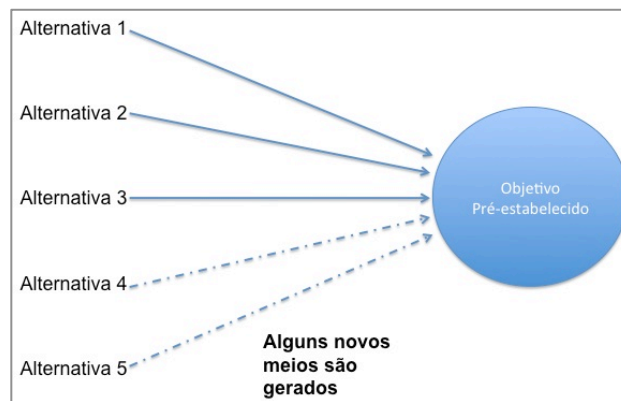
- c) Raciocínio factual – funciona na ordem inversa do raciocínio causal. Inicia-se com um dado conjunto de meios e permite que os objetivos se desenvolvam ao longo do tempo de forma contingente, por conta da imaginação e da diversidade de aspirações dos criadores do negócio e das pessoas com quem eles interagem, figura 3.9.3

Figura 3.9.1: Pensamento causal



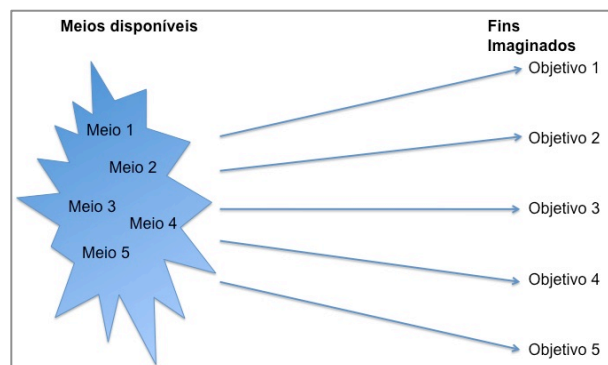
Fonte: Adaptado pelo autor de Sarasvathy (2010)

Figura 3.9.2: Pensamento causal-criativo



Fonte: Adaptado pelo autor de Sarasvathy (2010)

Figura 3.9.3: Pensamento factual

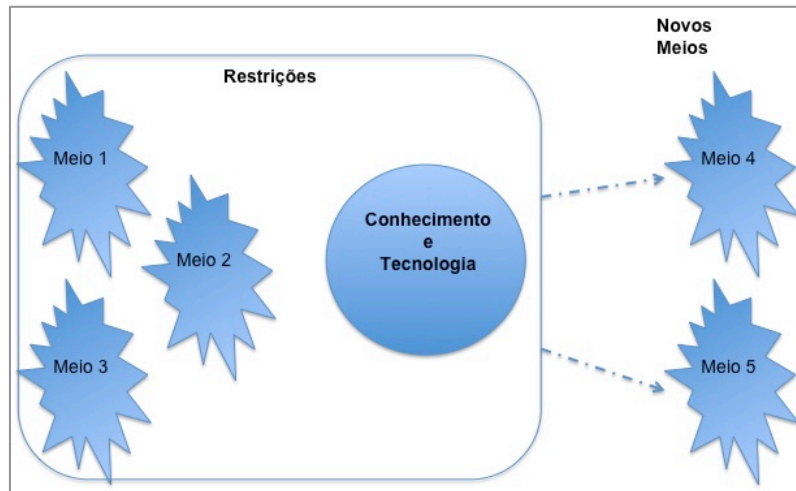


Fonte: Adaptado pelo autor de Sarasvathy (2010)

Sarasvathy (2010) aponta que empreendedores bem sucedidos empregam o raciocínio factual nos estágios iniciais de novos negócios e migram para o processo causal à medida que tais negócios se desenvolvem. O pensamento factual, representado na figura 3.9.3, está na base do processo de empreendedorismo.

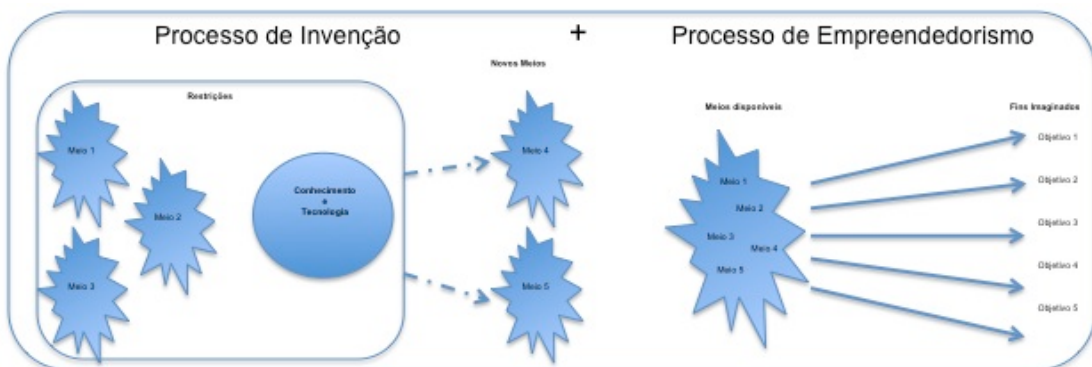
Diferentemente do inventor, que encontra meios de se fazer o que ainda não era possível dentro de certas restrições, figura 3.9.4, o empreendedor utiliza suas competências, seus relacionamentos e aplica criatividade para solucionar situações de sub-consumo, criando assim condições para o desenvolvimento de novos mercados. A inovação pode ser então observada a partir da complementaridade dessas duas atividades, invenção e empreendedorismo, figura 3.9.5.

Figura 3.9.4: Processo de invenção



Fonte: Desenvolvido pelo autor

Figura 3.9.5: Processo de inovação



Fonte: desenvolvido pelo autor

Para dar suporte à invenção, as empresas há muito têm implementado processos e estruturas de pesquisa e desenvolvimento. Parcerias com universidades e centros de pesquisa permitem às organizações acesso a pessoas e competências fundamentais à invenção. Cultura e valores de inventividade têm sido observados em muitas empresas, principalmente nas de alta tecnologia e ciências aplicadas. Em empresas reconhecidas pela capacidade de invenção, como por exemplo a 3M, o uso de métricas e incentivos que impulsionam a criatividade incluem a dedicação de até 15% do tempo a projetos pessoais que tenham potencial para o crescimento da empresa e a meta para todas as divisões de atingir pelo menos 25% das receitas a partir de produtos criados nos 5 anos anteriores (Bartlett e Goshal, 1995). Ambientes para suporte à invenção, como os de pesquisa e desenvolvimento, lidam com as

incertezas no que diz respeito à tecnologia e viabilidade econômica do projeto em termos de desenho.

Os mecanismos que contribuem para um ambiente criativo formam condição necessária mas não suficiente para o desenvolvimento de novos negócios. Em outras palavras, os mecanismos que são aplicados na invenção não são os mesmos para a inovação. Um exemplo de mecanismo que assume diferentes formatos conforme aplicação é o de financiamento: enquanto o financiamento do processo de criação de tecnologia de base tende a concentrar-se nas grandes corporações, onde a presença de ativos específicos e complementares aumentam as chances de retorno; o financiamento do empreendedorismo é mais frequentemente observado na indústria de *venture capital*, sendo este caracterizado pela associação de diversos investidores reunidos em fundos que são investidos em projetos de alta assimetria de informação entre gestores e empreendedores.

O *venture capital* e suas práticas singulares de gestão de projetos tem sido destacado como mecanismo que propicia a inovação, à medida que os contratos, métodos de financiamento e estrutura societária destes diminuem os problemas de assimetria de informação, oferecendo portanto, um caminho econômico viável para o empreendedorismo.

Para financiar o empreendedorismo, o *venture capital* configura um ambiente que visa suportar o alto grau de incerteza inerente ao desenvolvimento de novo negócio. Reconhecendo nos empreendedores valores como comprometimento, perseverança, determinação, flexibilidade para mudança rápida de estratégia, e paciência para começar pequeno e aprender os segredos do negócio, os *venture capitals* cultivam uma cultura de oportunidade e crescimento. Para tanto, a indústria de *venture capital* estruturou-se com processos, métricas e incentivos que lhe conferem capacidade de exploração de grande número de oportunidades, graças ao gerenciamento de portfólio de projetos que evoluem conforme as incertezas diminuem e à prática de investimento que visa limitação das perdas. Os *venture capitalists* sabem que apenas 25% dos projetos que financiam geram retornos que atendem ou excedem às expectativas dos investidores. Porém, as altas taxas de retorno realizadas com os poucos projetos bem sucedidos, financiam as diversas tentativas. Com efeito, ao longo de sua duração, cada fundo de investimentos deve gerar retorno suficiente para atender às exigências de seus investidores (Sahlman, 2009). O esforço de seleção de projetos no *venture capital* concentra-se mais em identificar os modelos de negócio com

maior potencial de retorno, do que em tentar aumentar para além dos 25% o percentual de projetos bem sucedidos.

Embora os *venture capitals* sejam organizações de investimento financeiro focadas no financiamento de projetos para a realização de ganhos com a venda do empreendimento, seja com a entrada de novos investidores, seja com a abertura de capital do mesmo, grandes corporações em todo o mundo já reconheceram o benefício da gestão de projetos para o financiamento do empreendedorismo desenvolvida por eles (Gompers e Lerner, 2001). Sahlman (1990), Lerner (1994) e Gompers (1995) argumentam que o financiamento em estágios, a associação de investidores e as práticas de contratos, estão entre as práticas responsáveis pela efetividade do *venture capital* em lidar com a alta assimetria de informação e potencial custo de agência nos projetos. As empresas que não querem ou não podem concentrar seus investimentos de inovação apenas na pesquisa e desenvolvimento tecnológico e buscam diversificá-los com o desenvolvimento de novos negócios, se utilizam de uma adaptação do *venture capital* para o mundo corporativo, o *corporate venturing* (Hill et. al., 2009).

Algumas empresas estruturam unidades de *corporate venturing (CV)* com objetivos puramente financeiros, atuando assim de maneira muito semelhante à dos fundos de *venture capital*. Outras, utilizam-se do *CV* para inovação em negócios onde as iniciativas geridas por esses fundos constituem objetivos estratégicos, tais como o desenvolvimento de um ecossistema complementar ao negócio da empresa (Campbell et. al., 2003). Hill et. al. (2009) reforçam a necessidade de adaptação das práticas do *venture capital*, sob risco de se criar uma unidade que não atende às obrigações e restrições da corporação na qual está inserida. Eles propuseram que, considerando as diferenças de contexto, a transferência de elementos-chave do modelo de *venture capital* cria ganhos mensuráveis de performance para as unidades de *corporate venturing*.

Sahlman (1990) descreve o *venture capital* em termos de mecanismo de controle dos custos de agência (Gompers, 1995). Hill et. al. (2009) identificaram que alguns dos principais mecanismos de estrutura e gestão do *venture capital*, tais como: o financiamento em estágios, a associação de investidores, a separação em unidades autônomas, a especialização em áreas de conhecimento e os incentivos mais elevados, estão relacionados à melhoria de desempenho financeiro nos *corporate venturings*.

Se podemos, portanto, tomar o *corporate venturing* como exemplo de adaptação dos mecanismos de *venture capital* para o financiamento da inovação corporativa, que outras possíveis adaptações desses mecanismos estariam sendo praticadas dentro das empresas no trato de projetos de inovação?

- I. Podemos encontrar mecanismos semelhantes aos do *venture capital* empregados na gestão de projetos corporativos, independente da presença de unidade de *corporate venturing* na empresa?
- II. Teriam esses mecanismos efeitos similares aos constatados no *venture capital* e no *corporate venturing* com relação à assimetria de informação e ao controle dos custos de agência?
- III. A exemplo do *venture capital* e do *corporate venturing*, os mecanismos de gestão de projetos implementados nas empresas pesquisadas contribuem para um ambiente onde o intra-empendedorismo possa florescer?

Essas são as questões chave que direcionaram a pesquisa deste trabalho. Desta forma, para analisar as práticas de projetos nas empresas utilizou-se o conjunto de mecanismos de seleção, financiamento e controle de projetos identificados no *venture capital*, bem como as variações destes identificadas no *corporate venturing*, fundamentadas a partir de duas suposições sobre o processo de inovação corporativa, apresentadas a seguir.

3.10 Suposições

Os mecanismos de gestão de projetos identificados no *venture capital* e no *corporate venturing* têm sido estudados como medidas para a redução de problemas decorrentes da assimetria de informação à qual os projetos financiados estão sujeitos. Além disso, esses mecanismos têm sido associados ao incremento do empreendedorismo. Para verificar a presença de mecanismos com atuação semelhante na inovação corporativa, duas condições, descritas aqui como suposições, são necessárias:

Suposição 1: As empresas utilizam-se de projetos para organizar o trabalho de desenvolvimento e implementação da inovação.

A definição de projeto empregada neste trabalho é dada pelo PMI³ (2011): “Projeto é um esforço temporário empreendido para alcançar um objetivo específico. Projetos são executados por pessoas, geralmente têm limitações de recursos e são planejados, executados e controlados.”

As empresas optam pela organização por projetos para o desenvolvimento de novas capacitações ou novos negócios à medida que as atividades, fluxos e decisões sobre alocação de recursos para a inovação não são complementares às operações. Por exemplo: decidir rotineiramente sobre a compra de insumos para a produção, não torna mais barato decidir sobre a compra de um equipamento para uma nova linha de produtos. Além da baixa complementaridade das atividades de desenvolvimento da inovação com as operações dos negócios estabelecidos, a necessidade de reunir em caráter temporário, equipes com capacitações multidisciplinares para a realização de um objetivo específico, justifica a separação dos recursos como projeto.

Suposição 2: Existe um alto grau de assimetria de informação entre os gerentes, participantes e proponentes de projetos nas organizações.

Na segunda suposição destaco a diferença no nível de informação sobre uma oportunidade que surge dentro da organização. Especificamente, o funcionário que propõe a inovação tende a estar mais bem informado sobre a viabilidade e os riscos desta, do que o seu chefe imediato. Em termos de custos de agência: há assimetria de informação entre um agente com uma idéia nova para o negocio, e o principal, seja este representado pelo seu superior imediato, seja pelos representantes dos proprietários ou até mesmo pelos próprios donos da empresa. A assimetria de informação torna-se fonte de problemas quando o funcionário observa que há uma oportunidade para criação de valor adicional, mas para tanto, faz-se necessário desenvolver na organização, novas habilidades ou empregar recursos de forma diferente. Se a nova forma de negócio imaginada pelo funcionário não for radicalmente diferente do que já se faz, a ponto de dessa ideia ser passível de experimentação e aprovação pela empresa, esse problema tem grandes chances de não evoluir e a assimetria de informação, neste caso, deixa de existir. Mas, se a novidade proposta pelo funcionário demandar mudança tecnológica ou mudanças expressivas em processos de negócio, então, ou sua experimentação será protelada aguardando maiores justificativas, ou será feita uma experimentação precária e, provavelmente, insuficiente para se testar em profundidade a ideia.

³ Project Management Institute: instituição internacional sem fins lucrativos que associa profissionais de gestão de projetos integrando mais de 260.000 membros em cerca de 170 países.

O problema descrito com base na suposição 2 exemplifica como os custos de agência decorrentes da assimetria de informação podem inviabilizar o empreendedorismo corporativo e conseqüentemente, limitar as oportunidades para novos negócios.

Aceitando as suposições (1) e (2) como verdadeiras para as situações de inovação corporativa, a análise dos mecanismos praticados na gestão de projetos nas empresas torna-se útil ao investigar como tais mecanismos podem diminuir os custos de agência decorrentes da assimetria de informação. Além disso, um melhor entendimento do tratamento da assimetria de informação em projetos pode subsidiar o desenho de mecanismos para promover o empreendedorismo corporativo à medida que estes contribuem para um ambiente mais favorável, graças a viabilidade econômica da exploração de novas ideias. Para tanto, as proposições apresentadas a seguir foram formuladas com o objetivo de direcionar a investigação aplicando-se método científico em uma pesquisa de campo.

3.11 Proposições

A teoria da agência vem sendo utilizado na análise de projetos de *venture capital*, principalmente com enfoque em contratos e estrutura societária, bem como os impactos destes na relação entre gestores dos fundos, investidores e empreendedores Admati e Pfliederer (1994), Berglof (1994), Cornelli e Yosha (1997), Garmaise (1998), Hellman (1998), e Repullo e Suarez (1998). Nos estudos de *corporate venturing* o uso da teoria da agência tem sido em analisar como a inovação pode ser alavancada pelos mecanismos de financiamento, estrutura e incentivos adaptados a partir do *venture capital* (Birkinshaw, 2009; Dushnitsky e Lenox, 2006). Também tem sido enfoque de muitos estudos, a contribuição do *corporate venturing* em estratégias emergentes à inovação (Burgelman, 1983a).

Além dos mecanismos de financiamento, investimento e contrato documentados por Sahlman (1990), os *venture capitals* apresentam outra característica singular de interesse para a inovação, a forma de seleção de projetos. O incremento na quantidade de ideias avaliadas aumenta as chances de se encontrar oportunidades muito boas e muito ruins. É justamente esse aumento da variabilidade de oportunidades que interessa aos *venture capitalists*. Ao contrário dos programas de qualidade total, que visam diminuir a variação nos resultados dos

processos, o desenvolvimento de projetos empreendedores, pelo menos na fase inicial do processo, visa aumentar a variação no resultado do processo. Para encontrar as oportunidades de negócio com ganhos excepcionais é preciso avaliar ideias excepcionais (Terwiesch e Ulrich, 2009). Portanto, para verificar a efetividade dos mecanismos de projetos de inovação corporativa no que diz respeito à coleta do maior número de ideias e aumentar as possibilidades de encontrar oportunidades excepcionais, faz-se necessário considerar a prática de gestão de projetos antes mesmo do início de um projeto. Na linguagem do *venture capital* o processo inicial onde são apresentadas e avaliadas as ideias é chamado de *screening* (seleção, traduzido pelo autor).

Proposição 1: Os mecanismos identificados como mecanismos de controle dos custos de agência nos estudos sobre o *venture capital*, podem ser identificados, ainda que adaptados, intencionalmente ou não, em projetos dentro das organizações que adotam estratégia de inovação. Portanto, os mecanismos selecionados para estudo são os seguintes:

1. Seleção (*screening*)
2. Financiamento
3. Contratação

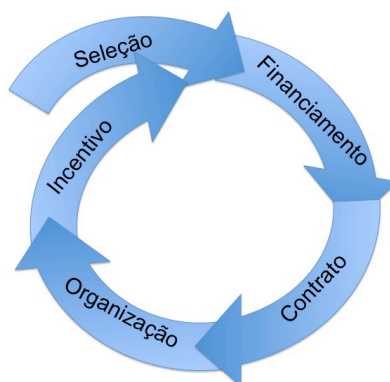
Com base nesta proposição, espera-se encontrar nas empresas, processos pelos quais os projetos são apresentados e justificados previamente ao comprometimento de recursos para execução destes. Além disso, espera-se encontrar algum tipo de formalização quanto aos compromissos assumidos, seja com base no orçamento aprovado, seja com base em subcontratação de recursos e pagamento de despesas. Essa expectativa torna-se razoável se considerarmos a possibilidade de haver uma demanda por projetos maior do que a capacidade de execução dentro do período proposto. Ou seja, deve haver a necessidade de priorização de recursos escassos para o desenvolvimento de projetos.

Proposição 2: Adicionalmente, os mecanismos de gestão de projetos identificados nos estudos sobre a adaptação do *venture capital* ao ambiente corporativo, podem ser encontrados na gestão de projetos de organizações inovadoras, mesmo quando tais organizações não adotam o *corporate venturing* como estrutura para financiamento da inovação. Os mecanismos adicionais são:

4. Organização
5. Incentivo

A partir desta proposição espera-se encontrar práticas de separação dos recursos a serem empregados em projetos, dos recursos comprometidos pela execução de atividades envolvidas nas operações dos negócios correntes. Espera-se também encontrar práticas de ajustes nos mecanismos de incentivo à produtividade, dando espaço para a criatividade. Isso sugere que para evitar conflitos e concorrência que gerem gastos adicionais de gerenciamento, as organizações devem estar, de alguma forma, evitando que decisões sobre o que fazer em um projeto tenham que ser tomadas de maneira complexa a todo instante. Tal separação deve passar por evitar o envolvimento de múltiplos departamentos ou de muitos níveis hierárquicos à cada decisão durante a execução do projeto.

Figura 3.11.1: Os 5 Mecanismos do *Venture Capital* e *Corporate Venturing* encadeados



Fonte: desenvolvido pelo autor

Conforme ilustrado pela figura 3.11.1, os cinco mecanismos se complementam formando uma cadeia de mecanismos que inicia-se com a seleção de projetos com chances de maior criação de valor, passando para o financiamento que filtra os projetos com melhores perspectivas de retorno, reforçado por contratos que permitem que os projetos selecionados sejam financiados com máxima limitação das perdas. Em seguida, o mecanismo de organização facilita para que os projetos contem com estruturas e recursos mais apropriados e, finalmente, o mecanismo de incentivo permite que tais projetos recebam a dedicação e esforço adequados ao nível de risco.

Proposição 3: a adoção da teoria da agência para o estudo dos mecanismos nos projetos de inovação corporativa se deve ao fato de que a assimetria de informação torna-se potencial

fonte de problemas. Portanto, do ponto de vista econômico, é relevante analisar como os mecanismos de projetos que visam explorar oportunidades inovadoras minimizam os custos de agência decorrentes da assimetria da informação, nominalmente: o *moral hazard*, a seleção adversa e o custo com atividades de influência.

Com esta proposição tem-se que para garantir que os recursos estejam sendo alocados em atividades com maior potencial de retorno, as organizações devem dispor de algum mecanismo pelo qual seus executivos conseguem observar se os projetos estão sendo desenvolvidos sem o viés de alguma agenda oculta de seus executores e patrocinadores. Tal prática pode estar baseada, por exemplo, no acompanhamento sistemático de requisitos e entregas das partes do projeto.

Figura 3.11.2: Os 5 mecanismos como limitadores dos custos de agência



Fonte: desenvolvido pelo autor

A figura 3.11.2 resume a essência desse conjunto de proposições. A cadeia de cinco mecanismos de gestão de projetos envolve os custos de agência, possibilitando a exploração de situações de assimetria de informação, mantendo o controle sobre as fontes de problemas, evitando assim, que os custos de agência inviabilizem o projeto.

Proposição 4: De maneira complementar à análise de custos de agência, a análise das dimensões de ambiente, permite identificar como os mecanismos empregados nos projetos contribuem para uma cultura corporativa de experimentação e exploração, facilitando assim a prática empreendedora dentro da organização, onde:

- a) a experimentação de um maior número de ideias, a exploração de diversas oportunidades com portfólio variado, a gestão de perdas aceitáveis como parte do aprendizado e a flexibilidade para mudança são valores corporativos
- b) a aplicação de conhecimentos, a exploração da rede de contatos e o engajamento na missão por parte dos idealizadores de projetos, são características importantes das pessoas participantes dos projetos
- c) os processos permitem a troca de informação e tomada de decisão em situações de maior nível de incerteza, bem como as estruturas permitem o desenvolvimento e amadurecimento de novos negócios
- d) as métricas de acompanhamento dos projetos e os incentivos para os envolvidos estão alinhados para o aumento da inovação

Esta proposição aponta para a possibilidade de haver na organização algum tipo de esforço para encorajar a atitude empreendedora por parte de seus colaboradores. Espera-se identificar práticas que tornem o erro, decorrente do aprendizado e exploração de incertezas, mais “barato”, seja pela experimentação de negócios com processos em menor escala, seja pela atração e desenvolvimento de competências mais focadas na experimentação e aprendizado. Para observar a presença deste tipo de prática de ambiente, espera-se encontrar evidências de que as empresas organizam seus projetos com envolvimento de recursos multidisciplinares para atuarem por períodos mais curtos do que os ciclos de vida de seus produtos, e com objetivos mais ligados à descoberta de novos clientes e necessidades, do que incremento em vendas.

3.12 Mecanismos

Para verificar se, e de que forma, os mecanismos identificados no *venture capital* e no *corporate venturing* estão presentes em projetos de inovação corporativa minimizando os custos de agência, bem como verificar se, e de que forma, estes mecanismos contribuem para ambientes mais favoráveis ao empreendedorismo, foram consideradas as proposições relacionadas no item 3.11. Os mecanismos listados nas proposições (1) e (2), analisados à luz da teoria da agência conforme proposição (3), combinados às dimensões de ambiente listadas na proposição (4), formam o conjunto de mecanismos resumidos na tabela abaixo e detalhadamente apresentados a seguir:

Tabela 3.12: Resumo dos mecanismos selecionados para a investigação

Controle dos custos de agência	MECANISMO	Facilita empreendedorismo
- Diminuir seleção adversa	Seleção	- à medida que acolhe grande número de propostas em processo aberto à participação de todos os níveis, disseminando a experimentação e abertura para ideias como <u>valores</u> corporativos
- Diminuir seleção adversa - Diminuir <i>moral hazard</i>	Financiamento	- à medida em que emprega gestão de portfólio de projetos como opções reais, mantendo assim, <u>processo</u> que viabiliza a exploração de incertezas ao longo dos projetos
- Diminuir <i>moral hazard</i>	Contratação	- à medida em que os <u>processos</u> permitem alocação rápida de recursos e sem burocracia, tornando o projeto ágil
- Diminuir seleção adversa - Diminuir custos de influência	Organização	- à medida que possibilita a exploração de <u>competências</u> , <u>conhecimentos</u> e rede de contatos dos participantes do projeto - à medida que separa poder de decisão evitando conflitos de interesse entre gestores
- Diminuir custos de influência	Incentivos	- à medida que oferece <u>incentivos</u> de compensação de longo prazo em função do bom desempenho dos projetos

Fonte: desenvolvido pelo autor

3.12.1 Mecanismo de Seleção (*screening*)

A assimetria de informação em novos empreendimentos torna a governança dos projetos extremamente importante. No processo de seleção os *venture capitalists* revisam planos de negócios de empresas iniciantes e desenham contratos que minimizam os custos de agência (Gompers, 1995). O mecanismo de seleção empregado pelos *venture capitals* contribui para a diminuição do risco de seleção adversa à medida em que os projetos são analisados em termos de viabilidade do modelo de negócios e flexibilidade para mudanças graças ao comprometimento mínimo de recursos até que ocorra a construção de uma base de clientes.

Ideias e oportunidades não são sinônimos. Na perspectiva do financiamento do empreendedorismo, ideias podem durar para sempre, enquanto oportunidades são perecíveis. Ideias são gratuitas, enquanto oportunidade demanda trabalho duro. A atitude empreendedora resulta em modelar e explorar oportunidades onde ninguém as vê (Merson, 2011). Os investidores de capital de risco avaliam a atitude empreendedora nos projetos aos quais são apresentados observando mudanças que sustentem uma janela de oportunidade, tais como mudanças tecnológicas, demográficas, de competitividade ou de consumo. Timmons e Spinelli (2004) acrescentam que para distinguir ideias de oportunidades é necessário identificar:

1. proposta de valor tangível que entrega benefícios reais aos clientes ou usuários
2. que tal proposta de valor seja baseada na solução de um problema significativa, ou atendendo a uma demanda ou necessidade importante, pela qual alguém está disposto a pagar
3. que tenha margens robustas de participação de mercado e geração de fluxo de caixa suficientes para suportar o aprendizado e a entrada de competidores
4. que ofereça atratividade em termos de retornos realizáveis para os investidores (25% a 30% em taxa interna de retorno)
5. que se encaixe com a experiência e conhecimento dos proponentes
6. e que esteja em equilíbrio na relação de risco-retorno para o investimento

Mullins (2003) destaca o enfoque na análise das características dos proponentes dos projetos, empreendedores, em termos de conhecimento sobre o assunto a ser explorado no negócio, rede de contatos na indústria e competências essenciais para a criação de valor naquele negócio. Também são consideradas as características do projeto com relação ao mercado, que do ponto de vista macro, analisa-se em termos de tendências e crescimento, enquanto que do ponto de vista micro, analisa-se como o modelo de negócio cria valor. Mullins (2003) também identificou que os projetos são analisados em termos de atratividade da indústria, que do ponto de vista macro significa analisar como interagem as cinco forças do modelo de Porter (1979) - poder de barganha dos clientes, dos fornecedores, ameaça de novos entrantes, de produtos substitutos e a intensidade da competitividade; enquanto que do ponto de vista micro da indústria, busca-se identificar como o diferencial competitivo pode ser sustentado diante de competição mais acirrada, ou seja, se o modelo proposto tem viabilidade econômica.

Kaplan e Strömberg, (2000) argumentam que o direito a fluxos de caixa contingente à performance, não só motiva os proponentes a empreenderem maiores esforços, mas também desencoraja empreendedores a aceitarem contratos para projetos com perspectivas ruins. Segundo esses autores, também contribuem para uma melhor seleção de projetos as provisões de anti-diluição de propriedade por parte dos investidores de *venture capital*, pois caso a performance do projeto seja ruim e novos investimentos sejam necessários, a precificação do empreendimento será menor do que nos investimentos anteriores, causando diminuição do valor para o empreendedor.

Ainda com relação à seleção de projetos, Kaplan e Strömberg (2000) argumentam que a estrutura societária empregada pelo *venture capital* na qual os investidores podem optar por converter suas participações como acionistas preferenciais e com isso demandarem percentual de propriedade menor, também auxilia na seleção de projetos, pois os empreendedores que acreditam no potencial de seus projetos vão preferir investimentos nessas condições.

3.12.2 Mecanismo de Financiamento

Gompers (1995) utiliza a teoria da agência para desenvolver proposições acerca dos volumes e da duração dos investimentos feitos por *venture capital*. Segundo o autor, a prática de investimentos menores e com frequências maiores conferem aos investidores de *venture capital* condições de monitorar os projetos investidos, ao mesmo tempo em que diminuem os custos de agência com assimetria de informação, principalmente evitando problemas com seleção adversa de projetos. Como os investidores de *venture capital* se reservam o direito de não fazer os investimentos subsequentes à cada ciclo, os empreendedores à frente dos projetos e, provavelmente, melhor informados sobre as perspectivas reais do empreendimento, são desencorajados a demandar aportes que não possam ser prontamente empregados para a criação de valor. Gompers (1995) estudou 794 empresas investidas por *venture capital* e confirmou as seguintes previsões com base na teoria da agência:

1. Os investidores de *venture capital* concentram investimentos em empresas em estágio inicial na indústria de alta tecnologia, onde a assimetria de informação é significativa e a monitoração valiosa

2. Os projetos são monitorados pelos *venture capitalists*, e estes encerram investimentos nas empresas quando encontram informações negativas com relação às perspectivas de retorno
3. As empresas investidas que se tornam públicas (caso em que os *venture capitalists* obtém, em media, os maiores retornos) recebem financiamento total maior e um maior quantidade de ciclos de aporte do que as que quebraram ou foram adquiridas
4. Empresas em fase inicial recebem investimentos significativamente menores por ciclo. À medida que os ativos se tornam mais tangíveis, os investimentos aumentam e a intensidade da monitoração diminui

O risco de seleção adversa para financiamento de projetos com *venture capital* tende a ser elevado, pois as altas taxas de retorno demandadas pelos investidores não serão aceitas por um empreendedor que tenha como obter empréstimo oferecendo garantias. Entretanto, o mecanismo de financiamento empregado pelos *venture capitals* minimiza o problema de seleção adversa de projetos, pois o financiamento oferecido é estruturado justamente para o empreendedor que não tem muito mais do que a ideia e seu esforço em viabilizá-la, para oferecer como garantias. Desta forma, o empreendedor desenvolve garantias para o financiamento à medida que o próprio projeto se desenrola. Portanto, as escolhas de financiamento e aplicação deste durante o projeto tendem a ser otimizadas, pois o empreendedor as faz buscando aumentar sua credibilidade diante o investidor.

O financiamento do projeto no *venture capital* também visa diminuir o *moral hazard*, pois diante da alta assimetria de informação, principalmente na fase inicial de um projeto, grande parte do valor está na ideia e na presença do empreendedor para colocá-la em prática. Por conta disso, o financiamento do projeto é desenhado para a diminuição do valor presente do oportunismo, ou seja o ganho potencial com *moral hazard* é baixo, de forma que o empreendedor se sinta motivado em colocar os maiores esforços para o crescimento do negócio. Como o financiamento de projetos no *venture capital* é realizado em estágios, resulta que rodadas sucessivas de aporte são condicionadas ao atendimento de marcos do projeto. Em termos de *moral hazard* esses marcos representam pontos de monitoração que permitem aos investidores observar o comprometimento do empreendedor com o projeto conforme combinado. Essa solução é compatível com as proposições baseadas na teoria da agência, para os casos em que o monitoramento da atividade contratada é muito caro ou inviável, tornando assim, o resultado da empreitada dependente dos melhores esforços.

Outra característica importante do financiamento no *venture capital* é que os montantes investidos nas rodadas iniciais são menores e aumentam conforme o projeto evolui. Como os aportes posteriores são dependentes do sucesso nas rodadas anteriores, isso confere aos investidores condições para apostar nos projetos com melhores projeções. Essa perspectiva de opções reais sugere que a criação de riqueza é maximizada quando a incerteza é gerenciada na exploração com resultados altamente variáveis, investindo somente quando as condições se desdobram mais favoráveis (Hill et. al., 2009).

3.12.3 Mecanismo de Contrato

Os gestores de *venture capital* têm muitas oportunidades para tirar proveito das pessoas que investem com eles. Ainda mais se considerarmos que, por contrato, os investidores são legalmente impedidos de desempenhar papel de gestão nos projetos investidos. Desta forma, os contratos são desenhados para prevenir os gestores dos fundos, *general partners*, tomem decisões que tragam riscos adicionais para os investidores, *limited partners*. Dentre as provisões contratuais destacam-se (Sahlman, 1990):

- a) O ciclo de vida de um fundo de *venture capital* é limitado (geralmente em torno de 10 anos), ou seja, os recursos para investimento não ficam disponíveis para os gestores por tempo indeterminado. Desta forma os gestores de *venture capital* precisam atingir boa performance, a fim de continuar recebendo aportes subsequentes
- b) Os investidores, *limited partners*, preservam o direito de quebrar o contrato e com isso não efetuar aportes adicionais ao aporte inicial (que gira em torno de 30% do valor total contratado)
- c) A remuneração dos gestores de *venture capital* é estruturada de forma a alinhar os incentivos destes com os dos investidores, à medida que os gestores têm parte da compensação total dependendo da geração de valor com o projeto. Os gestores geralmente têm direito a cerca de 20% dos lucros gerados pelo fundo
- d) A política de distribuição obrigatória neutraliza possíveis diferenças de opinião sobre o que fazer com o produto da venda de ativos na carteira. Os gestores, *general partners*, não pode optar por investir em títulos que servem seus próprios interesses privados à custa dos sócios, *limited partners*

- e) Os contratos apresentam uma série de proibições explícitas, como por exemplo: proíbe os gestores de comprar ações na carteira investida em condições preferenciais ou receber distribuições diferentes das obtidas pelos *limited partners*

Dentre os mecanismos diferenciados de governança encontrados nos *venture capitals*, Kaplan e Strömberg, (2000) destacam a remuneração por desempenho, controle do conselho de acionistas e votação e direitos de liquidação simultaneamente em seus contratos. Os autores ainda concluem que todos esses direitos atuam como mecanismos que se complementam.

As provisões contratuais no *venture capital* são desenhadas para situações com alta assimetria de informação, onde monitorar a atividade e a qualidade das decisões dos gestores e empreendedores se torna muito custoso. Na ausência de resultados financeiros, principalmente nas fases iniciais dos projetos, utiliza-se informação não financeira, como, por exemplo, o atendimento de marcos de projeto. Nessa situação é mais eficiente prevenir o conflito de interesses, principalmente tornando mais oneroso o comportamento oportunista pós contrato. Com isso o mecanismo de contrato atua de forma complementar ao mecanismo de financiamento, pois além do menor ganho potencial com *moral hazard* (financiamento) o empreendedor ainda enfrenta o risco de perder o direito a explorar sua própria ideia (contrato).

Os contratos possibilitam que os *venture capitals* aumentem suas parcelas de propriedade sobre o empreendimento à medida em que o negócio não apresenta a performance como contratada, podendo até substituir o empreendedor. Contudo, o objetivo dos *venture capitals* não é controlar os projetos, pois à medida que os negócios se desenvolvem os investidores preferem diminuir os direitos de propriedade em troca de fluxos de caixa. Os ganhos dos *venture capitalists* são realizados quando o empreendimento é bem sucedido resultando na abertura de capital ou na venda para um comprador estratégico. Portanto, o aumento de controle dos *venture capitals* sobre projetos com baixa performance visa diminuir as perdas, reduzindo assim os problemas com *moral hazard* e seleção adversa.

3.12.4 Mecanismo de Organização

Os *venture capitals* bem sucedidos tipicamente operam de uma maneira claramente definida, em termos de domínio (ou setor) tecnológico e são altamente disciplinados em avaliar se uma

oportunidade de investimento se ajusta com o fundo gerido e com a sua própria experiência e especialização (Hill et al., 2009; Gompers et al., 2006).

Por efeito da complementaridade, resultados sugerem que as empresas podem se beneficiar mais das economias de escala e escopo quando engajam-se em novas atividades que são semelhantes a suas atividades já existentes (Hill et al., 2009). Duas transações são complementares entre si quando o aumento na atividade de uma delas aumenta os ganhos marginais totais, ou pelo menos não aumenta os custos marginais da outra atividade, (Milgrom et. al., 1991). Essa abordagem permite que os projetos de inovação de uma empresa desenvolvam possibilidades para explorar melhorias em outras dimensões que não as ligadas diretamente à performance dos seus principais processos de produção. Tais desenvolvimentos podem ocorrer dentro da própria empresa em projetos exploratórios com equipes multidisciplinares ou podem ser importados a partir do investimento em outras empresas. A Intel desenvolveu sua unidade de *corporate venturing* com a estratégia de desenvolver parceiros, fornecedores e até clientes de sua tecnologia e com isso criam condições para que um mercado maior do que o de seus componentes se desenvolva.

No entanto, se o projeto a ser investido está relacionado a uma área de conhecimento muito próxima do negócio já explorado pela empresa, a tendência é de que tal projeto passe a ser controlado por uma área de negócios já existente de forma a aumentar a eficiência e minimizar a complexidade (Hill et al., 2009). Ou seja, quando um *corporate venturing* investe em projeto totalmente relacionado ao que a empresa dona do investimento já faz, busca-se reduzir os custos de influência mantendo tal projeto subordinado à área de negócios existente. O problema é que desta forma a estratégia de inovação acaba restrita a melhorias incrementais de negócios ao invés de explorar novas oportunidades.

Hill et al. (2009) propõem que a abordagem mais bem sucedida para a unidade de *corporate venturing* seja investir em empresas do portfólio que são relacionados, mas não idêntico ao domínio tecnológico da empresa investidora. Eles confirmam essa abordagem com pesquisas que indicam um nível moderado de sobreposição é susceptível de ser associado com a criação de valor elevado (Ahuja e Katila, 2001), deste modo propõe-se equilibrar a exploração de novas oportunidades com a capacidade de exploração de sinergias com a empresa investidora.

No contexto do *corporate venturing* mais especificamente, um estudo realizado por Keil et al. (2008) revela que um moderado grau de parentesco do investimento foi associada com a maior registro de patentes pelas empresas investidoras. Ao explorar negócios em áreas conhecidas os mecanismos de *venture capitals* e *corporate venturings* possibilitam reduzir os problemas de seleção adversa, pois com gestores mais bem informados torna-se possível identificar oportunidades mais promissoras e evitar projetos ruins. Por outro lado, principalmente no *corporate venturing*, tal exploração não deve resultar em projetos que explorem oportunidades muito próximas aos negócios já estabelecidos da empresa, caso contrário, os custos de influência afetarão as perspectivas de geração de resultados com os investimentos.

Uma outra característica da estrutura identificada no *venture capital* como de interesse para o *corporate venturing* e que minimiza os custos de influencia é o uso de estrutura de governança autônoma. No *venture capital* os gestores, na qualidade de *general partners*, têm por contrato, autonomia para decisões financeiras e operacionais. Ao adotar essa prática nas unidades de *corporate venturing*, essas teriam autonomia para decisões de investimento e operacionais sem interferência de gestores de outros departamentos da empresa (Hill et. al., 2009). A autonomia da unidade de *corporate venturing* para decisões é condizente com as estratégias de limitação dos custos de influência, conforme descrito por Milgrom e Roberts (1988), que apontam que ao limitar o participação no processo decisório, bem como limitar o acesso aos tomadores de decisão, as empresas estão implementando uma das três alternativas de desenho sugeridas para redução dos custos de influencia. Embora tenha se destacado a estrutura de governança autônoma e a especialização em áreas de competência comprovada como características estruturais separadas, do ponto de vista de mecanismo para controle dos custos de influência, essas duas estruturadas foram agrupadas neste trabalho como organização, pois do ponto de vista de gestão de projetos corporativos, trata-se de definir foco de atuação alavancando o conhecimento existente e garantir alocação de recursos de forma otimizada em termo de prazos e custos para o projeto.

3.12.5 Mecanismo de Incentivo

Os gestores de *venture capital* trabalham sob contratos altamente incentivados. Eles recebem em média 2,5% do total de investimentos administrados à título de serviços de gestão do fundo, mas a maior parte da remuneração de um gestor de fundos vem dos 20% dos lucros

gerados pelos fundos administrados que recebem em média, condicionados ao atendimento de metas de desempenho dos fundos (Gompers e Lerner, 1999; Sahlman, 1990).

A remuneração incentivada com grande parcela variável e com grande potencial de ganho é condizente com as estratégias derivadas da teoria da agência para as situações onde a monitoração ou a obtenção de informação que confirme os esforços empreendidos pelos gestores sejam economicamente inviáveis. Ao condicionar a remuneração dos gestores a resultados que dependem de decisões compatíveis com os objetivos dos fundos, os *limited partners* promovem o alinhamento dos incentivos dos *general partners*, diminuindo assim os custos com *moral hazard*.

Também pesam como argumentos para remuneração incentivada a capacidade de atração de gestores mais talentosos para os fundos de *venture capital* (Sykes, 1992). Os fundos de *venture capital* disputam recursos humanos com os grandes fundos de investimentos e instituições financeiras, sendo que nesses últimos a prática de remuneração variável com possibilidades de ganhos excepcionais em função dos resultados atingidos é muito difundida. Essa mesma lógica de uso de incentivos para atratividade de talentos também se aplica à remuneração de gestores nos *corporate venturings*.

Embora o uso de contratos de remuneração incentivados também ocorra nos *corporate venturings*, os ganhos máximos são limitados em taxas bem inferiores a dos ganhos possíveis no caso de gestores de *venture capital*. Isso ocorre porque no ambiente corporativo o desenho da remuneração está sujeito a certo nível de paridade com o restante da organização. Também é importante limitar os ganhos totais para os gestores de *corporate venturing* para manter certa mobilidade dentro da companhia (Hill et al., 2009). Desta forma, o desenho de incentivos no *corporate venturing* também busca atender à necessidade de limitar os custos de influência.

Além das questões de adequação da política de remuneração, no caso dos gestores de fundos em *corporate venturing* a atribuição de resultados é menos direta do que no *venture capital*. O desempenho dos gestores de *corporate venturing* pode ser impactado por ações da organização que não estejam sob seu controle. Além disso, o sucesso dos *corporate venturings* não são medidos apenas em termos de performance financeira, pois diferentemente

do que ocorre no *venture capital*, as organizações que implementam o *corporate venturing* como parte da estratégia de inovação buscam resultados mais plurais, em termos estratégicos. Apesar das diferenças e intensidade dos incentivos financeiros, Hill et al. (2009) identificaram que o uso de incentivos de remuneração para gestores de *corporate venturing* está associado a melhores performances em termos de desempenho financeiro dos fundos administrados. Contudo, eles não identificaram relação entre o uso de incentivos e o desempenho dos fundos em termos estratégicos.

4. Pesquisa de campo

4.1 Base metodológica

A base filosófica para esta pesquisa é a do pragmatismo (Rorty, 1990; Murphy, 1990; Patton, 1990; Cherryholmes, 1992). Por se tratar de uma concepção filosófica centrada no problema, identificando as conseqüências das ações, onde a abordagem ocorre de forma pluralista e orientada para a prática no mundo real (Creswell, 2009), o pragmatismo oferece liberdade de escolha quanto ao método de pesquisa, servindo, portanto, como base para os estudos de métodos mistos (Tashakkori e Teddlie, 1998).

Quanto à estratégia de investigação, utilizou-se o método qualitativo através de pesquisa fenomenológica, onde busca-se identificar a essência das experiências humanas, com respeito a um fenômeno, conforme descritas pelos participantes (Creswell, 2009). Para Godoy (1995) a pesquisa qualitativa enfatiza a perspectiva integrada, em que o pesquisador vai a campo objetivando captar o fenômeno a partir da perspectiva das pessoas nele envolvidas. Turato (2005), aponta que as pesquisas onde se utilizam método qualitativo devem trabalhar com valores, crenças, representações, hábitos, atitudes e opiniões.

Segundo Neves (1996), a pesquisa qualitativa assume diferentes significados no campo das ciências sociais. Compreende um conjunto de diferentes técnicas interpretativas (entrevista não estruturada, entrevista semi-estruturada, observação participante, observação estruturada, grupo focal) que visam descrever e decodificar os componentes de um sistema complexo de significados. Em vez da medição, seu objetivo é conseguir um entendimento mais profundo e,

se necessário, subjetivo do objeto de estudo, não preocupa-se, portanto, com testes de hipóteses, medidas numéricas e análises estatísticas.

A fenomenologia tem importante componente filosófico em adição aos seus procedimentos (Creswell et. al., 2007), sendo sua aplicação popular em ciências sociais e ciências da saúde, especialmente em sociologia, psicologia (Giorgi, 1985; Polkinghorne, 1989) e educação (van Manen, 1990).

4.2 Objetivo de Pesquisa

O objetivo da pesquisa de campo neste trabalho foi verificar como os mecanismos utilizados na gestão de projetos de empresas que optam pelo crescimento pela inovação se assemelham aos mecanismos descritos no item 3.4. Trata-se, portanto, de observar como as empresas pesquisadas:

1. Levantam ideias para novos projetos
2. Selecionam ideias em busca de oportunidades
3. Financiam os projetos de forma exploratória
4. Condicionam aprovação de investimentos
5. Formalizam compromissos e alocação de recursos
6. Separam os negócios em desenvolvimento dos negócios correntes
7. Provêm incentivos que equilibram os riscos da exploração de incertezas

Caso sejam encontrados mecanismos muito similares aos praticados no *venture capital* e no *corporate venturing*, espera-se constatar ambientes corporativos mais favoráveis ao empreendedorismo como base para as estratégias de inovação. Por outro lado, a observação das práticas de projetos nas organizações, ainda que sejam muito diferentes das práticas no *venture capital* e no *corporate venturing*, à luz dos mecanismos de controle dos custos de agência conforme descritos no item 3.4, deve oferecer condições para o desenho de mecanismos para projetos de inovação nas empresas. Tais mecanismos podem então ser propostos para aplicações mais genéricas, independente da presença de estruturas de *venture capital* ou *corporate venturing*, a fim de prover ambiente mais favorável à atitude empreendedora dentro das organizações.

4.3 Escopo da Pesquisa

A pesquisa enfoca a gestão de projetos para desenvolvimento e exploração de oportunidades para novos negócios em empresas que declaram adotar estratégia de inovação como caminho para o crescimento. Fundamentalmente foram pesquisadas empresas no segmento de serviços, onde a competição não concentra-se apenas na inovação de design tecnológico com grandes projetos de pesquisa e desenvolvimento, mas também na capacidade de difusão de novas formas de criação de valor. Para tais empresas, o intra-empendedorismo torna-se essencial no desenvolvimento de clientes, fornecedores e parceiros que viabilizem a exploração das ideias no mercado.

Quanto ao porte, as organizações pesquisadas eram na maioria médias e grandes empresas, sendo que duas delas eram empresas pequenas investidas por um mesmo fundo de *venture capital*, sendo uma em fase inicial e a outra em desenvolvimento.

A pesquisa de campo foi realizada analisando as práticas de gestão de projetos em 10 empresas, distribuídas geograficamente da seguinte forma:

- 8 sediadas no estado de São Paulo
- 1 com sede em Brasília e
- 1 com sede no Rio de Janeiro

Quanto ao segmento no setor da economia, foram pesquisadas empresas de serviços nos seguintes segmentos:

- 2 em seguros
- 1 em telecomunicações
- 1 em energia
- 1 em educação
- 2 em mídia
- 3 em meios de pagamento

A concentração de empresas pesquisadas no estado de São Paulo e no setor de serviços também se deve às restrições do próprio pesquisador. Minha experiência prévia como gestor de tecnologia da informação, consultor e gerente de projetos em grandes empresas brasileiras, contribuiu com uma rede de contatos com executivos nas empresas para as quais já trabalhei,

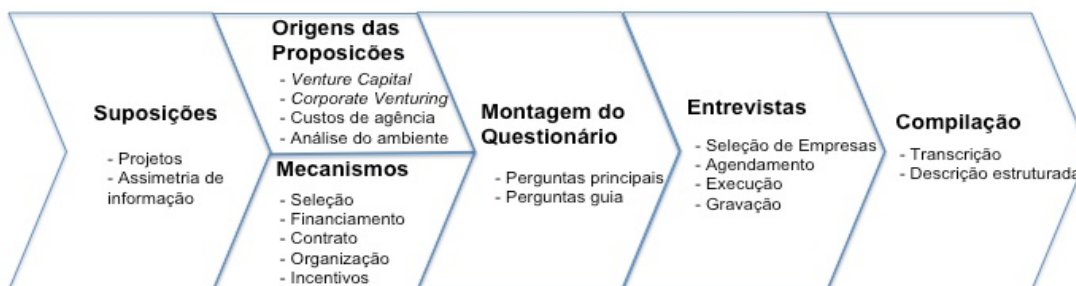
possibilitando assim, acesso para realização das entrevistas e levantamentos que compõem esse estudo.

4.4 Processo de Pesquisa

Partindo das suposições básicas sobre a assimetria de informação em projetos de inovação nas empresas, discutidas no item 3.2, a investigação dos mecanismos de controle de custos de agência foi estruturada com base no conjunto de proposições listadas no item 3.11. Para tanto, a pesquisada foi realizada na busca de evidências da presença de mecanismos que contribuam para o ambiente empreendedor conforme apresentado no item 3.4. Neste sentido, foram realizadas entrevistas semi-estruturadas com base no questionário para levantamento de dados, apresentado em detalhes no item 4.5, sobre o processo de gestão de projetos. As entrevistas foram realizadas com executivos responsáveis pela gestão de inovação e novos negócios, gestão de produtos e gestão de projetos nas empresas pesquisadas. As interações com esses executivos foram pessoais, com perguntas seqüenciais e respostas abertas.

A duração média de cada entrevista foi de cerca de 90 minutos e para cada empresa pesquisada foi gravada toda a conversa da entrevista para posterior transcrição. Após cada entrevista, com base nas gravações e anotações produzidas, foi elaborada pelo autor a transcrição textual destacando as citações mais significativas. As descrições textuais produzidas para cada entrevista foram enviadas para os respondentes para validação dos dados levantados. Além das entrevistas, os respondentes forneceram ainda dados adicionais e evidências documentais sobre as práticas discutidas, tais como relatórios e apresentações utilizadas na organização. Em seguida, as respostas documentadas foram compiladas e resumidas em descrições estruturadas.

Figura 4.4: Processo de pesquisa



Fonte: Desenvolvida pelo autor

4.5 Montagem do Questionário

Moustakas (1994), destaca dentre os procedimentos chave para a pesquisa fenomenológica: a coleta de dados de várias pessoas que tenham experimentado o fenômeno, análise dos dados por parte do pesquisador reduzindo a informação e citações mais significativas, combinação das afirmações em temas, descrição estruturada das experiências e produção de conclusão que descreva a essência da experiência pesquisada.

Para a coleta de dados foi desenvolvido o questionário para suporte à realização de entrevistas semi-estruturadas, cujo objetivo é identificar os mecanismos presentes nas práticas de gestão de projetos nas empresas pesquisadas. Para tanto, o questionário dividi-se em três partes:

4.5.1 Perguntas sobre a importância estratégica da inovação

Conjunto de perguntas preliminares com o objetivo de mapear o contexto estratégico da empresa com relação à inovação. As perguntas deste grupo buscam evidências do quanto a inovação está presente na cultura e nos valores da organização.

- a) Qual percentual do orçamento dedicado a projetos de inovação sobre a receita total?
- b) Qual a quantidade de projetos por tipo, nos últimos 24 meses até a entrevista (tipos de projetos: melhorias ou atualizações; expansão ou aumento de capacidade; exploração de novos negócios)
- c) Todas as iniciativas para criação de novos negócios são tratadas como projetos? Se não, quais são as outras formas?
- d) Há na sua empresa, pessoas e/ou departamentos dedicadas à inovação e criação de novos negócios? Como está organizado?
- e) Qual o papel da inovação na estratégia de crescimento da empresa?

4.5.2 Perguntas sobre as práticas de gestão de projetos

Conjunto de perguntas utilizadas na parte principal da entrevista. São as perguntas que objetivam identificar as práticas de gestão de projetos e foram formuladas conforme mecanismos propostos no item 3.4. Tais perguntas buscam identificar como as práticas de projeto contribuem para um ambiente mais propício ao intra-empendedorismo em termos de

processos e estrutura, pessoas e capacitações, métricas e incentivos, bem como minimizam os problemas de assimetria de informação e conseqüentes custos de transações. As perguntas sobre as práticas de projetos foram agrupadas de acordo com o protocolo observacional proposto neste projeto com o objetivo de comparar as práticas de projetos nas empresas com os mecanismos identificados como características fundamentais do *venture capital* e do *corporate venturing* no que diz respeito à eficiência dessas práticas na redução dos custos de agência, conforme apresentado nas proposições descritas no item 3.11.

O questionário foi desenvolvido considerando a ordem em que os mecanismos a ser investigados devem aparecer durante o ciclo de vida dos projetos corporativos. Ciclo de vida este inspirado nas práticas documentadas pelo PMI – Project Management Institute, apontadas no PMBOK – Project Management Body of Knowledge, como: iniciação, planejamento, execução, controle e encerramento. A utilização do PMBOK como referência para ciclo de vida de projetos se justifica pelo fato de que em pelo menos 60% das empresas entrevistadas, seus gerentes relataram utilizar esta metodologia, tendo inclusive gerentes de projetos certificados pelo PMI Brasil. Paralelamente ao ciclo de vida de projetos proposto pelo PMI, as questões para entrevista nesta pesquisa iniciam-se com investigação sobre o processo de seleção de projetos, passando para financiamento e contratos, em seguida enfoque em áreas de competência comprovada e finalmente incentivos.

À cada um dos mecanismos a ser investigado, corresponde uma questão, denominada aqui questão principal. Além das cinco questões principais, o questionário foi estruturado de forma a explorar mais detidamente como as práticas de projeto ocorrem na empresa, principalmente em busca de evidências de práticas que confirme ou contradigam as proposições apresentadas no item 3.11. Para tanto, foram desenvolvidas questões denominadas perguntas-guia, que são sub-questões das questões principais. Todas as questões são apresentadas detalhadamente a seguir:

Pergunta principal sobre o mecanismo de seleção:

Como é feita a seleção de projetos na sua organização?

Perguntas-guia para investigar o mecanismo, com base no item 3.12.1:

1. Como são levantadas as demandas por projetos em sua empresa?

Busca evidências para diminuição da seleção adversa:

- evitando a concentração de propostas em áreas ou pessoas com interesses privados
- utilizando um padrão para propostas conhecido e acessível para todos os proponentes
- tornando o processo aberto para todos os colaboradores, inclusive aceitando propostas de indivíduos externos à organização

2. Como são estimados os custos e prazos de um projeto?

Busca evidências para diminuição da seleção adversa:

- utilizando informação verificável sobre a proposta
- evitando viés na estimativa de viabilidade econômica

3. Utiliza-se a prototipação ou ante-projeto como critério para escolha de projetos?

Busca evidências para diminuição da seleção adversa:

- escolhendo ideias que já foram testadas
- tornando tangível o conteúdo do projeto

4. Na proposição de um projeto, são apresentados as possibilidades de criação e de captura de valor adicionado ao negócio?

Busca evidências da diminuição da seleção adversa:

- evidenciando o modelo de negócio proposto
- identificando como a proposta de valor será entregue
- identificando porque os clientes estarão dispostos a pagar

5. Como é feita a escolha do gerente do projeto? E quem se compromete com a entrega?

Busca evidências da diminuição da seleção adversa:

- evitando a concentração de projetos em áreas ou pessoas com interesses privados
- considerando a performance do gerente em projetos anteriores
- estabelecendo responsabilidade quanto ao compromisso com o projeto

6. Como é feita a gestão do portfólio de projetos?

Busca evidências da diminuição da seleção adversa:

- promovendo a diversificação de projetos
- evitando conflitos na alocação de recursos

Pergunta principal sobre o mecanismo de financiamento:

Como é feito o financiamento de projetos na sua organização?

Perguntas-guia para investigar o mecanismo, com base no item 3.12.2:

7. Como os projetos são avaliados?

Busca evidências da diminuição da seleção adversa:

- avaliando opções reais

Busca evidências da diminuição do moral hazard:

- avaliando projeto em vários estágios

8. Como é calculado o risco na avaliação do projeto?

Busca evidências da diminuição da seleção adversa:

- financiando projetos com riscos mais altos

Busca evidências da diminuição do moral hazard:

- equilibrando os riscos

9. Quando um projeto é aprovado, todos os desenhos previstos são pré-aprovados?

Busca evidências da diminuição da seleção adversa:

- financiando partes menores no início do projeto

Busca evidências da diminuição do moral hazard:

- condicionando o financiamento ao atendimento de marcos do projeto

10. Há alguma separação na estrutura de financiamento das atividades regulares e das atividades de projetos?

Busca evidências da diminuição da seleção adversa:

- remunerando capital empregado com taxa apropriada ao risco
- possibilitando participação de outros agentes financiadores

Busca evidências da diminuição do moral hazard:

- separando recursos para projetos dos recursos para operações

Pergunta principal sobre o mecanismo de contrato:

Como são feitos os contratos de projetos na sua organização?

Perguntas-guia para investigar o mecanismo, com base no item 3.12.3:

11. Como é feita a formalização de um projeto em termos de escopo, prazo, custo, qualidade esperada e risco?

Busca evidências da diminuição do moral hazard:

- estabelecendo objetivos verificáveis ao longo do projeto

12. O que se contrata de fornecedores externos em projetos?

Busca evidências da diminuição do moral hazard:

- contratando com base em entregas, em oposição ao contrato de horas de trabalho ou atividades
- contratando competências fundamentais para a empreitada
- compartilhando riscos do projeto

13. Está prevista a possibilidade de abandono do projeto antes da conclusão?

Busca evidências da diminuição do moral hazard:

- mantendo a opção de abandono do projeto por parte dos investidores
- motivando os participantes a empreender os melhores esforços para continuidade do projeto

14. Como são tratadas as demandas por mudança no projeto?

Busca evidências da diminuição do moral hazard:

- evitando que as mudanças de compromisso ocorram sem controle

15. Como é feito o acompanhamento de um projeto?

Busca evidências da diminuição do moral hazard:

- mantendo o acompanhamento de cronograma físico
- atrelando cronograma financeiro ao cronograma físico

16. Como é verificada a efetividade das características fundamentais para criação e captura de valor adicionado?

Busca evidências da diminuição do moral hazard:

- estabelecendo critérios para testes e aceitação dos resultados
- testando características que viabilizam o produto com o mínimo de implementação possível

17. Como é feita a reavaliação do risco do projeto?

Busca evidências da diminuição do moral hazard:

- buscando diminuição das incertezas à medida que o projeto evolui

Pergunta principal sobre o mecanismo de organização, envolve tanto a especialização em áreas de conhecimento, quanto a separação e autonomia da equipe de projeto:

Como são definidos os focos de atuação nos projetos da sua organização?

Perguntas-guia para investigar o mecanismo, com base no item 3.12.4:

18. Como é definida a equipe de um projeto?

Busca evidências da diminuição do seleção adversa:

- evitando alocação de recursos com interesses privados

Busca evidências da diminuição do custo de influência:

- mantendo separação entre recursos alocados aos projetos e recursos dedicados à operação de negócios estabelecidos

19. Como são identificadas e tratadas as necessidades de capacitação de membros da equipe de um projeto?

Busca evidências da diminuição do seleção adversa:

- evitando alocação de recursos despreparados

Busca evidências da diminuição do custo de influência:

- alocando responsabilidade sobre treinamentos à estrutura do próprio projeto, independente do departamento original do recurso alocado

20. Como é feito o compartilhamento de conhecimento produzido durante a execução de um projeto?

Busca evidências da diminuição do seleção adversa:

- aumentando a especialização em áreas de conhecimento de interesse

Busca evidências da diminuição do custo de influência:

- evitando a concentração de conhecimento

21. Como é feito o teste do produto final no mercado?

Busca evidências da diminuição do seleção adversa:

- testando suposições mercadológicas
- retroalimentando o projeto para exploração do mercado

Busca evidências da diminuição do custo de influência:

- evitando que o projeto seja absorvido prematuramente por áreas de negócio já estabelecidas

22. Em caso de projetos bem sucedidos, como os seus resultados são incorporados pelo restante da organização?

Busca evidências da diminuição do seleção adversa:

- explorando complementaridades com outros negócios

Busca evidências da diminuição do custo de influência:

- coordenando a competição com os negócios já estabelecidos

Pergunta principal sobre o mecanismo de incentivo:

Como são definidos os incentivos para os participantes dos projetos na sua organização?

Perguntas-guia para investigar o mecanismo, com base no item 3.12.5:

23. Um projeto pode ter a participação e/ou gerenciamento de algum funcionário que tenha remuneração variável por desempenho em atividades que não estejam ligadas ao objetivo do projeto?

Busca evidências da diminuição do custo de influência:

- garantindo enfoque dos recursos para realização de atividades do projeto

24. Como os projetos são dados como encerrados?

Busca evidências da diminuição do custo de influência:

- evitando que recursos de projetos sejam usados por áreas para realização de atividades além dos compromissos originais do projeto

25. Como é feita a retenção de talentos revelados durante o projeto?

Busca evidências da diminuição do custo de influência:

alocando os recursos a projetos com base em competência comprovada

4.5.3 Perguntas de Fechamento

Com o objetivo de verificar se os pontos levantados durante a entrevista cobriam todos os aspectos da gestão de projetos na organização, bem como verificar há quanto tempo o processo descrito estava em prática na organização, as seguintes perguntas foram feitas ao encerramento de cada entrevista:

- a) Há quanto tempo a gestão de projetos funciona conforme descrito nesta entrevista?
- b) Em quais pontos do processo foram feitas as mudanças mais relevantes?
- c) Há outra característica que você julga relevante na gestão de projetos de sua empresa e que não foi explorada nesse questionário? Qual?

4.6 Entrevistas

4.6.1 Critérios para escolha das empresas pesquisadas

As observações foram feitas em pesquisa de campo realizada em empresas onde se confirmam as suposições 1 e 2, descritas no item 3.10:

- a) Para confirmar a suposição 1 as empresas foram selecionadas por utilizarem-se formalmente de estruturas para gestão de projetos. Nessas empresas foi observada a presença de departamentos com pessoas e processos dedicados à gestão de projetos, gestão de desenvolvimento de novos negócios ou gestão da inovação

- b) Para confirmar a suposição 2 as empresas foram selecionadas por utilizarem-se de processos para levantamento de demandas e necessidades que seriam usados como insumo para projetos. O fato de que essas empresas coletam informações para projetos com seus funcionários, fornecedores, clientes e parceiros, sugere que seus dirigentes reconhecem que podem estar menos informados sobre as possibilidades de exploração de novas oportunidades

4.6.2 Agendamento das entrevistas

Para o agendamento de entrevistas foram realizados contatos telefônicos com executivos com responsabilidades ligadas à inovação nas empresas. Na maioria dos casos trata-se de executivos responsáveis por gestão de projetos. Após contato telefônico, foi enviado email solicitando confirmação, horário e local para a entrevista. Além disso, foi realizado levantamento inicial nas empresas selecionadas para a pesquisa, à cerca do desempenho financeiro em inovação. O levantamento inicial é composto por duas questões que visam verificar os resultados que as empresas têm obtido com seus esforços de inovação :

1. Levantamento de indicadores de retorno sobre o capital empregado
2. Mudança percentual na margem de contribuição dos produtos lançados nos últimos cinco anos até a entrevista

Por ser este um estudo que trata de questão estratégica às empresas pesquisadas, decidiu-se por se manter sigilo quanto as práticas de projetos específicas de cada empresa entrevistada. Os entrevistados são identificados no estudo apenas pelo cargo e tempo na posição. Além disso, como nem todas as empresas concordaram em ter seus nomes divulgados, optou-se por identificar apenas a indústria e segmento de cada uma delas, conforme lista de empresas respondentes, anexo I.

4.6.3 Execução das entrevistas

Das 10 entrevistas realizadas, 6 ocorreram nas dependências das empresas pesquisadas em salas de reuniões reservadas pelos próprios entrevistados. Das 4 restantes, 2 ocorreram via skype (conferencia telefônica por computador) e 2 foram por meio de entrevistas pessoais realizadas em restaurantes. As entrevistas foram conduzidas com base no questionário apresentado no item 4.5, no formato de conversa sobre as práticas de projetos na organização pesquisada. A duração média de cada entrevista foi de 90 minutos, sendo que condução da conversa se deu da seguinte forma:

1. Entrevistador faz a pergunta principal (mecanismo de forma genérica)
2. Entrevistado responde abertamente
3. Entrevistador faz as perguntas guia (solicitando maiores detalhes do mecanismo naquela empresa)
4. Entrevistado responde à cada uma das perguntas guia
5. Entrevistador toma nota de todas as respostas
6. Entrevistador produz notas reflexivas em separado para cada resposta

Em alguns casos, o entrevistado apresentou exemplos das práticas relatadas, tais como documentos e apresentações utilizadas na gestão de projetos da organização.

4.6.4 Gravação das entrevistas

Oito das dez entrevistas tiveram gravação de voz durante toda a conversa. As gravações foram realizadas com consentimento dos entrevistados. As gravações foram utilizadas para registro das resposta e posterior transcrição em documento texto. Nas duas entrevistas que não foram gravadas, o registro escrito das respostas foi feito durante a própria entrevista. Essas duas entrevistas não gravadas tiveram duração media de cerca de 150 minutos.

4.7 Compilação dos dados

4.7.1 Transcrição das entrevistas

Os registros transcritos de todas as entrevistas foram enviados para os entrevistados, solicitando a verificação destas. Tais registros foram enviados em documento texto com a lista de perguntas e respostas. Não consta na transcrição textual, qualquer estruturação das perguntas por mecanismos. Todas as perguntas formuladas compõem uma única lista de questões, enumeradas de 1 a 25. Também não consta na transcrição textual qualquer agrupamento das respostas por tema. Todas as respostas foram transcritas conforme registro da conversa.

4.7.2 Interpretação das entrevistas segundo o modelo

Como todas as 25 questões de práticas de projetos foram formuladas com base nos 5 mecanismos descritos no item 3.12, a análise das respostas seguiu essa estrutura afim de organizar as discussões por temas. Também foram empregadas as proposições discutidas no item 3.11 para análise das respostas das perguntas guia, buscando-se comparar as respostas às perguntas guia com as características de redução de custos de agência documentadas na teoria adotada e discutidas em 3.5. As respostas também foram analisadas sob a perspectiva de contribuição das práticas de projetos para um ambiente mais propício ao intra-empendedorismo, conforme apresentado na tabela de mecanismos propostos, 3.12.

Com base nas transcrições das entrevistas, foi realizada a análise de conteúdo das respostas dadas à cada pergunta por todos os participantes, tendo como base tanto as descrições validadas pelos participantes como as notas reflexivas desenvolvidas pelo próprio pesquisador. A preparação para a análise das entrevistas se deu pela organização das amostras coletadas durante as descrições dos processos de gestão de projetos apresentados pelos entrevistados. Tais análises se concentraram em unidades de medida correspondentes à cada prática de projeto investigada, conforme os 5 mecanismos de gestão de projetos do modelo proposto. Como unidade de contexto das análises, manteve-se o contexto de gestão de projetos para inovação nas empresas.

Foram ainda identificados temas recorrentes registrados nas respostas dos participantes, independente dos mecanismos e proposições que estruturaram o questionário, como por exemplo: desafios culturais e de comunicação em projetos. Os resultados levantados na descrição estruturada das entrevistas é apresentado no tópico seguinte, análise dos resultados.

5. Análise dos resultados

5.1 Resultados: importância estratégica da inovação

As cinco perguntas iniciais da entrevista identificaram que há grande variação na importância estratégica da inovação entre as dez empresas e essas diferenças refletem nas políticas de investimento e dedicação de recursos. Todas as empresas entrevistadas afirmam que a inovação é de grande importância para o crescimento econômico, porém, as interpretações sobre como a inovação apóia a estratégia variam desde a prática de seguidor rápido até manter-se na vanguarda tecnológica do segmento de atuação.

Não identificou-se um percentual médio de orçamento dedicado aos projetos de inovação. Algumas empresas decidem por um orçamento anual que compreende os investimentos mandatórios para manutenção da capacidade produtiva com alguma folga para projetos exploratórios. Outras definem apenas o orçamento necessário para operações e tratam as demandas por investimento para inovação de forma pontual, com avaliação caso a caso. Algumas empresas relataram que trabalham com metas orçamentárias de inovação e dedicam de 2% a até 10% das receitas totais para a criação de novos negócios.

Todas as empresas entrevistadas tratam as atividades de inovação como projetos e em todas elas identificou-se controles e categorização de projetos, destacando os projetos para inovação dos projetos para crescimento vegetativo e atendimento às demandas regulatórias. Na média, cerca de 20% de todos os projetos criados nos últimos 2 anos nessas empresas eram projetos dedicados à criação de novos negócios.

Em todas as empresas entrevistadas identificou-se a presença de departamentos com recursos dedicados à inovação. Na maioria dos casos esses recursos estavam alocados às áreas dedicadas ao desenvolvimento de novos negócios.

Quanto à importância estratégica da inovação, não foi identificada nenhuma abordagem predominante, com as respostas variando desde manutenção de diferencial competitivo, passando por estratégia de seguidor rápido, melhoria constante de produtos, crescimento no mercado atual e a inovação como forma de crescimento atendendo a novos mercados.

5.2 Práticas de gestão de projetos

As práticas de gestão de projetos observadas nas empresas entrevistadas revelam que há grande influência da metodologia de gestão de projetos descrita pelo PMBOK, pelo menos em seis das dez entrevistas foi citada a metodologia organizada pelo PMI. Dentre as práticas relatadas inspiradas no PMBOK estavam a organização de escritórios de projetos como entidades dedicadas à gestão de projetos e o acompanhamento de projetos com base no ciclo de vida descrito como iniciação, planejamento, execução, controle e encerramento.

Outra característica bastante representativa das práticas levantadas é o foco em estabelecer compromisso com relação à entrega dos projetos. Em metade das empresas entrevistadas, os projetos iniciados devem ser executados até a conclusão. Em tais empresas, não está prevista a possibilidade de abandono de projetos, nem mesmo quando um projeto se desenvolve de forma bastante diferente da inicialmente prevista. A gestão de projetos dessas empresas exige que o encerramento antecipado seja muito bem justificado.

Com relação à contribuição dos projetos à inovação e seu encaixe no processo estratégico, as entrevistas identificaram que em seis de dez de empresas utilizam-se o processo clássico de estratégia dirigida. Nessas empresas a seleção de projetos é bastante restrita e os projetos têm origem no planejamento estratégico. Em tais empresas, as oportunidades tendem a ser desenvolvidas dentro de departamentos dedicados à operação dos negócios correntes e a inovação enfoca melhorias de processos e produtos desses próprios departamentos. Nas demais empresas entrevistadas as evidências apontam à prática de processo de estratégia emergente onde a seleção de projetos considera oportunidades criadas em toda a empresa num processo de apresentação de ideias aberto, seguido pela filtragem das oportunidades com maior potencial e com melhor encaixe para o posicionamento estratégico pretendido. Nessas empresas as entrevistas indicam que o desenvolvimento das oportunidades ocorre de forma mais independente dos negócios estabelecidos, muitas vezes resultando na criação de novas unidades de negócio dedicadas à exploração da inovação.

5.2.1 Práticas observadas: mecanismo de seleção

Em todas as empresas entrevistadas identificou-se algum procedimento para a coleta de demanda para novos projetos. Na maioria dos casos os projetos são definidos como parte dos compromissos anuais, principalmente para a manutenção da capacidade produtiva, atendimento ao crescimento vegetativo da base de clientes e adequação à questões regulatórias. Porém, para os projetos que objetivam desenvolver novas funcionalidades de produtos ou criar novos serviços para novos mercados, as empresas pesquisadas desenvolveram procedimentos para seleção de projetos. Os mecanismos de seleção de projetos identificados nas entrevistas se resumem a três grandes grupos:

1. Seleção restrita – identificado em três dos dez casos estudados, caracterizado por projetos determinados pela alta gerencia da organização durante o planejamento estratégico. Marcado pelo controle do orçamento, principalmente dos gastos, feito pelo departamento financeiro; suposições de mercado pré-definidas pelo departamento de marketing e traduzidas em requisitos do produto ou serviço e onde raramente utiliza-se protótipos para testar suposições mercadológicas, técnicas e econômicas. Neste grupo, a gestão do projeto fica a cargo da unidade de negócio que apresentou a proposta, incluindo os custos para desenvolvimento, durante o planejamento estratégico. É a unidade de negócios que apresentou a proposta quem se compromete a desenvolver o produto com todas as características levantadas pelo departamento de marketing ou por ela mesma, dentro do orçamento aprovado e do prazo por ela estipulado. Nas empresas onde identificou-se essa prática de seleção restrita os projetos traduzem-se em compromissos de desenvolvimento e entrega, sem a possibilidade de abandono. Também não há a gestão de portfólio e os projetos tendem a ser escolhidos dentro das restrições de recursos dos departamentos
2. Seleção moderadamente aberta – identificado em outros três casos, é marcada pela presença de processos e sistemas para suporte à coleta de ideias em toda a organização, seguida pela filtragem das ideias por parte dos gestores e chefias imediatas. Nessas empresas identificou-se que os custos para desenvolvimento dos projetos são levantados com apoio de equipes multidisciplinares envolvendo diversos departamentos e fornecedores externos. O orçamento para os projetos é alocado em separado do orçamento para operação dos negócios estabelecidos e os projetos são

então gerenciados por unidades de gestão dedicadas a projetos, mas com apoio dos executivos que selecionaram os projetos e que atuam como patrocinadores. Também identificou-se nessas empresas a prática da gestão de portfólio de projetos, porém não se busca com isso selecionar projeto com maior risco, mas otimizar a alocação de recursos entre projetos em fases distintas de desenvolvimento e com diferentes níveis de risco qualitativo. Os projetos dessas empresas também são tratados como compromissos de entrega total, mas algumas suposições mercadológicas e questões de viabilidade técnica e econômica são testadas ao longo do desenvolvimento ou em lançamentos de pré-testes com clientes selecionados ou ainda em lançamentos piloto

3. Seleção aberta – identificado em quatro das dez empresas que buscam maior diversificação no portfólio de projetos, aceitando níveis de riscos mais altos e confiando menos na capacidade de previsão e seleção antecipada de oportunidades por parte de seus executivos. Nessas empresas o processo de apresentação de demandas para novos projetos é aberto, inclusive para indivíduos externos à organização e a seleção não ocorre apenas com base nas ideias, mas com base em protótipos desenvolvidos com objetivo de provar as suposições cruciais para a exploração da oportunidade. Essas empresas limitam as perdas com orçamento pré-definido para o desenvolvimento dos protótipos e enfoque na verificação das suposições mercadológicas e da viabilidade técnica das oportunidades. Nessas empresas a gestão de portfólio é atribuída a gestores dedicados à inovação e os recursos alocados aos projetos têm dedicação exclusiva

A participação dos departamentos de planejamento financeiro para o desenvolvimento de casos de negócios, *business cases*, foi relatada em mais de 50% das entrevistas. Isso sugere que os processos de seleção de projetos nessas empresas, ainda que com processos moderadamente abertos para ideias, avaliam as oportunidades à luz dos fluxos de gastos e receitas com base em modelos de negócios já conhecidos, onde os planos de negócios resumem-se a projeções de fluxos baseados em suposições de mercado. Em apenas quatro das dez entrevistas foi possível identificar práticas de seleção que buscam por novos modelos de negócio, onde a seleção trata de investigar as suposições que sustentam a viabilidade de tais modelos propostos.

5.2.2 Práticas observadas: mecanismo de financiamento

Com relação ao financiamento dos projetos de inovação, as práticas observadas nas diversas empresas são muito semelhantes, destacando-se a predominância do cálculo de período para retorno do investimento, o chamado *payback*, para avaliação de projetos, seguido pelo VPL (valor presente líquido) e a ausência de avaliação de riscos em termos de retorno esperado. As pequenas diferenças nas práticas observadas surgem nos procedimentos para liberação dos desembolsos, onde identificou-se que em cinco das empresas entrevistadas todos os desembolsos são aprovados automaticamente quando da aprovação do projeto, sendo que a única condição é que os gastos devem estar contidos no orçamento aprovado para o projeto. Nessas empresas a opção de abandono de projeto ou a liberação de financiamento mediante atendimento de marcos de projeto parece ser inexistente. Do restante, identificou-se que em quatro casos, independentemente da disponibilidade do orçamento, os desembolsos são aprovados pontualmente pelos altos executivos. Porém, mesmo nesses casos de aprovações pontuais, os desembolsos não estão condicionados ao atendimento de marcos de projeto, e, ainda que os executivos preservem o controle para interromper o projeto antes da conclusão, tal interrupção, quando ocorre, é fundamentada em argumentos conjunturais. Em pelo menos uma das dez entrevistas ficou evidente que a liberação de desembolsos estava condicionada ao progresso do projeto medido por métricas que verificam as suposições mercadológicas e viabilização técnica das oportunidades.

Ainda sobre as diferenças nos mecanismos de financiamento, identificou-se que em metade das empresas, os projetos são financiados com os mesmos recursos que são destinados ao financiamento das operações regulares. Nessas empresas utilizam-se uma única medida de retorno esperado e não há participação de outros agentes financiadores. Em outros três casos, identificou-se que os orçamentos para projetos são separados dos orçamentos para operações e, nestes casos, a taxa de retorno esperada para projetos era diferente, embora padronizada, da taxa de retorno esperada com o financiamento das operações. Nessas empresas também não observou-se a participação de outros agentes financiadores. Nas outras duas empresas, identificou-se a participação de agentes externos que vão desde BNDES para projetos menos arriscados, até fundos de *venture capital* para projetos exploratórios. Em ambos os casos, utilizavam-se taxas de retorno esperado diferenciadas por projeto e nível de risco.

A grande concentração de práticas de financiamento com taxas de retorno esperado igual a taxa com as operações correntes ou com taxa de retorno esperado padronizada para todos os projetos, sugere que o financiamento de projetos não configura portfólio que equilibra os de maior riscos e maior ganho potencial com os de menor sucesso. Como consequência o financiamento de projetos em oito das dez empresas entrevistadas tende a concentrar-se em grandes apostas com pouco espaço para experimentação de novos negócios.

5.2.3 Práticas observadas: mecanismo de contrato

O termo contrato aqui deve ser considerado de maneira ampla e significa o estabelecimento de compromissos entre a equipe dedicada ao projeto, interna ou externa à organização, e os investidores, donos das empresas, ou representados pelos executivos dirigentes. Embora a relação hierárquica já estabeleça uma forma de contrato implícito para as equipes envolvidas nos projetos, observou-se a predominante prática de compor equipes multidisciplinares, com recursos de diversas áreas que interagem como um único time durante o projeto. Nesses casos, a gestão do projeto conta com uma área dedicada à integração dos diversos recursos e administração dos compromissos daquele projeto. Tais equipes trabalham com cronogramas e planilhas de controle de recursos que se traduzem em contratos implícitos de cooperação temporária.

Em praticamente todos os casos analisados, a formalização de projetos em termos de escopo e prazo ocorre com base em documentos e apresentações formais. Em quatro das dez empresas pesquisadas, a formalização de projetos contempla os custos estimados e em pelo menos três casos formaliza-se também os riscos do projeto. Em algumas empresas relatou-se a intenção de formalizar a qualidade esperada com o projeto, embora em nenhuma empresa pesquisada essa formalização estivesse sendo praticada.

Ainda sobre a formalização dos projetos, embora todas elas trabalhem com documentos que formalizam o escopo e o prazo, essas formalizações quase nunca são usadas para acompanhar a evolução do projeto em termos de objetivos verificáveis. Os marcos de projeto, quando definidos, são utilizados para acompanhar a evolução no ciclo de vida da entrega do projeto, traduzido em cumprimento de atividades, e não em termos de evolução do projeto enquanto amadurecimento da ideia, exploração de oportunidade ou construção de um novo modelo de negócio.

Com relação à contratação de fornecedores externos à organização, em sete casos observou-se a prática de terceirização de pelo menos alguma atividade do projeto. Na grande maioria dos casos, terceiriza-se o trabalho de construção, mas a gestão do projeto e o desenho da solução ficam a cargo da empresa contratante. Algumas empresas relataram subcontratar a gestão de projetos, mas nestes casos, o gerente de projetos atua como se fosse um funcionário do escritório de projetos da empresa contratante, sendo, portanto, essa uma prática para dar maior elasticidade em termos de recursos do escritório de projetos, do que em termos de contratação de competências complementares. Mesmo nas empresas que utilizam terceirização de grande parte das atividades relacionadas a projetos, inclusive desenho da solução, o que observou-se foi a contratação do trabalho de desenvolvimento conforme encomenda e supervisão da empresa contratante. Desta forma, mesmo nos contratos em que o subcontratado será remunerado por entregas, e não por horas trabalhadas, o risco que efetivamente este subcontratado corre é o de errar no cálculo de horas para realização daquelas atividades que compõem o pacote a ser entregue.

Em três das empresas entrevistadas foi observada a prática contratual de abandono do projeto sem qualquer justificativa por parte da empresa contratante. As empresas que relataram essa prática disseram que o fazem por entender que os projetos de inovação objetivam testar suposições sobre mercados, consumo e viabilidade técnica. Além disso, essas empresas trabalham com orçamento total de inovação separado e limitado, de forma que, ao longo do desenvolvimento dos projetos elas devem escolher as apostas mais promissoras para continuar financiando. Como, mesmo essas empresas não condicionam o financiamento dos projetos ao atendimento de marcos, elas contratam partes menores em pequenos subprojetos que podem ser testados e verificados em termos de viabilidade econômica e mercadológica.

Em sete das dez empresas entrevistadas relatou-se que o controle de mudanças no conteúdo dos projetos representa uma fonte de problemas. Muitas delas apontaram que a metodologia de gestão de projetos adotada contempla processos de gestão de mudanças. Algumas delas desenvolveram comitês para avaliação e aprovação de mudanças de escopo, prazo ou gastos com os projetos. Porém, mesmo nessas empresas, segundo os entrevistados, a efetividade dos comitês em controlar as mudanças é questionável. Nos três casos restantes, as empresas relataram o uso de processo incremental de ciclo curto na gestão de escopo e prazo dos projetos. Nesses processos, todo o escopo e o prazo do projeto é reavaliado a cada entrega e

as necessidades de mudança e adaptação são acomodadas a cada iteração do projeto. Em pelo menos uma dessas empresas a construção do projeto era realizada por parceiro externo e, neste caso, o contrato com o fornecedor foi desenhado seguindo essa filosofia de ciclo curto em processo incremental com reavaliação constante.

Refletindo a prática de contratação predominante em termos de atividades, e a prática de financiamento não condicionada ao atendimento de objetivos específicos, o acompanhamento de projetos ocorre apenas com base no cronograma físico. Tal cronograma é acompanhado em termos de atividades, e mesmo para os casos em que o cronograma é organizado por entregáveis, na prática o que acontece é o agrupamento de atividades em blocos de construção. Em apenas um dos casos pesquisados foi constatado o acompanhamento de projetos em termos de evolução dos testes das suposições de mercado.

Para verificar a efetividade das características fundamentais para criação de valor com os projetos desenvolvidos, muitas empresas, pelo menos metade dos casos, confiam nas áreas funcionais já estabelecidas para testar e aceitar os produtos desenvolvidos. Nessas empresas os responsáveis pelo aceite dos projetos são funcionários das unidades de negócio que ou demandaram o projeto inicialmente, ou patrocinaram o seu desenvolvimento. Como esses projetos tratam na maioria dos casos de melhorias em produtos e serviços já existentes, ou criação de produtos e serviços complementares aos já existentes, as avaliações dos projetos tendem a ser criteriosas, exigindo que os produtos e serviços resultantes dos projetos tenham performance igual ou superior a dos produtos e serviços atuais. Do restante, em três casos identificou-se que os projetos são desenvolvidos em grupos de trabalho à parte das unidades estabelecidas e, tais grupos poderão ser preservados ao final do projeto, constituindo uma nova unidade organizacional. Nestes casos, os testes para verificação das características fundamentais para viabilizar o novo negócio tendem a ser mais focados em verificar as suposições mercadológicas e viabilidade técnica e econômica dos novos produtos e serviços. Em outros dois casos, os testes são realizados com base nas suposições mercadológicas com métricas de acompanhamento de vendas e consumo, antes e depois da execução do projeto, de forma que a efetividade dessas características fique mais evidente.

Assim como a avaliação de risco em termos de variabilidade de retorno esperado não é uma prática comum no financiamento dos projetos nas empresas entrevistadas, os contratos identificados nessas empresas também não refletem práticas de contratos com base na

diminuição das incertezas ao longo dos projetos. A ausência de práticas contratuais sensíveis à diminuição de incertezas sugere que em nenhuma das empresas pesquisadas considerava-se algum nível de propriedade por parte dos participantes dos projetos, nem mesmo em casos de parceria com entidades externas.

5.2.4 Práticas observadas: mecanismo de organização

Confirmando a predominância do processo clássico de formulação estratégica, em seis das dez entrevistas identificou-se que o enfoque para projetos de inovação já estava definido durante o planejamento estratégico. Tal enfoque traduz-se na predeterminação das áreas de especialização que, muitas vezes, espelha a especialização das áreas de negócios atuais representadas por seus principais executivos durante o processo de planejamento. Nessas empresas, a exploração de novas áreas de conhecimento para projetos, quando ocorre, fica restrita ao departamento de pesquisa e desenvolvimento.

Em apenas três empresas observou-se a prática de não alocar recursos de áreas operacionais de forma concorrente ao desenvolvimento de projetos. Essas empresas têm equipes dedicadas aos projetos de inovação, e mesmo quando esses recursos são identificados dentro de áreas funcionais que operam produtos e serviços já estabelecidos, esses recursos são transferidos, ainda que temporariamente, para compor as equipes de projetos dedicadas à inovação. Na maioria dos outros casos, as empresas alocam os projetos a departamentos e unidades de negócios que operam produtos e serviços estabelecidos, mesmo que isso signifique dividir o tempo das pessoas entre atuação nos negócios regulares e atuação nos projetos.

Com relação à capacitação dos recursos para o desenvolvimento dos projetos, a maioria das empresas, em seis dos dez casos, conta-se com o departamento de recursos humanos para coordenar os treinamentos, ainda que tal coordenação implique em submeter as demandas de capacitação à agenda e orçamento global de treinamento da organização. Mesmo quando os gerentes de projetos dessas empresas identificam a necessidade de capacitação de recursos durante o projeto, a decisão e patrocínio do treinamento deve ocorrer por conta do gestor funcional, o que nem sempre ocorre dentro dos prazos mais adequados aos projetos. Nos quatro casos restantes identificou-se que, ou os projetos já contemplam os treinamentos, ou a organização dedicada aos projetos têm autonomia para capacitação dos recursos envolvidos nos projetos.

O compartilhamento do conhecimento produzido durante o projeto não é uma prática estruturada na grande maioria das empresas pesquisadas. Algumas empresas relataram que pretendem desenvolver processos com este objetivo, mas em apenas três casos identificou-se o uso de procedimentos para replicação do conhecimento produzido, tais como o uso de recursos facilitadores e replicadores de conhecimento e troca de recursos entre projetos. O que observou-se na maioria dos casos foi a concentração de projetos em equipes especializadas no suporte às operações de negócios estabelecidos ou o desenvolvimento de projetos por equipes isoladas em times dedicados à pesquisa e desenvolvimento.

Quanto à absorção dos projetos por parte das unidades de negócios estabelecidas, o que identificou-se é que em pelo menos metade dos casos, os projetos já nascem dentro dessas áreas, e, portanto, a competição de recursos entre a manutenção das operações e a dedicação ao desenvolvimento da inovação torna-se inevitável. Nessas empresas, os testes de mercado do produto desenvolvido pelo projeto mistura-se à melhoria dos produtos e serviços e pequenos lançamentos das unidades de negócios estabelecidos. Nos outros cinco casos, observou-se que a criação de novas unidades de negócio estava condicionada à criação de uma nova base de clientes ou a evidências de que isso seria possível. Nesses casos, as equipes integrantes dos projetos são transferidas para compor os novos times dedicados ao produto ou serviço resultante de cada projeto.

Na maioria das empresas entrevistadas, os produtos e serviços desenvolvidos com os projetos visam complementar os produtos e serviços já existentes. Em apenas dois casos foram identificados projetos para atuação em mercados completamente novos para a empresa ou que pudessem criar algum tipo de concorrência com negócios já estabelecidos. Nessas empresa, os projetos são desenvolvidos por equipes separadas das equipes dedicadas aos produtos estabelecidos e, segundo os entrevistados, espera-se que ao final de tais projetos, essas equipes se dediquem à operação de novos negócios.

5.2.5 Práticas observadas: mecanismo de incentivo

Em pelo menos cinco entrevistas, foi relatado que a participação em projetos representa oportunidades de crescimento para os funcionários naquelas empresas. Em quase todas as

empresas foi apontado que a participação em projetos pode resultar na transferência para uma nova área, seja para compor um time ampliado em área pré-existente, seja para compor uma nova equipe dedicada exclusivamente para o novo negócio. Também foi relatado que, independente de transferência ou promoção em função do projeto, a simples participação possibilita que um funcionário demonstre suas aptidões e qualificações para os altos executivos e, com isso sejam lembrados como opções para promoções futuras. Em duas das oito empresas pesquisadas foi identificado que a participação em projetos é condição para alcançar posições de coordenação e gerência.

Com relação ao conflito de incentivos durante a participação nos projetos, em cinco das empresas entrevistadas, é possível que os funcionários que trabalham nos projetos tenham metas e bônus dependentes do desempenho em atividades operacionais e que não estão diretamente relacionadas aos projetos. Esse conflito tende a se intensificar quando os funcionários que participam dos projetos continuam alocados nos departamentos funcionais com responsabilidades operacionais, pois mesmo que esses funcionários optem pela dedicação ao projeto em busca de ganhos futuros, eles podem acabar prejudicando o desempenho das equipes operacionais às quais pertencem.

Dentre os cinco casos restantes, duas empresas utilizam incentivos com base em métricas de projetos e, com isso promovem certo equilíbrio de incentivos, mesmo para os funcionários que acumulam funções operacionais. As outras três empresas não estabelecem incentivos ligados à performance operacional e nem à performance de projetos, eliminando assim o conflito de dedicação em função dos incentivos.

Em seis das dez empresas entrevistadas formalizam-se o encerramento dos projetos provocando a liberação dos recursos, ou para dedicação a novos projetos ou para que sejam absorvidos pelas áreas que vão operar os produtos e serviços desenvolvidos. Nas outras quatro, os entrevistados relataram que os projetos carregam pendências e os recursos são demandados para manutenção mesmo muito tempo após a entrega do projeto. Em alguns casos foi constatado que os projetos sequer são considerados como entregues e isso resulta em incentivos negativos aos participantes, criando a sensação de insucesso com o projeto e de pendências intermináveis.

5.3 Resultados sobre as perguntas de fechamento

As três perguntas finais das entrevistas identificaram que o questionário abordava toda as práticas relevantes na gestão de projetos daquelas empresas e que em média, as práticas de gestão de projetos relatadas nas entrevistas eram praticadas há cerca de 1 ano, e que tais práticas sofreram mudanças significativas nos últimos seis meses da pesquisa. Também identificou-se que em muitas das empresas entrevistadas a adoção de práticas de gestão de projetos aumentou a credibilidade com relação aos esforços para criação de novos negócios. Por último, os entrevistados relataram que a criação de uma cultura orientada a projetos estava entre os maiores desafios para o incremento no valor agregado com a adoção desta prática.

6. Discussão e conclusão

6.1 Discussão

A inovação é tratada como questão estratégica nas empresas que apostam nesta como opção para o crescimento. A adoção de estrutura e processos para gestão de projetos mostra que as organizações buscam separar cada vez mais as atividades de manutenção de operações correntes, das atividades para desenvolvimento de novas características de produtos, serviços e negócios. Tal separação de atividades parece objetivar um melhor nível de controle para o cumprimento dos compromissos de projetos, principalmente em termos de escopo, prazo e custos.

Contudo, a organização de atividades em projetos parece ser condição necessária, mas não suficiente para inovações de grande impacto. A exploração de oportunidades em novos mercados, o emprego de novas tecnologias ou o desenvolvimento de novos modelos de negócios, demandam atitude empreendedora. Atitude esta que depende de um ambiente onde o aprendizado, a flexibilidade para mudança e a imaginação para o emprego dos meios disponíveis aumentem as chances de sucesso diante de grandes incertezas. No entanto, constatou-se que na prática, a menos que os próprios donos das empresas pesquisadas tenham participação ativa na gestão dos projetos, o nível de inovação na maioria dessas empresas tende a ser modesto, resumido-se a melhorias incrementais de produtos e serviços, na

aplicação de tecnologias em mercados conhecidos, ou pequenas variações destas. Os agentes, empregados dessas empresas, não contam com ambientes favoráveis ao empreendedorismo, pois a exploração de incertezas na busca de grandes oportunidades tende a ser muito custosa diante dos problemas de agência.

Como resultado desta pesquisa, temos que as práticas de gestão de projetos identificadas nas empresas entrevistadas, tomadas como conjunto de mecanismos para projetos de inovação, não se assemelham em grande medida ao conjunto de mecanismos encontrado no *venture capital* e no *corporate venturing* no que diz respeito ao controle dos custos de agência decorrentes da assimetria de informação em projetos: *moral hazard*, seleção adversa e das atividades de influência.

Embora, não tenham sido identificados mecanismos que atuem em conjunto para promover um maior nível de inovação, esta pesquisa identificou algumas práticas de projetos que isoladamente apresentam características de controle dos custos de agência e, portanto, com potencial de efeitos similares aos encontrados nos ambientes de *venture capital*. A presença dessas práticas, ainda que isoladas, nos dá pistas de como os mecanismos de controle de custos de agência e promoção de um ambiente mais favorável ao empreendedorismo, podem ser configurados dentro de uma organização. Porém, vale lembrar que os estudos de *venture capital* e *corporate venturing* apontam que os mecanismos atuam de maneira complementar. Portanto, mesmo nas empresas onde identificou-se a presença de alguns mecanismos com efeitos similares, pode-se supor que o desenho de mecanismos envolvendo todos os cinco destacados nos estudos que subsidiaram esta pesquisa possa gerar melhores condições de gestão de projetos, alavancando assim, o empreendedorismo nas inovações dessas empresas. As principais diferenças entre as práticas de projetos corporativos nas empresas pesquisadas e os mecanismos associados a maiores níveis de empreendedorismo identificados nos *venture capitals* e *corporate venturings* são discutidas a seguir:

6.1.1 Seleção

A seleção de projetos tem papel fundamental na inovação, pois a identificação de oportunidades excepcionais depende da exposição a um grande número de ideias, associada a grande variabilidade na qualidade destas e ao emprego de processo de *screening* que destaque de forma eficiente e com razoável acurácia, as oportunidades mais promissoras. Nos *venture*

capitals o mecanismo de seleção apresenta essas características em grande parte graças à reputação dos fundos que, com o tempo, passam a receber inúmeras propostas de projetos à procura de investimentos. Contribui também o fato de que as organizações de *venture capital* e as unidades de *corporate venturing* contam com gestores, conselheiros e demais associados que garantem acesso a rede de grande influência, seja em termos de conexões na indústria, seja em pesquisa e desenvolvimento em universidades, aumentando assim a exposição destes fundos a um grande número de ideias e possibilidades. Para destacar as oportunidades mais promissoras e evitar a seleção adversa de projetos, os *venture capitals* e os *corporate venturings* analisam os modelos de negócio propostos em termos de hipóteses fundamentais para criação de valor e buscam evidências de que o time conta com as condições necessárias para explorar de forma competitiva a oportunidade.

Na maioria das empresas entrevistadas nesta pesquisa, o processo de seleção parece ser bem pouco estruturado. Em apenas quatro das dez entrevistas identificou-se a presença de mecanismo com enfoque na seleção de ideias para posterior avaliação de oportunidades. Nas outras seis empresas, os processos de seleção pareciam misturar-se aos processos de formalização de compromissos, onde a apresentação de projeto configura uma justificativa para alocação de recursos mediante um compromisso de entrega. Também não foi possível identificar nessas empresas, processos que promovam a exposição dos decisores a um maior número de ideias, ou que buscassem diversificar as origens de projetos. Ou ainda, processos que objetivassem evitar que as escolhas fossem enviesadas por fatores como relacionamento hierárquico e crescimento de estrutura organizacional. Além disso, em alguns casos foi relatado processo de apresentação e aprovação de projetos como evento único e pontual, tornando assim, mais difícil a montagem de portfólio de risco equilibrado.

A ausência de processo que diferencie ideias e oportunidades, bem como ausência de processos que separe a etapa de proposição da etapa de escolha, torna a seleção de oportunidades exploratórias mais sujeita à seleção adversa. À medida em que as proposições de projetos são defendidas por unidades de negócios representadas por seus principais executivos, a quantidade de opções tende a ser menor e os montantes a serem investidos tendem a ser mais altos. Como resultado, temos a concentração em poucas e grandes apostas, demandando assim, um controle mais rigoroso do compromisso assumido. Este cenário é compatível com projetos de melhorias incrementais, onde os níveis de incerteza são relativamente baixos, quando comparados aos projetos de exploração de novos negócios ou

inovações de ruptura. Desta forma, a empresa que pretende investir na inovação em novos negócios pode terminar fazendo seleção adversa de projetos, pois dedicará recursos aos projetos com menores níveis de incerteza e com níveis de compromisso que não suportam a experimentação, oferecendo assim, pouca flexibilidade para mudança.

Em contrapartida, com base nas práticas levantadas nas empresas que não se utilizam de processo de seleção tão restrito, 6 entre as 10 empresas entrevistadas, temos alguns exemplos de mecanismos de seleção de projetos que combinam o encaixe dos projetos nos objetivos estratégicos com processo de identificação de oportunidades para novos negócios. Em pelo menos 4 dessas 6 empresas observou-se processo de levantamento de ideias aberto à toda organização, inclusive para membros externos à esta. Nestas empresas a avaliação de ideias é feita posteriormente por especialistas de diversas áreas que contribuem com critérios técnicos e avaliam as ideias propostas frente aos objetivos estratégicos. As ideias com melhor encaixe são então exploradas para identificação de oportunidades e, em alguns casos, são desenvolvidos protótipos para testar as suposições de mercado, técnicas e econômicas. Somente após essas duas etapas é que se configuram nessas empresas, projetos com compromissos mais firmes de construção e entrega. Além da prática de separar levantamento de ideias e desenvolvimento de oportunidades, pelo menos duas empresas apresentaram ainda processos de seleção bem mais abertos. Numa delas, o processo inicia-se com a coleta ideias com estudantes universitários contratados como estagiários num programa que objetiva desenvolver as ideias apresentadas em busca de oportunidades. Na outra empresa, a coleta de ideias envolve parceiros de negócios, clientes, fornecedores e pesquisas em universidades, num processo de filtragem das ideias baseado em um portal web com recursos de apresentação, votação, escolha e reconhecimento das melhores ideias. Com estes processos, algumas das empresas pesquisadas estão aumentando a exposição a novas ideias criando condições para o desdobramento de oportunidades mais variadas, ao mesmo tempo em que estão diminuindo as chances de aprovar projetos enviados por interesses privados dos gestores de negócios correntes.

6.1.2 Financiamento

O processo de financiamento de projetos identificado nos estudos sobre as práticas de *venture capital* e do *corporate venturing* é destacado como forma de se evitar a seleção adversa de

projetos ao oferecer condições para financiar a exploração de oportunidades com altos níveis de incerteza propostas por empreendedores com restrições orçamentárias e com dificuldade em obter empréstimos por falta de garantias a serem oferecidas. O mecanismo funciona basicamente com ciclos de aportes menores nas fases iniciais, condicionados ao atingimento de metas para a manutenção dos investimentos. Além disso, os fundos promovem grande diversificação ao reunirem investidores diversos e ao investir em projetos variados. Outra característica importante deste mecanismo no controle da seleção adversa é que os investimentos são menores nas fases iniciais, mas os retornos demandados são bem altos. Desta forma, buscase não apenas recompensar os investidores pelo alto risco, mas também desestimular empreendedores que não apresentem oportunidades de grande potencial. Com efeito, esta abordagem de financiamento objetiva manter as perdas em níveis aceitáveis ao mesmo tempo em que cada oportunidade se desenvolve demonstrando potencial para aportes sucessivos e criando garantias com o próprio desdobramento do negócio.

A prática de financiamento encontrada no *venture capital* também diminui o *moral hazard* à medida em que cada rodada de investimento confere ao fundo condições de monitorar o desenvolvimento da empreitada. Como os investidores condicionam a liberação dos recursos ao desempenho em termos de desenvolvimento do modelo de negócio e ao entendimento de como o novo aporte será utilizado na evolução deste, os empreendedores e o time de projeto têm pouco espaço para utilizar os recursos que não na construção efetiva do novo negócio. Essa prática confere aos investidores condições de renunciar aportes em projetos conforme surjam evidências de comportamento oportunista por parte do empreendedor e do time de projeto.

As práticas de financiamento de projetos nas empresas pesquisadas não apresentaram semelhanças com o mecanismo de financiamento acima descrito. Dentre todas os mecanismos analisados nesta pesquisa, foi o de financiamento que se mostrou o menos eficaz no desenvolvimento do empreendedorismo corporativo. Em praticamente todas as empresas entrevistadas o que observou-se foi a avaliação de casos de negócio em termos de investimentos e custos estimados frente aos fluxos oriundos de receitas adicionais com os resultados dos projetos. Embora, algumas empresas tenham relatado que os investimentos não são automaticamente aprovados para todo o projeto quando da aprovação do caso de negócio deste, nenhuma delas apresentou um processo que condicionasse a liberação de investimentos à observação de evidências da viabilidade comercial, técnica e econômica do novo negócio.

Além disso, nenhuma dessas empresas apresentou estratégia de investimentos em ciclos menores no início dos projetos com objetivo de produzir condições melhores para as decisões de investimentos maiores conforme os projetos evoluem.

Outras duas importantes características do mecanismo de financiamento analisado estavam ausentes nas práticas de financiamento de projetos de inovação nas organizações pesquisadas: a gestão de portfólio com equilíbrio de riscos e a abordagem de opções reais que valorizasse o tempo disponível para as decisões de investimentos. Com relação ao portfólio, a grande maioria das empresas pesquisadas utilizava uma taxa de retorno padrão para todos os projetos, divergindo fortemente da prática apontada no *venture capital* de exigir retornos maiores para projetos com maiores níveis de incerteza, com redução à medida em que os projetos atingem fases mais maduras de desenvolvimento. Além de não promover o controle da seleção adversa, essa prática não contribui à gestão de portfólio com projetos mais arriscados, pois dificilmente os resultados dos projetos muito bem sucedidos estarão disponíveis para o financiamento das possíveis perdas com projetos menos performáticos. Com relação à falta da abordagem de opções reais, o que constatou-se com a pesquisa foi que as empresas não utilizam o financiamento como forma de acompanhar o desenvolvimento de opções estratégicas. Não se tratou aqui de buscar evidências de práticas sofisticadas como o cálculo financeiro de opções reais, tais como modelos de Black and Sholes (1973), mas de se fazer escolhas de aporte em projetos que demonstrem viabilidade para novas oportunidades significantes, a partir de informação obtida com os desdobramentos dos próprios projetos.

Como os mecanismos tomados como referência têm características de complementaridade no controle de custos de agência e conseqüente promoção do empreendedorismo para a inovação, a ausência quase que completa de um deles compromete o ganho potencial com a inovação. Em outras palavras, o fato de não ter sido observado mecanismo de financiamento em projetos corporativos equivalente ao mecanismo de financiamento no *venture capital* ou no *corporate venturing* aponta para uma das razões pelas quais os mecanismos estudados quando tomados em conjunto apresentem poucas semelhanças entre os ambientes de *venture capital* e *corporate venturing* e os ambientes corporativos das empresas pesquisadas.

A ausência de mecanismo de financiamento desenhado para investimentos em projetos com maiores níveis de incerteza sugere que o nível de inovação pretendido pelas empresas pesquisadas com seus projetos não deve ser muito alto. A exploração de oportunidades de

inovação de ruptura demanda financiamento adequado ao nível de risco representado pela grau de incerteza nesse tipo de projeto. Decorre, portanto, que alguma das razões apresentadas a seguir devem suportar justificativas para tal posicionamento estratégico com relação à inovação nessas empresas:

- a) Custo de capital impactado pelas altas taxas de juros inibe a alocação de recursos em projetos mais arriscados, pois o retorno obtido com atividades de menor risco já oferecem retornos dentro do esperado
- b) A presença de ativos específicos complementares e/ou a demanda por capital intelectual muito especializado, evita que inovações mais impactantes ocorram fora dessas empresas. Neste caso, tais empresas podem sentir-se relativamente seguras de que não serão surpreendidas por novos entrantes em seus mercados
- c) A indústria de *venture capital* e *corporate venturing* ainda está em desenvolvimento na economia onde essas empresas atuam e, portanto, os profissionais e as práticas de financiamento dessa indústria ainda não estão permeando as corporações que não utilizam esse tipo de estrutura

6.1.3 Contrato

No *venture capital* os contratos mexem no equilíbrio do risco entre as partes de um projeto, investidores e empreendedores, à medida que aumentam a carga de risco para os empreendedores e equipe do projeto. A ideia de transferir risco para a equipe de projeto vem de encontro ao fato de que os investidores estão correndo grande risco ao financiar oportunidades com alto nível de incerteza e cuja exploração é difícil de monitorar. Portanto, diante de dificuldade em observar se os empreendedores e o time de projeto estão empregando da melhor forma possível os recursos fornecidos pelos investidores, os contratos são estabelecidos de tal forma que o *moral hazard* seja desencorajado, pois as possibilidades de ganhos para os empreendedores são muito maiores caso a performance do novo negócio se concretize, e as possibilidades de perdas são enormes caso eles empreguem os recursos em benefício próprio à despeito do projeto. Em ambientes corporativos, a separação de equipes em departamentos novos totalmente dedicados ao negócio em desenvolvimento como apontado nos estudos sobre o *corporate venturing*, promove um maior nível de risco para a equipe de projeto, pois a transferência para uma unidade que só será mantida caso o novo negócio prospere, faz com que essa equipe tenha maior interesse em empregar os melhores

esforços para o sucesso do empreendimento. Com a dedicação exclusiva à nova unidade, os membros do projeto perdem a proteção dos rendimentos no departamento anterior. Além de separar os recursos internos à corporação em novos projetos, os *corporate venturings* investem em projetos externos, bem como contam com a participação de investidores e membros externos à organização, promovendo assim contratos com partes que se beneficiarão mais com o sucesso da nova empreitada e que não estão assegurados com rendimentos a partir de operações estabelecidas.

Nas práticas observadas nas empresas pesquisadas, o mecanismo de contrato não apresenta características de transferência de riscos para equipes de projetos tão intensas quanto as identificadas no *venture capital* e no *corporate venturing*. Em praticamente todos os casos analisados, os membros das equipes para a criação de novos negócios acumulam atividades regulares nas unidades dos negócios já estabelecidos, pelo menos durante o desenvolvimento do projeto. Desta forma, esses recursos contam com os rendimentos a partir de outros negócios que não o novo empreendimento. Tais rendimentos dependentes de outras atividades, não só trazem conforto para decisões menos otimizadas, mas também cria conflitos de interesse para os membros das equipes. As responsabilidades sobre os recursos ficam divididas entre áreas de negócio distintas e os gerentes de projetos têm pouca ou nenhuma ascensão sobre esses recursos. Como exemplo do *moral hazard* decorrente desta situação podemos destacar as situações de mudança de prazo nos projetos, onde relatou-se que na maioria dos casos essas mudanças são justificadas pelas equipes de projetos como sendo reflexo de mudanças de escopo, porém, para os patrocinadores dos projetos, as mudanças de prazo parecem refletir atrasos nos compromissos.

Como as atividades de exploração de novas oportunidades são difíceis de ser monitoradas, os participantes das equipes de projetos podem utilizar o tempo em que estão dedicados aos projetos para empreender menos esforços do que quando estão dedicados às atividades regulares de seus departamentos de origem, onde são monitorados e até recompensados pelo desempenho. Além disso, não foi observada qualquer provisão contratual que crie possibilidades de grandes ganhos financeiros aos participantes caso o novo negócio prospere, à exemplo dos incentivos financeiros observados na prática de *corporate venturing*. Também não foi identificada prática de contratação de agentes externos que transferisse para estes alguma parcela de risco, ou que os recompensassem com ganhos maiores caso a o novo negócio prosperasse. Em todos os casos analisados, o que se observou nas práticas de

contratos de participantes externos foi a terceirização de atividades ou a simples provisão de recursos adicionais para o projeto.

Outra importante diferença entre as características de contratos dos *venture capitals* e dos projetos nas empresas pesquisadas é que os contratos no primeiro caso são acompanhados em termos de viabilidade do modelo de negócios, a partir da verificação das hipóteses mercadológicas, técnicas e econômicas pelo atendimento de marcos de projeto. Neste caso, a recontração pelo não atendimento de algum marco implica na reavaliação dos riscos diante de novos testes de hipóteses ou até mesmo de novo modelo de negócio. No *venture capital* a recontração do projeto implica em nova avaliação e, no caso de recontração para nova rodada de financiamento de um projeto que não tem demonstrado cumprimento dos marcos, a nova avaliação resulta em perda de valor para os investidores iniciais e, principalmente, para os empreendedores. Nas práticas de projetos observadas na maioria das empresas pesquisadas não foi constatado mecanismo de contratação ou recontração à luz de nova avaliação de incertezas do projeto. Nos mecanismos de contratos dessas empresas observou-se o compromisso com o atendimento de prazos e enfoque no controle dos custos. As formalizações de projetos, geralmente em documentos de escopo, especificação de requisitos e cronogramas, tratam os projetos como compromissos a serem executados e não de oportunidades a serem exploradas. A recontração, quando ocorre é para novo prazo ou nova base de custos e não para um novo conjunto de testes de hipóteses fundamentais do projeto. Desta forma, os mecanismos de contratos encontrado na maioria das empresas pesquisadas não estão desenhados para diminuir o *moral hazard* com a exploração de novos negócios, pois não limitam as perdas potenciais dando espaço para o erro de aprendizado, e nem recompensam a diminuição de riscos ao longo do projeto possibilitando compromissos maiores.

Pelo menos duas das empresas pesquisadas apresentaram práticas de contratos que diminuem o *moral hazard*, nos dando pistas de como é possível estabelecer mecanismos de contratos para um maior nível de empreendedorismo dentro de organizações que não se utilizam do *corporate venturing*. Numa dessas empresas constatou-se que os recursos que se dedicam a projetos ficam separados dos recursos dedicados às operações. Tal separação implica inclusive na mudança de critério de bonificação por desempenho, diminuindo assim o conflito de interesse para os membros da equipe do projeto. Na outra empresa constatou-se a prática de contrato de desenvolvimento terceirizado em ciclos curtos, onde cada ciclo buscava testar

um conjunto de hipóteses do modelo de negócios e as recontrações posteriores eram contingentes ao sucesso com a empreitada. Nessa empresa a formalização dos projetos enfoca o desenvolvimento das funcionalidades críticas para o sucesso do modelo e a verificação se dá em como tais características estão presentes no produto. Desta forma o fornecedor assume o papel de desenhar uma solução que torne viável a presença de tais características, assumindo também o risco de não ser contratado para novos ciclos de desenvolvimento caso as características não atendam às expectativas de desenvolvimento do negócio.

6.1.4 Organização

Os fundos de *venture capital* contam com gestores e até mesmo investidores com certo nível de especialização em áreas de conhecimento que lhes conferem capacidade de identificação de ideias e de avaliação de oportunidades já destacadas no mecanismo de seleção. Além disso, essas mesmas características tendem a ser exploradas também durante a gestão dos projetos nos quais investem, refletindo em aconselhamento dos empreendedores, exploração de contatos relevantes nas indústrias em que os projetos se inserem e identificação de novas possibilidades para os projetos conforme se desenrolam. A especialização dos *venture capitals* em áreas de competência comprovada ainda reforça a reputação daquele fundo frente aos investidores e empreendedores à medida que se demonstram eficazes no controle da seleção adversa.

Nos *corporate venturings* essa característica de especialização ganha ainda maior importância, pois a organização que adota essa estrutura para projetos objetiva explorar seu capital intelectual em novas oportunidades de negócio. Neste sentido, os *corporate venturings* promovem maior nível de abertura a ideias e oportunidades externas ao mesmo tempo em que mantém foco em áreas de competência que poderão ser exploradas como diferencial competitivo. As unidades de *corporate venturing* ainda facilitam a separação de negócios originados dentro da organização, mas que se desenvolve com pouca sinergia com os demais negócios, promovendo assim os chamados *spin-offs*. Outra característica relevando do *corporate venturing* que está associada à especialização e que foi adaptada do *venture capital* é a estruturação de unidades autônomas para os projetos investidos. Com isso, o mecanismo funciona também como limitador dos custos de influência, evitando a competição por recursos com os negócios já estabelecidos.

Na pesquisa realizada neste trabalho observou-se que a separação dos projetos em unidades dedicadas ocorre em três das dez empresas entrevistadas. Identificou-se também que em outros três casos havia algum esforço em proteger o desenvolvimento do projeto da concorrência com atividades nos negócios correntes. Contudo, na maioria das empresas pesquisadas, constatou-se que os projetos já são selecionados com enfoque em objetivos definidos pelas áreas de negócios estabelecidos, ou em busca de sinergias, como foi relatado. Além disso, a análise do mecanismo de contratos identificou que os projetos são na maioria tratados como compromisso de construção e entrega para uma área estabelecida, sugerindo, portanto, que na maioria dos casos se tratam de projetos em domínio tecnológico ou de mercado idêntico ao da atuação da empresa. A crítica aqui não é de que as sinergias não possam ser exploradas em projetos para novos negócios, mas estas devem ser consideradas com parcimônia a fim de evitar que um novo negócio seja prematuramente incorporado por outro já estabelecido diminuindo o potencial de criação de valor para a organização como um todo.

Um exemplo de prática que preserva autonomia do projeto à exploração de novos negócios ao mesmo tempo em que mantém certo grau de especialização em áreas de competência foi observado em uma das empresas. Neste caso foi relatado que os projetos são incubados em um time com gestão independente que conta com a orientação de gestores seniores nas diversas áreas de negócio, e que tem como modelo operacional a contratação de serviços dessas áreas num modelo de custos de transferência. Nesta prática, a atuação dos gestores como mentores dos projetos minimiza a seleção adversa. Além disso, a preservação das áreas durante o período de desenvolvimento das oportunidades diminui o risco com atividades que disputam recursos e que acarretam em custos de influência.

6.1.5 Incentivos

Um ponto fundamental neste mecanismo diz respeito aos altos incentivos no *venture capital* e, ainda que em menor medida, no *corporate venturing*, ao atrelar os ganhos financeiros dos empreendedores e equipes de projetos ao sucesso com a nova empreitada. No mecanismo de incentivo estudado nesses ambientes, a remuneração total dos gestores e a parcela de propriedade dos empreendedores é contingente ao crescimento do novo negócio, desta forma, o mecanismo de incentivo previne o *moral hazard* e no caso do *corporate venturing* diminui a

incidência de custos de influência, pois as equipes dedicadas aos projetos se beneficiarão mais com o sucesso do novo negócio do que em buscar posições e controle de recursos diversos.

O que constatou-se nas entrevistas com as empresas pesquisadas foi um processo de gestão de incentivos com resultado praticamente oposto ao esperado no controle de custos de influência e do *moral hazard*. Na grande maioria das empresas foi relatado que a participação em projetos representa oportunidade de crescimento ou de mobilidade na organização. Mas, como tais oportunidades não estão associadas ao desempenho do projeto como novo negócio, e sim com o desempenho da pessoa enquanto participante do projeto, esta prática pode resultar em incentivos que aumentam a propensão para o *moral hazard*, pois o projeto acaba representando uma oportunidade para a pessoa promover qualidades com viés para posições de interesse ou ainda, desenvolver as atividades do projeto de tal forma que fique mais conveniente para a organização que esta pessoa fique responsável pela operação no futuro, a despeito de ser esta a pessoa mais qualificada para a posição. Importante salientar que esta prática representa uma fonte para o problema de *moral hazard* porque, como discutido no item anterior, a maioria dos projetos são desenvolvidos para serem absorvidos por unidades pré-existentes. Neste caso, os projetos representam um caminho para as pessoas que desejam mobilidade para essas áreas. A principal diferença neste ponto é que o empenho da pessoa pode ser muito maior para ela se mostrar adequada para a nova função, do que para desenvolver o projeto como um novo negócio.

Outra prática com relação ao mecanismo de incentivo constatada nas entrevistas e que pode ter resultado oposto ao controle dos custos de influência é a de manter incentivos que geram conflito de interesse. Isso ocorre em 50% das empresas entrevistadas, pois nestas, os funcionários que participam de projetos para desenvolver inovações mantêm responsabilidade e remuneração variável atrelados a atividades dos negócios correntes. Ainda que os projetos estejam bastante relacionados aos negócios correntes nos quais essas pessoas atuam, o empenho nas atividades de projeto carregam um grau de incerteza maior do que o empenho nas atividades regulares, desta forma, o indivíduo tende a priorizar as atividades operacionais sempre que precisar, à despeito dos compromissos de projeto. Algumas dessas empresas relataram que tentam promover equilíbrio para estas situações estabelecendo metas e bônus ligados ao desempenho nos projetos, porém, como o desempenho do projeto é medido enquanto entrega do compromisso, e não como performance de um novo negócio, essa

medida só terá algum efeito caso o projeto se encerre dentro do período de avaliação dos resultados globais, pois a única fonte de resultado para recompensa será a operação corrente.

Pelo menos duas alternativas para as situações em que os funcionários são incentivados com metas e bônus ligados ao desempenho das operações foram identificadas nas entrevistas. Em uma das empresas, as pessoas que participam dos projetos de inovação não têm remuneração variável naquele período. Desta forma, além de diminuir a fonte de conflito de interesse para as atividades, o incentivo torna-se mais dependente do sucesso com a nova empreitada, pois esta é a alternativa para que o indivíduo perceba benefício em participar do projeto, a despeito de ter deixado de contar com a remuneração variável por desempenho operacional. Obviamente, esta solução limita a participação de pessoas em projetos às que estão sujeitas a níveis proporcionalmente menores de incentivos ligados ao desempenho. Além disso, essa solução não será muito eficaz caso as pessoas que participem dos projetos continuem exercendo atividades operacionais nos negócios estabelecidos, pois, mesmo que elas mesmas não tenham conflito de interesse, ainda estarão sujeitas aos interesses de seus colegas e superiores nas áreas de negócios estabelecidos, os quais continuam com remuneração variável dependente, em certa medida, do desempenho dos colegas que estão atuando nos projetos. Em outra empresa, identificou-se que os bônus de todos os funcionários estão ligados ao desempenho global dos negócios e não há qualquer definição de metas pessoais ligadas à remuneração. Neste caso, pelo menos do ponto de vista de incentivo financeiro, não haverá conflito de interesse mesmo quando o indivíduo acumula responsabilidades nos negócios correntes com responsabilidades no projeto em que atua. Essas duas práticas de incentivos sugerem que, do ponto de vista de inovação e empreendedorismo corporativo, a ideia de se estabelecer metas individuais e atrelar remuneração variável para todos os colaboradores em uma organização pode ser contraproducente, ao mesmo tempo em que colocam em evidência a complementaridade que há entre os mecanismos organização e incentivo.

6.1.6 Limitações deste estudo e recomendações para estudos futuros

Este estudo enfocou apenas empresas brasileiras, principalmente no estado de São Paulo e no segmento de serviços. Embora sejam empresas que destaquem a inovação como opção estratégica para o crescimento, o nível de competitividade onde atuam e o custo do capital para essas empresas podem ser bem diferentes do que ocorre em outros segmentos ou em outras regiões geográficas.

Pesquisa específica enfocando apenas o mecanismo de financiamento em ambientes de *corporate venturing* pode apontar outras possibilidades de promoção do empreendedorismo corporativo e conseqüente inovação, bem como pode identificar mais precisamente os motivos pelos quais este mecanismo seja diferente nas organizações que não adotam essa estrutura.

Finalmente, uma pesquisa do tipo experimental, onde um grupo de empresas que seja submetido ao modelo de cinco mecanismos descritos neste trabalho possa ser comparado a outro grupo que não tenha utilizado o modelo completo. Com isto, será possível identificar mais precisamente se o modelo sugerido, quando aplicado na íntegra, promove um ambiente mais favorável ao empreendedorismo corporativo.

6.2 Conclusão

Este estudo baseou-se na proposição de que para promover maior nível de inovação em projetos corporativos, inovação entendida aqui como o emprego de novas formas para criação de valor, a organização precisa propiciar ambiente corporativo que dê suporte ao empreendedorismo. Um ambiente que abra espaço para novas possibilidades, criando condições para a prática de estratégias emergentes. Um ambiente onde grande número de ideias sejam semeadas, oportunidades excepcionais sejam identificadas e o crescimento prontamente alimentado com fluxos de recursos adequados.

Como referência para um modelo de gestão de projetos que apoie altos níveis de empreendedorismo, este estudo adotou o *venture capital* e a versão corporativa deste, o *corporate venturing*. Modelo este frequentemente associado à inovação, corroborado por estudos que destacam sua contribuição à economia em termos de patentes e criação de valor.

Os mecanismos de controle dos custos de agência presentes no modelo de *venture capital* têm sido apontados como responsáveis pelo sucesso deste em promover o desenvolvimento de novos negócios. Tais mecanismos são considerados como fundamentais ao modelo por conta do alto nível de assimetria de informação que há em projetos inovadores.

Para a pesquisa de campo neste trabalho destacou-se então três mecanismos de controle dos custos de agência presentes no *venture capital*: seleção, financiamento e contratos. Adicionalmente, destacou-se outros dois mecanismos presentes no *corporate venturing*: organização (resultante da especialização em áreas de competência comprovada e autonomia dos projetos) e incentivo.

Estudos anteriores apontam à complementaridade entre esses cinco mecanismos: práticas como o amadurecimento de ideias em oportunidades para seleção de projetos, agilidade para alocação de recursos suportada por contratos que re-equilibram os riscos, financiamento em estágios para limitação das perdas, separação de recursos em organização especializada e redesenho de incentivos, se complementam promovendo um mecanismo coeso que apóia ambiente empreendedor. Portanto, os cinco mecanismos foram tomados como um modelo integrado de referência.

Por se tratar de mecanismos que têm sido empregados em situações de alta assimetria de informação, o modelo completo com os cinco mecanismos foi então investigado em organizações que optam pela estratégia de inovação como caminho para o crescimento, mas que não adotam estrutura de *corporate venturing*. Como resultado essa investigação apontou:

- 1) As empresas pesquisadas fazem gestão de seus projetos com processos e estruturas recentes, em média implementadas há cerca de um ano. Importantes mudanças que, em média, ocorreram nos últimos seis meses anteriores à pesquisa, sugerem que as práticas de projetos estão em processo de evolução nessas empresas. Observou-se ainda que as práticas de gestão identificadas durante as entrevistas são empregadas com pouca, ou nenhuma, diferenciação em função dos diversos tipos de projetos que ocorrem nessas empresas. Na maioria dos casos, as empresas gerenciam projetos de atualização de capacidade produtiva e cumprimento de obrigações regulatórias, da mesma forma que gerenciam projetos para o desenvolvimento de novos negócios.
- 2) As práticas de gestão de projetos levantadas nas entrevistas apontam para o enfoque no cumprimento de prazos, entrega dentro do escopo acordado e controle de gastos conforme orçamento. Os mecanismos de controle de projetos relatados sugerem que nas empresas pesquisadas a assimetria de informação é controlada com o intuito de diminuir as chances de que o projeto se desenvolva de forma inesperada. Com efeito, a definição prévia de

escopo, prazo e custos, traduz-se em compromisso para o time de projeto e, a despeito das incertezas inerentes à empreitada, o desenvolvimento do projeto não apresenta flexibilidade e nem condições para experimentação, mudança ou abandono.

- 3) Os cinco mecanismos do modelo de referência adotado à pesquisa podem ser reconhecidos nas práticas de gestão de projetos das empresas, mesmo quando estas não utilizam estruturas de *corporate venturing*. Porém, nenhum deles tem sido empregado nas empresas pesquisadas com efeitos similares aos encontrados nos projetos de *venture capital* e *corporate venturing*, no sentido de promover um ambiente mais favorável ao empreendedorismo.
- 4) Com relação aos efeitos dos mecanismos no controle dos custos de agência decorrentes da assimetria de informação:
 - a) Tomados, um a um, quatro dos cinco mecanismos apresentam algumas similaridades com os mecanismos de referência em projetos inovadores;
 - b) Tomados como um modelo integrado onde os cinco mecanismos atuem de maneira complementar conforme identificado no *venture capital*, os efeitos desses mecanismos não se mostram similares aos efeitos do mecanismo de referência em explorar a assimetria de informação diminuindo os custos de agência e promovendo ambiente propício ao empreendedorismo;
 - c) O mecanismo que apresentou a menor aderência às práticas de projetos encontradas foi o de financiamento, apontando para uma possível discrepância entre a estratégia de inovação pretendida pela empresa e a condição de financiamento empregada. Pelo menos três possibilidades foram discutidas para tal discrepância: custo de capital impactado pelas altas taxas de juros, presença de ativos complementares ou capital intelectual muito especializado e, desconhecimento das técnicas de financiamento de *venture capital* por parte dos departamentos financeiros nas empresas.
- 5) A ausência de mecanismo de financiamento que contribua para o controle da seleção adversa de projetos e que evite o comportamento oportunista decorrente do *moral hazard*

por parte das equipes e empreendedores nos projetos, faz com que os demais mecanismos tenham seus efeitos limitados.

Este estudo sugere que em empresas como as pesquisadas, as práticas de projetos para inovação com margem à criação de novos negócios devem ser diferenciadas das práticas de projetos para inovações de menor impacto. Tal diferenciação pode ser promovida com base no modelo de cinco mecanismos inspirado no *venture capital*. Os ganhos potenciais são razoáveis considerando que os vazios institucionais, as altas taxas de juros e a educação precária configuram ambiente pouco favorável ao empreendedorismo neste país. Às empresas com recursos para investimento, essa pode ser uma janela de oportunidade para alcançar um posicionamento estratégico mais competitivo para os próximos ciclos de desenvolvimento econômico.

Bibliografia

- ABELL, D. *Defining the Business: The Starting Point of Strategic Planning*. Englewood Cliffs. New Jersey: Prentice-Hall; 1980
- ADMATI, A.R.; PFLIEDERER, P. Large Shareholder Activism, Risk Sharing, and Financial Market Equilibrium. *The Journal of Political Economy*; 102, 6; ABI/INFORM Global pg. 1097; Dec 1994
- AHUJA, G.; KATILA, R. Technological acquisitions and the innovation performance of acquiring firms: a longitudinal study. *Strategic Management Journal* 22, 197-220; 2001
- AKERLOF, G.A. The Market for "Lemons": Quality Uncertainty and the Market Mechanism. *The Quarterly Journal of Economics*, Vol. 84, No. 3, pp. 488-500; Aug 1970
- ALBERNATHY, W.J.; UTTERBACK, J.M. Patterns of Industrial Innovation. *Technology Review*, Volume: 80, Issue: 7, Publisher: McGraw-Hill/Irwin, Pages: 40-47; 1978
- ATUAHENE-GIMA, K.; KO, A. An Empirical Investigation of the Effect of Market Orientation and Entrepreneurship Orientation Alignment on Product Innovation. *Organization Science*; 12, 1; ABI/INFORM Global; pg. 54; Jan/Feb 2001
- BARTLETT, C.; GHOSHAL, S. Rebuilding Behavioral Context: Turn Process Reengineering into People Rejuvenation. *Sloan Management Review*, 37(1): 11-23; 1995
- BERGLOF, E. A Control Theory of Venture Capital Finance. *Journal of Law, Economics, & Organization*, Vol. 10, No. 2, 247-267; Oct 1994
- BRACKER, J. The Historical Development of the Strategic Management Concept. *Academy of Management Review*, Vol. 5, No 2, p. 219-224; 1980
- BRANDENBURGER, A.M.; NALEBUFF, B.J. *Co-opetition*. Doubleday; 1996

- BURGELMAN, R.A. A Model of the Interaction of Strategic Behavior, Corporate Context, and the Concept of Strategy. *The Academy of Management Review*, Vol. 8, No. 1, pp. 61-70; 1983a
- BURGELMAN, R.A. Corporate Entrepreneurship and Strategic Management: Insights from a Process Study. *Management Science*, Vol. 29, No. 12, pp. 1349-1364; 1983b
- CAMPBELL, A.; BIRKINSHAW, J.; MORRISON, A.; BATENBURG, R. Van Basten. The Future of Corporate Venturing. *MIT Sloan Management Review*, Vol. 45, No. 1; Fall 2003
- CHANDLER, A. *Strategy and structure*. Cambridge, MA: M.I.T. Press. 1962
- CHERRYHOLMES, C.H. Notes on Pragmatism and Scientific Realism. *Educational Researcher* Vol. 21, No. 6, pp. 13-17; Aug. - Sep., 1992
- CHRISTENSEN, C.M.; BOWER, J.L. *Disruptive Technologies: Catching the Wave*, Harvard Business Review; January-February 1995
- COASE, R.H. The Nature of the Firm. *Economica* 4 (16): 386–405; 1937
- COASE, R.H. The nature of the firm: Influence. *Journal of Law, Economics, and Organizations*, 4: 33-47; 1988
- CORNELLI, F.; YOSHA, O. *Stage Financing and the Role of Convertible Debt*. London Business School Working Paper no. 253; Aug 1997
- CRESWELL, J.W.; HANSON, W.E.; CLARK, V.L.P.; MORALES, A. Qualitative Research Designs: Selection and Implementation. *The Counseling Psychologist*, Vol. 35 No. 2, 236-264; March 2007
- CRESWELL, J.W. *Research Design: Qualitative, Quantitative, and Mixed Methods Approaches*. Sage Publications, Inc. 3rd edition; 2009

- CROSSAN, M.M.; APAYDIN, M. A Multi-Dimensional Framework of Organizational Innovation: A Systematic Review of Literature. *Journal of Management Studies*, Volume 47, issue 6, pages 1154-1191; September 2010
- DAVENPORT, T.H. How to Design Smart Business Experiments. *Harvard Business Review*; February 2009
- DAY, J.D.; MANG, P.Y.; RICHTER, A.; ROBERTS, J. The Innovative Organization: Why New Ventures Need More than a Room of Their Own. *The McKinsey Quarterly*, No. 2: 21- 31; 2001
- DIXIT, A.; PINDYCK, R. *Investment Under Uncertainty*. Princeton: Princeton University Press.; 1994
- DUSHNITSKY, G.; LENOX, M.J. When Does Corporate Venture Capital Investment Create Firm Value? *Journal of Business Venturing*: 21, 753– 772; 2006
- EISENHARDT, K.M. Agency Theory: An Assessment and Review. *The Academy of Management Review*, Vol. 14, No. 1, PP. 57-74; Jan 1989
- GALBRAITH, J.R. Designing the Innovating Organization. *Organizational Dynamics*, 10(3): 5-25; 1982
- GARMAISE, M. Security Design and Endogenous Uncertainty. Working paper, Graduate School of Business, University of Chicago; 1998
- GIORGI, A. Sketch of a psychological phenomenological method In *Phenomenology and Psychological Research* (Giorgi A ed.). Duquesne University, Pittsburgh: Press.; 1985
- GODOY, A.S. A Pesquisa Qualitativa e sua Utilização em Administração de Empresas. *Revista de Administração de Empresas*. São Paulo, v. 35, n. 4, p. 65-71; Jul./Ago. 1995
- GOMPERS, P.A. Optimal Investment, Monitoring, and the Staging of Venture Capital. *The Journal of Finance*, Vol. 50, No. 5, 1461-1489; Dec 1995

- GOMPERS, P.A.; LERNER, J. An Analysis of Compensation in the US Venture Capital Partnership. *Journal of Financial Economics* 51(1): 3-44; 1999
- GOMPERS, P.A.; LERNER, J. The Venture Capital Revolution. *The Journal of Economic Perspectives*, Vol., 15, No. 2, 145-168; Spring, 2001
- GOMPERS, P.A.; KOVNER, A.; LERNER, J.; SCHARFSTEIN, D. Specialization and Success: Evidence from Venture Capital. Working Paper; 2006
- GOSHAL, S.; MORAN, P. Bad for Practice: A Critique of the Transaction Cost Theory. *The Academy of Management Review*, Vol. 21, No. 1, pp. 13-47; 1996
- HALL, D.J.; SAIAS, M.A. Strategy Follows Structure! *Strategic Management Journal*, Volume 1, Issue 2, pages 149-163; April/June 1980
- HAMEL, G.; PRAHALAD, C.K. Strategic Intent. *Harvard Business Review*; July – August 2005
- HELLMAN, T. The Allocation of Control Rights in Venture Capital Contracts. *Rand Journal of Economics*, 29, 57-76; 1998
- HENDERSON, B.D. The Origin of Strategy. *Harvard Business Review*, November – December 1989
- HIGGINS, R.C. *Analysis for Financial Management*. third edition, New York: Irwin; 1992
- HILL, S.A.; MAULA, M.V.J.; BIRKINSHAW, J.M.; MURRAY, G.C. Transferability of the Venture Capital Model to the Corporate Context: Implications for the Performance of Corporate Venture Units. *Strategic Entrepreneurship Journal*, Vol. 3, Issue 1, pages 3-27; March 2009
- HOLMSTROM, B. Moral Hazard and Observability. *The Bell Journal of Economics*, Vol. 10, No. 1, 74-91; Spring 1979

- JENSEN, M.C. The Modern Industrial Revolution, Exit, and the Failure of Internal Control Systems. Originally published in *The Journal of Finance*, (July, 1993). Revised April 1997 to update and include new data in Tables III-V
- JENSEN, M.C.; MECKLING, W.H. Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*, V. 3, No. 4, pp. 305-360; Oct 1976
- KAPLAN, S.N.; STROMBERG, P. Financial Contracting Theory Meets the Real World: An Empirical Analysis of Venture Capital Contracts. Working Paper 7660, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA; Apr 2000
- KEIL, T.; MAULA, M.V.J.; SCHILDT, H.A.; ZAHRA, S.A. The Effect of Governance Modes and Relatedness of External Business Development Activities on Innovative Performance. *Strategic Management Journal*; 2008
- KORTUM, S.; LERNER, J. Assessing the Contribution of Venture Capital to Innovation. *RAND Journal of Economics*, Vol. 31, No. 4, pp. 674-692; 2000
- LERNER, J. The Syndication of Venture Capital Investments. *Financial Management* 23(3): 16-27; 1994
- LIEBERMAN, M.B.; MONTGOMERY, D.B. To Pioneer or Follow?: Strategy of Entry Order. Research Paper No. 1084, Graduate School of Business Stanford University, March 1990
- MARIOTTO, F.L. Mobilizando Estratégias Emergentes. *RAE*, Vol. 43, No. 2, Outubro de 2003
- MARKIDES, C. Strategic Innovation. *Sloan Management Review*, Spring 1997
- MARKIDES, C. What is Strategy and How Do You Know if You Have One? *Business Strategy Review*, Volume 15, Issue 2, Summer 2004

- MARTIN, R.L. Strategic Choice Structuring. White Paper, Rotman School of Management, University of Toronto; 1997
- MERSON, R. The Foundation for Entrepreneurial Management at London Business School, New Venture Development, London; Autumn 2011
- MILGROM, P.; ROBERTS, J. Relying on the Information of Interested Parties. RAND Journal of Economics, Vol. 17, No. 1; Spring 1986
- MILGROM, P.; ROBERTS, J. An Economic Approach to Influence Activities in Organizations. Stanford University, AJS Volume 94 Supplement S154-S179; 1988
- MILGROM, P.; ROBERTS, J. Economics, Organization & Management. Prentice-Hall, Inc. Upper Saddle River, New Jersey; 1992
- MILGROM, P.; QIAN, Y., ROBERTS, J. Complementarities, Momentum, and the Evolution of Modern Manufacturing. American Economic Review, Papers and Proceedings, 81(2): 84-88; May, 1991
- MILLER, A.; GARTNER, W.B.; WILSON, R. Entry Order, Market Share, and Competitive Advantage: A Study of Their Relationship in New Corporate Ventures. Journal of Business Venturing, Volume 4, Issue 3, Pages 197–209; 1989
- MINTZBERG H. The Organization as Political Arena. Journal of Management Studies, Volume 22, Issue 2, pages 133-154; March 1985
- MINTZBERG, H. Crafting Strategy. Harvard Business Review, July – August 1987
- MINTZBERG H. Strategy Formation: Schools of Thought, Perspectives on Strategic Management. Harper Business, Volume: 1968, pages 105-236; 1990
- MINTZBERG H. The Rise and fall of Strategic Planning: Reconceiving Roles for Planning, Plans, and Planners. The Free Press, A Division of Simon and Schuster; 1994
- MOUSTAKAS, C. Phenomenological research methods. Thousand Oaks, CA: Sage; 1994

- MULLINS, J. *The New Business Road Test: What Entrepreneurs and Executives Should Do Before Writing a Business Plan*. Prentice Hall; 2003
- MURPHY, J.P. *Pragmatism: from Peirce to Davidson*. Westview Press, Boulder, CO; 1990
- MYERSON, R.B. *Mechanism Design*, Discussion Paper No. 796, The Center for Mathematical Studies in Economics and Management Science Northwestern University, September 1988
- NEVES, J.L. *Pesquisa Qualitativa – Características, Usos e Possibilidades*. Caderno de Pesquisas em Administração, São Paulo, V. 1, No. 3; 2o. sem. 1996
- PATTON, M.Q. *Qualitative Evaluation and Research Methods*. Second Edition. Sage Publications, Inc; 1990
- PETTIGREW, A.M. *The Politics of Organizational Decision-Making*, Harper & Row; 1973
- PETTIGREW, A.M. *The Awakening Giant: Continuity and Change in Imperial Chemical Industries*, Oxford Oxfordshire and New York; 1985
- POLKINGHORNE, D.E. *Phenomenological research methods*. In R.S. Valle and S.Halling (Eds.), *Existential-phenomenological perspectives in psychology*. New York: Plenum Press; 1989
- PORTER, M.E. *How Competitive Forces Shape Strategy*. Harvard Business Review; March/April 1979
- PORTER, M.E. *From Competitive Advantage to Corporate Strategy*. Harvard Business Review, pp 43–59; May/June 1987
- PORTER, M.E. *What is Strategy?* Harvard Business Review; November – December 1996

- REPULLO, R.; SUAREZ, J. Monitoring, Liquidation, and Security Design. *The Review of Financial Studies*, Volume 11, Issue 1, 163-187; 1998
- RIVKIN, J.W. An Options-led Approach to Making Strategic Choices, Harvard Business School; February 2006
- RORTY, R. O pragmatismo como anti-representacionismo. Em J. Murphy. *O pragmatismo: de Peirce a Davidson* (J. Costa, Trad.), (p. 7-13). Porto: Edições Asa, 1993 (Trabalho original publicado em 1990)
- ROSS, S.A. The Economic Theory of Agency: The Principal's Problem, *The American Economic Review*, Vol. 63, No. 2, Papers and Proceedings of the Eighty-fifth Annual Meeting of the American Economic Association, pp. 134-139; May, 1973
- SAHLMAN, W.A. The Structure and Governance of Venture Capital Organizations. *Journal of Financial Economics* 27, 473-521. North-Holland; 1990
- SAHLMAN, W.A. A Method For Valuing High-Risk, Long-Term Investments: The “Venture Capital Method”. Harvard Business School; July 2009
- SANDBERG, W.R.; HOFER, C.W. Improving New Venture Performance: The Role of Strategy, Industry Structure, and The Entrepreneur. *Journal of Business Venturing* 2. 5-28; 1987
- SARASVATHY, S.D. What Makes Entrepreneurs Entrepreneurial? Darden Business Publishing, University of Virginia; March 2010
- SCHUMPETER, J. *The Theory of Economic Development*. Kluwer Academic Publishers. Printed in the Netherlands; 2003
- SUAREZ, F.; LANZOLA, G. The Half Truth of First-Mover Advantage. *Harvard Business Review*, 83(4), pp.121-7; 2005

- SYKES, H.B. Incentive Compensation for Corporate Venture Personnel. *Journal of Business Venturing* 7(4): 253-265; 1992
- TASHAKKORI, A.; TEDDLIE, C. *Mixed Methodology: Combining Qualitative and Quantitative Approaches*. Applied Social Research Methods Series, Volume 46. Sage Publications, Inc; 1998
- TEECE, D.J. Profiting From Technological Innovation: Implications for Integration, Collaboration, Licensing and Public Policy. *Research Policy* Volume 15, Issue 6, Pages 285-305; 1986
- TERWIESCH, C.; ULRICH, K.T. *Innovation Tournaments: Creating and Selecting Exceptional Opportunities*. Harvard Business School Publishing, Boston, Massachusetts; 2009
- TIMMONS J.; SPINELLI, S. *New Venture Creation – Entrepreneurship for the 21st Century*. McGraw Hill, 6th Edition; 2004
- TURATO, E.R. Qualitative and Quantitative Methods in Health: Definitions, Differences and Research Subjects. *Rev. Saúde Pública*, 39(3):507-14; 2005
- URBAN, G.L.; STAR, S.H. *Advanced Marketing Strategy: Phenomena, Analysis, and Decisions*. Prentice Hall; 1991
- VAN MANEM, M. *Researching lived experience*. The University of Alberta: The Atholhouse Press; 1990
- WATERMAN JR, R.H.; PETERS, T.J.; PHILLIPS, J.R. Structure Is Not Organization. *Business Horizons*; June 1980
- WHITTINGTON, R. *What is Strategy and Does it Matter?* (2nd ed.). London: Thomson Learning; 2002

WILLIAMSON, O.E. The Economics of Organization: The Transaction Cost Approach. *The American Journal of Sociology*, Vol. 87, No. 3, 548-577; 1981

Anexo I – Lista de empresas respondentes à pesquisa

Empresa A

- Segmento: Mídia
- Funcionário: Acima de 5.000
- Faturamento anual: Acima de R\$1Bi
- Entrevistado: Diretor de Serviços de Conteúdo

Empresa B

- Segmento: Seguros
- Funcionário: Acima de 1.000
- Faturamento anual: Acima de R\$500Mi
- Entrevistado: Gerente responsável pelo escritório de projetos

Empresa C

- Segmento: Energia
- Funcionário: Acima de 10.000
- Faturamento anual: Acima de R\$10Bi
- Entrevistado: Gerente de projetos

Empresa D

- Segmento: Meio de pagamento
- Funcionário: Acima de 300
- Faturamento anual: Acima de R\$300Mi
- Entrevistado: Gerente responsável pelo escritório de projetos

Empresa E

- Segmento: Educação
- Funcionário: Acima de 150
- Faturamento anual: não informado. Estágio de desenvolvimento, empresa investida por fundo de Venture Capital
- Entrevistado: Diretor de Inovação

Empresa F

- Segmento: Seguros
- Funcionário: Acima de 2.000
- Faturamento anual: Acima de R\$1Bi

- Entrevistado: Gerente de Projetos do Departamento de Desenvolvimento de Sistemas

Empresa G

- Segmento: Meio de Pagamento
- Funcionário: Acima de 300
- Faturamento anual: Acima de R\$300Mi
- Entrevistado: Superintendente de Governança Corporativa

Empresa H

- Segmento: Telecomunicações
- Funcionário: Acima de 500
- Faturamento anual: Não informado
- Entrevistado: Diretor Executivo da subsidiária de Inovação no Brasil

Empresa I

- Segmento: Meio de Pagamento
- Funcionário: Acima de 500
- Faturamento anual: Não informado
- Entrevistado: Consultor em projetos de tecnologia

Empresa J

- Segmento: Mídia
- Funcionário: 3
- Faturamento anual: Estágio inicial, empresa investida por fundo de Venture Capital
- Entrevistado: Fundadores