

# QUAL É O ECOSSISTEMA FINANCEIRO IMPULSIONADOR DO DIGITAL?




Cassio A. Spina

***A transformação digital pela qual estamos passando vai muito além da simples digitalização de processos, sendo uma revolução em que as tecnologias digitais possibilitam novas formas de criarmos, desenvolvermos e nos relacionarmos. Para tornar isto possível, são necessários modelos colaborativos de financiamento para impulsionar esta mudança, em que diversos agentes conectados formam um ecossistema, provendo recursos essenciais para a inovação digital: o capital financeiro associado ao intelectual.***



Considerando que as tecnologias digitais evoluem em escala exponencial, como destacado pela chamada “Lei de Moore”<sup>1</sup>, elas dependem de investimentos cada vez maiores a fim de manter o ritmo de inovação, através de múltiplas fontes para viabilizar cada etapa da sua cadeia de desenvolvimento. Assim, para o estágio inicial de ciência básica, que cria os fundamentos para desenvolvimento de novas tecnologias, são necessários investimentos estratégicos na pesquisa acadêmica, providos pelos governos e universidades públicas e privadas. Para o estágio de Pesquisa e Desenvolvimento (P&D) em que são desenvolvidas novas tecnologias, os recursos vêm tanto de fontes públicas, como agências de fomento à inovação, quanto da iniciativa privada, normalmente de grandes empresas que possuam disponibilidade de recursos para isto. Já para a etapa de transformação destas novas tecnologias em produtos e serviços através de novos negócios, as chamadas *startups*, o financiamento é normalmente advindo por investidores privados, segmentados de acordo com o estágio de maturidade destas empresas.



***Assim, é formada uma cadeia de investidores que chamamos de ecossistema de investimento em inovação pela sua interdependência e conexão. Sem um dos seus elos, não é possível manter o ritmo frenético de inovações digitais que temos observado.***

Outro ponto a destacar é o papel relevante da relação entre universidades, governo e iniciativa privada, como descrito pelo modelo de “Hélice Tríplice”<sup>2</sup>, em que cada um destes atores contribui dentro de suas atribuições para o desenvolvimento das inovações digitais.

Como apresentado no início deste artigo, a implementação do digital vai além de aspectos tecnológicos, passando pela criação de novos modelos de negócio, novas metodologias de desenvolvimento de produtos e serviços e novas formas de relacionamento, derrubando muitos paradigmas dos conceitos tradicionais de investimento, em que as métricas usuais, como por exemplo avaliação por fluxo de caixa de descontado, não se aplicam.

***Assim, esse ecossistema financeiro do digital desenvolveu seu próprio modelo de investimento, em que muitos dos elos da cadeia proveem retorno para os elos anteriores, viabilizando a reciclagem de seus recursos e a continuidade de suas atividades de fomento às inovações digitais. O caso mais usual são as transações de fusões e aquisições (“M&A”), que proporcionam saída para os investidores anteriores.***

***Por mais que exista alguma competição entre elos de um mesmo estágio, o investimento em inovação digital é um modelo em que a colaboração tem um peso maior que a concorrência entre os agentes, pois além do aporte financeiro é necessária uma grande agregação de conhecimento, redes de relacionamento e experiência acumulada. Assim, é muito comum os financiadores se agruparem para coinvestirem um mesmo negócio, cada um aportando além do seu capital monetário, também o seu intelectual em que esta soma tem um efeito multiplicador nos resultados.***

Detalhamos a seguir cada um dos agentes que compõem este ecossistema.

Conforme já citado anteriormente, os primeiros elos são financiados normalmente pelos governos, através de seus investimentos em pesquisa acadêmica para ciência básica e suas agências de fomento de pesquisa e desenvolvimento, bem como em alguns casos pela iniciativa privada, pelos seus laboratórios de P&D.

Os elos seguintes possuem diversos agentes, conforme o estágio de desenvolvimento de negócios inovadores. As *startups* normalmente iniciam-se pelas incubadoras, usualmente conectadas a universidades, provendo infraestrutura básica como espaço físico e conexões para a etapa inicial destes negócios nascentes. Outro agente que também atua usualmente nesta etapa são as aceleradoras, que aportam capital financeiro inicial (entre R\$ 50.000 a R\$ 150.000) e um processo de capacitação e mentoria para os empreendedores lançarem uma primeira versão de seu produto no mercado.

Superada essa etapa, entram em cena os chamados “investidores anjo”, pessoas físicas como empresários, executivos ou profissionais liberais que possuem grande experiência profissional, aportando além de recursos financeiros todo seu capital intelectual acumulado. Normalmente, esses investidores atuam em grupos, a fim de diluir seu risco e agregar mais valor aos empreendedores, investindo entre R\$ 300.000 até R\$ 2 milhões para que a *startup* supere a etapa de validação do seu negócio, ou seja, que demonstre que seu produto / serviço tem demanda e aceitação pelo mercado.

Passando essa fase, o próximo elo de financiamento normalmente vem dos chamados fundos de capital semente (“*seed capital*”), aportando entre R\$ 1,5 milhões até R\$ 5 milhões, para que a *startup* execute a etapa de tração, em que começa a estruturar sua operação de forma mais organizada, com times específicos para vendas, para desenvolvimento e para gestão.

Outro agente de financiamento para essa etapa de capital semente são as plataformas de *equity crowdfunding*, que possibilitam as *startups* captarem recursos através de ofertas públicas para o mercado de investidores em geral, ampliando assim seu leque de opções.

A partir deste momento, os próximos responsáveis pelo financiamento da *startup* são os chamados fundos de *venture capital*, que podem ser divididos em três estágios: *early stage*, *growth stage* e *late stage*, conforme o tamanho em que a *startup* se encontra. A primeira categoria faz investimentos entre R\$ 5 milhões a R\$ 25 milhões; já o segundo usualmente faz aportes de até R\$ 150 milhões e, por fim, o *late stage* pode fazer cheques que chegam algumas vezes até à casa de alguns bilhões.

Uma outra modalidade de financiamento que tem se expandido no Brasil é o chamado *venture debt*, em que o aporte de capital é feito como uma estrutura de dívida em vez de participação societária. Essa modalidade tem como vantagem para os sócios da *startup* não diluir sua participação, permitindo assim que mantenham o máximo de *equity*. Ela se destina principalmente a financiar o capital de giro necessário para crescimento da *startup*, aplicando-se, pois, somente aos estágios de tração e crescimento, em que a *startup* já tenha receitas recorrentes. É uma forma de financiamento complementar às outras citadas.

Por fim, o último estágio de captação de investimentos são os mercados públicos das bolsas de valores, em que a partir da sua abertura de capital, mais conhecida como *Initial Public Offering (IPO)*, as empresas passam a ter acesso ao mercado de capitais de forma ampla, podendo inclusive ir além de buscar recursos através da sua capitalização, como outras formas de financiamento como emissão de dívidas públicas.

## CONCLUSÃO

Uma das características de muitos negócios digitais é sua altíssima escalabilidade, isto é, através da internet podem atingir escala global em pouco tempo, potencializando muito sua velocidade de crescimento. Assim, vemos cada vez mais o tempo de adoção de novas tecnologias se reduzindo e as curvas de expansão se acelerando.

***Da mesma forma pela rapidez com que se pode atingir novos mercados, o ecossistema de financiamento global está cada dia mais integrado. Assim, é comum vermos startups de tecnologia recebendo aportes de fundos de diversos países simultaneamente.***

Algumas plataformas de *equity crowdfunding* têm abrangência global, compartilhando oportunidades de investimento para investidores de todo mundo e, assim, captando recursos internacionais para as ofertas de *startups* de diversos países.

***Apenas para ilustrar o crescimento pelo qual estamos passando neste ecossistema de financiamento do digital, neste primeiro quadrimestre de 2021 houve um crescimento de 68% no volume de investimentos com relação ao mesmo período de 2020, atingindo a marca de R\$ 10,1 bilhões investidos, segundo a SlingHub<sup>3</sup>.***

Tal resultado foi claramente impulsionado pela aceleração da demanda de transformação digital dos negócios e pelas oportunidades que têm gerado para esses negócios.

O mundo digital que estamos vivendo ainda tem muitas inovações por virem, advindas por exemplo de tecnologias, como computação quântica, 5G, realidade virtual e outras que ainda se encontram apenas em laboratórios de pesquisa. E, para torná-las viáveis, cada vez mais são necessários maiores investimentos agregados ao capital intelectual. Por isto, o ecossistema financeiro deste setor é tão importante para que possamos continuar nesta jornada de transformações inovadora, que esperamos possa proporcionar a toda humanidade uma condição de vida cada vez melhor.



### Cassio Spina

Cassio Spina é Engenheiro Eletrônico formado pela Escola Politécnica da USP; foi empreendedor por 25 anos na área de tecnologia. Atualmente, exerce a atividade de advisor em inovação, fusões e aquisições (M&A) e corporate venture. Atua ainda como investidor anjo em startups e conselheiro de empresas. É o fundador e presidente (pro-bono) da Anjos do Brasil ([www.anjosdobrasil.net](http://www.anjosdobrasil.net)), organização sem fins lucrativos de fomento ao investimento anjo e Senior Director da ACE Cortex, consultoria de inovação, Corporate Venture e M&A. Também é colunista/colaborador de diversas publicações; mentor Endeavor; autor dos livros “Dicas e Segredos para Empreendedores” e “Investidor-Anjo – como conseguir investimento para seu negócio” ([www.investidoranjo.net](http://www.investidoranjo.net)). É membro do Comitê de Investimentos em Capital Semente e Venture Capital da ABVCAP e da Comissão de Startups do IBGC, onde é professor em Governança. Maiores informações em <http://cassio.familiaspina.com.br>

## NOTAS E REFERÊNCIAS

- 1** [https://pt.wikipedia.org/wiki/Lei\\_de\\_Moore](https://pt.wikipedia.org/wiki/Lei_de_Moore) e Schaller, B. (s.d.). The Origin, Nature, and Implications of “MOORE’S LAW”. Acesso em 25 de 7 de 2021, disponível em [http://research.microsoft.com/en-us/um/people/gray/moore\\_law.html](http://research.microsoft.com/en-us/um/people/gray/moore_law.html)
- 2** <http://www.triple-helix.uff.br/sobre.html>
- 3** <https://labsnews.com/pt-br/noticias/negocios/startups-brasileiras-ja-levantaram-r-10-1-bilhoes-em-2021-segundo-relatorio-do-sling-hub/>