



**GUIA PARA EMPRESAS
DE TMT BUSCANDO
INVESTIMENTOS EXTERNOS**

CONTEÚDO



INTRODUÇÃO

As empresas de tecnologia, mídia e telecomunicações (TMT) da região da América Latina, e em especial do Brasil, demonstraram uma resiliência notável ao longo da pandemia da COVID-19. E seus esforços e enorme potencial não passam despercebidos. Em anos recentes, observamos um rápido aumento nas oportunidades no mercado conforme os esforços de digitalização se aceleram em todas as indústrias.

Para muitas empresas de TMT brasileiras, e latino-americanas em geral, pode ser o momento certo para considerar obter capital externo para seu crescimento, por exemplo, através de uma operação de Fusões & Aquisições.

[Os números dos investimentos mostram uma trajetória de crescimento](#), incluindo um interesse crescente de empresas e investidores do exterior.

Um direcionador de investimento é o potencial de mercado na América Latina. Historicamente, a região tem visto disparidades significativas entre segmentos da população. Enquanto algumas ainda existem, muitas destas fronteiras estão desaparecendo. A classe média está crescendo, as taxas de alcance da internet estão altas, e a disponibilidade de talento é imensa.

Um tema central para muitas soluções e tendências de TMT no Brasil, e na América Latina em geral, é a inclusão. Graças a avanços tecnológicos, startups e empresas estabelecidas estão expandindo sua base de mercado para incluir segmentos da população mal

servidos por abordagens tradicionais e locais que não sejam centros financeiros e grandes cidades.

Conforme descrito em um artigo recente no blog da BDO Global Tech e Media Watch, esta é uma das razões para o aumento de atividade em setores como fintech, healthtech, comércio eletrônico, EdTech, e muitos outros.

O interesse de investir nesses segmentos inclui empresas de todos os tamanhos, mas é particularmente forte em espaços de middle market e startups. Investimentos de capital de risco em valores recordes e atividades intensas de capital próprio indicam que seria esse o caso. Tais negócios, e empresas que buscam operações de Fusões & Aquisições, têm qualidades e habilidades únicas que podem ajudar a elevar as empresas de TMT para o próximo nível.

Neste guia, os especialistas da BDO respondem algumas das muitas perguntas que fundadores e equipes de administração de empresas latino-americanas têm ao considerar investimentos externos. Por exemplo, que tipo de investidor é o mais adequado para sua situação e ambições, e quais podem ser as possíveis ramificações para seu futuro como líder de empresa.

Além disso, o guia vai ajudar sua empresa através dos passos principais entre as considerações iniciais de investimento e a colaboração pós-aquisição.



PREPARAÇÃO PARA UM ACORDO

O que você está buscando alcançar – e quando?

Olhe para o horizonte. Sonhe grande. Parece simples, mas o que exatamente você sonha em ver no horizonte?

Para empresas de TMT, as respostas muitas vezes se concentram em ambições de crescimento. Porém, atingir o potencial pleno de sua empresa envolve mais do que só ir do ponto A ao ponto B. Isso exige muitos passos, cada um necessitando de consideração cuidadosa.

Ao considerar suas ambições, fundadores e equipes da administração podem concluir que um investimento externo é necessário.

Fundos de capital privado (*Private Equity* - PE), capital de risco (*Venture Capital* - VC), empréstimos e operações de Fusões & Aquisições são algumas das fontes mais comuns para captação de recursos. Um investimento externo também pode corresponder a ter acesso a expertise e experiência relevante.

Identificar qual forma de investimento buscar pode começar com questões como:



Você está buscando levar sua empresa para frente, ou buscando uma saída?



Em qualquer um dos casos, qual é o seu cronograma?



Quais são os principais pontos fortes e deficiências da sua empresa e da sua solução?



Como a captação de capital extra te ajudaria?



Quais são seus planos para o capital obtido?



Que habilidades principais você espera que um investidor externo traga?



Quanto do controle você está disposto a ceder?

Examinaremos os prós e contras das principais formas de investimento como PE e VC mais adiante neste guia. Por enquanto, vamos apenas mencionar que empresas de TMT que estejam considerando o uso de capital externo devem começar voltando seu olhar para dentro. Examinar pontos fortes e fracos – e ambições – ajudará na identificação de quais formas de financiamento melhor se adequam à sua empresa e situação.

Porém, uma observação geral é que independente de qual forma de investimento uma empresa de TMT decida buscar, o caminho adiante provavelmente será desafiador. A administração e funcionários da empresa têm experiência e conhecimento sobre seu negócio e indústria, mas raramente têm experiência com a apresentação de números e dados históricos para investidores externos. Os números e dados em questão muitas vezes são relacionados à contabilidade e registros financeiros.

Em outras palavras, empresas de TMT geralmente são mais fortes em áreas como projeções de lucro futuro e potencial de crescimento, mas não possuem experiência na apresentação de números passados, e em seu uso como fundamento para construir uma narrativa de investimento completa.

Sua atual situação, mercado, e solução, além de suas projeções, pontos fortes, deficiências, ameaças, e oportunidades – bem como objetivos de curto, médio e longo prazos – precisam ser analisados objetivamente.

Como um fundador ou como parte de uma equipe de administração motivada pela paixão, responder tais questões objetivamente pode exigir assistência externa. Consultores capazes de encará-lo face a face com um entendimento de sua situação, mercado, e soluções fornecem uma boa parceria para treinamento.

Conheça o valor e mérito de sua empresa

As propostas de valor das empresas de TMT latino-americanas estão em crescimento. Novas tecnologias e soluções têm ajudado, entre outras coisas, a provar que engajar a base de clientes geralmente mal servida da região é rentável e desestabiliza abordagens tradicionais.

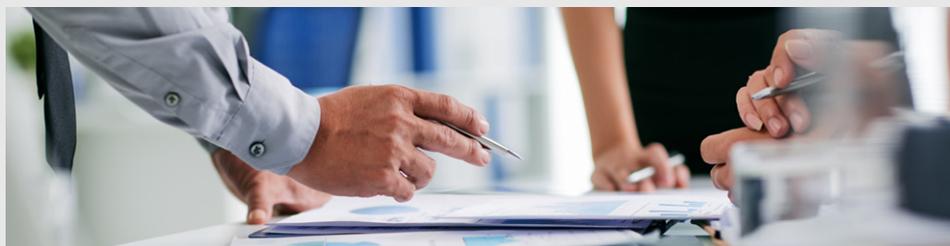
Contrabalanceando os aspectos positivos, as empresas precisam considerar o impacto da COVID-19 nas operações de negócios e a necessidade de revisar e recalcular projeções de lucro futuro e de crescimento.

Junto com consultores financeiros e de negócios, sua empresa deve ainda ser capaz de produzir estimativas de valor robustas.

Os gestores dessas empresas devem equilibrar objetivos ambiciosos e viáveis ao formular projeções de valor atual e de crescimento. Avaliações irrealistas podem diminuir a confiança e afetar negativamente as negociações de acordos.

Geralmente, múltiplos de receitas ou de Lucros Antes de Juros, Impostos, Depreciação e Amortização (*Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation, and Amortization - EBITDA*) são usados como parâmetros para calcular o valor de sua empresa. Essas métricas geralmente são relacionadas a acordos similares, que podem criar desafios em mercados latino-americanos com poucas operações de Fusões & Aquisições.

A lista não-exaustiva abaixo ilustra quantos dados e informações formam a base das estimativas de valor:



A lista não-exaustiva abaixo ilustra quantos dados e informações formam a base das estimativas de valor:



Tecnologia: Incluindo seus produtos, serviços, Propriedade Intelectual (PI) e Pesquisa e Desenvolvimento (P&D). E também, quão antiga e quão preparada para o futuro sua tecnologia está.



Tendências da indústria: Em níveis macro e micro, incluindo como suas soluções se adaptam à direção em que as preferências dos clientes estão voltadas.



Concorrência: Seus maiores concorrentes e a forma como você pode superar desempenho deles através de vantagens financeiras ou tecnológicas é central para o investimento.



Receita: Inclui receitas correntes, crescimento histórico, taxas de retenção, receitas recorrentes anuais, e custo de aquisição de clientes.



Receitas para fluxos de caixa: Capacidade de transformar receitas em fluxos de caixa positivos e crescimento em ativos líquidos.



Potencial de crescimento: Oportunidades de aumentar a receita e a rentabilidade.



Vendas: Upsells, taxas de retenção, e desempenho histórico de vendas.



Runway: Quanto tempo você pode manter as operações sem uma injeção de novo capital.



Conjunto de software: Vantagens competitivas únicas de seu software e soluções, protocolo IP, e nível de garantia de que o seu software não precisará ser atualizado no futuro próximo (*futureproof level*).

Além disso, a análise dos investidores pode cobrir a vida de sua empresa, incluindo o desempenho atual e passado de métricas-chave e o valor de ativos materiais e imateriais, tais como Propriedade Intelectual (PI).

O que o investimento externo pode trazer

Independentemente de que tipo de investimento ou investidor você buscar, a lista de pontos positivos potenciais, além de assegurar capital adicional, é longa.

Considerar formas específicas de investimento começa com a identificação de suas necessidades de capital e de áreas em que uma assistência pode ser necessária. A maioria dos investidores pode oferecer suporte amplo, mas cada um tem áreas de foco e competências principais específicas. Examinaremos este aspecto mais adiante.

Uma lista de vantagens gerais de trabalhar com investidores externos inclui:



Expertise em consolidação de mercado: Colaborar com investidores externos pode significar uma rota mais fácil para a expansão e solidificação de sua posição de mercado.



Redes de clientes e contatos: Investidores frequentemente têm redes amplas e podem te conectar com especialistas de negócios, clientes em potencial, e contatos relevantes.



Otimização de operações: Processos internos de negócios podem atrasar a trajetória de crescimento e criar gargalos. Investidores externos podem auxiliar na otimização das operações organizacionais e financeiras.



Insights financeiros: Uma assistência externa pode ajudar sua empresa a navegar em meio a exigências regulatórias e financeiras em todas as áreas em que uma empresa é ou planeja ser ativa.



Insights financeiros: Uma assistência externa pode ajudar sua empresa a navegar em meio a exigências regulatórias e financeiras em todas as áreas em que uma empresa é ou planeja ser ativa.



Opções de saída: Investimentos externos fornecem um caminho de saída para fundadores e equipes da administração buscando colher as recompensas de muitos anos de trabalho árduo.

Considerar um investimento também envolve olhar para onde os interesses se alinham – e onde podem diferir. Desafios podem surgir devido à ausência de foco em alinhar interesses através de considerações aprofundadas, formulação de estratégias futuras, e definir claramente objetivos no início do processo de negociação.

Em todos os casos, considere estabelecer parcerias com consultores financeiros. Seus insights objetivos podem fornecer uma segunda opinião a respeito de onde você tem a maior necessidade do apoio de investidores e quais investidores em potencial estão melhor equipados para atender tais necessidades.



Preparando-se para uma *due diligence*

Muito trabalho se dá antes do momento de sentar-se à mesa de negociações. Por exemplo, você e o investidor terão examinado como sua empresa deve ser avaliada e seu potencial futuro.

As avaliações dos investidores serão baseadas nos dados disponibilizados por meio de seu *data room*, bem como por outras informações coletadas. Isso fornecerá um ponto de partida deles para as negociações.

A análise desses dados é geralmente chamada de *due diligence*. Em uma *due diligence*, os investidores buscarão encontrar respostas detalhadas para questões como:



Vendas e projeções: Quais são seus canais de vendas? Quão ampla é sua base de clientes? Quais são suas taxas de rotatividade e retenção? Você possui fossos econômicos e de produtos?



Produtos, estratégia de produtos e portfólio: Quais são as vantagens competitivas das suas soluções? Como elas podem ser desenvolvidas? Que outros produtos você está desenvolvendo?



Situação do mercado: Qual é seu mercado atual em termos de segmentos e geografia? Que regiões ou setores estão abertos para expansões?



Administração e funcionários: Sua equipe de administração tem um histórico comprovado de crescimento? Como você se assegurará de que funcionários-chave serão retidos a longo prazo? Que planos de opção de compra de ações existem, e como elas podem influenciar a retenção de funcionários, além de uma operação de Fusões & Aquisições?



Tecnologia: Que tipos de software e hardware você utiliza? Você possui alguma dependência de terceiros? Qual é sua exposição a riscos de segurança cibernética e proteção de dados?



Impostos e questões legais: Quão é sua exposição fiscal potencial? Como sua empresa foi criada? Que acordos de acionistas já estão em vigor?

Para estar o mais preparado possível e assegurar que os dados corretos estão disponíveis, as empresas de TMT podem realizar um ou outras atividades similares de *due diligence* de vendas.

Essa é uma *due diligence* realizada por um consultor financeiro à frente das negociações para identificar e reduzir quaisquer problemas potenciais. Tal processo pode, entre outras coisas, identificar áreas em que a atenção e trabalho antes das negociações pode ajudar a melhorar o resultado de seu acordo.



Saiba o que os investidores esperam e querem

Empresas de TMT têm uma ampla variedade de opções de investidores disponíveis. Incluindo desde investidores anjos a grandes fundos de capital privado (PE), Empresas de Aquisição de Propósito Específico (*Special-Purpose Acquisition Companies* – SPACs), e até empreendimentos multinacionais.

Ainda que exista diferenças específicas em prioridades e pontos focais de investidores, também há sobreposições claras. Essas áreas serão de grande importância independentemente de com qual grupo de investidores você negociar.

Uma dessas áreas é o potencial de crescimento de sua empresa. Uma forma de entender o potencial de crescimento é vê-lo como os próximos passos *na história de crescimento* da sua empresa.

Sua narrativa a respeito do crescimento pode tomar a forma de uma aventura clássica, com sua empresa como o herói, ou um conto a respeito de seus clientes, a quem você oferece o poder de evitar o desperdício de tempo e recursos. Existem muitas outras abordagens, mas a maioria incorpora os seguintes itens de alguma forma:



Histórico: Porque você lançou sua empresa.



Início: Como a fundação se deu e como você progrediu desde então.



Processo: Qual é a essência do que você faz, e como sua abordagem difere das demais.



Produto: O que seu produto faz por seus clientes, e o que o faz único – tanto hoje quanto no futuro.

Lembre-se de iniciar com a narrativa, mas assegure-se de que cada aspecto esteja fundamentado com dados e análises sólidas.

Tais áreas irão ajudar o investidor a avaliar sua escalabilidade, sua capacidade de escalar suas soluções verticalmente, horizontalmente, geograficamente, por meio de P&D, de pacotes, ou de aquisições *bolt-on*. Demonstrar que sua empresa e equipe de administração estão preparadas para tais mudanças e que suas soluções podem ser expandidas facilmente pode ser um ponto principal de foco durante as negociações.

Isso também se aplica a seu histórico de administração, incluindo as credenciais de sua equipe e capacidade de gerar crescimento e aumentar a eficiência em todo o negócio, incluindo para as áreas financeira, fiscal e contábil. Além disso, um investidor vai querer avaliar sua capacidade de levar a sua empresa para o próximo nível.



Comece a se preparar cedo

As solicitações de investidores em relação a dados e informações provavelmente continuarão ao longo de todo o processo de acordo. O nível de detalhe pode surpreender empresas de TMT, especialmente em relação a questões financeiras e fiscais, como métricas de vendas históricas, incertezas e benefícios fiscais, bem como dados financeiros históricos.

Negociações de acordos com solicitações de informações e outros assuntos que não estavam previstos são muito comuns, mas há muito que as empresas podem fazer para minimizar este tipo de ocorrência. A chave é começar com antecedência.

Se possível, é uma boa ideia começar as preparações para o acordo 12 meses antes da *due diligence*. Esse intervalo de tempo permite uma folga para trabalhar na identificação e mitigação de possíveis problemas, preparar documentação, e otimizar sua empresa para um processo de investimento com o mínimo de efeito adverso nas operações diárias.

As preparações envolvem uma grande variedade de tarefas e áreas, incluindo:



Análise de contratos de funcionários



Análise de riscos legais e fiscais



Identificação de dados para uso no *data room*



Estruturação de tais dados



Asseguração de que a documentação está estabelecida para todos os processos de negócios



Desenvolvimento da narrativa de crescimento e dados de apoio



Criação das projeções e visão geral de mercado



Estruturação de perspectivas de ganhos futuros

Essa lista não-exaustiva tem como objetivo destacar que suas preparações para o amanhã devem começar hoje.

Frequentemente, um bom ponto de partida é examinar quais dados históricos e atuais estão disponíveis, e então considerar como estruturar e apresentar dados, informações, e documentos durante uma negociação de acordo.

Investidores potenciais também vão querer conhecer seus planos para o capital obtido. Como você vai empregá-lo para auxiliar no aumento de receitas e ampliar o crescimento e a rentabilidade? Considere que um investidor provavelmente vai querer opinar a respeito desse processo. Desenvolver cenários e planos que cubram múltiplos cenários de crescimento e investimento pode ajudar a ilustrar que você está preparado para encarar desafios futuros e está aberto a discussões a respeito da implementação de capital.



NEGOCIANDO UM ACORDO

Onde se concentram as negociações

Como regra geral, os investidores estão procurando um retorno substancial dos investimentos em um prazo estabelecido. O prazo e método para colher tais retornos variam. Os tempos de colaboração e espera (em situações envolvendo uma aquisição) aumentaram devido à COVID-19.

Com isso, trabalhar com parceiros de investimento que tenham uma abordagem de crescimento com limitação de tempo e focada no retorno financeiro, requer um entendimento claro dos objetivos que você ficará encarregado de atingir. Isso pode incluir uma expansão para novos mercados ou espaços de indústria – ou um crescimento inorgânico através de aquisições de empresas menores.

Fundadores e equipes de administração de empresas de TMT buscando investimento devem ter consciência do foco de crescimento dos investidores. Durante os estágios iniciais de preparação da negociação, a empresa deve trabalhar para criar planos e estratégias detalhadas para crescer no curto e médio prazos sem arriscar as projeções de longo prazo da empresa.

Esse foco também será benéfico com relação a entender os pontos focais durante as negociações, tais como:



Tecnologia: Produtos, serviços, PI e P&D. Direitos de PI e resistência a desenvolvimentos tecnológicos.



Administração/funcionários: Histórico, status de contrato, e experiência relevante em ampliar e gerar crescimento.



Planejamento de sucessão: Duração de contrato, ganhos futuros, opções de compra de ações para funcionários e sua estratégia de retenção de funcionários.



Planos de contingência: Resiliência a desenvolvimentos industriais e macroeconômicos, incluindo a COVID-19.



Tendências de mercado: Possíveis mudanças em demandas de clientes, tecnologias, e similares que influenciem sua posição de mercado e portfólio de serviços.



Relações com clientes: Revisões, taxas de rotatividade e retenção, e divulgação da marca.



Dados e proteção de dados: Estratégias e sistemas para reduzir riscos de segurança cibernética.



Receitas: Fluxo de caixa recorrente, concentração de clientes, e projeções de vendas.



Investimentos: Seus planos para implementar o capital obtido.



Estratégia de saída: As opções e desejos de saída para o investidor e para você mesmo.

Realizar uma análise dessas áreas e das táticas de negociação prováveis de um investidor – com base em dados detalhados e documentos de apoio – irá te proporcionar uma posição de partida forte para as negociações, e ajudar a agilizar o processo.

Estabelecendo metas financeiras e fiscais

Em relação aos investimentos, investidores e consultores financeiros podem ser de grande ajuda para empresas de TMT na abordagem de problemas financeiros e de tributação. Isso é duplamente verdade se o capital obtido for usado para expandir para outros países.

Fundadores e equipes de administração de empresas de TMT muitas vezes trazem uma mistura de expertise técnica, tecnológica e de engenharia. O complexo cenário legal, regulatório e financeiro que as empresas de TMT encaram – especialmente ao expandir para novos mercados ou oferecer novas soluções – não é necessariamente território familiar.

Por exemplo, vender serviços e produtos em mercados maduros como os da União Europeia exige um entendimento claro de como você assegura a conformidade com o Regulamento Geral sobre a Proteção de Dados (*General Data Protection Regulation – GDPR*). Para expansões dentro da América Latina, você precisa de um entendimento das complexidades de áreas como proteção de dados, regras de fiscalização e tributação de cada país.

Além dos aspectos regulatórios, áreas financeiras como impostos e tributação sobre mercadorias ou serviços (VAT/GST), podem desafiar a expertise e experiência da sua

empresa. Os problemas cobrem áreas relacionadas a impostos, como:

- Exposição ao Imposto De Renda De Pessoa Jurídica (IRPJ) VAT
- Imposto de Valor Agregado (VAT) Transfer pricing
- Impostos operacionais Share incentive schemes
- Preços de Transferência (Transfer Pricing)
- Impostos sobre a folha de pagamento
- Programas de incentivo baseados em ações
- A situação fiscal dos fundadores

A estrutura de grupo da sua empresa também pode ter ineficiências fiscais, isto é, não fazer uso pleno de incentivos fiscais como créditos fiscais de pesquisa e desenvolvimento, ou incentivos fiscais locais de cada país. Criar uma estrutura de grupo eficiente e explicável é vital para o sucesso e coloca sua empresa em uma posição forte para investimentos futuros de terceiros.

É recomendável trabalhar com consultores financeiros e de impostos para maximizar sua eficiência fiscal. Isso será vital para gerar fluxos de caixa e pode incluir examinar os registros e apurações de impostos para identificar áreas em que sua empresa pode ainda ter direito a reduções ou créditos fiscais.



Conheça as preocupações em relação ao software e às soluções

Parte do atrativo de empresas de TMT como alvo de investimento é seu uso de software e hardware para atender às necessidades dos clientes. Porém, a percepção dos desafios e fatores de risco existentes pode ocasionalmente diminuir o desejo de investir.

No [estudo BDO sobre Private Equity nos EUA](#), investidores de PE apontam para oportunidades de crescimento (42%) como o desafio mais significativo na aquisição de empresas. A mesma dinâmica frequentemente se aplica a outros grupos de investidores.

Outras áreas de preocupação incluem:



Resiliência a concorrentes



Riscos relacionados a mudanças em regulamentações



Desenvolvimentos tecnológicos que limitam o atrativo de suas soluções



Como suas soluções podem alavancar tecnologias emergentes (por exemplo, redes 5G e realidade virtual).



Riscos potenciais de segurança de dados e de conformidade

Muitas das áreas acima estão diretamente relacionadas às suas soluções e tecnologia subjacente. Por exemplo, se você planeja expandir geograficamente, tais soluções e tecnologias devem cumprir todos os diferentes conjuntos de leis e regulamentos.

A velocidade das mudanças no setor de TMT é outra área que investidores podem ver tanto como uma oportunidade quanto como um risco. Em TMT, novas tecnologias chegam em um ritmo sempre crescente. Ter planos claros para obter vantagem de novas oportunidades e mitigar riscos pode aumentar os atrativos de sua empresa para os investidores.

Sua empresa também deve ter estratégias e políticas claras e bem documentadas em vigor para tratar riscos atuais, e deve procurar proteger-se de futuros problemas.

Isso se estende para suas soluções de software e hardware. Os investidores observarão seu portfólio de serviços e soluções, e a Propriedade Intelectual (PI) relacionada, para assegurar que estão adequadamente protegidos, que podem ser expandidos, e que podem atrair novos clientes. Por exemplo, os investidores vão querer saber se sua PI depende de sistemas e soluções de terceiros ou se você só tem propriedade parcial da PI em questão.



Potenciais problemas de Propriedade Intelectual - PI

Quem detém os direitos sobre suas soluções, código subjacente, patentes, e protocolo IP relacionado? A resposta pode ser mais complicada do que esperado inicialmente.

Hardware, software e códigos são críticos para os produtos e serviços de empresas de TMT. E também são provavelmente um dos principais motivos pelo qual um investidor está olhando para sua empresa. A inovação que eles representam constitui grande parte de sua avaliação.

Portanto, os investidores vão querer assegurar-se de que vão obter os direitos sobre PI esperados.



A preparação para *due diligence* relacionada a PI, avaliação, e negociação de acordo pode começar com questões como:



O desenvolvimento foi todo feito internamente? Muitas vezes, haverá subcontratados ou consultores que foram envolvidos, e que podem ter direitos sobre a sua PI.



Você depende de soluções de terceiros ou de código aberto? Muitas vezes, suas soluções são construídas sobre bibliotecas de código já existentes. Tal dependência pode levar a problemas de PI.



Quem auxiliou no desenvolvimento da PI? Ex-funcionários e especialistas externos podem ter contribuído para sua PI. Seus contratos podem incluir direitos sobre a venda da PI.



O meu software é dependente de plataforma? Exemplos podem incluir celular vs laptop e Android vs iOS. Possíveis dependências de PI devem ser exploradas e a exposição ao risco reduzida.



Que fontes de dados você possui – e necessita? Dados, fontes de dados, e processamento de dados são provavelmente centrais às suas soluções. Os riscos regulatórios relacionados a dados devem ser mapeados.

Os investidores querem assegurar que a PI, os direitos associados, e soluções estejam livres de cobranças extras futuras ou riscos de litígio. Para garantir isto, um investidor pode procurar contratar especialistas técnicos e judiciais externos para revisar sua PI, código e soluções.

Como é o caso para questões judiciais relacionadas a PI, você e o investidor podem querer que tais especialistas sejam terceiros independentes, para assegurar uma visão sem risco de percepção de parcialidade.

Defina seus objetivos de ganhos futuros

Para equipes de administração e fundadores de empresas cujos objetivos incluem uma saída, cláusulas de ganhos futuros e metas serão provavelmente parte das negociações de acordo. Metas de ganhos futuros devem considerar possíveis consequências financeiras e fiscais para as partes envolvidas.

Ganhos futuros geralmente são divididos entre componentes fixos e variáveis. As parcelas fixas são muitas vezes pagas na conclusão do acordo. Componentes variáveis são pagos ao longo do tempo e podem ser vinculados a marcos, como metas de ganhos ou de crescimento.

A COVID-19 poder levar a uma maior adoção de cláusulas de ganhos futuros e geralmente a parcelas maiores de um acordo sendo considerados ganhos futuros (até dois-terços do valor de um acordo como ganhos futuros não é incomum). Fatores de risco precisam ser tratados para evitar o risco de disputas e problemas pós-encerramento – por exemplo, relacionados a métodos de cálculo. Indicadores de desempenho financeiro como lucros líquidos consolidados ou EBITDA são

frequentemente usados como parâmetro para definir metas de ganhos futuros. Porém, se sua empresa foi incluída numa operação com diversas outras pós-aquisição, os ganhos podem ser excessivamente difíceis de medir e envolver a navegação de estruturas legais complicadas.

Diferentes formas de métricas não-centradas em receitas e EBITDA podem ser usadas como alternativa em uma base individual ou junto com métricas baseadas em receita. Exemplos incluem, mas não se limitam a: vendas, crescimento, ou aquisição de clientes. Definir tais marcos exige o desenvolvimento de objetivos, metas e prazos específicos e claramente descritos antes das negociações.

Acordos de ganhos futuros podem ter consequências fiscais relevantes para quem vende e para quem compra. Tais consequências dependem dos termos do acordo, dos métodos de pagamento de ganhos futuros, e da legislação aplicável. Como vendedor, a área mais importante muitas vezes é o imposto de renda, e como os pagamentos de ganhos futuros são tratados. Por exemplo, ganhos futuros definidos como compensação por serviços prestados podem ser vistos como lucro tributável, e podem levar a passivos fiscais.



COLABORAÇÃO PÓS-ACORDO

Planeje sua colaboração

A definição de seus objetivos e ambições para curto, médio e longo prazos começa durante as negociações. Estar aberto a respeito do que você espera receber pela parceria é um bom ponto de partida. A partir daí, sua colaboração, após o acordo, será instrumental na conquista de seus objetivos.

Após as discussões e alinhamento, as partes devem definir como a colaboração deve funcionar em termos práticos. Isso será influenciado por muitos fatores e cobrirá muitas áreas, incluindo:



Objetivos finais: Vocês estão trabalhando em conjunto para fazer a empresa crescer, incluindo-a com diversas outras ou trabalhando em direção a metas de ganhos futuros e uma saída?



Metas de crescimento: Quais serão as metas de curto, médio e longo prazos, e como vocês ajudarão uns aos outros a atingi-las?



Alienação: Qual é o objetivo financeiro para você e seus novos parceiros de negócios? Como vocês podem ajudar uns aos outros na direção de uma venda futura, de uma oferta pública inicial (*Initial Public Offering* → IPO) ou de crescimento contínuo como empresa privada?



Nível de envolvimento: Quão envolvidos nas operações diárias e nas decisões estratégicas os investidores desejam estar?

Alguns investidores estarão mais envolvidos que outros. Alguns podem querer que você contrate pessoas específicas, muitas vezes para desenvolver aspectos administrativos e de negócios. Outros deixarão essa parte a seu critério.

Essas diferenças se aplicam em todos os aspectos da colaboração. Além disso, suas necessidades e as de seus parceiros de negócios vão evoluir. Todas as partes devem trabalhar continuamente para assegurar que a colaboração esteja alinhada com as estruturas planejadas e acordadas.

Por fim, é importante assegurar que sua cultura única e liberdade para buscar inovações não estão perdidas. Se esse for o caso, isso prejudicaria a sua capacidade e a de seus investidores de atingir os objetivos e metas finais desejados.



Estabeleça metas claras e comunique-se

Problemas de comunicação e colaboração pós-acordo frequentemente são causados por expectativas e objetivos mal alinhados.

Fazer alinhamento de metas e objetivos mensuráveis e realistas tanto para a administração quanto para a empresa, após o acordo, ajuda a facilitar a colaboração. Discussões sobre metas e como mensurá-las deve ser parte do processo de negociação. No entanto, como as condições de negócios e do mercado são sujeitas a mudar, isso deve ser um esforço contínuo. Algumas situações devem ser formalizadas no contrato, enquanto outras podem seguir mais informais.

Durante as negociações de metas e objetivos, assegure-se de equilibrar ambições com realismo. Objetivos irrealistas podem prolongar ou até estragar um acordo antes da conclusão.

As formas e frequência exatas de comunicação podem variar, mas abaixo estão algumas regras gerais que se aplicam à maioria das situações:



Seja proativo: Comunique-se claramente antes de tomar decisões de negócios significativas mesmo se as outras partes não influenciarem diretamente tal decisão. Se surgirem problemas, seja claro a respeito do que é o problema e como você planeja resolvê-lo.



Defina o processo de tomada de decisão: Estabeleça diretrizes e estruturas claras a respeito de como decisões importantes são tomadas, incluindo quais decisões continuam sendo responsabilidade exclusiva de sua empresa e quais precisam ser discutidas com outras partes.



Peça ajuda: Investidores externos podem oferecer *insights* e ajudas valiosas. Informe-os de problemas, desafios e oportunidades de negócios. Peça uma segunda opinião quando necessário.



Estabeleça cronogramas de comunicação: Defina um cronograma e formato para as comunicações. Defina também modelos para manter todas as partes atualizadas a respeito de métricas de desempenho específicas.



Evite surpresas: Evite surpreender outras partes com novas informações, e mantenha seus colaboradores regularmente atualizados.



PRINCIPAIS TIPOS DE INVESTIMENTO / INJEÇÃO DE CAPITAL

Existem muitas opções

Ao considerar quais formas de investimento utilizar, o número de opções pode ser muito grande. Cada uma apresenta oportunidades e desafios que devem ser equilibrados com seus objetivos.

Conforme mencionado em outros pontos do guia, voltar o olhar para dentro além de se informar com seus consultores financeiros é um bom ponto de partida para descobrir qual é o investimento correto para você. Identificar seus objetivos e ambições, e o caminho que você quer tomar em direção a eles, fornecerá uma base forte para decisões.

Duas das principais opções para muitas empresas no espaço de TMT são os fundos de capital de risco (Venture Capital - VC) e capital privado (Private Equity - PE). Tradicionalmente, eles têm sido focados em diferentes estágios da trajetória de crescimento de uma empresa. O capital de risco tem se direcionado para estágios iniciais de crescimento, ao passo que o capital próprio tem sido uma forma de investimento reservado para empresas mais maduras com registros comprovados de receita e lucro.

Em tempos recentes, as fronteiras entre capital de risco e capital próprio têm se desfeito. Por exemplo, muitos fundos de PE estão cada vez mais dispostos a ter como alvo empresas em fases mais iniciais de desenvolvimento.

Essas duas formas não são absolutamente as únicas que sua empresa pode utilizar quando estiver buscando obter capital para crescimento. Outras opções incluem empréstimos, captação de fundos com amigos e família, investidores anjo e, para empresas mais maduras, opções como IPOs ou Empresas de Aquisição de Propósito Específico (SPACs) dos EUA.

Explorar e entender detalhadamente as oportunidades e desafios de cada tipo de investimento resultaria num guia extremamente extenso. Portanto, é recomendado que você se informe com seus consultores financeiros sobre os prós e contras específicos dos diferentes tipos de investimento e investidores em particular.



Fundos de capital de risco

O fundo de capital de risco (Venture Capital - VC) é talvez o meio mais famoso para empresas de TMT em estágio inicial obterem capital. Refere-se a capital injetado por firmas de investimento em *start-ups* e empresas ainda em estágio muito inicial. Firmas de VC geralmente procuram investir em empresas de alto-risco com potencial de crescimento e retornos exponenciais.

Investidores de risco assumem uma posição patrimonial na empresa, o que significa ceder parte da propriedade ou patrimônio de sua empresa para uma parte externa. Investidores de risco esperam um retorno sólido sobre seu investimento. O objetivo de um investimento de capital de risco geralmente é que sua empresa seja adquirida ou torne-se pública através de um IPO.

A melhor maneira de iniciar uma conversa com um VC é através de uma apresentação, logo, um tempo gasto com networking e construção de relações relevantes provavelmente será exigido. Alternativamente, pode ser que seus consultores financeiros possam fazer as apresentações.

Além de capital, financiamento de VC significa acesso a uma fonte valiosa de orientação e consultoria em grandes decisões de negócios. Isso pode incluir questões legais e de pessoal, bem como estratégia de negócios e planos de crescimento. Além disso, a injeção de capital significa maior segurança financeira e um parceiro de negócios forte e pronto para um compromisso de longo prazo.

A maior desvantagem do investimento de VC é que você provavelmente terá de ceder uma boa parte do controle de sua empresa. O VC vai investir em sua empresa e receber uma participação em troca. Firmas de VC frequentemente desejam receber montantes substanciais de participação, as vezes excedendo 50%, e frequentemente exercer muita influência na direção da empresa. Ainda que você tenha melhor acesso ao capital, os fundos muitas vezes são liberados conforme certos marcos forem atingidos.

Algumas das questões que você deve se fazer antes de escolher o financiamento de VC inclui como se sente a respeito da perda de participação e se isso é contrabalanceado pelo que você pode ganhar com esse VC específico.



Fundos de capital privado

O fundo de capital privado (Private Equity - PE) geralmente investe em empresas de certo tamanho. Tradicionalmente, o *cut-off* tem sido empresas avaliadas em ou por volta de US\$ 100 milhões, mas isso vem mudando profundamente. Hoje, muitas empresas no setor de TMT podem ser do interesse de PEs, incluindo *start-ups*.

Muitas PEs ainda focam em empreendimentos mais maduros, com histórico de geração de receita, e preferencialmente também lucros – ou que estejam avançados no caminho de tornar-se rentável. Outra categoria de investimento são empresas que necessitam de capital para gerar crescimento ou se recuperar de dificuldades financeiras.

Fundos de PE são predominantemente focados em gerar ganhos de capital dentro de um intervalo de tempo estabelecido. Na maior parte das vezes, entre três e cinco anos. Porém, a emergência da COVID-19 causou períodos de espera mais longos, de até sete anos ou mais. Ao final de um período de espera, um PE procurará vender sua empresa ou torná-la pública.

PEs podem oferecer uma gama de vantagens. Eles são extremamente habilidosos na geração de crescimento rápido dentro de um intervalo de tempo estabelecido. Além disso, a quantidade de capital que estão dispostos a injetar em uma empresa é geralmente muito maior que os VCs.

O foco no crescimento também é uma das possíveis desvantagens do investimento de PE. A administração da empresa deve estar muito focada em assegurar que as metas de crescimento de curto e médio prazo não prejudiquem o potencial e as projeções de crescimento de longo prazo da empresa. Ao mesmo tempo, o investimento de um PE também levará a uma perda de participação e controle sobre sua empresa.



NOTA FINAL

Obtenha a orientação correta – e os consultores corretos

Este guia apresenta uma visão geral de cada uma das áreas que uma empresa de TMT, em especial empresas de tecnologia, deve considerar ao procurar obter capital de crescimento ou buscar uma operação de Fusões & Aquisições.

A principal lição é que a preparação é vital e deve incluir o estabelecimento de objetivos claros para o que você deseja alcançar.

Mesmo durante tempos menos tumultuosos, um processo de aquisição é um empreendimento de longa duração e envolve muitas tarefas inéditas para sua equipe de liderança, que está simultaneamente navegando um cenário de risco em desenvolvimento. Como demonstrado por diversos incidentes recentes, a segurança cibernética e a proteção de dados são exemplos de como o perfil de risco das empresas latino-americanas de TMT, em especial de empresas de tecnologia brasileiras, está mudando.

Abordar tais áreas, e simultaneamente aliviar as preocupações dos investidores, torna-se mais fácil quando se trabalha com uma equipe de consultoria forte e competente. Em operações de investimento e de Fusões & Aquisições, tal assistência ao longo do processo provavelmente levará a melhores resultados.

Portanto, uma área de foco antecipado deve ser encontrar e engajar os consultores que irão oferecer expertise e *insights* objetivos.

Essa é uma das qualidades que a BDO oferece. Temos vasta experiência com TMT e Fusões & Aquisições, e uma rede mundial extensa de contatos com experiência no setor, inclusive com investidores.

Nossos 90.000 profissionais estão distribuídos em 165 países e territórios ao redor do mundo. Na América Latina somos cerca de 200 profissionais dedicados a ajudá-los em todos os tipos de projetos nos setores de tecnologia e software.



Contate nosso escritório mais próximo de você na BDO Brasil ou um de nossos especialistas em consultoria, tributos e auditoria para saber mais sobre como podemos auxiliá-lo(a) nos temas apresentados neste guia.

TMT LATAM – CONTATOS

Equipe de Liderança

Luz Vasquez
Global Office



Luz.Vasquez@bdo.global

Luis Romero
Argentina



luisromero@bdoargentina.com

Dario Lima
Brazil



comercial@bdo.com.br

Luis Vila
Chile



Luis.Vila@bdo.cl

Rodrigo Cifuentes
Colômbia



rcifuentes@bdo.com.co

Carlos Gonzalez
Costa Rica



cgonzalez@bdo.cr

Ana Saenz
Costa Rica



asaenz@bdo.cr

Felicia Taveras
Dominican Republic



Felicia.taveras@bdo.com.do

Yohanca Peña
Dominican Republic



Yohanca.pena@bdo.com.do

Bernardo Soto
Mexico



Bernardo.Soto@bdomexico.com

Diomedes Pérez
Panama



diperez@bdo.com.pa

Victor Vera
Peru



vveratudela@bdo.com.pe

Marco Caldas
Peru



mcaldas@bdo.com.pe

Rosario Morales
Uruguay



rmorales@bdo.com.uy

This publication has been carefully prepared, but it has been written in general terms and should be seen as containing broad statements only. This publication should not be used or relied upon to cover specific situations and you should not act, or refrain from acting, upon the information contained in this publication. No entity of the BDO network, its partners, employees and agents accept or assume any liability or duty of care for any loss arising from any action taken or not taken by anyone in reliance on the information in this publication or for any decision based on it.

'BDO', 'we', 'us', and 'our' refer to one or more of BDO International Limited, its network of independent member firms ('the BDO network'), and their related entities.

The BDO network (referred to as the 'BDO network') is an international network of independent public accounting, tax and advisory firms which are members of BDO International Limited and perform professional services under the name and style of BDO (hereafter: 'BDO member firms'). BDO International Limited is a UK company limited by guarantee. It is the governing entity of the BDO network.

Service provision within the BDO network is coordinated by Brussels Worldwide Services BV, a limited liability company incorporated in Belgium.

Each of BDO International Limited, Brussels Worldwide Services BV and the BDO member firms is a separate legal entity and has no liability for another entity's acts or omissions. Nothing in the arrangements or rules of the BDO network shall constitute or imply an agency relationship or a partnership between BDO International Limited, Brussels Worldwide Services BV and/or the BDO member firms. Neither BDO International Limited nor any other central entities of the BDO network provide services to clients.

BDO is the brand name for the BDO network and for each of the BDO member firms.

© Brussels Worldwide Services BV February 2022

February 2022

