

O INVESTIMENTO À MEDIDA. COMO EVITAR “DAR CAPITAL”?

REVENUE-BASED FINANCING

Durante a vida e crescimento de uma empresa é chegado o momento, ou momentos vários, em que se pergunta quando e como obter mais fundos e captar investimento. Seja qual o motivo, a entrada de um investidor na sociedade pode ser o passo certo para o sucesso.

Mas... Qual o investimento certo?



Rita Trabulo
ADVOGADA COORDENADORA DA
STARTINNOVATION TEAM BY CCA



Durante a vida e crescimento de uma empresa é chegado o momento, ou momentos vários, em que se pergunta quando e como obter mais fundos e captar investimento. O momento pode ser definido por inúmeros objetivos e necessidades, tais como acelerar o crescimento, obter mais talento e qualidade, dar resposta e liquidez à saída de um promotor (*founder*), financiar aquisições de ativos, registar a propriedade intelectual, contratar pessoas chave, etc. Seja qual o motivo, a entrada de um investidor na sociedade pode ser o passo certo para o sucesso.

E... qual o investimento certo?

Um dos pontos essenciais para os *founders* de uma startup é a identificação do investidor e a definição do modelo de investimento que mais se adequa à sua empresa, ao momento e ao objetivo pretendido.

Com o devido perdão à língua portuguesa pela adoção de expressões anglo-saxónicas cada vez mais embrenhadas no discurso corrente do ecossistema do empreendedorismo, o *Revenue-Based Financing (RBF)* tornou-se uma forma de investimento rapidamente popular entre as startups, sem sacrificar o *equity* da empresa. Esta forma de investimento assume-se como uma alternativa, com mecanismos, regulação e perfis de reembolso diferentes do investimento de capital de risco baseado na entrada no capital da empresa (*equity financing*). Assim, o RBF não deixa de se inserir no leque dos investimentos de capital de risco, contudo separa-se do tradicional, por não implicar a entrada do investidor no capital social da sociedade. No tradicional (*equity financing*) o investidor recebe uma participação social na sociedade em troca do investimento, associado a outras prerrogativas (proteção de anti-diluição, liquidação preferencial, pagamento de dividendos prioritários, entre outros).

Diversamente, o RBF, muito usual em fases iniciais de empresas, implica que os *Founders*/Empresa paguem, aos seus

investidores, uma percentagem fixa sobre a receita gerada até ao efetivo reembolso do investimento realizado nos termos previamente acordados entre ambos (acrescido de um custo associado). Os *founders* “vendem” assim uma percentagem da receita da empresa a crescer ao reembolso do investimento recebido e até ao seu total reembolso. Um exemplo:

- O investidor financia EUR 500k;
- Para efeitos do reembolso total do financiamento é acrescido do custo associado ao mesmo, sendo aplicado um coeficiente de 1.2, o que perfaz um pagamento ao investidor de EUR 600k.
- O pagamento é feito numa base mensal por referência a uma percentagem da receita gerada pela sociedade.

A estrutura deste tipo de investimento é flexível. Usualmente, os pagamentos são feitos até ocorrer um dos seguintes eventos:

- O investidor receber um pré-determinado múltiplo do financiamento (como no exemplo dado);
- O investidor receber uma pré-determinada taxa interna de rentabilidade (TIR);
- Atingir-se uma determinada data pré-acordada.

Com o RBF: não existem, portanto, alterações no controlo ou na estrutura societária/acionista da Sociedade; não existem preocupações de diluição; o custo associado ao investimento é médio, superior à contratação de uma dívida bancária e inferior ao custo associado ao investimento de capital de risco associado à entrada no capital (*equity financing*); não implica a definição de uma estratégia de *exit*; tem mais flexibilidade nos pagamentos ao investidor, relacionados com a receita, com um risco associado ao endividamento menor do que a dívida bancária.

Considerando o foco na receita, quando estiver a ponderar e a Considerando o foco na receita,

**"A VERDADE É QUE MUITAS
STARTUPS NÃO
SOBREVIVEM POR
QUEREREM ESCALAR
DEMASIADO RÁPIDO E COM
INVESTIMENTO ACIMA DAS
SUAS VERDADEIRAS
NECESSIDADES"**



quando estiver a ponderar e a preparar um processo de RBF nunca deve esquecer a essencialidade de ter um bom relatório que inclua a descrição da atividade da sociedade, a natureza das suas operações, a justificação de recurso ao RBF e a aplicação dos fundos investidos. Complementarmente, as demonstrações financeiras são igualmente importantes, devendo as mesmas ter dados comparativos (pelo menos dos últimos 2 anos). É nesta informação que o investidor vai retirar os dados necessários à concretização ou não do investimento e em que moldes o querera fazer. Para rematar: um *Business Plan* com a previsão da evolução da sociedade.

Todos nós crescemos com mitos que se revelam verdades. Assim como não se deve regar demasiado as plantas e tudo o que é demais enjoo, será que investimento a mais também mata? A verdade é que muitas startups não sobrevivem por quererem escalar demasiado rápido e com investimento acima das suas verdadeiras necessidades. Startups com estruturas acionistas demasiado fragmentadas e dispersas são uma bomba-relógio. Por outro lado, startups com o tipo de investimento certo e adequado são um sucesso.

Posto isto, o RBF aparece assim nas alternativas às formas de investimento como uma opção apetecível para os *founders* que se preocupem com a manutenção do controlo da sociedade. A verdade é que o investimento de Capital de Risco tradicional (baseado na entrada no capital da empresa/ *equity financing*) não serve a todas as empresas e realidades. Com o foco na receita e no seu aumento, o RBF assume assim cada vez mais uma posição marcante nesta maratona ou corrida de estafetas de investimento em startups, deixando a *cap table* livre para outros propósitos#.

