

Formas de Obtenção de Capital

O Brasil não oferece muitas opções para as MPE buscarem investimento para proporcionar o crescimento do negócio. Durante muitos anos uma das poucas alternativas foi recorrer aos bancos, com financiamentos a altas taxas de juros, sem falar na burocracia e grande dificuldade em obter o recurso almejado. Outra opção sempre foi o dinheiro do próprio empresário, sócios e parentes. Mas isso começa a mudar...

Está surgindo no mercado brasileiro uma nova forma de obtenção de capital, a novidade é conhecida pelo nome de Venture Capital, ou capital de risco.

As empresas de Venture Capital são responsáveis pela sustentação de uma boa parte das micro empresas americanas. Ao contrário dos bancos, estas empresas não emprestam dinheiro, injetam recursos na empresa e ficam com parte do controle acionário.

No Brasil temos algumas opções de fundos de Venture Capital (ver links no site)

Estágios do Financiamento Empreendedor

Obter capital para uma empresa empreendedora é também uma forma venda. Seus clientes têm alguma coisa que você quer, seu dinheiro. Você tem algo que eles querem, equidade ou um pedaço do potencial de crescimento da sua empresa.

O grande passo, como em qualquer processo de vendas, é determinar o preço correto e fechar a venda. Para fazer isto, temos que desenvolver um direcionamento para o marketing financeiro. Da mesma forma que temos de preparar um plano de marketing para vender nossos produtos ou serviços, precisamos também preparar um plano financeiro de marketing.

Isto significa que preparamos um plano de negócios e desenvolvemos e praticamos uma apresentação verbal, desenvolvemos um esquema de marketing, apresentamos um pacote e fechamos a venda. Isto exige um conhecimento único do negócio, um grande entusiasmo e muito preparo.

O plano de negócios mostrará quanto capital precisaremos levantar, se deve ser através de dívida ou equidade, e em que estágio ou período de tempo ele será necessário para realizar tarefas pré-determinadas.

Através de consultas com amigos, advogados, contadores e consultores, podemos determinar a melhor estrutura legal para a empresa e como também o valor da mesma. A partir deste ponto podemos então desenvolver um programa de marketing financeiro para ajudar a focar os esforços nos tipos de investidores que mais teriam interesse pela empresa.

Para empresas que estão somente no conceito, isto invariavelmente significa que o empreendedor começa com capital da família e amigos, e então passa a buscar investidores informais visando criar estrutura que possa atrair o interesse de investidores formais, tais como empresas de Venture Capital. Para que possamos entender melhor a mecânica deste processo, vale a pena detalhar os estágios de crescimento de uma empresa definidos pela maioria das fontes de financiamento.

Antes de nos aprofundarmos em detalhes do financiamento empreendedor, é importante entendermos claramente os tradicionais estágios de crescimento de um negócio empreendedor. Os estágios são os seguintes:

- Semente ou Conceito
- *Startup*
- Primeiro Estágio
- Segundo Estágio
- Terceiro Estágio
- Colheita

A seguir descreveremos o *status*, as tarefas a serem realizadas e o tipo de financiamento de cada estágio de crescimento.

Semente ou Conceito

Status. Estamos falando do estágio em que a idéia do negócio ainda está fervendo na cabeça do empreendedor. É uma idéia, um conceito, não existe time de gerenciamento, nem protótipo e estudos de patente. Não existe plano de negócios, cronograma, e nem pesquisa de mercado para constatar o potencial do produto. Fundadores muitas vezes são pessoas técnicas.

Tarefas. Começar a desenvolver o protótipo, montar parte do time de gerenciamento, desenvolver um plano de negócios, levantar dados de potencial de mercado, estruturar a empresa e verificar e implementar estudos de marcas e patentes.

Tipos de Financiamento. Empresas tradicionais de Venture Capital tem pouco interesse em financiar uma empresa neste estágio. O nível de risco é muito alto e o tempo de retorno do investimento não pode ser determinado. Economias pessoais ou capital de amigos ou familiares são geralmente os agentes financiadores deste estágio. Este estágio termina com a finalização do plano de negócios para esta fase e com a formação da empresa.

Startup

Status. No mínimo um dos profissionais que dirigem a empresa já se encontra alocado *full-time* no projeto. O protótipo está sendo desenvolvido, o plano de

negócios refinado, o time de gerenciamento sendo identificado, a análise de mercado sendo realizada e os testes beta sendo aplicados e clientes iniciais sendo identificados. Empréstimos mais formais começam a se realizar.

Tarefas. Finalizar e testar o protótipo e obter evidências sobre o interesse comercial do produto. Identificar e montar um time de gerenciamento inicial, terminar o plano de negócios e o plano de marketing, estabelecer produção e iniciar vendas.

Tipos de Financiamento. Empresas tradicionais de Venture Capital devem mostrar interesse neste estágio, assumindo que um time preparado de gerenciamento está montado, patentes estudadas e provadas e potencial de mercado comprovado. Levantar capital é o maior esforço neste estágio e isto pode levar de alguns meses a mais de m ano.

Primeiro Estágio

Status. A empresa é agora uma empresa em funcionamento. O produto já provou que pode ser produzido e que é vendável. Se estamos falando de uma empresa de serviços, alguns clientes já se utilizaram do serviço. O time de gerenciamento já está funcionando e a empresa provavelmente já provou algum atraso ou complicação, clientes já confirmaram o uso do produto, o marketing está sendo refinado, ajuste estão sendo feitos no plano de negócios e o esforço de levantar capital continua.

Tarefas. Alcançar penetração de mercado e os objetivos iniciais de vendas, se aproximar do ponto de equilíbrio, aumentar produtividade, reduzir custo unitário do produto e criar estrutura de vendas e de distribuição.

Tipos de Financiamento. Neste estágio, empresas tradicionais de Venture Capital estão interessadas em investir. De fato é o estágio preferido pela maior parte delas. Financiamento é necessário para solucionar problemas de produção e para suportar ações iniciais de marketing.

Segundo Estágio

Status. Vendas significativas estão desabrochando, assim como ativos e passivos. A empresa esporadicamente alcança o ponto de equilíbrio e o gerenciamento preciso do fluxo de caixa torna-se imprescindível. Equipe de gerenciamento de segundo nível está sendo identificada e contratada. Estudos de novos mercados estão sendo realizados e sistemas de gerenciamento mais sofisticados começam a ser utilizados.

Tarefas. Obter lucratividade consistente e aumentar significativamente vendas e renovação de pedidos, expandir vendas de regional para nacional, definir

plano de marketing internacional e obter capital de giro para expandir marketing, contas a receber e estoque.

Tipos de Financiamento. Mais sofisticadas formas de buscar investimento e segundo *round* de investimentos de Venture Capital começam a aparecer neste estágio do negócio. Os investidores iniciais estão se preparando para colher os primeiros frutos do investimento.

Terceiro Estágio

Status. Todos os sistemas estão funcionando e o potencial para um sucesso definitivo começa a ser aparente. Barreiras estão sendo superadas em todas as áreas, tais como *design* e desenvolvimento da segunda geração de produtos, marketing e distribuição, equipe e sistemas de gerenciamento.

Tarefas. Aumentar confiança do mercado, começar marketing de exportação, colocar a segunda linha de gerentes a postos, preparar a empresa para o momento de colher resultados.

Tipos de Financiamento. Neste estágio a empresa provavelmente necessitará obter *bridge* ou *mezzanine financing* para levar ao aumento de contas a receber e de estoque antes da "colheita". Existe muita pressão para mostrar a segunda e terceira geração de produtos, aumentar a rentabilidade e melhorar o balanço, bem como estabelecer um *market share* consistente e com boa penetração.

Estágio Quatro ou O momento de colher resultados está próximo?

O fim pode estar próximo para empresas empreendedoras. A companhia está filtrando suas opções estratégicas incluindo *going public* (abrir capital), ser adquirida, vendida ou participar de uma fusão. O que começou como um sonho se torna realidade empreendedora. O próximo desafio é começar tudo de novo, só que com dinheiro no bolso.

[Entendendo os estágios de crescimento de uma empresa, podemos então nos aprofundar nos vários tipos de financiamentos para empreendedores.](#)

Tipos de Financiamento para o Empreendedor

Empresas empreendedoras estão constantemente em busca de novos capitais e isto quase nunca é fácil. Empreendedores de elite entendem que levantar capital é um meio de sobrevivência.

Empreendedores experientes percebem que o financiamento de empresas é feito em estágios e que eles têm que estar atentos para as últimas tendências em financiamento. Muitos iniciantes acreditam erradamente que podem gerar

fluxo de caixa suficiente num curto período de tempo e criam estratégias de busca de investimento sem ajuda de profissionais especializados, colocando em risco o sucesso de seu negócio.

Isto geralmente não funciona nestes dias de agitação e mudanças freqüentes nos modelos de negócios, especialmente em áreas relacionadas com alta tecnologia. Discutiremos a seguir este fato, como também, outros problemas potenciais que podem ocorrer. Serão apresentadas também diversas soluções de fontes de financiamento.

As Duas Opções Básicas de Financiamento (Dívida ou Equidade)

Em oposição aos sonhos da maioria dos empreendedores, o financiamento inicial pode ser a parte mais difícil de lançar um novo negócio. Existem muitos conceitos populares errados que pregam que uma idéia, pessoas competentes e um plano de negócios garantem a presença do capitalista de risco no negócio. Eles esperam sair rapidamente, com muita alegria e com o cheque na mão. Eles não percebem que empresas tradicionais de Venture Capital (fundos de Venture Capital que são suportados por investidores institucionais) financiam apenas uma fração muito pequena das muitas novas empresas que surgem a cada ano. Eles não estão conscientes do fato de que 90% do capital necessário para começar um novo negócio vem de fontes privadas e que é parte da função do empreendedor identificar e vender seus projetos a estas fontes. Este é um trabalho muito difícil e desgastante.

A primeira coisa a se fazer é preparar um plano de negócios e usá-lo como sua principal arma para atrair investidores. A segunda coisa é preparar o marketing de financiamento que é a estratégia de como buscar o investimento.

Cada alternativa para levantar capital requer um diferente ajuste do plano de negócios. O financiamento nunca ocorre de uma forma muito rápida e este processo quase sempre é muito difícil. De fato, geralmente é doloroso e irritante. Se não houver uma preparação muito adequada por parte dos empreendedores este estágio pode nunca ter fim.

Existe um número de fontes de financiamento e uma variedade de formas de capital. Algumas são usadas para financiar empresas no estágio semente ou *startup*, enquanto outras são utilizadas para expansão. *Startups* usualmente são limitadas ao tipo de financiamento que podem conseguir, tais como economias pessoais que podem ser utilizadas como equidade ou dívidas pessoais.

Por outro lado, empresas com um histórico comprovado têm maiores opções de alternativas de financiamento, tais como bancos, empresas de Venture Capital ou ofertas públicas. O que todos os empreendedores percebem muito cedo é que existem diversos fatores que devem ser constantemente avaliados na busca do difícil capital. São eles:

- Perda de controle
- Diminuição da flexibilidade operacional
- Dívidas que podem dificultar o crescimento da empresa no futuro

Para todos os objetivos o empreendedor tem duas opções básicas de financiamento: dívida ou equidade, comprometendo parte de seu negócio ou entregando parte do negócio a outro. É comum existir as duas opções de financiamento em um único negócio.

Basicamente, dívida é dinheiro emprestado assegurado de alguma forma com algum tipo de propriedade. Equidade, por outro lado, é capital contribuído, usualmente em dinheiro. Dívida deve ser assegurada por uma assinatura pessoal, e equidade pode ser assegurada também na forma de ativo contribuído.

A maioria dos novos negócios requer dívidas de longo prazo ou permanente equidade de capital para suportar expansões e antecipar um rápido crescimento. A vantagem do empréstimo é que o processo é relativamente simples, não demora muito tempo e não dilui a controle da empresa.

A desvantagem é que isto é uma estratégia de alto risco uma vez que não temos certeza do crescimento da empresa. A empresa não crescendo o esperado não proporcionará o pagamento da dívida, o que envolverá os proprietários, uma vez que eles geralmente são consignatários do processo.

Empreendedores de Sucesso usam Combinação!

Diferentemente de óleo e água, dívidas, equidade e financiamento externo se misturam muito bem. Na verdade, este é o grande segredo do empreendedor. As empresas melhores gerenciadas misturam suas fontes de financiamento e escolhas. Qual usar e quando, torna-se uma opção individual, embora a experiência mostra que existem algumas combinações que têm precedentes de sucesso. Investimentos pessoais dos fundadores, incluindo propriedades pessoais e empréstimos e equidade de familiares e amigos são usualmente utilizados no financiamento de empresas no estágio semente ou conceito.

Empresas no Estágio de Desenvolvimento ou *Startup* normalmente procuram investimentos de instituições privadas, empresas de Venture Capital que estão iniciando no mercado e várias doações de fundações e fontes do governo.

Empresas no Primeiro Estágio ou produção devem receber financiamento de bancos, empresas de *leasing* e através de parcerias de pesquisa e desenvolvimento (para ampliação de desenvolvimento de produto). Parcerias estratégicas com clientes, fornecedores e produtores começam a se formar neste estágio.

Empresas no segundo estágio de crescimento, no qual a produção está funcionando em sua capacidade total e o marketing se expandindo, geralmente recebem injeção de capital. Este capital geralmente vem através de uma segunda rodada de investimento, ainda maior que a primeira.

Participam desta rodada empresas tradicionais de Venture Capital, grandes empresas que estão procurando por oportunidades de distribuição de produtos, investidores institucionais, empresas de *leasing* (para equipamentos de produção) e outros parceiros estratégicos (geralmente buscando direitos de fabricação e distribuição tanto no mercado interno quanto externo).

Depois deste estágio, a empresa tem algumas decisões difíceis a considerar. Nos próximos estágios (terceiro e quarto estágio), onde esperam os resultados, é necessário mais investimento, mas as opções são ainda maiores: mais Venture Capital, *bridge financing*, abrir capital (*going public*), ser adquirido (talvez por algum parceiro estratégico das fases anteriores) ou vender a empresa para uma outra empresa mais capitalizada.

Dívida ou Equidade?

Se falamos até agora para combinarmos várias formas de financiamento, como saber o que fazer e quando? O uso de dívida geralmente requer que alguma equidade tenha vindo antes. Um princípio básico, mas grosseiro, é que cada unidade de dinheiro gerada através de equidade nos estágios iniciais da empresa pode suportar uma unidade de dinheiro gerada através de dívida, se existir como assegurar o retorno do empréstimo.

As empresas que realizam empréstimos sentem que uma *startup* tem pouca habilidade de gerar vendas ou lucros. Consequentemente, estas empresas querem ter seus empréstimos assegurados uma vez que eles sentem que os valores dos ativos decrescem com o tempo e que existe sempre a possibilidade do time de gerenciamento não estar preparado para o desafio de criar uma nova empresa.

Este empréstimo será na maioria das vezes um empréstimo a curto prazo (um ano ou menos) a ser pago pelas vendas. Empréstimos a curto prazo são tradicionalmente utilizados para capital de giro e compra de pequenos equipamentos. Empréstimos a longo prazo (de um a cinco anos) podem ser utilizados em alguns casos para capital de giro, mas usualmente são designados para financiar propriedades ou equipamentos, que servem de garantia para o empréstimo.

Nos Estados Unidos, enquanto bancos comerciais são a fonte mais comum de empréstimos a curto prazo, existem mais opções para empréstimos a longo prazo. Podemos citar produtores de equipamentos, Small Business Administration (SBA), agências governamentais e empresas de *leasing*. Mais exemplos serão dados no próximo tópico.

É verdade que empreendedores podem financiar *startups* com mais dívidas que equidade, mas existem algumas desvantagens. Como por exemplo, se eles negociam o termo de crédito estendido com diversos fornecedores, isto limita sua flexibilidade em negociar preços. Empresas pesadamente alavancadas (isto é, financiada através de empréstimos) são constantemente desvalorizadas e irão provavelmente ter contínuos problemas de fluxo de caixa durante seu crescimento. Olhar atentamente para o fluxo de caixa estendido exige do time gerencial um desvio muito grande do operacional da empresa. Isto também afeta o balancete, tornando difícil a obtenção de adicional equidade ou dívida.

Por outro lado, existe uma grande vantagem em usar dívida. Empréstimo não diminui ou dilui a posição de equidade do empreendedor e isto proporciona um ótimo retorno sobre o capital investido. De qualquer forma, se o custo de crédito aumenta muito, ou as vendas não atingem as projeções, o fluxo de caixa se torna muito complicado e a falência pode se tornar realidade.

Empreendedores de sucesso usam várias combinações de dívidas e equidade. Eles determinam qual é a mais vantajosa para o estágio de crescimento que se está financiando. O objetivo deles é criar altas valorizações ou altos lucros.

Fontes de Financiamento

Financiar uma empresa pode ser confuso e irritante. Se você é um iniciante no assunto, você deve se sentir perdido por não saber o jargão. Se você tem anos de experiência, você pode se sentir precisando de uma reciclagem.

A seguir descreveremos algumas fontes para obtenção de capital objetivando ativar seu processo de raciocínio. Empreendedores precisam ser criativos, mas em alguns momentos nós precisamos de um empurrão para nos ajudar a começar o processo.

Tipos de Equidades e Fontes

PESSOAL

- Economia
- Cartão de Crédito
- Venda de propriedade
- Segundo financiamento para compra de casa própria

FAMÍLIA E AMIGOS

- Investimentos Pessoais – Eles investem porque eles conhecem você e acreditam em você
- Empréstimo ou equidade
- Conhecimento

ANGELS

Investidores são comumente e afetuosamente conhecidos como *angels* (anjos). Junto com família e amigos, eles provêm a maioria dos financiamentos de *startup* para novas empresas. Eles podem investir em dívidas ou equidade ou combinação. Quem são eles:

- 90% homens
- idade de 40 a 60 anos
- educação: superior/pós
- experiência prévia com *startup*
- salário anual de US\$100mil a US\$250mil
- investem 2 ½ anos, \$25k-50k por negócio totalizando \$130k
- raramente investem em mais de 10% do negócio
- procuram retorno de 20% composto por ano
- esperam segurar seus investimentos por 5-7 anos
- preferem indústria ou empresas de produtos
- gostam de investir em tecnologias que conhecem
- preferem empresas no estágio *startup*
- não gostam de crescimento moderado
- gostam de consultoria ou conselho posicionando a empresa
- gostam de investir em grupos e em empresas localizadas perto de suas residências
- se motivam pelo alto retorno
- 30% são advogados ou contadores
- descobrem novos negócios a se investir através de amigos
- interessam-se por novos negócios
- indicam os negócios para outros investidores

Como encontrá-los: *network-network-network*

- Pergunte por referência
- Use o arquivo de cartão de visitas
- Se comunique com todos, a qualquer momento em qualquer lugar. Faça contatos com advogados, contadores, médicos, dentistas, banco de investimentos etc

Como se apresentar:

Se municié de um sumário executivo em torno de 2 páginas e de um plano de negócios completo. O mais importante: introduza o projeto verbalmente em aproximadamente 3 minutos e em seguida faça uma apresentação visual em aproximadamente 15 minutos. O objetivo é causar impacto no tomador de decisões do grupo de investidores.

FUNCIONÁRIOS

Muitos empreendedores não aproveitam a possibilidade de obter investimento tanto através de dívidas quanto dividendos de funcionários que já trabalham para a empresa ou que virão a trabalhar.

VENTURE CAPITAL

Empresas de Venture Capital têm muita capacidade para gerenciar seus investimentos:

- Time de gerentes de alta qualidade
- Crescimento muito rápido (de zero a \$20 milhões em 4-5 anos)
- Alto potencial de mercado
- Alta necessidade de capital
- Alta responsabilidade

BANCOS DE INVESTIMENTO

- Funcionam como agentes
- Podem encontrar várias fontes de financiamento
- Têm capacidade de criar estruturas de investimentos exclusivas
- Identificam parceiros estratégicos
- Boa experiência em negociar com produtores

BANCOS MERCANTIS

Basicamente possuem as mesmas características que os bancos de investimentos, só que às vezes investem seu próprio dinheiro no negócio.

PARCEIROS ESTRATÉGICOS/ALIANÇAS

- P&D, fábricas, distribuidores, empresas de marketing

Tipos de empréstimo e fontes

BANCOS – Economias e Empréstimos - *Credit Unions Place secured short, ou medium-term loans*

O que eles financiam	O que eles procuram
Capital de Giro	Precisam de alguma equidade
Linhas de crédito	Garantias Pessoais
Contas a Receber	
Instalação & Propriedade	

COMPANHIAS FINANCEIRAS COMERCIAIS

O que são eles?

- Empréstadores baseados em propriedades, mais agressivos que bancos

Como se diferem de bancos?

- Mais rápidos, taxas de retorno mais alta

O que eles financiam?

- Contas a receber, estoque etc.

EMPRESAS DE LEASING

FONTES GOVERNAMENTAIS (Brasil)

BNDES

CNPQ/RHAE

PIPE/Fapesp

Softex/Gêneseis
FINEP
PATME/SEBRAE

FABRICANTES DE EQUIPAMENTO

Programas de *Leasing*
Extensão de pagamentos

FÁBRICAS – altos descontos

Matéria prima
Estoque
Contas a pagar

Nota Final de Financiamento

O grande segredo para se levantar o capital necessário para uma empresa empreendedora é utilizar-se de COMBINAÇÃO! Combinação de dívidas e equidade em diferentes períodos do crescimento da empresa. E o segredo para operar uma empresa de sucesso consiste em prestar atenção constante nos seguintes itens:

- 1. Fluxo de Caixa**
- 2. Contas a Receber**
- 3. Contas a Pagar**
- 4. Controle de Estoque**

GOING PUBLIC / INITIAL PUBLIC OFFERINGS (IPO's)

O Que Significa Abrir Capital?

Basicamente, abrir capital, ou participar de uma IPO - Initial Public Offering, é o processo pelo qual uma empresa pertencente a um ou mais indivíduos é convertido num negócio pertencente à muitos. Isto envolve ofertar parte da propriedade da empresa para o público através da venda de *debt*, ou mais comumente *equity securities* (ações).

Quais são as vantagens e desvantagens?

Vantagens	Desvantagens
Capitalização da empresa	Pressão de crescimento a curto prazo
Aumenta possibilidade de novos investimentos	Abertura de informações ao público
Melhor preparada para novas aquisições	Perda de controle
Diversificação de proprietário	Custo inicial e de operação
Compensação dos funcionários	Restrições no gerenciamento
Aumenta prestígio pessoal e corporativo	Perda de benefícios pessoais
	Restrições comerciais

A minha empresa se qualifica para este processo?

Não existem garantias na vida e nem no processo de busca de investimentos. Nos negócios, esta é a razão pela qual chamamos estas pessoas de empreendedoras, pessoas que não têm garantias do futuro, mas lutam com todas as forças para atingi-los. Converse com um financiador, um consultor da área, contador ou advogado a respeito das oportunidades de mercado. Então pergunte a si mesmo:

- Posso mostrar que a minha empresa pode manter constante a sua taxa de crescimento?
- O consumidor necessita do tipo de produto e serviço que será vendido? O público acredita que o segmento da empresa está em alta?
- A performance da empresa está igual, ou melhor, que a dos concorrentes?
- As metas financeiras são atingíveis?

Muitos *underwriters* (empresas especializadas no processo de *going public*) exigem que a empresa possua receita anual de US\$10 a US\$20 milhões e lucro de US\$1 milhão. Exigem também que seus produtos estejam no auge da curva de crescimento, que tenha um grupo de gerenciamento experiente que possa

provar que a empresa terá crescimento médio de 25% nos próximos 05 anos. Para obter aprovação na NASDAQ sua empresa precisa de US\$4 milhões em ativos líquidos tangíveis. No entanto existem muitas exceções e empresas menores também podem se tornar públicas.

O que minha empresa precisa para abrir capital?

Auditoria financeira e um excelente time de gerenciamento. A credibilidade e a experiência do time de gerenciamento é a chave mais importante para obter a aprovação do *underwriter* e concluir com sucesso o processo de abertura de capital. Você também precisa de um time externo muito forte, que são: consultores de IPO, advogados, contadores, relações públicas etc.

O que é o processo de registro?

Abrir capital exige Demonstrativo de Registro (*Registration Statement*) que é um documento que deverá ser cuidadosamente preparado pela sua equipe de advogados e contadores. Este documento contém informações detalhadas a respeito dos seguintes assuntos:

- Produto/serviço/mercado
- Informações sobre a empresa
- Fatores de risco
- Explicação de como irá utilizar-se do capital levantado
- Identificação dos principais acionistas
- Auditoria financeira

Depois de preparado, o Demonstrativo de Registro é submetido para o SEC - Securities and Exchange Commission e outros órgãos regulamentadores para revisões detalhadas. Quando este processo é completado você e seu time de gerenciamento irão realizar um *road show* para apresentar sua empresa para os *stock brokers* que irão vender ações para os investidores.

Quanto custa o proceso de "going public"?

O custo pode variar consideravelmente dependendo do histórico de cada empresa, tamanho e complexidade do negócio. A seguir apresentaremos uma faixa de custos que podem ser utilizadas como base.

- Jurídico: \$50,000 a \$150,000
- Contabilidade: \$20,000 a \$75,000
- Auditoria: \$30,000 a \$200,000
- Relações Públicas: \$20,000 a \$80,000
- Taxas: \$10,000 a \$30,000

- Temos que considerar ainda a comissão do *underwriter* como também diversas despesas que ocorrerão dentro da própria empresa.

Quanto tempo demora o processo?

De 3 a 12 meses (média de 6-9 meses - quando bem preparada).

O que Significa *Lockup Agreement*?

Quando uma empresa de Internet torna-se pública, faz seu IPO. Nestes casos é comum um acordo, chamado em inglês de *lockup agreement*. Os primeiros investidores - os gerentes que trabalham e os investidores que entram com o capital - concordam em não vender suas ações durante um certo período após a empresa ter se tornado uma S.A. Este período costuma ser de seis meses.

É o caso das ações da EBay, por exemplo. O IPO da EBay lançou 3.5 milhões de ações da empresa para o público. E desde o final de janeiro de 1999, mais de 24.5 milhões de ações já estão livres para serem negociadas.

É claro que Wall Street sabe quando os *lockups* estão para expirar. Quando chega a hora, os *insiders* da Bolsa vendem ações antes que outras novas cheguem.

Por isso o período de *lockup* serve também de bola de cristal para prever o que vai acontecer com as ações de empresas de Internet. Em 1998 as ações da VeriSign, por exemplo, caíram 8% um mês antes do *lockup* acabar e continuaram a cair. As ações da DoubleClick caíram 9% um mês antes e continuaram caindo por mais dois meses. O mesmo acontece com a NetGravity um mês antes do *lockup* vencer.

Espera-se que as ações da EBay caiam bastante, devido a oferta que poderá acontecer. A EBay teve um período de *lockup* de apenas 120 dias.

Tudo isso serve para contestar um dos mitos dos IPOs Internet. Acredita-se que uma empresa quando se torna pública, seus donos e fundadores enriquecem instantaneamente. Não é bem assim. Quem faz milhões da noite para o dia são os bancos de investimento e certos investidores. Mas o pessoal das empresas tem que ter paciência.

Foi o que aconteceu com as ações do Theglobe.com. Quando subiram, a imprensa logo pintou seus dois diretores (de vinte e poucos anos de idade) quase como adolescentes milionários.

As ações subiram muito em um primeiro momento, mas depois caíram. Os jovens diretores não podem fazer dinheiro com elas. Como disse um deles, Stephan Paternot, ao TheStreet.com: "Não posso vender nada. Na verdade, a

única coisa que mudou na minha vida foi o fato de meus amigos acharem que a conta do bar deve vir para mim."

Mas passado algum tempo, os investidores que tiveram paciência deverão ser recompensados.

Ações na Web

Empresa	Capital (US\$)	Lockup venceu em	Posição atual em milhões de ações	Ações que poderão ser negociadas
Broadcast.com (BRCM)	\$6.2 billion	1/12/99	2.5	14.1
eBay (EBAY)	\$9.7 billion	1/22/99	3.5	24.5
Cyberian Outpost (COOL)	\$734 million	1/27/99	4.0	12.0
GeoCities (GCTY)	\$2.2 billion	2/6/99	4.8	25.9
Digital River (DRIV)	\$669 million	2/7/99	6.0	5.4
24/7 Media (TFSM)	\$536 million	2/9/99	3.3	11.7
Entrust Tech. (ENTU)	\$1.4 billion	2/13/99	7.8	38.7
Inktomi (INKT)	\$3.9 billion	2/17/99	9.9	9.7
Interactive Magic (IMGK)	\$38 million	4/22/99	4.0	2.3
EarthWeb (EWBX)	\$326 million	5/9/99	2.1	2.4
Theglobe.com (TGLO)	\$374 million	5/11/99	3.1	1.1
Computer Literacy (CMPL)	\$134 million	5/18/99	3.0	38.4
Ticketmaster Online- CitySearch (TMCS)	\$4.3 billion	5/31/99	7.0	20.4
uBid (UBID)	\$815 million	6/1/99	1.6	7.3
Internet America (GEEK)	\$218 million	6/7/99	2.3	3.1
AboveNet (ABOV)	\$314 million	6/8/99	5.1	5.2
InfoSpace.com (INSP)	\$1.1 billion	6/13/99	5.0	14.0

Agora que você já conheceu os conceitos básicos de todas as fases de uma empresa empreendedora, transforme aquela idéia que você tem guardada em sua mente num negócio real, ou seja, transforme seus sonhos em realidade. Mas antes de tomar qualquer decisão precipitada faça um planejamento completo, um bom plano de negócios com um estudo detalhado sobre o negócio e se prepare para arregaçar as mangas, pois terá muito trabalho pela frente. Boa Sorte!!!!