



UNIVERSIDAD TORCUATO DI TELLA

Finanzas Corporativas

Profesor: Andres Vacarezza

Ayudante de Cátedra: Nicolas Minitti / Julian Emiliozzi

Año 2020

**Caso Práctico # 3: Venture Capital**

- El fondo de *venture capital* VC Inc. (“VC”) ha enviado con fecha 01 de enero del 2003 un *term sheet* a la firma Tech S.A. (la “Compañía”), ofreciéndole capital para financiar la expansión de Tech. Esta es la primera vez que Tech sale a buscar capital profesional; desde el *start-up* (mayo del 2002) la Compañía se ha financiado a través de capital “semilla” (“*seed financing*”) provisto por familiares y amigos.
- El aporte de VC se efectuará a través de la compra de 30.000 *Convertible Preferred Shares* Serie A, por un monto total de \$ 30.000.-, con un dividendo anual acumulativo de 7%, y un valor de conversión equivalente a una acción ordinaria por cada acción preferida.
- El VN de cada acción ordinaria es de \$1.-. Al momento de emitirse la Serie A, el capital de la Compañía se encontraba compuesto por 90.000 acciones ordinarias totalmente suscriptas e integradas.
- Las partes acordaron que el desembolso del aporte se haría en 3 etapas, a saber: (i) US\$ 10.000.- el día 30/04/03, ii) US\$ 10.000.- el día 30/05/03 y iii) US\$ 10.000.- el día 30/06/03, en la medida que la compañía fuera capaz de mantener un EBITDA mínimo de US\$ 12.000.-, lo cual deberá ser acreditado a través de un certificado suscripto por el CFO de Tech y ratificado por el auditor de la Compañía, previo a cada desembolso.
- Con fecha 30/04/03, el CFO de Tech informó a VC que la Compañía no había logrado los niveles mínimos de EBITDA, lo cual suspendía automáticamente nuevos desembolsos por parte de VC.
- Luego de sucesivas negociaciones, las partes acordaron un nuevo cronograma de desembolsos de acuerdo con lo siguiente: i) US\$ 10.000.- el día 30/05/03, ii) US\$ 10.000.- el día 30/06/03 y iii) US\$ 10.000.- el día 30/07/03. Si la compañía no alcanzaba el EBITDA mínimo, entonces el nuevo valor de conversión sería de 1.5 acción ordinaria por cada acción preferida.
- Asimismo, VC exigió de parte de los accionistas fundadores una protección antidilución del tipo “*full ratchet*”, en caso de un “*down round*” dentro de los 5 meses contados a partir del último desembolso.
- El día 30/09/03 la Compañía anunció a través de un comunicado de prensa que lanzaría un segundo *round* de financiamiento por la suma de US\$ 30.000.-. El aporte se hizo a través de la compra de 30.000 *Convertible Preferred Shares* Serie B suscripto por el inversor B.

- El producido de este segundo *round* se destinó a financiar la inversión en equipos. El valor de conversión de la segunda ronda de financiamiento fue de 2 acciones ordinarias por cada acción preferida Serie B.

Información Complementaria:

- Las *Convertible Preferred* Serie B devengan un dividendo no acumulativo del 7% anual, y cuentan con una protección antidilución del tipo “*full-ratchet*”.
- A partir de mayo del 2003, sobre la base del criterio “últimos doce meses” el EBITDA promedio de la Compañía superó los US\$ 13.000.-.
- Los *Convertible Preferred* Serie A y B tienen un poder de voto limitado, y prevén un mecanismo en virtud del cual la Compañía tiene el derecho de decidir unilateralmente la recompra de los mismos a un precio predeterminado con referencia al precio de las acciones ordinarias.
- El tipo de cambio aplicable es de US\$ 1 por cada \$ 1.

Se solicita:

- Establezca el nuevo ratio de conversión que le corresponde a VC Inc. después de aplicar el mecanismo antidilución previsto en el presente.