

# DEEP DIVE

2023



Out, 2023

EQUITAS

# SUMÁRIO

	Página
1. Sumário do Investimento.....	01
2. Visão Geral.....	05
3. Tendências tecnológicas em plataformas de Digital Commerce.....	08
3.1. História - Ondas.....	08
3.2. A Evolução de Headless para Composable Commerce.....	10
3.2.1. Os benefícios do Headless Commerce versus arquiteturas tradicionais.....	10
3.2.2. O que é "Composable Commerce".....	12
3.2.2.1. O que é MACH?.....	14
3.2.2.2. JAMstack?.....	15
3.2.2.3. Packaged Business Capabilities (PBCs) vs. Microserviços.....	16
3.3. Qual é a diferença entre Headless e Composable Commerce?.....	17
3.4. Visão da Gartner sobre Composable Commerce.....	18
4. Mercado.....	19
4.1. E-commerce.....	19
4.2. Plataformas de Digital Commerce.....	23
4.3. Posicionamento e TAM da VTEX.....	28
4.4. Outras oportunidades.....	32
5. Vantagens competitivas / O que gostamos.....	34
5.1. Proposta de valor.....	34
5.2. Análise "Value Stick".....	35
5.3. Como a VTEX entrega essa proposta de valor?.....	36
5.3.1. Produto/Tecnologia.....	36
5.3.2. Modelo de Vendas.....	45
5.3.3. Time.....	52
6. Feedbacks dos Clientes.....	54
6.1. Quão difícil é a implementação da VTEX?.....	54
6.2. Quão difícil é mudar da VTEX para outra plataforma?.....	55
6.3. NPS – Como os clientes enxergam/recomendam a VTEX?.....	56

# SUMÁRIO

	Página
<b>7. Riscos</b>	57
<b>7.1. Cenário Competitivo</b>	57
<b>7.2. Expansão Internacional</b>	58
<b>7.3. Cibersegurança</b>	59
<b>7.4. Atração e Retenção de Talentos</b>	60
<b>7.5. Marketplaces</b>	61
<b>7.6. Foco no Produto vs Soluções Multiproduto</b>	62
<b>7.7. Classe A/B</b>	62
<b>7.8. Disrupção Tecnológica</b>	62
<b>8. Projeções Financeiras</b>	62
<b>8.1. Premissas</b>	62
<b>8.2. ROIC</b>	67
<b>8.3. Valuation</b>	69
<b>8.4. Comps</b>	73
<b>8.5. IPO Esperado vs Realizado</b>	74
<b>9. Apêndice</b>	75
<b>9.1. Explicação dos Critérios de Avaliação – Tabela da Gartner</b>	75

# 1. Sumário do Investimento

A VTEX é uma empresa de tecnologia brasileira fundada nos anos 2000 por Geraldo Thomaz e Mariano Gomide de Faria. A empresa passou seus primeiros 10 anos aprimorando e ajustando seu modelo de negócios até se consolidar como uma plataforma de *e-commerce* SaaS em 2010. Após instituir sua liderança no Brasil, a partir de 2013, cresceu rapidamente na América Latina e, em 2019, começou a se estabelecer nos mercados desenvolvidos da Europa e dos EUA. Em 2022, a receita total era dividida em Brasil (55%), América Latina (35%) e restante do mundo (10%), com taxas de crescimento anual de 3 anos (CAGR) de 38%, 57% e 78%, respectivamente.

Devido ao seu modelo de negócio de baixo capital intensivo, a empresa conseguiu atingir receitas de 60 milhões de dólares em 2019, praticamente sem necessidade de utilizar fundos angariados junto a investidores. Desde a sua fundação, a empresa realizou algumas rodadas de captação - quase todas secundárias até 2019 - nas quais atraiu investidores globais líderes como Riverwood Capital, Softbank, Lone Pine Capital e Tiger Global Management para sua base de acionistas. Em julho de 2021, para aproveitar as oportunidades de crescimento do setor trazidas pela pandemia, a VTEX abriu o capital na Bolsa de Valores de Nova York (NYSE) através de uma oferta de USD 361 milhões (82% primária), avaliando a empresa em USD 4,7 bilhões, quase 5 vezes mais do que seu atual valor de mercado de USD 1,0 bilhão.

A VTEX oferece uma solução completa com funcionalidades de *Commerce, Marketplace e OMS (Order Management System)*, ajudando médias e grandes empresas a criar experiências de *digital commerce* B2B e B2C. Atualmente, a empresa possui em torno de 2.600 clientes com mais de 3.400 lojas online ativas em 38 países. Sua plataforma utiliza uma tecnologia moderna e aberta, permitindo que seus clientes adotem novas capacidades de *commerce* com alta velocidade e baixo risco. Em 2023, segundo a avaliação da Gartner para *digital commerce (Gartner Critical Capabilities for Digital Commerce)*, a VTEX garantiu o 2º lugar em "Comércio Digital B2C" e "Comércio Digital B2C e B2B na mesma plataforma". Além disso, a empresa foi classificada como "Visionária" no Quadrante Mágico de 2023 da Gartner e como "Líder" em Plataformas de Global Digital Commerce em 2020 no IDC MarketScape. Esses resultados destacam a empresa como uma das líderes em tecnologia de *e-commerce*.

# Por que investimos na VTEX?

Investimos na VTEX porque a empresa possui vantagens competitivas relevantes em um setor em crescimento e está bem-posicionada para expandir globalmente. Acreditamos que ela pode gerar ganhos expressivos em nossa carteira e entregar retornos de 4/5x em relação ao nosso investimento inicial. As ações caíram mais de 80% desde seu IPO em julho de 2021, seguindo a explosão da *'everything bubble'*, enquanto a empresa entregou resultados operacionais em linha com as expectativas dos analistas, tanto em termos de receitas quanto em lucros. Com um valor de mercado de aproximadamente US\$ 1 bilhão, a VTEX é atualmente uma *small cap* brasileira listada na NYSE. O preço atual das ações oferece uma oportunidade de investimento atraente devido à relativa falta de conhecimento dos investidores institucionais sobre a empresa.

## Modelo de Negócios

A VTEX oferece soluções SaaS para empresas de médio e grande porte, por meio de um modelo de assinatura que garante receita recorrente. Além disso, a empresa se beneficia de altos *switching costs* do produto, possui uma baixa taxa de cancelamento (cerca de 5% por ano), uma estrutura *asset light* e forte *unit economics*, com uma alta relação LTV/CAC (aproximadamente 6x). Essas características permitiram à VTEX crescer de forma sustentável no mercado de software de *e-commerce*. Acreditamos que a VTEX está bem posicionada para gerar, de forma rápida, ganhos consecutivos nos próximos anos.

## Visão Tecnológica

A arquitetura inovadora da VTEX (*cloud-native, multitenant e API-first*) a coloca na vanguarda da tendência do *Composable Commerce*, permitindo que as empresas dimensionem e personalizem suas soluções de *e-commerce* com diferentes serviços. Essas características posicionam a VTEX de forma sólida para o futuro, permitindo que ela continue liderando e inovando no *Digital Commerce*.

## Equipe

Os fundadores da VTEX, que atualmente moram no exterior para acompanhar de perto a estratégia de expansão global, têm grandes ambições e uma longa história no setor de tecnologia e software de *e-commerce*. A empresa possui uma equipe de executivos robusta e diversificada, composta por profissionais que cresceram junto com a empresa e outros que vieram de empresas globais de tecnologia, como Meta, Google, Salesforce, entre outras.

## Capacidade de Vendas da VTEX

O sucesso da VTEX no Brasil e na América Latina se deve à sua robusta rede de integradores, que contribuem com mais de 50% dos leads totais nessas regiões. O *playbook* de vendas personalizado para empresas e sua extensa experiência na indústria aumentam ainda mais seu apelo para as grandes companhias. Para estimular as vendas e expandir seu alcance, a VTEX promove ativamente eventos do setor, como o VTEX Day - o principal evento de *e-commerce* da América Latina - mostrando soluções, compartilhando conhecimento e se conectando com potenciais clientes e sua respectiva rede.

## Tendência secular de crescimento do *e-commerce*:

A empresa opera em um mercado enorme, que tem como um de seus principais vetores de crescimento o aumento da penetração do *e-commerce*, que deve continuar ganhando participação em relação ao varejo tradicional devido ao aumento da digitalização, bancarização e melhorias contínuas na infraestrutura logística. Além disso, está bem-posicionada na América Latina, uma das regiões com crescimento mais rápido de *e-commerce* do mundo, com uma taxa de crescimento anual composta (CAGR) de 37% de 2019 a 2022, em comparação com a média global de 18%.

# Cenário de Sucesso de 5 anos

O mercado endereçável da VTEX continua a crescer a taxas próximas de dois dígitos em todas as regiões do mundo, impulsionado pelo aumento da digitalização e pelo ganho de participação do *e-commerce* em detrimento do varejo tradicional, bem como pelo lançamento de novas funcionalidades.

Sua receita se beneficia do forte crescimento no GMV digital de sua base de clientes atual, devido à sua estrutura de taxas variáveis. Além disso, continua a captar novos clientes, ganhando participação principalmente dos concorrentes incumbentes.

Ela se estabelece em mercados desenvolvidos, como os EUA e a Europa, expandindo além da América Latina e tornando-se um *player* global relevante.

A empresa atinge o breakeven em 2023 e expande a margem nos anos seguintes. Ao analisar o *unit economics* e as margens em regiões maduras como o Brasil, que, de acordo com a empresa, gira em torno de 25%, estamos confiantes de que ainda há muito espaço para expansão de margens no restante do negócio, basta que a VTEX reduza os investimentos em sua expansão acelerada.

Neste cenário, as receitas da empresa triplicariam e seu valor de mercado atual multiplicaria por 3x. Sem contar que seu múltiplo poderia passar por um *re-rating* relevante, como ocorreu com as aquisições de outras plataformas globais de *e-commerce*, como Demandware e Magento, que foram negociadas entre 11x e 12x EV/Sales, mesmo antes do pico da bolha em 2016-18.

# Cenário de Sucesso de 10 anos

A VTEX prospera graças à continuidade da tendência de aumento da digitalização em *commerce*. Tendo estabelecido uma forte presença em diversos mercados, a empresa agora concentra-se em monetizar seu ecossistema. Atualmente, a VTEX impõe taxas sobre empresas de pagamento como PayPal e Mercado Pago. Antecipa-se que a empresa começará a cobrar por soluções equivalentes em sua loja de aplicativos.

A empresa obtém êxito ao expandir seu Mercado Endereçável Total (TAM) ao entrar no setor B2B e explorar vendas no varejo tradicional com funcionalidades inovadoras. Além disso, a VTEX monetiza com sucesso alguns de seus módulos exclusivos que oferecem funcionalidades diferenciadas, como *Conversational Commerce* e *Live Shopping*. A empresa consolida sua posição como uma das principais plataformas de *e-commerce* do mundo, mantendo sua liderança no mercado brasileiro e ganhando market share nos mercados internacionais.

Valor de mercado potencial 6x maior, atingindo um GMV de USD 110 bilhões, com uma margem EBIT de 30% e um ROIC ajustado pós-impostos acima de 20%.

# O que pode dar errado

A VTEX pode enfrentar desafios em cinco áreas principais: (i) aumento da concorrência, (ii) dominação dos *marketplaces*, (iii) dificuldade em atrair e reter talentos, (iv) *disrupção* tecnológica, (v) segurança cibernética e (vi) expansão internacional. Com a expansão internacional em andamento, a empresa pode encontrar dificuldades em manter o foco em suas operações locais. Uma eventual perda de foco em relação à base de clientes já estabelecida e às necessidades específicas do mercado doméstico pode levar a uma deterioração no desempenho, abrindo espaço para a concorrência. A empresa também deve adotar estratégias eficazes de recrutamento e retenção para superar desafios relacionados a recursos humanos. Além disso, ela deve permanecer atenta e se adaptar rapidamente para lidar com a ameaça constante da *disrupção* tecnológica, além de mitigar riscos significativos relacionados à cibersegurança. A empresa pode não ter sucesso em replicar sua estratégia de crescimento fora da América Latina, o que levaria a um aumento significativo no CAC (Custo de Aquisição de Clientes) e uma deterioração do *unit economics*.

# VTEX e o nosso portfólio

A VTEX foi o quinto nome a ser incluído no portfólio do fundo Equitas High Convictions e recentemente ultrapassou o limite de 10% no portfólio Equitas Selection. Isso adiciona exposição a tendências seculares no segmento de *e-commerce*, além de agregar em diversificação geográfica, embora a maioria das operações da empresa ainda esteja no Brasil. **O investimento possui muitas opcionalidades, dada a capacidade transformacional da empresa em um mercado com crescimento acelerado e sua posição única para capturar novas avenidas de crescimento**

## 10 QUESTÕES

- 1 As receitas podem dobrar nos próximos 5 anos?** Vemos o potencial para as vendas multiplicarem por aproximadamente 3x nos próximos 5 anos.
- 2 E em 10 anos ou mais?** Potencial para multiplicar as receitas por aproximadamente 7x, considerando o crescimento da participação de mercado nas geografias atuais, na Europa e nos EUA..
- 3 Quais são as vantagens competitivas?** (i) Canais de distribuição no Brasil, (ii) Produto com diferencial tecnológico e (iii) Cultura inovadora.
- 4 A empresa possui uma cultura única?** Sim, uma cultura colaborativa, orientada para o cliente e focada em inovação, que atrai e retém talentos de alto calibre. Além disso, o *C-level* possui um perfil técnico robusto.
- 5 Os clientes gostam da empresa? A VTEX contribui para a sociedade?** Sim, de acordo com a pesquisa da Gartner, as pontuações dadas pelos clientes para a plataforma foram as mais altas em comparação com os concorrentes Shopify, Adobe e Salesforce. Sua contribuição para a sociedade é o desenvolvimento do *e-commerce*, contribuindo com acessibilidade e conveniência.
- 6 Os retornos são atrativos?** Sim, a empresa está em um período de transição, cortando despesas, mas historicamente os retornos têm sido atrativos. A empresa alcançou altas taxas de crescimento com geração de caixa próprio.
- 7 Espera-se que os retornos aumentem?** Acreditamos que o ROIC deve alcançar o patamar de 25%.
- 8 Como é a alocação de capital?** O histórico é impressionante. A empresa praticamente financiou todo o seu alto crescimento. Nos últimos 2 anos, a VTEX acelerou seus investimentos na expansão internacional, uma operação que ainda precisa se consolidar.
- 9 Podemos multiplicar nosso investimento por 5x nos próximos 10 anos?** Sim, em nosso cenário base em 2033, o valor de mercado da empresa é 4,5x maior do que o atual. No cenário otimista, com os EUA e a Europa ganhando mais tração e um aumento no *take rate* devido a novas cobranças de módulos, esse valor pode atingir 6x.
- 10 O que o mercado não entende?** (i) Investidores locais não entendem tão bem a rentabilidade da empresa, devido ao alto investimento na aquisição de clientes, que é reconhecido como uma despesa e, portanto, não é capitalizado, o que gera margens negativas em fases de crescimento acelerado, (ii) as ações têm baixa liquidez, o que acaba limitando a participação de investidores internacionais, e (iii) o potencial valor estratégico que as plataformas de *Digital Commerce* têm para empresas de tecnologia, evidenciado pelas aquisições da Demandware e Magento pela Salesforce e Adobe, respectivamente, adquiridas entre 11x e 12x EV/Sales, mesmo antes da *'tech bubble'*, em comparação com o atual 4,4x EV/Sales da VTEX.

## 2. Visão Geral<sup>1</sup>

Fundada em 2000 por Geraldo Thomaz e Mariano Gomide, a VTEX começou com a visão de transformar a indústria têxtil por meio da automação logística. No entanto, a bolha da internet e as mudanças no mercado têxtil forçaram a empresa a se adaptar rapidamente: o grande divisor de águas para a VTEX foi a estratégia de entrar no setor de *e-commerce*. Captar clientes relevantes, como o Walmart, impulsionou a empresa de forma significativa e estabeleceu a base para seu crescimento futuro. A partir de 2012, a VTEX começou a expandir sua presença internacional, com foco especial na América Latina. A empresa cresceu de forma autossustentável praticamente até 2019, atingindo uma receita de 60 milhões de dólares. A decisão de migrar para uma plataforma de nuvem e a subsequente listagem na NYSE em 2021 consolidou a posição da VTEX como líder global em soluções de *e-commerce*.

A VTEX foi fundada em junho de 2000 por Geraldo Thomaz e Mariano Gomide, ambos formados em Engenharia Mecânica pela UFRJ. A inspiração para criar a empresa veio do pai de Geraldo, proprietário de uma empresa de roupas em Macaé, que enfrentava desafios logísticos na coleta de pedidos em São Paulo. A solução proposta inicialmente foi a Vitrine Têxtil, um CRM para automatizar a força de vendas no setor têxtil com base no uso da internet.

Geraldo Thomaz e Mariano Gomide já se conheciam desde a faculdade, trabalharam juntos como estagiários no Banco Icatu, mas se tornaram amigos devido às suas viagens de mergulho. Movidos por uma visão empreendedora e pela crença de que deveriam participar da criação de algo relevante, decidiram se aventurar no mundo digital.

Os primeiros anos da VTEX foram repletos de desafios. Dois meses após sua fundação, a bolha da Internet estourou, levando muitas empresas à falência. O mercado têxtil, inicialmente o foco da VTEX, era marcado pela evasão fiscal, o que dificultava a aderência das empresas à solução digital proposta. Em 2003, após uma reunião desanimadora em São Paulo, eles até consideraram fechar a empresa, mas uma reviravolta em uma negociação os manteve no jogo.

Ao longo dos anos, Geraldo e Mariano perceberam que sempre que precisavam de dinheiro, assumiam projetos de desenvolvimento de plataformas de *e-commerce*. Em 2001, por exemplo, eles desenvolveram a engenharia por trás da loja online

da Sack's. Percebendo o potencial do setor de *e-commerce*, eles decidiram reposicionar a VTEX para soluções de *e-commerce* em 2004, deixando de lado o foco no mercado têxtil.

Um grande marco para a VTEX ocorreu em 2007, quando a empresa participou de três processos de licitação para o desenvolvimento de plataformas de vendas online para três grandes clientes em potencial. Um deles era o Walmart, que queria implementar sua primeira loja online no Brasil, o mercado de *e-commerce* com o crescimento mais rápido do mundo na época. O valor desse contrato seria equivalente a seis anos de receita total da empresa naquele período. Para surpresa e alívio dos empreendedores, eles ganharam todas as três licitações, solidificando a posição da VTEX no mercado de *e-commerce*.

Na época, a empresa já tinha um histórico de projetos de *e-commerce* bem-sucedidos e oferecia algo que poucos outros podiam: rapidez para entrar no mercado. Eles perceberam que muitos dos desafios encontrados na construção de plataformas estavam relacionados à segurança, privacidade, escalabilidade, servidores e problemas de implantação. Ficou claro que as empresas precisavam encontrar uma maneira de estar online sem perder tempo e recursos em complexidades desnecessárias. A indústria precisava de uma solução escalável e a VTEX se tornou um poderoso acelerador para seus clientes.

<sup>1</sup>Fonte: <https://endeavor.org.br/historia-de-empreendedores/vtex/>

Entre 2008 e 2011, a VTEX cresceu de forma exponencial sua base de clientes. Começando com 4 clientes em 2008, o número saltou para 32 em 2009, 117 em 2010 e 232 em 2011. As receitas obtidas com contratos relevantes foram consistentemente reinvestidas na melhoria do produto VTEX. Para aprimorar suas ofertas, a empresa também adquiriu mais de sete empresas com produtos complementares, incluindo nomes como Loja Integrada, Ciashop, UniteU, dLieve (logística) e Biggy (especializada em inteligência artificial). A visão desde então era construir uma solução de *e-commerce* "world class", uma vez que, desde os primeiros dias, Mariano e Geraldo sonhavam em criar uma empresa global.

Os primeiros passos fora do Brasil foram em outros países da América Latina, que estavam experimentando um *boom* semelhante ao do Brasil, mas com alguns anos de atraso. Com o contrato do Walmart para usar como exemplo, vender em países como Argentina, Chile e Colômbia se tornou viável. Em 2012, com o investimento da Naspers, a VTEX começou sua expansão internacional, estabelecendo-se em países como Argentina, Chile, Colômbia, Equador e Peru. Esses mercados eram alvos devido à afinidade cultural e baixa competição. A estratégia consistia em manter operações de vendas nesses países, mas centralizar a implementação no Brasil.

No mesmo ano, nasceu o VTEX DAY, que inicialmente era um evento de networking para profissionais de *e-commerce* e rapidamente se tornou o maior evento de *e-commerce* da América Latina e o terceiro maior do mundo ocidental. Em 2023, o evento atraiu mais de 20.000 pessoas de 20 países diferentes.

Desde então, a VTEX escolheu estrategicamente fomentar um ecossistema de parceiros para implementação e suporte de negócios. Foi definido que, na maioria dos casos, agências parceiras certificadas pela VTEX seriam as responsáveis pela migração da plataforma de *e-commerce* ou pelas melhorias na loja virtual do cliente. Dessa forma, a empresa expandiu seu alcance, melhorando seu tempo de resposta e capacidade de suporte ao cliente, fundamental para sustentar seu rápido crescimento.

Em 2013, a plataforma renunciou a ganhos rápidos em prol do desenvolvimento de uma plataforma homogênea e *multi-tenant* que melhora a cada nova

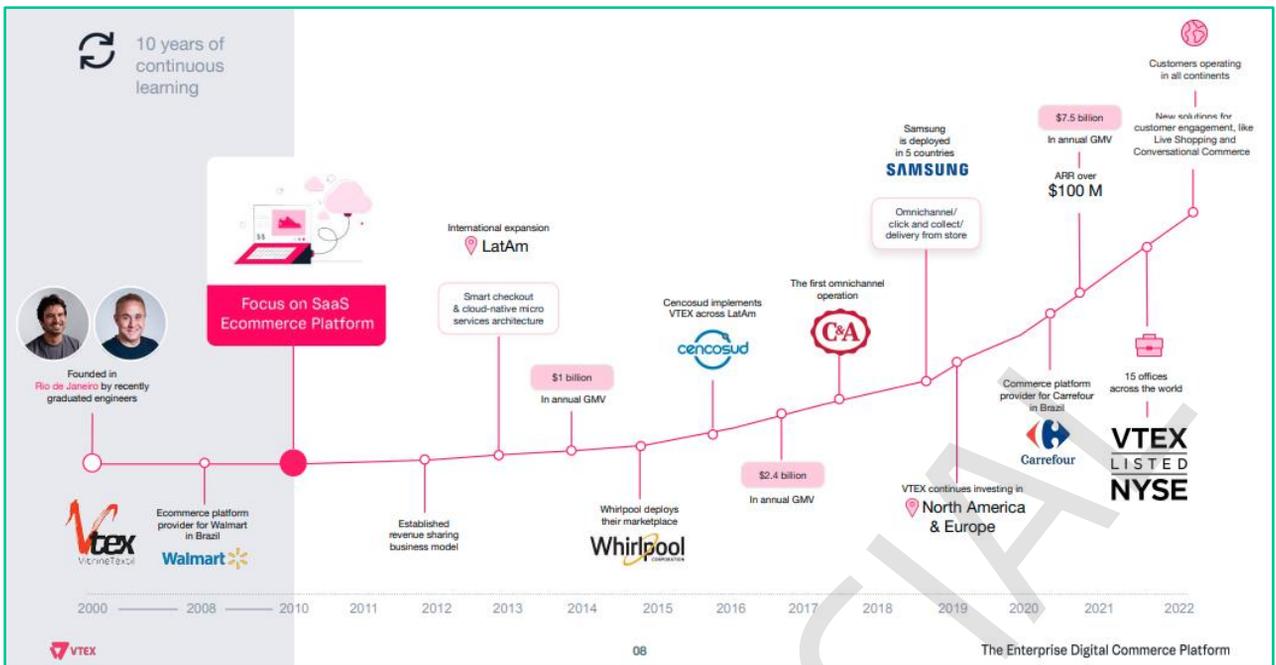
demanda do cliente, para todos os clientes da base ao mesmo tempo. A VTEX passou por uma transformação significativa em uma arquitetura *cloud-native* baseada em microsserviços. Essa mudança representou uma evolução importante para a empresa, permitindo maior flexibilidade, escalabilidade e agilidade em seu sistema de *e-commerce*. Através desse enfoque, a VTEX conseguiu se beneficiar de serviços de infraestrutura de nuvem gerenciados, como armazenamento, banco de dados e processamento, reduzindo a complexidade operacional e melhorando a eficiência.

Em 2015, quando a empresa alcançou uma receita de US\$ 12 milhões, a participação da Naspers foi adquirida pela Riverwood Capital. Essa mudança na estrutura societária foi transformacional, com Mariano relatando que, após essa transição, o crescimento da empresa acelerou.

Notavelmente, a VTEX conseguiu crescer até 2019 alcançando uma receita de US\$ 60 milhões sem levantar uma quantidade significativa de capital de investidores. Mesmo com rodadas de investimento anteriores, a maior parte dos montantes arrecadados foi devolvida em dividendos e as outras rodadas de investimento foram basicamente secundárias. Somente no final de 2019, com a VTEX já operando em 28 países, a empresa decidiu passar por uma significativa rodada de investimentos, liderada pelo Softbank e coparticipada pela Gávea Investimentos e Constellation, captando US\$ 140 milhões. Em setembro de 2020, após a pandemia impulsionar o comércio eletrônico, a empresa levantou mais US\$ 225 milhões com Tiger Global, Lone Pine Capital, Constellation, Endeavor Catalyst e Softbank.

Em julho de 2021, a VTEX abriu seu capital na Bolsa de Valores de Nova York (NYSE). Essa oferta pública inicial arrecadou US\$ 361 milhões, dos quais 82% eram primários, avaliando a empresa em US\$ 4,7 bilhões, quase 5x mais do que o valor de mercado atual de US\$ 1 bilhão.

Com o capital levantado, o plano é solidificar a presença da VTEX na Europa e nos Estados Unidos, diversificando sua fonte de receita para além do mercado brasileiro, que responde por 55% das receitas da empresa, e abrindo oportunidades significativas de crescimento.



Fonte: VTEX

Hoje, a VTEX está bem-posicionada no espaço de soluções de *e-commerce*, atendendo mais de 2.600 clientes em 38 países e contando com aproximadamente 200 parceiros. A empresa é conhecida por sua plataforma de *e-commerce* de alto desempenho, soluções inovadoras e um forte compromisso com a excelência no atendimento ao cliente.

Ao longo de sua história, a VTEX estabeleceu uma cultura de alto desempenho que promove o crescimento individual e a diversidade. Além de atrair talentos, a empresa investe no desenvolvimento de novos profissionais por meio de parcerias com universidades renomadas e programas educacionais focados em *e-commerce*.

A VTEX atende a uma variedade de marcas e varejistas globais, impulsionando a inovação. A empresa permite que fabricantes e empresas de bens de consumo estendam sua estratégia DTC globalmente. A VTEX também ajuda varejistas de moda, supermercados e outros a expandirem sua presença por meio de modelos de *omnichannel*, *marketplace* e *drop-shipping*. Sua plataforma integra recursos como vendas online/mobile e físicas, gerenciamento de pedidos, canais e vendedores, bem como administração do conteúdo, catálogo e canais de serviço.

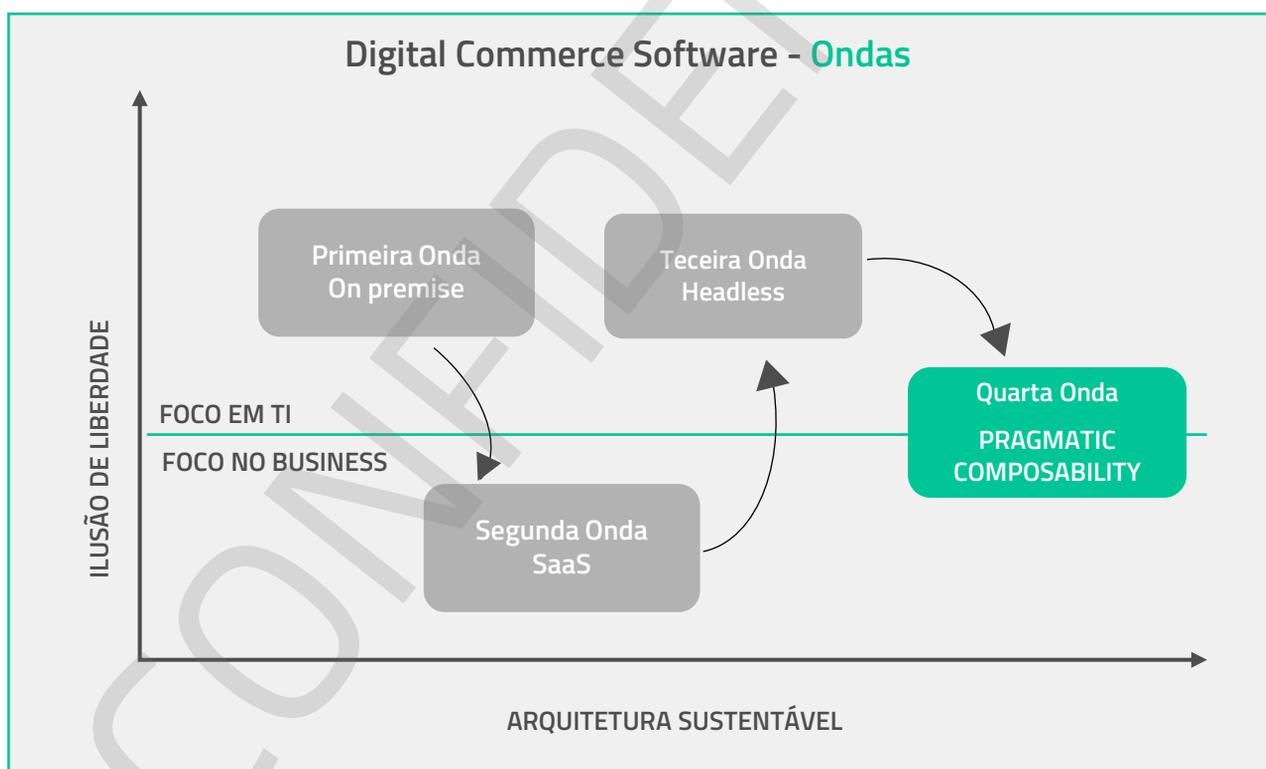
### VTEX Clientes:

Vestuário e Acessórios	Eletrodomésticos	Eletrônicos	Comida & Mercado	Beleza & Saúde
adidas	Whirlpool	SAMSUNG	McDonald's	AVON
TFG	StanleyBlack&Decker	SONY	citric	SALLY BEAUTY
CALVIN KLEIN	Crate&Barrel	MOTOROLA	Carrefour	BELCORP
HERING	TOK&STOK	PHILIPS	Unilever	dermage
GUESS	Electrolux	FRÁVEGA	Nestlé	Colgate
UNDER ARMOUR	BRIGGS & STRATTON	Oster	Mondelez International	farmacity

# 3. Tendências tecnológicas em plataformas de *Digital Commerce*

## 3.1. História - Ondas

O setor de plataformas de *Digital Commerce*, apesar de ser relativamente novo, já passou por quatro "ondas" distintas de transformação tecnológica. A primeira foi a onda "On-premise", em que o software era instalado nos servidores das empresas. A segunda onda foi a "SaaS" (*Software as a Service*), que se baseava na computação em nuvem. A terceira onda foi a "Headless", baseada na adoção de arquiteturas de microsserviços, separando o *frontend* do *backend*. A quarta onda, "*Pragmatic Composability*" ou "*Composable Commerce*", emerge como a combinação das ondas anteriores, promovendo a personalização e flexibilidade do *headless* com a conveniência do SaaS, utilizando componentes modulares para agilidade nos negócios. A VTEX, ao focar nessa tendência, está bem-posicionada para se beneficiar do crescimento destravado por essa nova abordagem.



Fonte: VTEX

Para melhor compreender o potencial de crescimento da VTEX, é essencial compreender as tendências tecnológicas que impulsionam a indústria. A digitalização das empresas está transformando a maneira como as organizações fazem negócios. O setor de plataformas de *Digital Commerce*, apesar de ser relativamente novo, já passou por quatro distintas "ondas" tecnológicas que impactaram significativamente sua evolução. Essas ondas são chamadas de "On-premise", "SaaS" (*Software as a Service*), "Headless" e "Pragmatic Composability" (ou "*Composable Commerce*"). Abaixo, resumimos cada uma dessas ondas e, em seguida, comparamos a terceira e a quarta onda, o que é importante para entender o posicionamento e o potencial de crescimento da VTEX.

## DIGITAL COMMERCE VS. E-COMMERCE

*E-commerce* refere-se aos aspectos funcionais de vender produtos online, como gerenciar a cadeia de suprimentos, configurar uma loja em um website, processar transações e receber pagamentos. No entanto, o sucesso no varejo online requer mais do que apenas vender pela internet. Os aspectos adicionais envolvidos em conduzir negócios online são abrangidos pelo termo mais amplo, *Digital Commerce*.

O *Digital Commerce* representa um processo que envolve pessoas, tecnologia e dados que podem transformar o varejo

tradicional. O *Digital Commerce* engloba muitos aspectos modernos de administração de empresas, incluindo gerenciamento de dados, *query* e *analytics*, gestão de conteúdos, experiência do usuário, engajamento e retenção de clientes, e a capacidade de implantar as funcionalidades necessárias onde quer que o cliente esteja localizado.

Enquanto o *e-commerce* é ligado a metas de vendas online, o *Digital Commerce* é um processo centrado no cliente, que foca em otimizar a experiência em cada ponto de contato na jornada do comprador.

### Primeira Onda - "On Premise"

Na primeira onda, o software "On Premise" geralmente era implementado nos próprios servidores das empresas e exigia uma equipe de TI robusta para mantê-los em funcionamento. As empresas tendiam a adotar arquiteturas monolíticas, onde todos os componentes de um aplicativo estavam interconectados e hospedados em um único local. No entanto, apesar do aparente controle e segurança aprimorados, essas soluções também eram complexas e caras, criando obstáculos para empresas menores e aumentando o risco de problemas técnicos que poderiam interromper as operações. Além disso, esses sistemas eram notoriamente difíceis de manter e atualizar devido à sua natureza altamente personalizada e ao fato de que diferentes clientes usavam diferentes versões do software.

### Segunda Onda - "SaaS"

A segunda onda baseou-se em SaaS (*Software as a Service*), viabilizada pela crescente popularidade e disponibilidade da computação em nuvem. Arquiteturas monolíticas ainda eram comuns neste período, com a diferença de que toda a manutenção e suporte da infraestrutura (software e computação) agora eram de responsabilidade do provedor de serviços. Isso não apenas proporcionou economia de custos e flexibilidade, mas também facilitou as atualizações de software, já que o provedor de serviços podia disponibilizar atualizações e aprimoramentos centralmente, beneficiando todos os usuários do seu software. Empresas que, até então, não tinham a escala para manter equipes de TI robustas passaram a ter acesso a sistemas que antes estavam fora de seu alcance. No entanto, essa mudança também trouxe questões sobre segurança e governança de dados, bem como questões acerca de personalização e integração.

### Terceira Onda - "Headless"

Com a terceira onda, arquiteturas baseadas em microsserviços começaram a ganhar força com o surgimento do conceito de *Headless*, que separa o *frontend* do *backend*, que até então eram fortemente conectados. Essa abordagem permitiu uma maior flexibilidade e personalização na experiência do usuário, já que cada componente podia ser desenvolvido e dimensionado de forma independente. No entanto, o gerenciamento desses microsserviços também cria desafios devido à sua complexidade e à necessidade de coordenação entre vários sistemas.

## Quarta Onda - "*Pragmatic Composability*"

Na quarta onda, chamada de "*Pragmatic Composability*" ou "*Composable Commerce*", a modularização das arquiteturas tornou-se ainda mais proeminente. Essa abordagem promete combinar o melhor das ondas anteriores, oferecendo a personalização e flexibilidade do *headless* com a conveniência e simplicidade do SaaS. Isso é possível por meio da construção de uma arquitetura composta por *Packaged Business Capabilities* (PCBs), em vez de microsserviços, sendo cada uma responsável por um aspecto específico do sistema.

Os princípios básicos da "*Pragmatic Composability*" são:

- Foco em negócios. Melhora as empresas através de mudanças na estratégia digital, permitindo a criação de novos modelos de negócios e experiências únicas, sem depender tanto da área de TI.
- Estrutura modular. Garante uma implementação mais rápida, reduz o *time-to-market* das empresas e melhora as experiências em todos os pontos de contato com o cliente.
- Sistema aberto. Incentiva as marcas a criarem as soluções ideais, usando diversos aceleradores, aplicativos de terceiros, soluções pré-estabelecidas e melhores práticas de mercado.

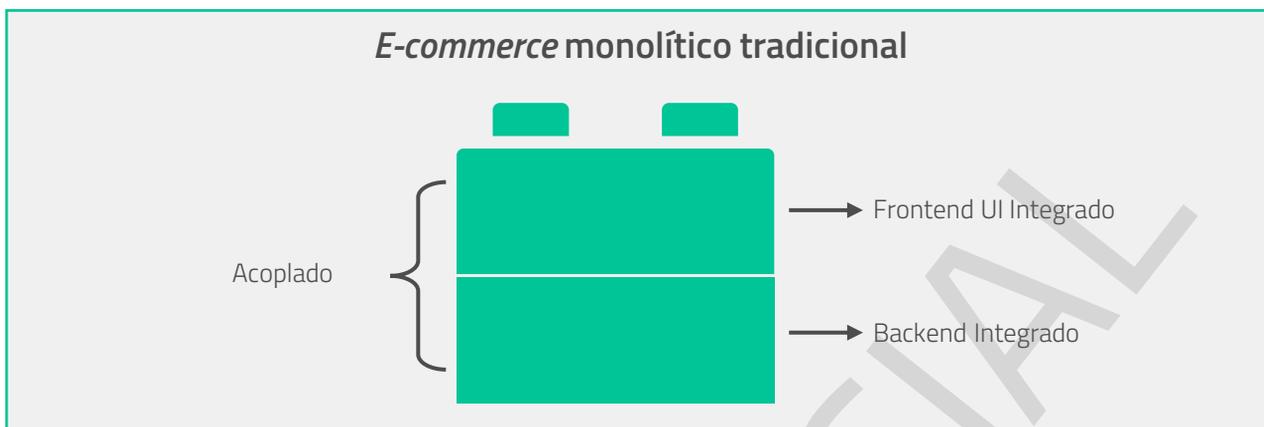
A VTEX tem apostado nessa tendência há muitos anos e hoje possui um produto muito bem posicionado para se beneficiar dela. Como explicaremos mais detalhadamente nos próximos capítulos, essa tendência ainda está em estágio inicial e possui um grande potencial de expansão.

## 3.2. A Evolução de *Headless* para *Composable Commerce*

### 3.2.1. Os benefícios do *Headless Commerce* versus arquiteturas tradicionais

A arquitetura "*headless*" oferece vantagens em relação às plataformas *e-commerce* tradicionais. Nas plataformas monolíticas, a integração entre o *frontend* e o *backend* torna as alterações complexas, aumentando o risco de problemas em cascata. A abordagem "*headless*" separa essas partes, permitindo atualizações independentes, flexibilidade e integração por meio de APIs (*Application Programming Interface*). Isso proporciona agilidade na adaptação a diferentes dispositivos sem afetar o sistema como um todo. A escalabilidade também melhora, o que é crucial em um ambiente digital diversificado.

As plataformas de *e-commerce* tradicionais, que ainda dominam a maioria dos sites de comércio eletrônico hoje, geralmente operam em sistemas monolíticos. Essas plataformas monolíticas têm o *frontend* e o *backend* integrados (figura abaixo) e podem ser difíceis de dimensionar e adaptar para atender necessidades específicas, o que cria desafios para os desenvolvedores.



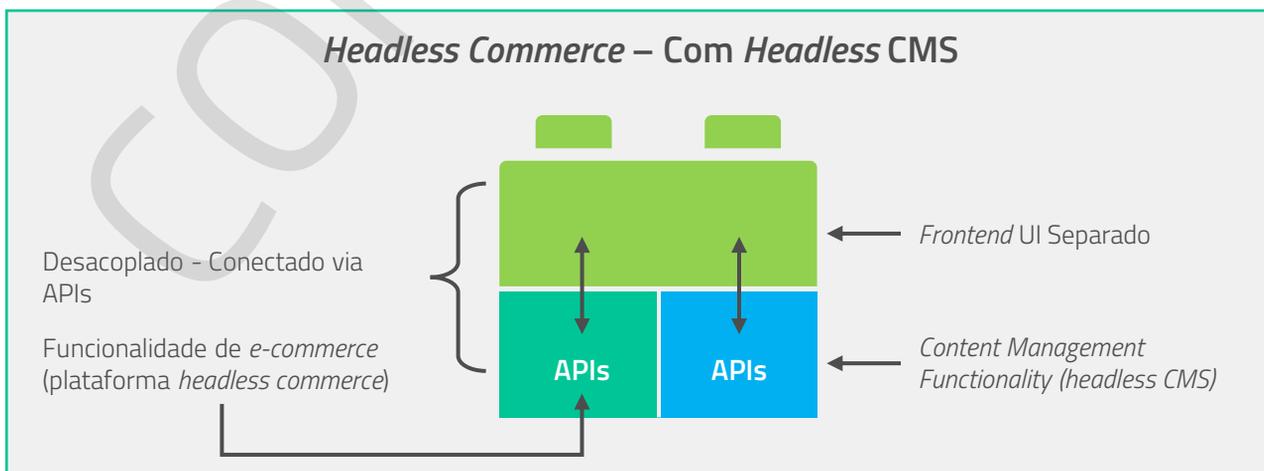
Fonte: Geek Culture

A título de exemplo, imagine que você deseja fazer uma alteração simples no *frontend*, como alterar o número de campos de entrada, por exemplo, em um formulário com informações para a entrega de um pedido (por exemplo, um número de telefone de contato alternativo). Em uma plataforma monolítica, tal alteração exigiria que os desenvolvedores fizessem modificações tanto no *frontend* quanto no *backend* para evitar falhas, ao mesmo tempo em que garantem que a nova funcionalidade não afete outros aspectos do sistema. A alteração pode exigir um profundo entendimento do código do *backend* e pode ter implicações indiretas em outras partes do sistema, já que tudo estaria interconectado. Também pode haver limitações quanto ao que pode ser alterado, dependendo de como a plataforma foi originalmente projetada.

Dependendo da complexidade da alteração, você pode precisar envolver uma equipe de desenvolvedores e passar por um processo de Garantia de Qualidade (QA) para se certificar que a alteração não prejudique outras partes do sistema. Essa complexidade e o risco do "efeito dominó", onde um erro pode desencadear uma cascata de problemas em todo o sistema, podem dificultar o crescimento e a competitividade do negócio.

Além disso, à medida que uma empresa cresce e a tecnologia avança, modificações constantes no código podem aumentar a complexidade do sistema, tornando mais difícil de dar suporte a diferentes *frontends*.

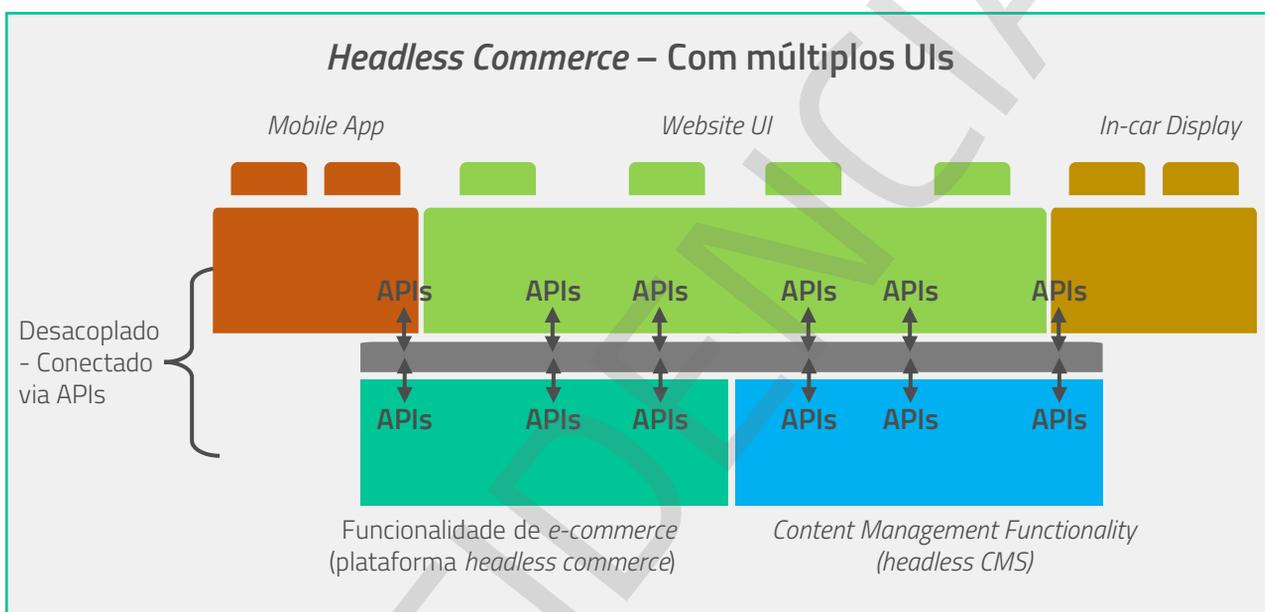
Por outro lado, na arquitetura *'headless'*, o *frontend* e o *backend* são desacopladas, o que oferece maior flexibilidade ao sistema. Isso permite que você integre diferentes soluções, como um sistema de gerenciamento de conteúdo (CMS) ou uma plataforma de experiência digital (DXP), na loja online por meio de APIs (figura abaixo).



Fonte: Geek Culture

Essa separação também permite que o *frontend* e o *backend* sejam atualizados independentemente, sem o risco de um afetar o outro. Se desejarmos alterar o número de campos de entrada de um formulário em uma plataforma *headless*, só precisaríamos nos preocupar com a lógica do *frontend*. Seria possível adicionar os novos campos e, em seguida, ajustar a forma como os dados são enviados para o *backend* por meio de uma API.

Com o crescente número de dispositivos digitais, como smartphones, tablets e smartwatches, a demanda por mais interfaces de *frontend* aumenta significativamente. A arquitetura *'headless'* também permite que nos adaptemos facilmente a esses diferentes *frontends*, atendendo aos diferentes requisitos de cada dispositivo (figura abaixo). Além disso, um erro em um componente não afetará demais, tornando o sistema mais resiliente. As soluções *'Headless Commerce'* são mais escaláveis do que as monolíticas e, portanto, melhor preparadas para suportar o crescimento dos negócios.



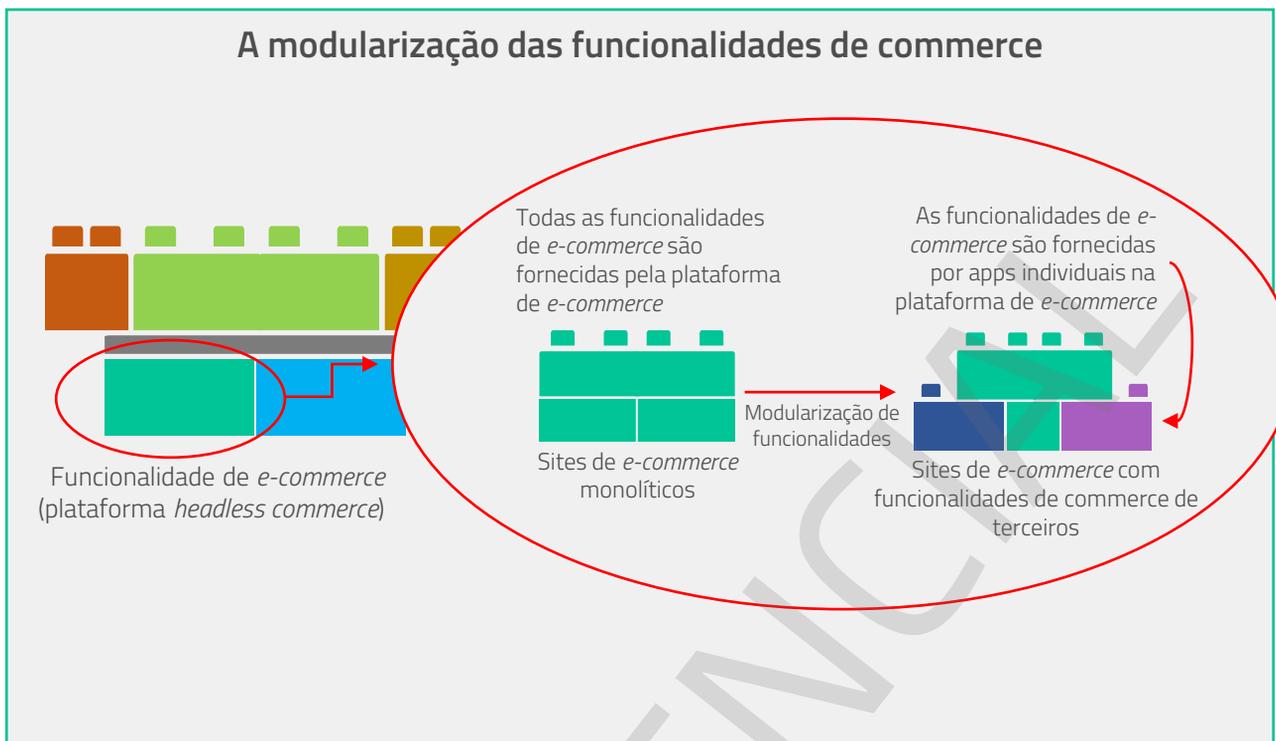
Fonte: Geek Culture

## 3.2.2. O que é “Composable Commerce”?

O *Composable Commerce* pode ser entendido como um passo além do *Headless*. Além de separar o *frontend* do *backend*, ele divide as funcionalidades do *Digital Commerce* em partes menores e mais gerenciáveis, simplificando o trabalho das equipes de negócios ao agrupar essas partes de forma eficaz para atender às necessidades do negócio. Isso confere flexibilidade e relevância ao *e-commerce* que adota esse conceito.

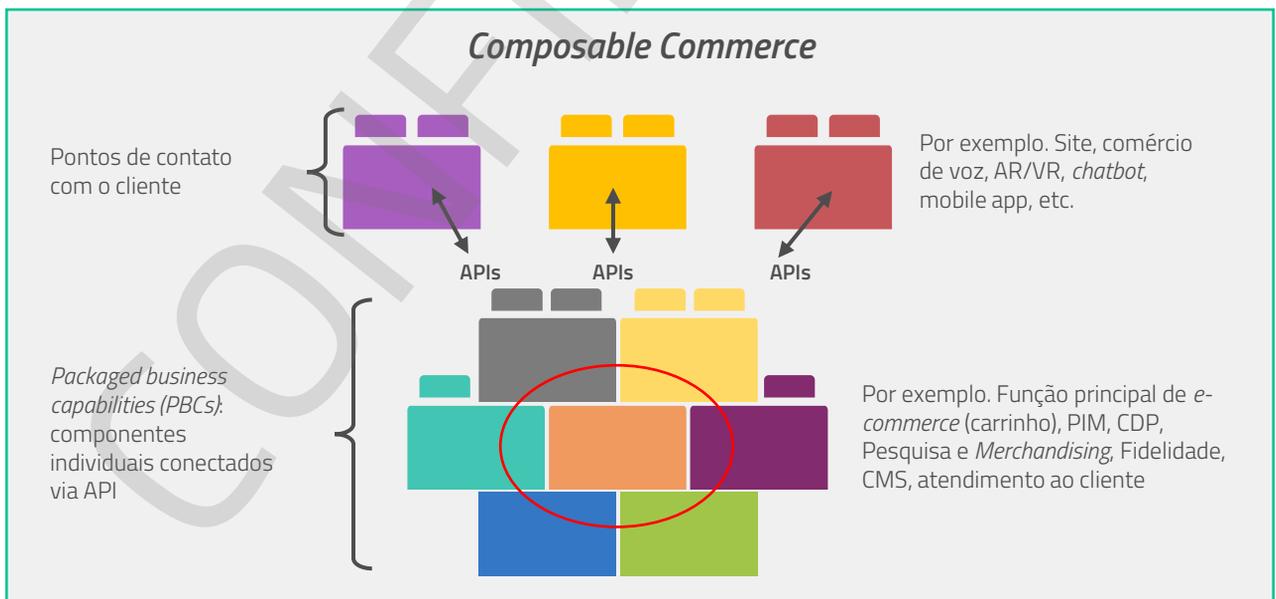
O resultado desejado do *Composable Commerce* é a capacidade de modularizar as funcionalidades do *Digital Commerce*, o que significa que diferentes recursos (como o *gateway* de pagamentos, a busca por produtos, o sistema de faturamento, entre outros) podem ser facilmente selecionados e substituídos a partir de uma ampla variedade de soluções fornecidas por terceiros.

Do ponto de vista puramente técnico, *Composable Commerce* = *Headless Commerce* + Modularização das funcionalidades do *Digital Commerce* (figura abaixo).



Fonte: Geek Culture

"*Composable Commerce*" não é apenas uma arquitetura de sistemas; é uma alteração transformacional dos métodos tradicionais e monolíticos usados tanto no *e-commerce* quanto nas tecnologias de loja física. Essa abordagem prioriza os objetivos comerciais sobre considerações puramente técnicas. Ela reúne um conjunto de funcionalidades essenciais do comércio para operar de forma integrada em todos os canais de negócios (figura abaixo). Para as empresas que adotam o "*Composable Commerce*," essa mudança envolve uma nova forma de pensar, na qual a tecnologia é utilizada como uma ferramenta para elevar a experiência do cliente.

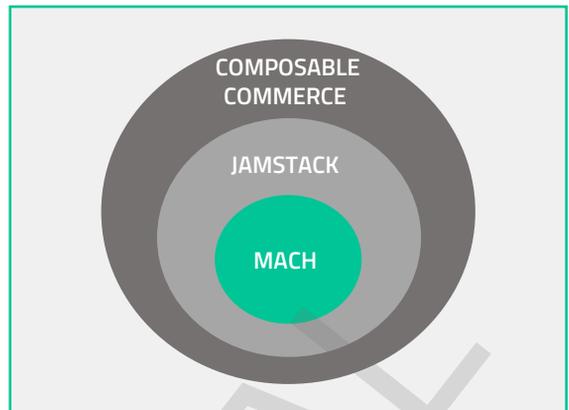


Fonte: Geek Culture

As complexidades técnicas do *Composable Commerce* muitas vezes podem ser intimidadoras, mesmo para aqueles bem versados na indústria, em parte devido às muitas *buzzwords* que permeiam seus modelos de arquitetura. Nas seções que seguem, temos como objetivo desmistificar os componentes essenciais dessa abordagem de maneira direta. Isso deixará mais clara a importância e as vantagens do *Composable Commerce* para as empresas que optam por implementar essa tecnologia inovadora.

## MACH + JAMstack + PBCs, a arquitetura por trás do “Composable Commerce”

*Composable Commerce* é um conceito que geralmente combina dois modelos de arquitetura de sistemas: MACH e JAMstack. Simplificando bastante a explicação, o modelo MACH permite a modularização do *backend*, enquanto o JAMstack permite o mesmo para o *frontend*. Além disso, ele se baseia no conceito de *Packaged Business Capabilities* (PBCs) em vez de microsserviços.



Fonte: Ninetailed (<https://ninetailed.io/blog/composable-commerce-vs-headless-commerce/>)

### 3.2.2.1. O que é MACH?

A abordagem tecnológica MACH é uma estratégia robusta de desenvolvimento de software que permite a criação de aplicativos escaláveis e adaptáveis por meio da divisão em microsserviços, seguindo princípios ágeis para entrega rápida e melhoria contínua. Os pilares da arquitetura MACH incluem microsserviços independentes para modularização, *API-First* para comunicação eficiente, *Cloud Native* para aproveitar a estrutura em nuvem e a abordagem *“headless”* para desacoplar o *frontend* do *backend*.

A tecnologia MACH representa uma abordagem robusta para o desenvolvimento de software, que permite aos desenvolvedores criarem aplicativos extremamente escaláveis, eficientes e adaptáveis, capazes de acompanhar facilmente as demandas do mercado, que estão em constante evolução. A abordagem MACH é inspirada nos princípios do desenvolvimento ágil, que valoriza a entrega rápida e a melhoria contínua. Ao dividir aplicativos maiores em unidades modulares menores conhecidas como microsserviços, a tecnologia MACH permite que as equipes iterem rapidamente e respondam de forma eficaz a novos requisitos ou mudanças no mercado.

#### OS PILARES DA ARQUITETURA EM MACH SÃO:

**Microsserviços:** esses elementos funcionam como tijolos na construção de um edifício. Por exemplo, o *backend* de uma plataforma *“headless”* pode ser composto por vários microsserviços que operam de forma independente, resultando em um sistema descentralizado. Microsserviços específicos, como busca no site, catálogo de produtos, carrinho de compras, entre outros, coexistem de forma independente. Isso permite que os desenvolvedores os modifiquem ou dimensionem individualmente sem interferir em outros componentes.

**API-First:** É um conjunto de definições e protocolos que orientam as ações do *backend* e do *frontend*, usados para a comunicação entre os componentes. As APIs agilizam o processo de desenvolvimento, permitindo que os programadores integrem várias funcionalidades, como APIs de processamento de pagamentos, na loja online sem precisar "reinventar a roda".

**Cloud Native:** é uma abordagem para construir e executar aplicativos que são projetados desde o início especificamente para a nuvem, se beneficiando de sua escalabilidade, resiliência e velocidade para obter melhor desempenho, eficiência e flexibilidade. Por exemplo, suponha que o número de clientes de uma empresa aumente e seja necessário mais armazenamento, capacidade de processamento e bancos de dados. Os serviços em nuvem permitem expandir o número de recursos à medida que as operações crescem ou reduzi-los quando não são necessários. A arquitetura nativa em nuvem também oferece melhor proteção contra ciberataques e permite o acesso ao sistema de qualquer dispositivo, contanto que tenha um navegador e conexão com a internet.

**Headless:** como já explicado, essa *feature* permite separar o *frontend* do *backend*, facilitando a implementação de novos recursos.

### MACH Alliance

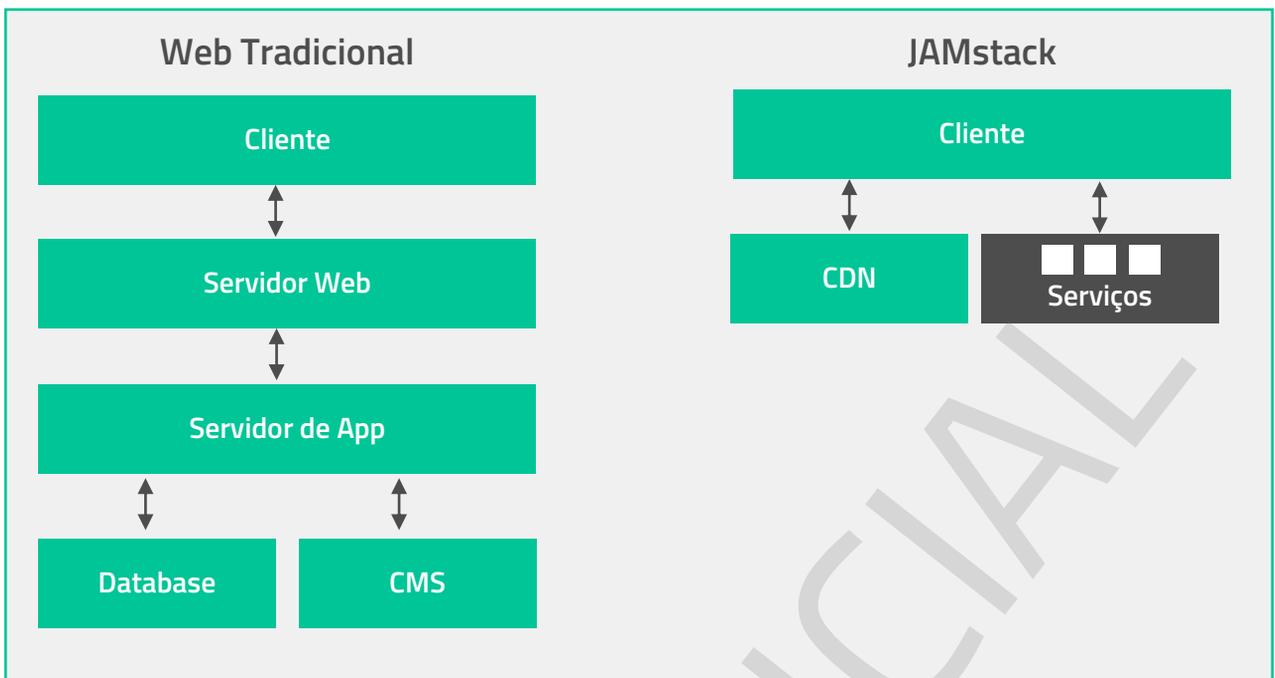
A MACH Alliance é uma organização sem fins lucrativos cujo trabalho é promover e incentivar o uso de sistemas tecnológicos em empresas de alta qualidade e que estejam abertas para o tema. O objetivo da entidade é de educar e apoiar a indústria como um todo sobre o que considerar ao migrar de uma infraestrutura legada para uma arquitetura *Composable*, incluindo quando, onde e como começar, além da seleção de parceiros e muitas outras frentes. A Aliança é uma instituição neutra em relação a parceiros, fornecendo recursos, educação e orientação por meio de especialistas da indústria para apoiar as empresas em sua jornada. Ela fornece a "MACH Certified", que dá às empresas a confiança de que estão escolhendo os melhores parceiros que podem oferecer tecnologia inovadoras. A VTEX é um dos parceiros certificados pela Aliança.

## 3.2.2.2. JAMstack?

O JAMstack, um padrão de arquitetura de sistemas estabelecido em 2015, baseia-se em elementos de JavaScript, API e markup. Centrado no *frontend*, ele melhora o desempenho de websites otimizando o carregamento das páginas, melhorando a experiência do usuário e o SEO (*Search Engine Optimization*). Essa abordagem oferece vantagens em termos de velocidade e escalabilidade.

Esse padrão de arquitetura de sistemas foi criado em 2015 e sua sigla JAM vem de três componentes principais: Javascript, API e markup. Como explicado, o JAMstack tem um foco maior no *frontend* e, entre seus muitos benefícios, vale mencionar que ele permite uma melhoria considerável no desempenho dos websites, reduzindo o tempo de carregamento das páginas, melhorando a experiência do usuário e o SEO.

Os websites JAMstack têm vantagens significativas em termos de velocidade e escalabilidade, porque utilizam uma abordagem diferente dos sites tradicionais. Em vez de depender de processamento dinâmico do lado do servidor, os websites baseados em JAMstack se beneficiam de arquivos estáticos pré-construídos, que são entregues por CDNs (Rede de Distribuição de Conteúdo) e interpretados no dispositivo do usuário usando HTML e CSS. Por outro lado, os sites tradicionais geram conteúdo de forma dinâmica a cada solicitação do usuário, o que pode resultar em um esforço maior e sobrecarga no servidor (figura abaixo).



Fonte: Researchgate.net

Uma boa analogia para o JAMstack é a feita pelo website Just After Midnight<sup>1</sup>, que usa uma metáfora para comparar as diferenças entre aplicativos JAMstack e sites tradicionais com livros e videogames.

No caso de um livro, as palavras na página são estáticas e simples, e o leitor (ou usuário) precisa ler e interpretar essas palavras para se imergir e gerar uma imagem em sua mente. Nesse cenário, o livro é semelhante a um site estático: o conteúdo é pré-construído e oferecido ao usuário pelo editor, e o usuário é responsável pelo seu processamento (leitura e interpretação).

Para videogames, cada vez que um jogador acessa o jogo, o mundo do jogo precisa ser gerado e renderizado. O conteúdo é dinâmico e único para cada jogador. Nesse caso, o videogame é como um website tradicional, onde o servidor precisa fazer todo o "trabalho pesado" de processamento para criar e renderizar o conteúdo para cada usuário.

Como uma boa parte do conteúdo em sites de *e-commerce* é estática e não há necessidade de processá-lo toda vez que o usuário o acessa, a arquitetura JAMstack permite que tenhamos um website eficiente e de alto desempenho, com a flexibilidade de adicionar funcionalidades dinâmicas conforme necessário, sem sobrecarregar seu próprio servidor ou o dispositivo do usuário.

## 3.2.2.3. *Packaged Business Capabilities* (PBCs) vs. Microsserviços

*Composable Commerce* é baseado na integração de microsserviços, usando a tecnologia de *Packaged Business Capabilities* (PBCs). Essa tecnologia agrupa intencionalmente microsserviços e permite que as empresas entendam e apliquem tecnologias de forma mais fácil para atender de forma eficaz às necessidades do time de negócios.

1: Fonte: <https://www.justaftermidnight247.com/insights/jamstack-e-commerce-explained-with-a-handy-architecture-example/>

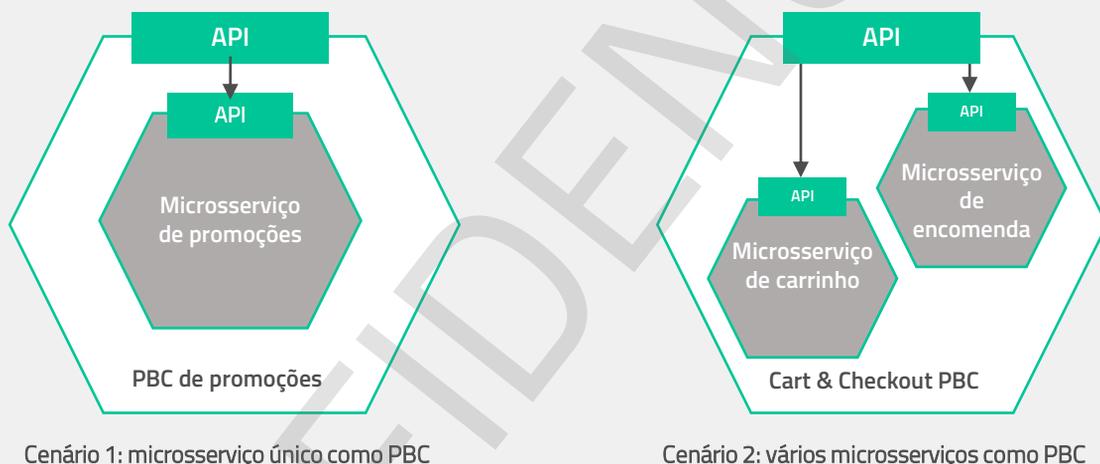
"Composable Commerce" é baseado na agregação de microsserviços, por meio de uma tecnologia chamada *Packaged Business Capabilities* (PBCs).

Os microsserviços são uma estrutura de arquitetura de sistemas voltada para desenvolvedores, que tendem a preferi-la porque permite a criação de componentes independentes com APIs simplificadas, facilitando e acelerando a criação de soluções.

Em teoria, você poderia construir uma solução de alta qualidade com 50 microsserviços diferentes, cada um de um fornecedor diferente. No entanto, na prática, isso raramente acontece devido aos altos custos de integração que superam os benefícios. Além disso, seria altamente complexo para os usuários de negócios terem que navegar por 50 interfaces de usuário de diferentes fornecedores. Portanto, as áreas de negócios das empresas geralmente preferem lidar com aplicativos em blocos mais amplos.

As PBCs permitem que uma empresa manipule menos "building blocks" (figura abaixo). Uma boa maneira de pensar nisso é que, no "Composable Commerce", as PBCs são agrupadas por propósito comum. Com as PBCs, torna-se mais fácil para as áreas da empresa entenderem o valor que as tecnologias oferecem e, com isso, ser capaz de desenvolver a melhor solução para atender às necessidades da empresa, implementá-la e treinar a equipe para usá-la.

### Exemplo de agregações de microsserviços nos blocos de construção de PBCs



Fonte: Supercommerce (<https://supercommerce.io/composable-commerce/>)

## 3.3. Qual é a diferença entre Headless e Composable Commerce?

A arquitetura "Headless" é um elemento fundamental do "Composable Commerce", mas ter uma arquitetura "Headless" não garante a adoção do "Composable Commerce". A arquitetura "Headless" é a base, enquanto o "Composable Commerce" adiciona vantagens comerciais e tecnológicas.

De forma resumida, a arquitetura *"Headless"* é um componente essencial do *"Composable Commerce"*. No entanto, ter uma arquitetura *"Headless"* não significa que uma empresa adotou uma abordagem de *"Composable Commerce"*.

### O SISTEMA É CONSIDERADO "HEADLESS" QUANDO APRESENTA AS SEGUINTE CARACTERÍSTICAS:

- A interface do usuário (UI) e o *backend* são separados e se comunicam por meio de APIs;
- O *backend* não gera a interface do usuário;
- Múltiplas interfaces de usuário estão conectadas a um único *backend*, que atua como um hub central.

### JÁ O "COMPOSABLE COMMERCE" INCLUI RECURSOS COMO:

- Flexibilidade, pois todas as partes são independentes umas das outras, e não apenas da interface do usuário.
- Os *merchants* não dependem de um único provedor de plataforma ao escolherem os componentes necessários para a loja virtual. Eles podem introduzir a funcionalidade que desejarem, no ritmo que desejarem.
- Há a vantagem da experimentação, uma estratégia pela qual as empresas podem usar componentes de última geração para se adaptarem às tendências em constante mudança.
- Um ecossistema de tecnologia *"future-proof"*: capaz de adicionar e remover serviços conforme necessário.
- Agilidade para lançar novos recursos no mercado.
- Escalabilidade incomparável: cada serviço pode ser dimensionado de forma independente, usando soluções nativas da nuvem.
- Uma estratégia de arquitetura orientada para negócios que facilita o alinhamento entre os stakeholders.

## 3.4. Visão da Gartner sobre Composable Commerce

No relatório *"Hype Cycle for Digital Commerce 2022"* da Gartner, o *Composable Commerce* é classificado como uma tendência transformacional para os próximos 5-10 anos. A VTEX é destacada como um dos principais fornecedores dessa tecnologia, ao lado de outras empresas.

Em seu relatório *"Hype Cycle for Digital Commerce 2022"*, a Gartner classifica o *Composable Commerce* como uma tendência transformacional para os próximos 5 a 10 anos. A consultoria considera que a tendência está apenas começando e estima que atualmente possui uma penetração entre 1% e 5%.

### A Gartner projeta benefícios significativos para as empresas que adotam essa tecnologia:

- Até 2023, 50% das novas soluções de *Digital Commerce* serão incorporadas como *"API-centric SaaS"*.
- Até 2023, as organizações que adotarem uma abordagem *composable* superarão a concorrência em 80% na velocidade de implementação de novos recursos.
- Até 2023, 30% das organizações de comércio exigirão um gerente de produto de API para modernizar aplicativos e a arquitetura de seu *Digital Commerce*.
- Até 2024, 10% das organizações de *Digital Commerce* usarão *Packaged Business Capabilities* (PBCs) para construir suas experiências de aplicativos.

Por fim, no próprio relatório, a Gartner destaca a VTEX como um dos atuais provedores dessa tecnologia, juntamente com a commercetools, Elastic Path, Infosys Equinox, Kibo e Spryker.

Agora que exploramos algumas das principais tecnologias que impulsionam o crescimento da indústria do *Digital Commerce*, vamos discutir o tamanho e o potencial de crescimento do mercado de *e-commerce* nas principais regiões onde a VTEX atua, bem como os tamanhos dos diferentes segmentos de plataformas de *Digital Commerce*. Além disso, abordaremos outras oportunidades de monetização para essas plataformas para entender melhor o mercado endereçável pela VTEX.

## 4. Mercado

### 4.1. E-commerce

O crescimento constante do *e-commerce* impulsiona o desenvolvimento da VTEX e da indústria de plataformas de *Digital Commerce*. O aumento da digitalização, impulsionado por avanços tecnológicos e mudanças nos hábitos dos consumidores, amplia a penetração do *e-commerce*. A pandemia da COVID-19 acelerou essa tendência, forçando as empresas a se adaptarem rapidamente ao ambiente digital. O GMV (*Gross Merchandise Value*) global do *e-commerce* alcançou cerca de US\$ 5,7 trilhões em 2022, com projeção de crescimento para US\$ 8,1 trilhões até 2026 (CAGR de 9%).

Um dos principais impulsionadores de crescimento para a VTEX e a indústria de plataformas de *Digital Commerce* é o crescimento do *e-commerce*. Nos últimos anos, o *e-commerce* tem experimentado um forte crescimento, e esta tendência continua. O crescimento da penetração do *e-commerce* tem sido uma das maiores revoluções no mundo empresarial moderno. A convergência de tecnologias avançadas, mudanças nos hábitos de consumo e a expansão do acesso à internet são alguns dos principais fatores que impulsionam esse movimento.

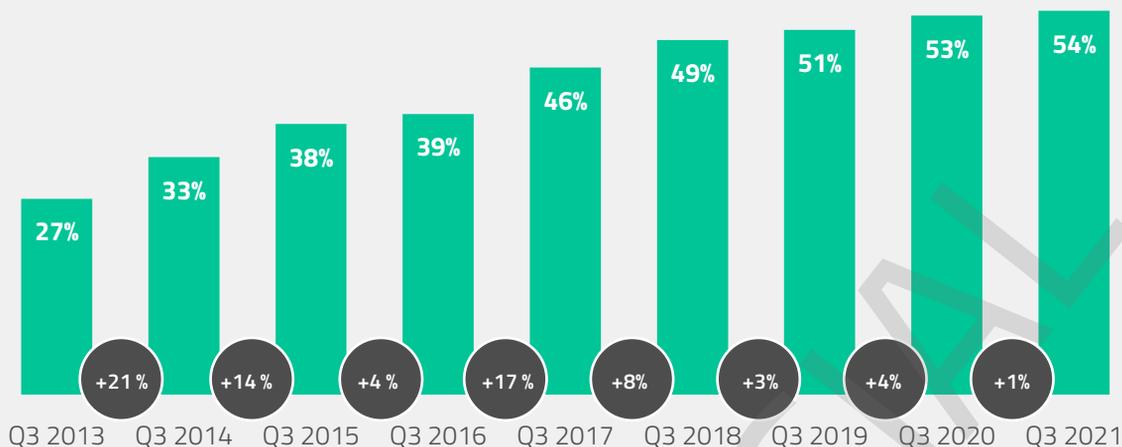
#### *E-commerce* está acelerando globalmente (US\$)



Fonte: eMarketer; Insider Intelligence.

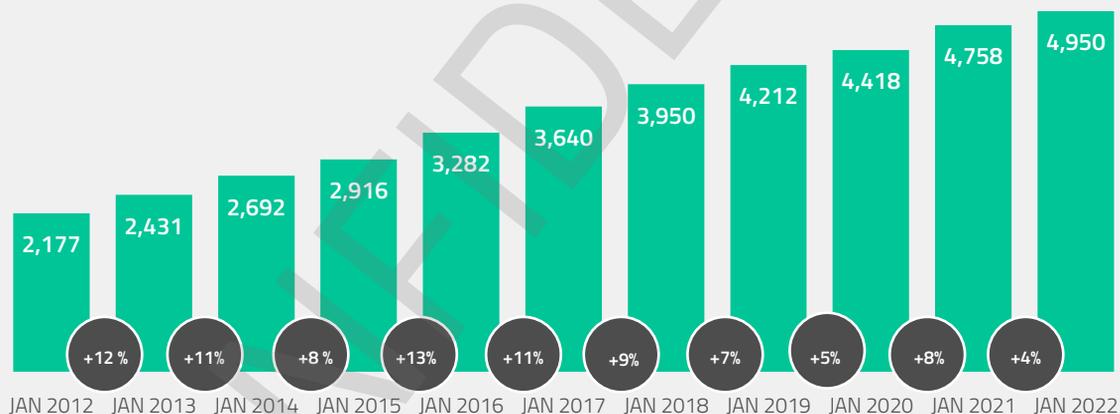
Uma das principais razões para o aumento na penetração do *e-commerce* é a crescente digitalização da sociedade. Com a evolução tecnológica, mais pessoas estão conectadas à internet através de smartphones, tablets e computadores, tornando o comércio online mais acessível e conveniente do que nunca. A facilidade de fazer compras a qualquer hora do dia, independentemente da localização geográfica do consumidor, torna o *e-commerce* uma escolha atraente para muitos.

## JAN 2022 - PARTICIPAÇÃO DO MOBILE NO TEMPO DIÁRIO DA INTERNET



Fonte: Data Reportal

## JAN 2022 - USUÁRIOS DA INTERNET AO LONGO DO TEMPO (EM MILHÕES)

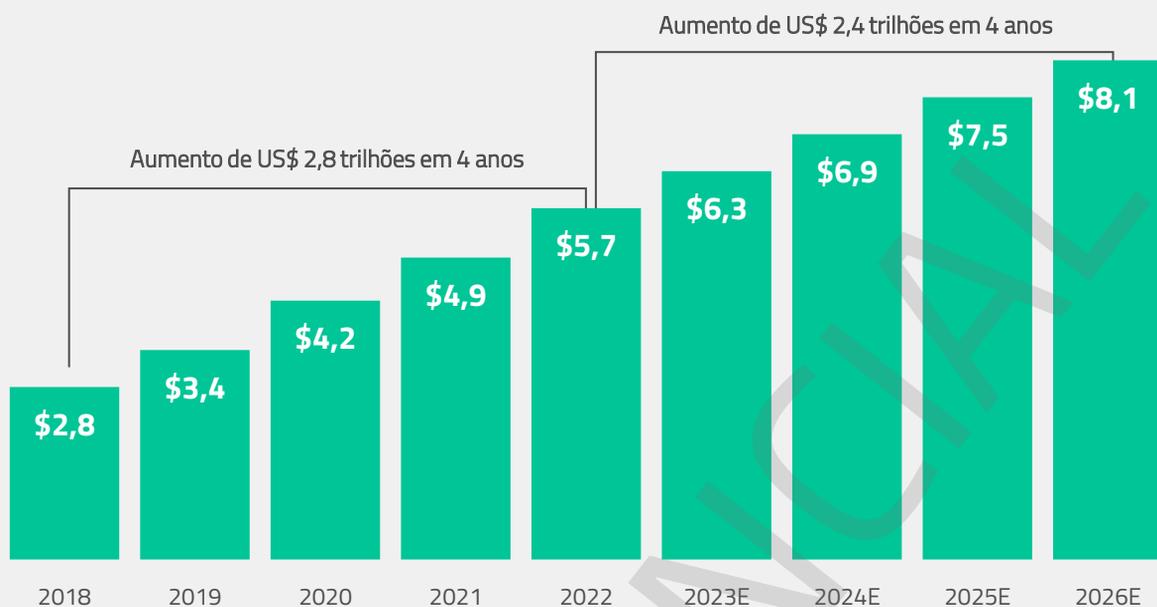


Fonte: Data Reportal

Além disso, a pandemia da COVID-19 teve um impacto significativo no *e-commerce*, acelerando ainda mais sua adoção. Esse período serviu como catalisador para muitas empresas, que foram forçadas a se adaptar rapidamente ao ambiente digital.

O GMV (Volume Bruto de Mercadorias) global do *e-commerce* foi estimado em aproximadamente US\$ 5,7 trilhões em 2022 e espera-se que cresça para aproximadamente US\$ 8,1 trilhões até 2026 (CAGR de 9%), segundo a Insider Intelligence. Nos anos encerrados em 31 de dezembro de 2021 e 2022, a VTEX processou US\$ 9,7 bilhões e US\$ 12,7 bilhões, respectivamente. À medida que a empresa continua a expandir suas ofertas de plataforma e alcance global, a VTEX espera capturar uma parcela maior deste GMV. Acredita-se que o mercado se expandirá à medida que os consumidores continuam a transferir suas compras para os canais online e as marcas e varejistas se adaptem às preferências sempre em evolução dos consumidores.

## Crescimento global projetado do *e-commerce* (em trilhões de dólares)



Fonte: Insider Intelligence

A América Latina, principal mercado da VTEX, está entre as economias com as maiores expectativas de crescimento para os próximos anos, com uma taxa estimada de crescimento do PIB de 19% para US\$ 6,5 trilhões até 2026, segundo a Fitch. Composta por mais de 20 países e uma população combinada de mais de 616 milhões, a região abrange várias línguas, moedas e regimes regulatórios. O tamanho e a complexidade da região apresentam à VTEX uma oportunidade significativa como líder geográfico incumbente e uma vantagem competitiva sobre os provedores de soluções menos familiarizados com as complexidades da região.

**Quando olhamos para os países latino-americanos, existe uma oportunidade para um crescimento ainda maior do TAM do *e-commerce* na região, dada a lacuna de penetração em relação aos países desenvolvidos.**

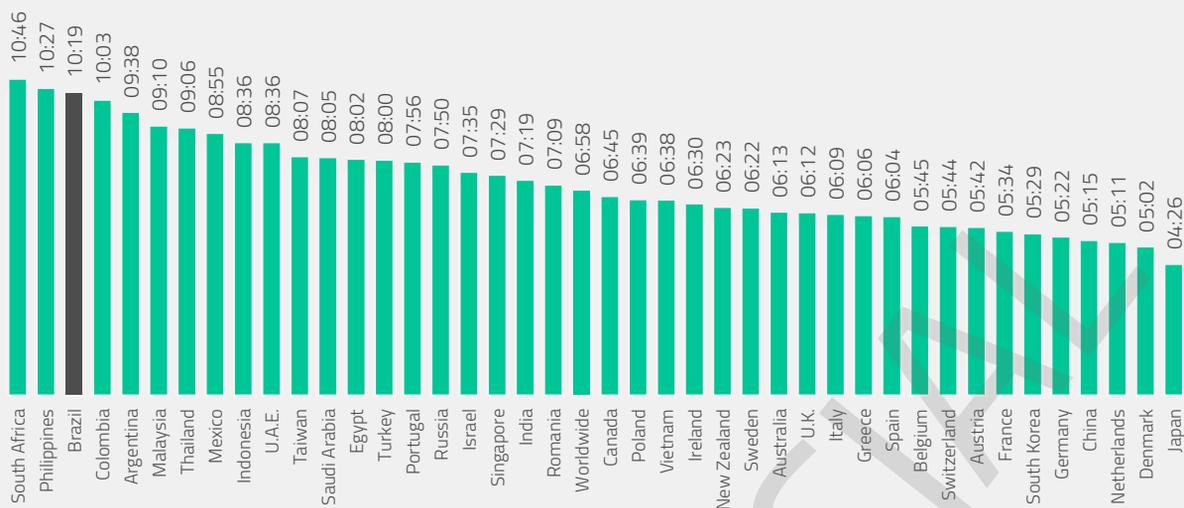
Além disso, outro fator favorável que deve continuar a contribuir para o crescimento do *e-commerce* na região é que a população dos principais países latino-americanos tem uma das maiores propensões a usar a internet no mundo, como pode ser visto nos gráficos abaixo.

## América Latina é a região que mais cresce

	Crescimento <i>e-commerce</i> (19-22 CAGR)	Penetração <i>e-commerce</i> (2022)
Mundo	18%	20%
Europa Ocidental	15%	15%
Europa Central e Oriental	16%	14%
Ásia-Pacífico	22%	29%
América do Norte	30%	15%
Oriente Médio e África	31%	4%
América Latina	37%	12%

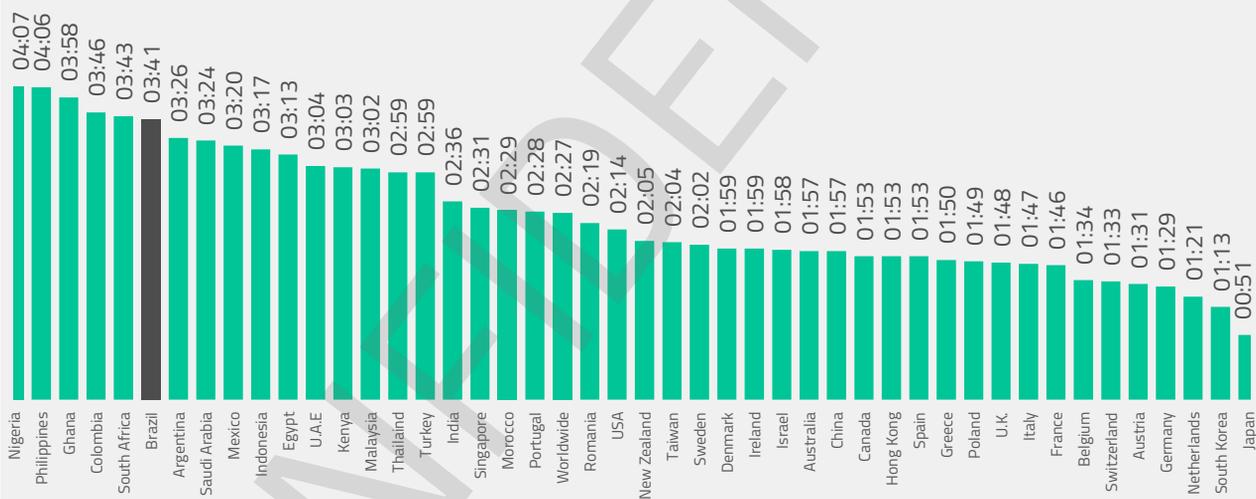
Fonte: eMarketer, Insider Intelligence

## JAN 2022 - TEMPO DIÁRIO USANDO A INTERNET



Fonte: Data Reportal

## JAN 2022 – TEMPO DIÁRIO GASTO USANDO MÍDIAS SOCIAIS



Fonte: Data Reportal

Segundo nossas estimativas, o GMV do *e-commerce* brasileiro em 2022 foi de USD 43 bn<sup>1</sup>, enquanto o GMV da América Latina foi de USD 140 bn<sup>1</sup>. E a expectativa é que o mercado no Brasil e na América Latina cresça a uma taxa anual de 22-26 de 16%.

O cenário do *e-commerce* nos Estados Unidos e na Europa tem sido marcado por um crescimento consistente nos últimos anos com exceção de 2022, ano da reabertura do varejo físico após a Covid. No futuro, a expectativa é que o crescimento desacelere em relação aos anos pré-Covid, mas que a evolução das preferências do consumidor, juntamente com avanços em logística e tecnologia, continue contribuindo para o aumento na penetração do *e-commerce*.

Para obter o TAM (mercado total endereçável) do *e-commerce* para os Estados Unidos e Europa, recorremos a fontes como o Departamento de Comércio dos EUA, comScore, Insider Intelligence e estimativas do J.P. Morgan. De acordo com esses dados, o GMV do *e-commerce* nos EUA em 2022 foi de USD 1.03 tn<sup>1</sup>, enquanto o GMV europeu foi de USD 710 bn<sup>1</sup>. E o mercado nos EUA e na Europa deve crescer a um CAGR de 22-26 de 12% e 10%, respectivamente.

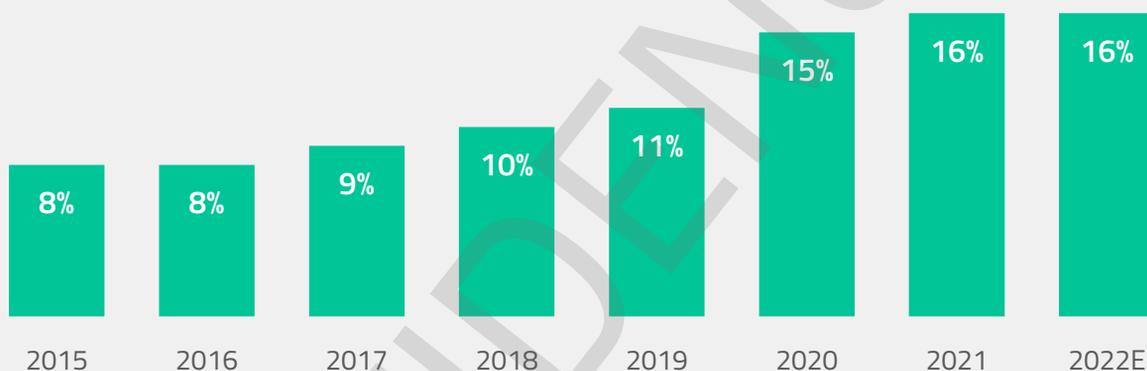
<sup>1</sup>Fonte: IBGE, eMarketer, NeoTrust, Webshoppers, AMVO e Euromonitor

### Penetração *e-commerce* EUA



Fonte: U.S. Census Bureau e estimativas J.P. Morgan

### Penetração *e-commerce* Europa



Fonte: Euromonitor and National Data

## 4.2. Plataformas de *Digital Commerce*

A escolha de uma plataforma de *e-commerce* é um fator de sucesso crucial para as empresas na era digital, dada a variedade de opções adaptadas a diferentes necessidades. A segmentação por tamanho do cliente - pequenas, médias e grandes empresas - revela diferentes demandas em cada segmento. Com base em dados do IBGE e na distribuição de vendas no varejo, a contribuição estimada para o GMV proveniente do *e-commerce* é maior para empresas de médio e grande porte (63%), que são o foco da VTEX.



Fonte: U.S. Census Bureau

Escolher uma plataforma de *e-commerce* é uma das decisões mais críticas que uma empresa deve tomar na era digital. Há várias plataformas disponíveis, cada uma com suas particularidades, vantagens e desvantagens. Essas plataformas são projetadas para atender a necessidades que variam amplamente, incluindo a categoria de produto ou serviço da loja, o tamanho do sortimento de produtos, a frequência de atualizações necessárias, a necessidade de integração com *marketplaces*, a presença de funcionalidades *omnichannel*, entre outros. No entanto, a grande variedade de opções e configurações pode ser arrebatadora.

Uma forma útil e simplificada de segmentar o mercado de plataformas de *e-commerce* é pelo tamanho do cliente - pequenas empresas, empresas de médio porte e grandes corporações. Cada segmento tem suas peculiaridades, e as trajetórias de seus clientes até o início das vendas online podem ser bastante diferentes, e é importante entendê-las para definir o mercado endereçável da VTEX. Na tabela a seguir, detalhamos cada um deles:

Aspecto	Pequenos negócios	Empresas de médio porte	Grandes Corporações (Enterprise)
Escolha de Plataforma e Decisão	Faz pesquisa online, olha avaliações e recomendações	Considerações abrangentes, negociações com equipe de vendas ou consultores	Processo complexo com envolvimento de equipes de vendas empresariais, consultores, parcerias
Onboarding e implementação	Cadastro é simples, autoconfiguração	Personalização por equipe interna/externa	Personalização extensiva, equipe interna, consultores externos
Vendas e crescimento	Começar a vender, adicionar apps	Equipe de marketing, análise de dados	Equipes dedicadas, análise de dados avançada, IA
Integração e Escalabilidade	Integração básica, limitada	Integração avançada, escalabilidade	Integração complexa, alta escalabilidade
Requisitos de Segurança	Básicos	Mais avançados	Altamente avançados, conformidade
Envolvimento de Consultores	Menos comum	Possível	Provável, parcerias estratégicas
Tempo de implementação	Mais rápido	Moderado	Mais longo

É evidente que empresas que utilizam plataformas de *Digital Commerce* têm necessidades e dores muito diferentes, dependendo do seu tamanho. Uma plataforma especializada em Pequenas Empresas não é adequada para atender uma Grande Corporação e vice-versa. Portanto, a segmentação é essencial para alcançar o potencial de mercado da VTEX.

De acordo com dados do IBGE, é possível classificar as empresas com base no número de funcionários. Com base nessa classificação, é possível estimar a distribuição de Vendas no Varejo em cada segmento. Supondo a mesma taxa de penetração de *e-commerce* entre os diferentes tamanhos de empresas, podemos estimar a contribuição de cada um deles para o GMV do mercado de *e-commerce*.

Descrição	Total	Grande (>250 funcionários)	Média (50 a 249)	Pequena (10 a 49)	Micro (1 a 9)
Número de empresas no Brasil (#)	5.748.599	21.027	71.464	544.378	5.111.730
Números de empregados formais	55.296.012	26.126.103	7.052.660	9.903.100	12.214.149
Número de empresas de varejo, atacados e alimentos no Brasil (#)	2.144.433	2.467	14.670	217.022	1.910.274
Número de empregados formais em empresas de varejo, atacados e alimentos (#)	13.326.620	2.986.824	1.379.920	3.659.592	5.300.284
Vendas totais no varejo (BRLbi) – Quebra estimada	1.967	1.006	229	439	293
Total <i>e-commerce</i> GMV (BRLbi) – Quebra estimada	236	121	27	53	35
Penetração de <i>e-commerce</i> no Brasil em 2022	12%	12%	12%	12%	12%
<b>% do GMV total de <i>e-commerce</i></b>	<b>100%</b>	<b>51%</b>	<b>12%</b>	<b>22%</b>	<b>15%</b>

Fonte: Morgan Stanley Research, IBGE CEMPRE 2021

Dessa estimativa, fica claro que a maior parte do *e-commerce* está concentrada em empresas de médio e grande porte (63%), que são os clientes-alvo da VTEX.

Vale mencionar que esses dados consideram o *e-commerce* em sua totalidade, ou seja, abrangem tanto as vendas feitas por empresas através de modelos 1P (vendas próprias) quanto 3P (vendas de terceiros).

A VTEX atende tanto as vendas 1P quanto 3P de seus clientes. No modelo 1P, a VTEX cobra do cliente uma taxa de comissão. No modelo 3P, que inclui vendas feitas através de *marketplaces*, a VTEX cobra cerca de metade da taxa de comissão 1P e, além disso, recebe um "rebate" dos sites de marketplace.

A empresa não revela publicamente as taxas exatas recebidas pelas operações 1P e 3P. Em conversas com a VTEX, ela afirma que, quando você adiciona os rebates às taxas de comissão 3P, as taxas 1P e 3P não são muito diferentes.

No entanto, profissionais do setor indicam que é mais difícil negociar incentivos financeiros (rebates) com uma plataforma de marketplace do que taxas de comissão em vendas 1P. Isso poderia ser um risco para a VTEX, já que as vendas dos clientes da VTEX em *marketplaces* atualmente representam cerca de 5% do total. Se essa participação aumentar e a empresa não conseguir manter as condições atuais de rebate, a taxa média de comissão da empresa pode diminuir.

Esse é um grande ponto de preocupação no mercado, dada a importância que *marketplaces* como Amazon e Mercado Livre ganharam ao longo do tempo. A discussão sobre qual modelo entre *Marketplaces* (3P) ou DTC (1P) surgirá como predominante a longo prazo é bastante controversa e gera debates acirrados. Uma comparação que achamos que ilustra bem as diferenças entre os dois modelos é a disputa entre Shopify e Amazon nos EUA (trecho abaixo).

## DTC vs Marketplaces<sup>1</sup>

O modelo *Direct to Consumer* (DTC) se refere a empresas que vendem seus produtos diretamente aos consumidores, sem a necessidade de intermediários. Esse modelo permite que as marcas controlem totalmente a experiência do cliente, desde o desenvolvimento do produto até o pós-venda. Isso proporciona uma conexão mais próxima com os consumidores, permitindo um melhor entendimento de suas necessidades e preferências. Além disso, as empresas DTC podem capturar mais dados do cliente, o que ajuda a desenvolver estratégias de marketing mais direcionadas.

Por outro lado, os *marketplaces* reúnem vários vendedores em um só lugar, oferecendo uma ampla variedade de produtos aos consumidores. Para os vendedores, os *marketplaces* oferecem acesso imediato a uma base de clientes estabelecida, economia de custos em marketing e infraestrutura, além de lidar com aspectos como logística e pagamentos.

A disputa entre Shopify e Amazon nos Estados Unidos é um exemplo emblemático da concorrência entre plataformas DTC e *marketplaces*. Shopify permite que as empresas construam suas próprias lojas online, dando-lhes controle total sobre a experiência do cliente. A Amazon, por sua vez, oferece visibilidade e acesso a um público amplo, mas com menos controle para as marcas.

A Shopify não vende produtos diretamente, mas permite que seus clientes alcancem os consumidores de forma mais independente. Em vez de correr atrás de clientes e controlar a experiência do comerciante como a Amazon faz, Shopify empodera os comerciantes a atrair clientes por conta própria. Eles podem se diferenciar através de produtos únicos e esforços de marketing, como publicidade em redes sociais. Isso cria um ecossistema onde os comerciantes se destacam com base na experiência que proporcionam, contribuindo para o sucesso da plataforma.

Na Amazon, os comerciantes se integram à plataforma de forma quase imperceptível para os clientes. Os usuários fazem compras no site da Amazon, usam o carrinho de compras da empresa e recebem pedidos com uma identificação da Amazon. Isso permite que a Amazon capture a maior parte dos efeitos de rede para si mesma e "commoditize" seus comerciantes, fazendo-os frequentemente competir com base no preço.

A forma da Shopify competir efetivamente com a Amazon é através da diferenciação. Diferente do Walmart que tentou se diferenciar da Amazon lançando marcas próprias únicas, para a Shopify, a diferenciação no *e-commerce* não vem de um planejamento de cima para baixo (*top down*). Em vez disso, ela vem de oportunidades orgânicas, quando uma ampla gama de comerciantes tem a oportunidade de se destacar através de suas próprias iniciativas, e um ecossistema alinhado como o que a Shopify criou.

Distribuindo os ganhos de escala entre os diferentes players do seu ecossistema (integradores, desenvolvedores, designers e remetentes), permitindo que os comerciantes se destaquem e tenham sucesso por conta própria, a Shopify apresenta uma abordagem alternativa para competir com grandes *marketplaces* como a Amazon.

O COO da Shopify, Harley Finkelstein, apontou na conferência Unite: "Esta é a única forma de competir com um marketplace como a Amazon. Tentar replicar o que a Amazon construiu ao longo de décadas, como o Walmart tentou, é loucura. A Amazon tem vantagens em todas as etapas, desde mais clientes até custos de atendimento mais baixos e entrega mais rápida."

1: Fonte: <https://stratechery.com/2019/shopify-and-the-power-of-platforms/>

É possível observar no gráfico abaixo o crescimento do GMV nos Estados Unidos para ambos, Amazon e Shopify:



Fonte: Amazon: estimativas J.P. Morgan visto que a Amazon não divulga US GMV.

Podemos ver que a Shopify vem ganhando participação de mercado e ambos cresceram significativamente, mostrando que há espaço para os dois modelos. O fato de haver duas formas diferentes não significa necessariamente que uma está certa e a outra errada: a realidade é que ambas são necessárias. Alguns problemas são mais bem resolvidos por DTC e outros por *marketplaces*.

#### Market Share Shopify vs Amazon\*

	2019	2020	2021	2022
<b>Shopify</b>	17%	20%	23%	23%
<b>Amazon</b>	83%	80%	77%	77%

\*Market Share só considerando Shopify e Amazon

A VTEX tem como alvo principal grandes corporações, um foco de mercado que a distingue da Shopify, mais voltada para pequenas e médias empresas (PMEs). A clientela da VTEX normalmente tem um grande interesse em adotar um modelo *Direct to Consumer* (DTC), em grande parte porque muitos operam marcas bem estabelecidas. Por outro lado, as PMEs costumam ser mais inclinadas a vender através de *marketplaces*, pois frequentemente não têm uma proposta de valor única além do preço.

Isso fica evidente quando comparamos a VTEX com a Tray, a principal plataforma de *e-commerce* para PMEs no Brasil. Em 2022, 80% do Volume Bruto de Mercadorias (GMV) da Tray veio de vendas realizadas em *marketplaces*. Em contraste, as vendas de *marketplaces* representam apenas uma pequena porcentagem de um dígito do GMV da VTEX.

Nos últimos anos, da mesma forma que a Shopify vem ganhando participação de mercado, a VTEX vem crescendo consistentemente acima do mercado de *e-commerce* e de players como o Mercado Livre (gráfico abaixo).

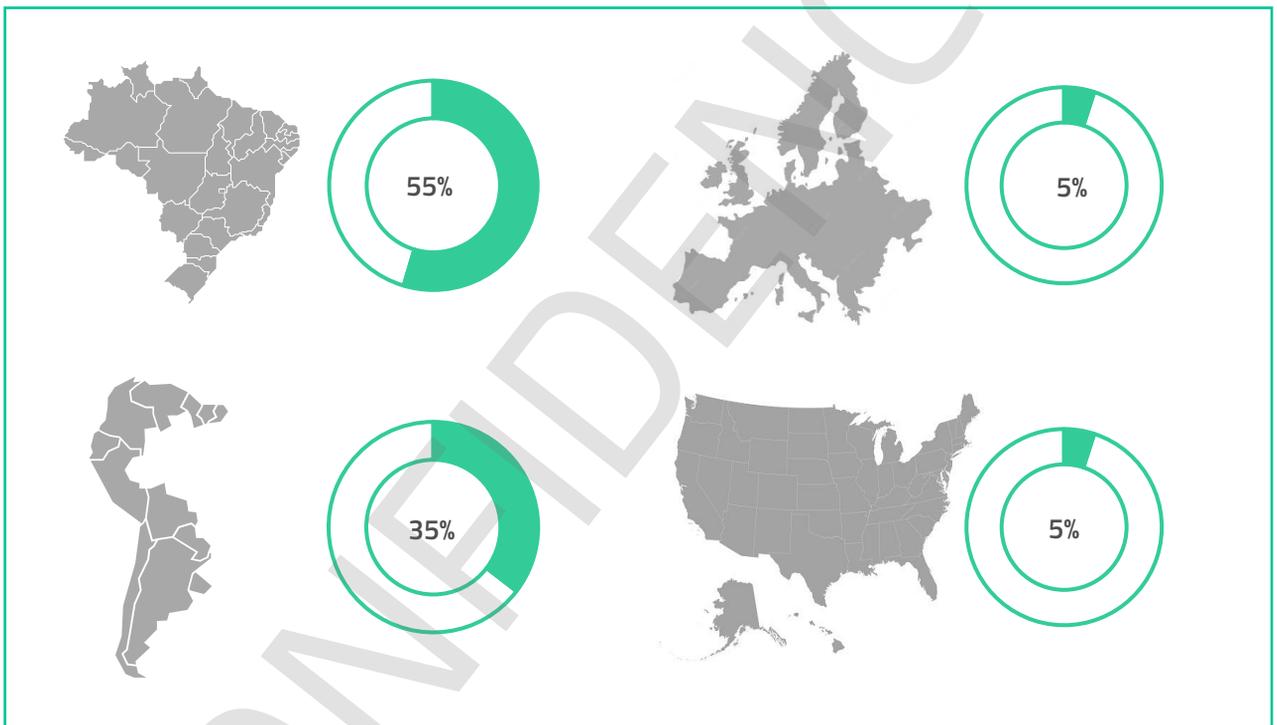


Fonte: Relatório das empresas, IBGE, Euromonitor

## 4.3. Posicionamento e TAM da VTEX

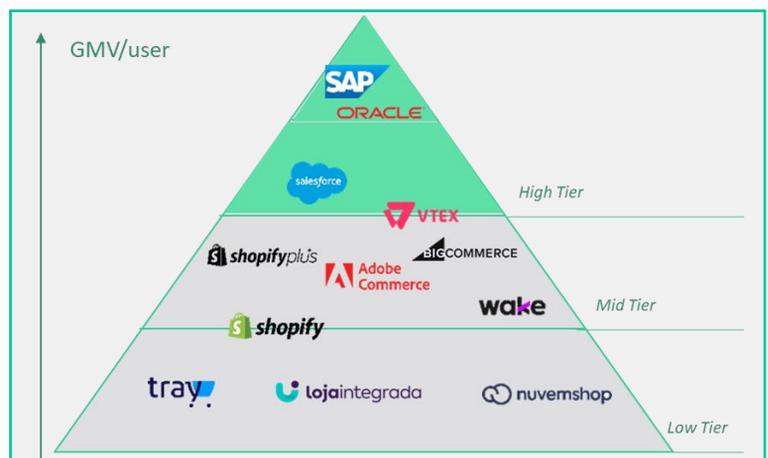
A VTEX, uma empresa de soluções de *e-commerce*, está presente em 38 países, obtendo receita de quatro principais regiões geográficas: Brasil, América Latina (ex-Brasil), Europa e EUA. A presença global reflete sua expansão estratégica, sendo o Brasil vital para a empresa. A VTEX é líder em soluções de *Digital Commerce* para *enterprises* (grandes corporações), destacando-se por sua abordagem comercial técnica e produtos avançados. Cerca de 84% do seu GMV (Volume Bruto de Mercadorias) vem de grandes empresas, mas ela também atende PMEs (Pequenas e Médias Empresas) através da plataforma Loja Integrada. A VTEX domina o mercado de *e-commerce* empresarial no Brasil e na América Latina.

A VTEX está presente em 38 países e obtém receita de quatro principais regiões geográficas: Brasil, América Latina (ex-Brasil), Europa e EUA. O Brasil é a região mais significativa para a empresa, respondendo por 55% da receita em 2022, seguido por 35% na América Latina (ex-Brasil), e 10% divididos entre Europa e EUA.



Fonte: Amazon: VTEX Data

A presença da VTEX em várias regiões geográficas reflete seu objetivo de expansão global e atendimento a mercados diversos. A concentração de receita no Brasil destaca a importância desse mercado para a empresa, enquanto a região da América Latina representa uma parcela significativa de sua base de clientes e tem contribuído fortemente para seu crescimento nos últimos anos. A presença na Europa e nos EUA, embora menor em termos de participação na receita, demonstra a estratégia de crescimento internacional da VTEX.



A VTEX se destaca no mercado de soluções de *e-commerce* para clientes empresariais. Sua abordagem técnica e capacidades avançadas de produto a tornam uma escolha para grandes organizações que buscam se destacar no *Digital Commerce*. Com uma visão estratégica e de produto que busca atender tanto às necessidades de marcas estabelecidas quanto às expectativas dos consumidores, a VTEX estabeleceu uma posição sólida neste segmento.

A VTEX tem aproximadamente 84% do GMV vindo de clientes com mais de US\$ 10 milhões de GMV por ano. Além disso, a VTEX também atende pequenas e médias empresas, ou PMEs, em uma plataforma separada sob demanda (Loja Integrada), que representou 6% das receitas em 2022.

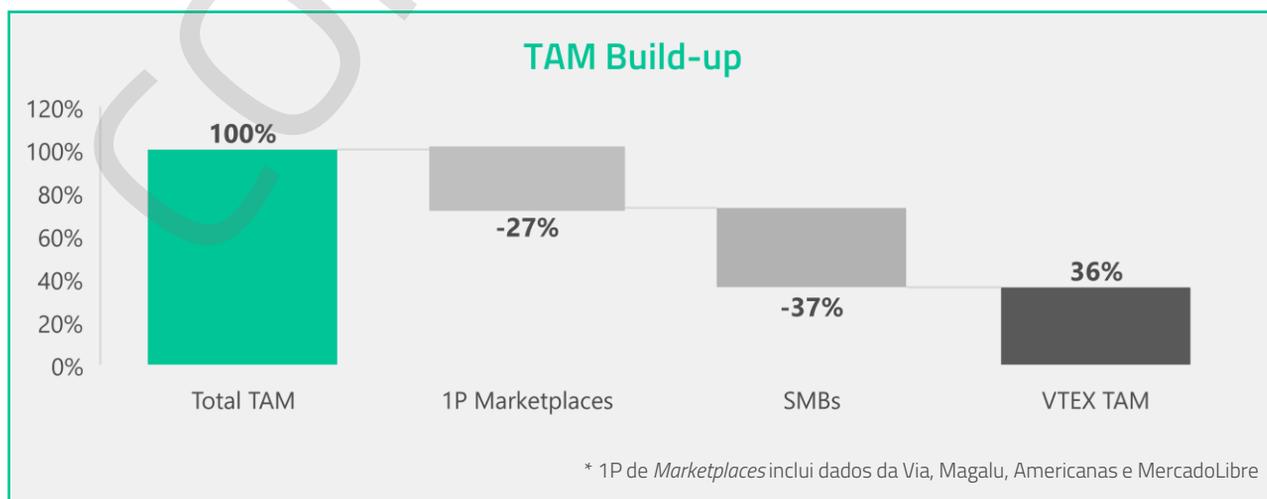
Para estimar o TAM (Mercado Total Endereçável) da VTEX, dividimos as estimativas em suas 4 principais regiões previamente mencionadas.

No Brasil, estimamos que aproximadamente 37% do volume de GMV de *e-commerce* voltado para o consumidor final (B2C) seja impulsionado por PMEs (tabela abaixo), um mercado que a VTEX tem focado menos.

Descrição	Total	Grande (>250 funcionários)	Média (50 a 249)	Pequena (10 a 49)	Micro (1 a 9)
Número de empresas no Brasil (#)	5.748.599	21.027	71.464	544.378	5.111.730
Números de empregados formais	55.296.012	26.126.103	7.052.660	9.903.100	12.214.149
Número de empresas de varejo, atacados e alimentos no Brasil (#)	2.144.433	2.467	14.670	217.022	1.910.274
Número de empregados formais em empresas de varejo, atacados e alimentos (#)	13.326.620	2.986.824	1.379.920	3.659.592	5.300.284
Vendas totais no varejo (BRLbi) – Quebra estimada	1.967	1.006	229	439	293
Total <i>e-commerce</i> GMV (BRLbi) – Quebra estimada	236	121	27	53	35
Penetração de <i>e-commerce</i> no Brasil em 2022	12%	12%	12%	12%	12%
<b>% do GMV total de <i>e-commerce</i></b>	<b>100%</b>	<b>51%</b>	<b>12%</b>	<b>22%</b>	<b>15%</b>

Fonte: Morgan Stanley Research, IBGE CEMPRE 2021

Além disso, 27% do Valor Bruto de Mercadorias (GMV) vêm de vendas diretas de grandes *marketplaces* brasileiros, que não estão incluídos no TAM total endereçável da VTEX, já que essas empresas investiram na construção de plataformas proprietárias.



Fontes: Dados das empresas

Assumimos os mesmos ajustes para a América Latina, também reduzindo o mercado em 64% (tabela abaixo). Esse ajuste reflete os 37% do mercado originários de pequenas e médias empresas (PMEs) e os 27% de vendas diretas de grandes *marketplaces*, para melhor representar o alcance potencial real da VTEX na região. Vale mencionar que excluir 27% das vendas diretas de grandes *marketplaces* é uma suposição conservadora ao olhar para o mercado da LatAm, dado que, ao contrário do Brasil, não houve uma tendência notável de redes de varejo líderes investindo em suas próprias plataformas de *e-commerce*.

	TAM	TAM excluindo SMB e 1P Marketplace	VTEX Market Share	VTEX GMV
Brasil	US\$ 43,7 bn	US\$ 17,5 bn	39%	US\$ 6,9 bn
Latam ex-Brasil	US\$ 96,5 bn	US\$ 38,6 bn	12%	US\$ 4,5 bn
EUA	US\$ 1,03 tn	-	< 0.1%	US\$ 0,6 bn
Europa	US\$ 710 bn	-	< 0.1%	US\$ 0,6 bn

Fonte: US Department of Commerce, comScore, Insider Intelligence. estimativas J.P. Morgan, estimativas Morgan Stanley, IBGE, eMarketer, NeoTrust, Webshoppers, AMVO e Euromonitor

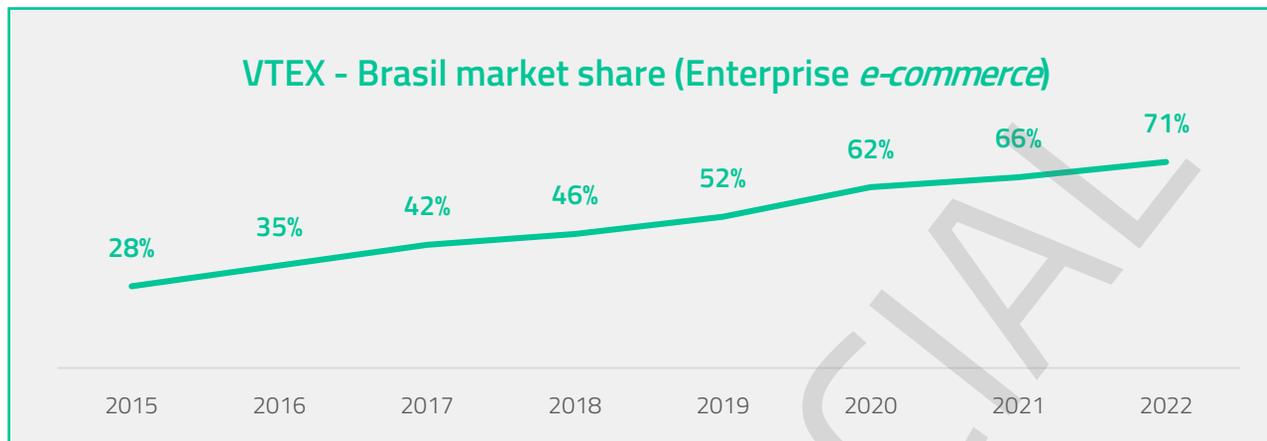
Para aprofundar nosso entendimento sobre o posicionamento da VTEX, outra abordagem que usamos para estimar sua participação de mercado foi através do Built With, um serviço online que fornece informações detalhadas sobre as tecnologias usadas em cada site na internet. O Built With oferece filtros por região que nos permitiram conhecer o número de sites de empresas consideradas "empresariais" e focadas em *e-commerce*, chegando ao seguinte resultado



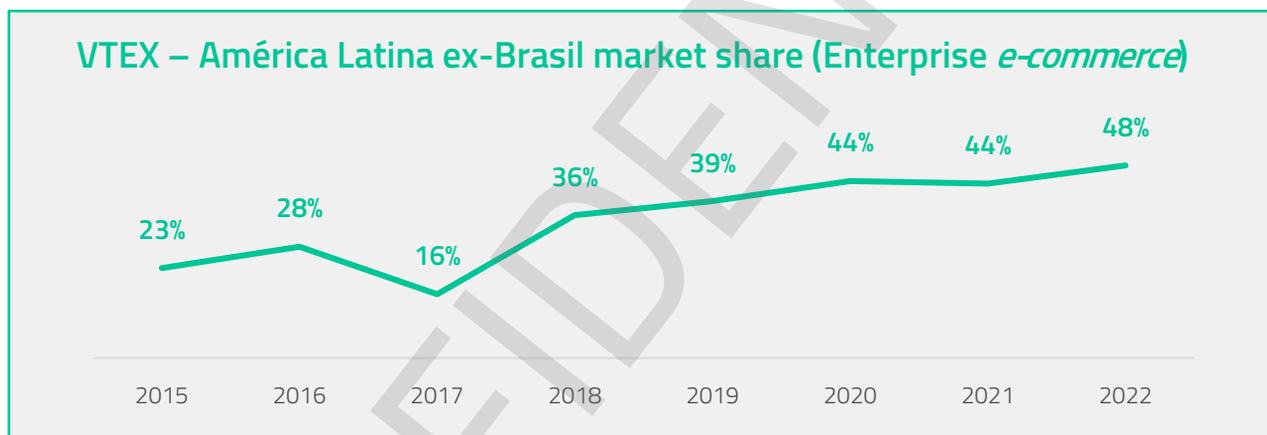
Fonte: Built with, Equitas

Pode-se ver que a VTEX é a líder indiscutível de mercado em *Digital Commerce* para *enterprises* em ambas as regiões - Brasil e América Latina (ex-Brasil) - com um número impressionante de sites. No Brasil, a empresa possui 3.182 dos 4.218 sites, o que representa uma participação de mercado de 75% dos sites. Na América Latina, a VTEX possui 1.148 dos 2.770 sites, representando uma participação de mercado de 41% neste segmento. Esses números demonstram claramente a posição de liderança da VTEX, com uma larga vantagem sobre o segundo maior em ambas as regiões. É importante enfatizar que, neste caso, a participação de mercado é estimada pelo número de sites e não pelo GMV, o que pode causar distorções, já que alguns sites são responsáveis por uma grande parte do GMV do mercado de *e-commerce* (principalmente *marketplaces*).

Uma análise separada foi realizada usando o Built With para avaliar a evolução da participação de mercado regional da VTEX. Esta avaliação utilizou um conjunto de dados distinto em comparação com o estudo anterior. Por uma questão de praticidade, apenas as plataformas principais foram incluídas nesta avaliação, por isso os dados não coincidem exatamente. Os resultados são os seguintes:



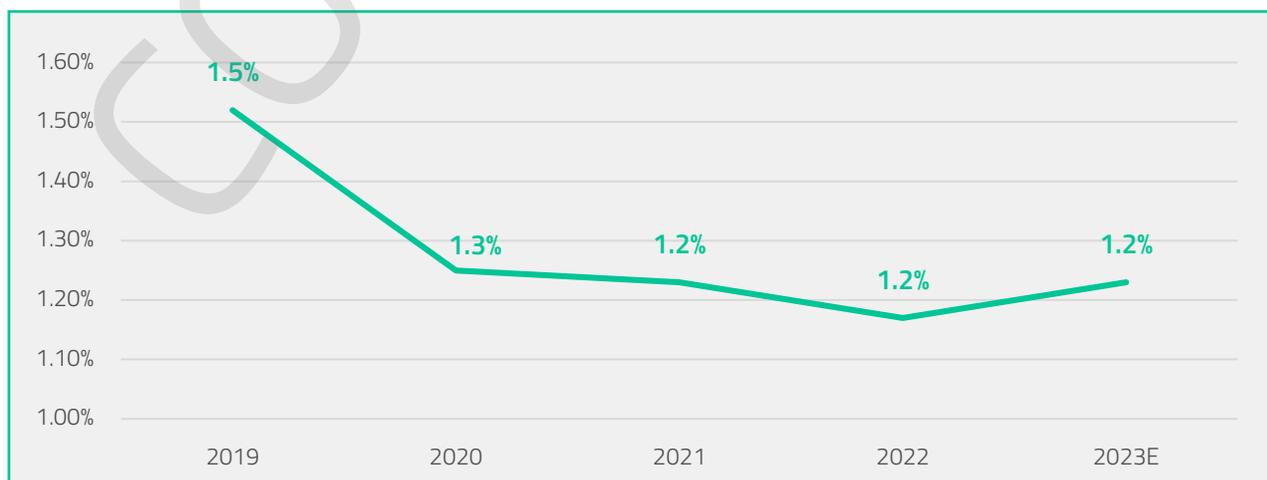
Fonte: Built with, Equitas



Fonte: Built with, Equitas

Neste caso, é muito interessante notar que a VTEX tem ganhado consistentemente participação de mercado no Brasil e na América Latina, demonstrando sua forte posição na região.

Em termos de monetização, a VTEX conseguiu manter uma taxa de take-rate consistente de 1,2% (gráfico abaixo).



Fonte: VTEX

Essa taxa permaneceu relativamente estável ao longo dos anos, com exceção de uma queda notável em 2020. A diminuição foi consequência de um aumento dramático nas vendas dos clientes - até 90% - impulsionado pela pandemia. Esse boom de vendas levou muitos clientes a migrarem para faixas superiores que apresentam taxas médias de take-rate mais baixas. Curiosamente, o feedback dos clientes frequentemente sugere que, mesmo que a VTEX aumentasse suas taxas, o alto custo e a complexidade de mudar de plataforma - juntamente com o papel central da VTEX em suas estratégias digitais - os tornariam hesitantes em sair, sugerindo espaço potencial para crescimento no take-rate. Recentemente, várias plataformas, incluindo Shopify e BigCommerce, revisaram seus preços para cima para buscar maior rentabilidade. No entanto, a VTEX limitou seus ajustes à incorporação da inflação em sua componente de taxa fixa (1/3 da receita).

Além disso, a VTEX lançou várias iniciativas com o objetivo de aumentar potencialmente o take-rate médio (algumas delas descritas no próximo capítulo). Estas incluem novos recursos e serviços como *Live Commerce*, *Conversational Commerce* e funcionalidades de logística aprimoradas. No entanto, há ventos contrários a considerar: o cenário competitivo entre as plataformas de *e-commerce* e uma tendência entre a clientela da VTEX de migrar para faixas de take-rate mais baixas à medida que seus Volumes Brutos de Mercadorias (GMVs) aumentam, poderiam exercer pressão descendente sobre o take-rate médio.

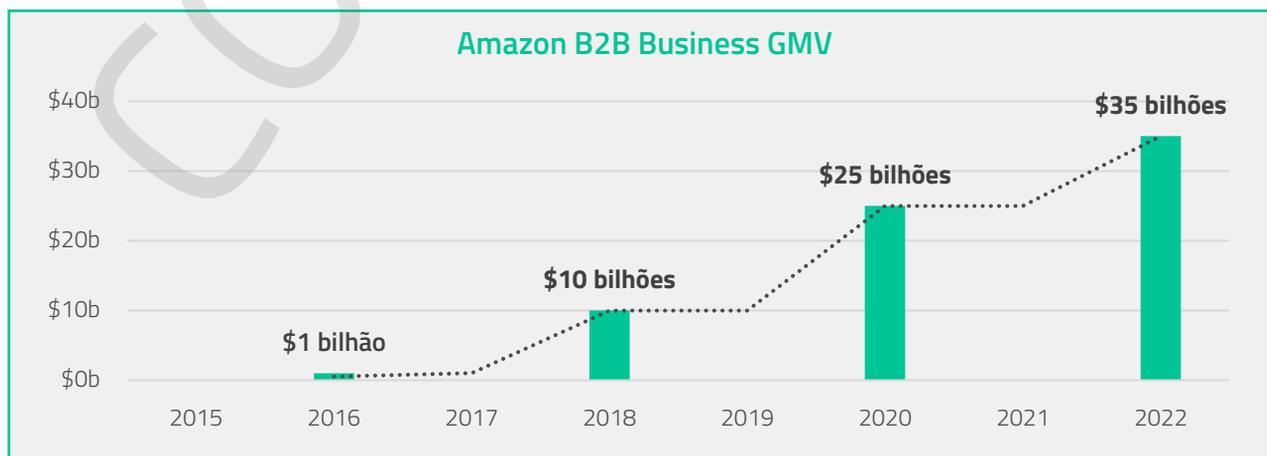
## 4.4. Outras Oportunidades

Embora o B2B atualmente represente uma pequena parte da receita da VTEX, a empresa reconhece o crescimento deste setor e está fazendo esforços para atrair clientes B2B. A VTEX também está explorando o varejo físico com inovações como o *VTEX Sales App* e o *VTEX Pick and Pack*, além de planejar aumentar a taxa de conversão por meio de módulos exclusivos e serviços adicionais para diversificar suas receitas.

### B2B

De acordo com a Statista, o mercado global de *e-commerce* B2B, que girou 18 trilhões de dólares em 2021, é mais de cinco vezes maior que o mercado B2C. Olhando para a América Latina, o mercado de *e-commerce* B2B foi estimado em 365 bilhões de dólares em 2021, segundo a Strait Research. Nos EUA, as vendas de *e-commerce* B2B foram de 1,7 trilhão de dólares em 2021, de acordo com a Forrester Research, representando 17% de todas as vendas B2B na região.

Os principais players já estão aumentando sua presença nesse mercado. A Amazon Business, a solução B2B da Amazon, agora gera cerca de 35 bilhões de dólares em vendas brutas anualizadas, com um CAGR de 80% entre 2016 e 2022.



Fonte: VTEX

O mercado de *e-commerce* B2B ainda é muito novo na América Latina, hoje representa menos de 10% da receita da VTEX, mas representa uma oportunidade significativa. A VTEX tem prestado muita atenção neste segmento. Recentemente, o ex-GM do Brasil foi realocado para focar 100% na atração de clientes B2B.

## ALÉM DISSO, A VTEX VÊ OUTROS IMPULSIONADORES DA ADOÇÃO DE B2B NA AMÉRICA DO NORTE E EMEA:

- Modernização de processos e sistemas: 35% dos influenciadores e tomadores de decisão disseram que suas empresas aumentaram os gastos com tecnologia de *e-commerce* B2B em 2022.
- Crescimento do modelo de negócios de mercado B2B (Amazon acima)
- Necessidade de jornadas híbridas digitais e assistidas: 33% das compras B2B globalmente foram um híbrido de interações digitais e assistidas.
- 83% dos compradores B2B preferem comprar por meio de canais digitais

***“A VTEX está trabalhando em questões de clientes em B2B, um enorme mercado que a empresa está começando a olhar no Brasil e se reflete em outros no exterior. A plataforma VTEX foi feita focada em B2C, para B2B ela teria que ter um modelo comercial, funcionalidades de produto prontas para isso e está tentando fazer isso através de parceiros. Algo está faltando, mas a VTEX está trabalhando nisso, a VTEX está interessada” – Executivo em agência parceira***

### VAREJO FÍSICO

Devido ao fato de que a maior parte das vendas no varejo ainda vem do varejo tradicional, a VTEX está focando em aprimorar a experiência do cliente, introduzindo funcionalidades inovadoras que aproveitam as capacidades das lojas físicas. Dois exemplos de destaque, revelados no VTEX Day 2023, são o *VTEX Sales App* e o *VTEX Pick and Pack*. O *Sales App* equipa os representantes de vendas nas lojas com dados-chave do cliente, como histórico de compras e detalhes de carrinhos abandonados, enquanto também oferece acesso em tempo real ao inventário de todos os canais da rede — lojas, centros de distribuição e parceiros. Isso não só traz o GMV do físico para o digital, mas também oferece uma experiência de compra mais personalizada. Por outro lado, o *VTEX Pick and Pack* transforma pontos físicos em mini-centros de distribuição. Esse sistema agiliza os processos de seleção, embalagem e entrega de pedidos online, aumentando assim as vendas digitais. Juntas, essas inovações servem para conectar as experiências de compras online e em lojas, permitindo que os varejistas otimizem totalmente suas operações físicas e digitais.

### OUTROS SERVIÇOS

Com o tempo, a VTEX tem introduzido módulos especializados como *Live Commerce*, *Conversational Commerce*, como uma proposta de valor agregado para seus clientes. Esses módulos fazem parte de um investimento estratégico para ampliação do portfólio de produtos da empresa, que diversifica as fontes de receita e aumenta o *life time value (LTV)* dos seus clientes. Além disso, funcionalidades como a *VTEX Shipping Network* e o *Extensions Hub* visam trazer valor operacional aos clientes da VTEX. Enquanto a *Shipping Network* foca na otimização da entrega, o *Extensions Hub* expande a gama de soluções de terceiros disponíveis. Ao aprimorar o valor operacional para os clientes, a VTEX naturalmente captura uma parte desse valor agregado, o que pode, por sua vez, resultar em uma taxa de conversão mais alta. O objetivo final é maximizar o potencial de monetização do Volume Bruto de Mercadorias (GMV) processado através da plataforma.

# 5. Vantagens competitivas / O que gostamos

## 5.1 Proposta de valor

**A proposta de valor da VTEX é multifacetada e centrada em diversos elementos-chave. A percepção geral é que a VTEX se destaca pela agilidade, alta performance, adaptabilidade e foco em inovação.**

Com base em extensa pesquisa realizada na plataforma Tegus, que incluiu mais de 150 entrevistas com diversos stakeholders da VTEX – incluindo concorrentes, ex-funcionários e parceiros – conseguimos sintetizar a proposta de valor da empresa sob a perspectiva deles. Os principais elementos identificados são os seguintes:

### Plataforma de *e-commerce* abrangente

A VTEX oferece uma plataforma com B2B e B2C nativos, além de uma funcionalidade de marketplace, permitindo que as empresas simplifiquem suas operações e reduzam a dependência de múltiplas integrações de terceiros.

### Facilidade de integração e customização

A plataforma proporciona flexibilidade e rapidez na implementação do negócio, com fácil integração com outras aplicações, recursos customizáveis e interfaces intuitivas tanto para usuários quanto para administradores.

### Robusto suporte ao cliente e abordagem por parceria

A forte ênfase da VTEX no atendimento ao cliente e no estabelecimento de verdadeiras parcerias com empresas é uma parte significativa de sua proposta de valor. Seu suporte dedicado garante que seus clientes possam aproveitar a plataforma de maneira ideal.

### Adaptabilidade ao mercado local e expansão global

A VTEX demonstra uma capacidade única de adaptação aos mercados locais e seu compromisso com o crescimento internacional, superando desafios regionais e adaptando soluções às dinâmicas específicas de cada mercado.

### Modelo econômico e orientado à geração de valor

O modelo de precificação da VTEX se alinha ao desempenho do negócio, tornando-a uma solução econômica. A capacidade da plataforma de lidar com tráfego virtual intenso e grandes volumes de transações também aumenta seu valor para o negócio.

"O principal valor da VTEX está em sua alta velocidade, alto desempenho e adaptabilidade. A mentalidade agressiva de crescimento da empresa, a equipe dedicada de *e-commerce* e o foco em soluções preparadas para o futuro também são significativos. A capacidade da VTEX de se adaptar aos mercados locais e sustentar um ritmo acelerado de crescimento torna-a valiosa e é esta adaptabilidade que é uma parte essencial do seu DNA." – *Executivo de empresa cliente*

## 5.2 Análise de *Value Stick*

Na análise de *Value Stick*, a VTEX cria valor aumentando a satisfação do cliente e o excedente do fornecedor. A plataforma aumenta a disposição a pagar (*Willingness to Pay, WTP*) de seus clientes, oferecendo uma solução abrangente de ecommerce com fácil personalização, suporte robusto e tecnologia preparada para o futuro. Por outro lado, a VTEX minimiza a disposição para vender (*Willingness to Sell, WTS*) de seus fornecedores por ser amigável ao desenvolvedor e por ter um ecossistema robusto que cria negócios recorrentes para sua cadeia de integradores.

### ANÁLISE DE VALUE STICK DA VTEX



#### Alavancas que aumentam disposição a pagar (WTP):

- Plataforma abrangente de comércio eletrônico
- Facilidade de integração e personalização
- Escalabilidade e estabilidade da plataforma
- Suporte robusto ao cliente
- Abordagem de *partnership*
- Adaptabilidade ao mercado local e presença global
- Tecnologia à prova de futuro

#### Alavancas que diminuem disposição a vender (WTS):

- Plataforma amigável para desenvolvedores
- Econômico para desenvolvedores
- Fácil de colocar online
- Empresa bem posicionada para atrair talentos na América Latina
- Ecossistema robusto na América Latina que cria negócios recorrentes para integradores

# 5.3. Como a VTEX entrega essa proposta de valor?

## 5.3.1. Produto/Tecnologia

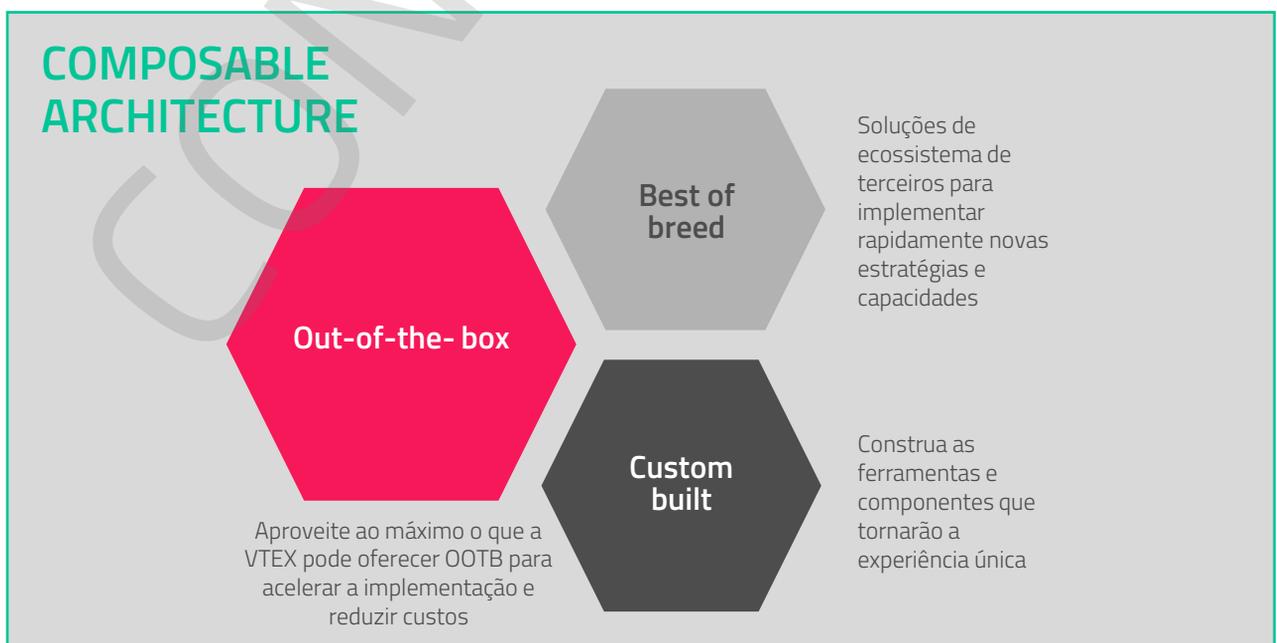
A plataforma VTEX adota uma abordagem nativa de microsserviços e nuvem desde 2012, o que a colocou na vanguarda tecnológica do setor. Sob a filosofia *“Composable Commerce”*, a VTEX oferece uma plataforma completa e modular, incluindo três tipos principais de soluções: *“Out of the Box”*, *“Custom Built”* e integrações com soluções de terceiros *“Best of Breed”*. A abordagem da VTEX oferece facilidade de implementação, agilidade e flexibilidade para customização, ao mesmo tempo em que se integra bem com soluções de terceiros. A proposta de valor da VTEX foi confirmada em entrevistas com stakeholders, que reconhecem esses benefícios como fundamentais.

A VTEX tomou a decisão estratégica de adotar uma arquitetura baseada em microsserviços e nativa em nuvem em 2012. Essa decisão colocou a empresa no caminho para estar na vanguarda da tecnologia em seu setor. Conforme discutido no capítulo de tecnologia, ela tem seguido a filosofia *“Composable Commerce”* nos últimos anos.

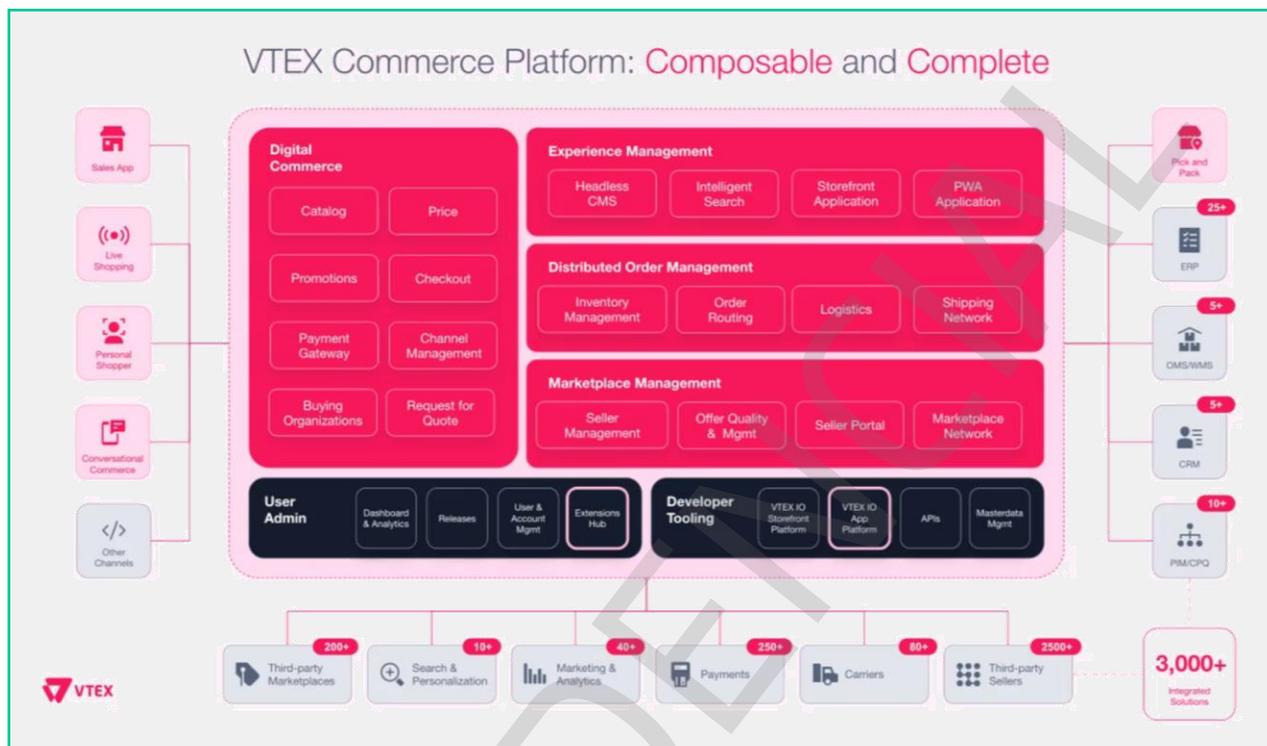
Esta abordagem visa fornecer uma solução de plataforma modular completa. O objetivo é oferecer uma série de benefícios aos clientes VTEX, incluindo facilidade de implementação, redução do *time-to-market*, flexibilidade para customizações e capacidade de integração fácil de soluções de terceiros. Esses valores são reconhecidos e apreciados pelos clientes da VTEX, conforme comprovam as entrevistas da Tegus.

A seguir, descreveremos os diferentes módulos da VTEX, algumas das tecnologias que os sustentam e como essas tecnologias se comparam aos concorrentes.

### Quais são as funcionalidades da plataforma VTEX?



Por meio da plataforma VTEX (diagrama acima), seus clientes têm acesso a basicamente três tipos de soluções, mais detalhadas a seguir: (i) “Out of the Box”, que são essenciais para que as empresas consigam aumentar a velocidade de implementação e reduzir custos, (ii) “Custom Built”, que permitem customizações através da construção de ferramentas e componentes para melhorar a experiência e (iii) integrações com soluções terceirizadas “Best of Breed”.



Fonte: VTEX

## Out of the Box (em vermelho no diagrama)

A plataforma da VTEX já vem nativamente com funcionalidades consideradas essenciais pela empresa para acelerar o *time-to-market* de seus clientes. Cada um deles é bem delimitado e a maioria pode ser trocada por soluções desenvolvidas pelos próprios clientes ou por soluções de terceiros. Abaixo detalhamos os principais:

**Digital Commerce:** Este módulo da VTEX oferece ferramentas essenciais para gerenciar as vendas digitais com todos os aspectos dos produtos e serviços que seus clientes vendem. Isso inclui organizar categorias, marcas e coleções, criar pacotes de produtos e oferecer serviços de assinatura com preços e promoções integrados. Além disso, ele permite a gestão de estratégias de precificação sofisticadas e promoções altamente direcionadas, baseadas no comportamento e localização do cliente e nos canais de vendas. O recurso VTEX Smart Checkout facilita a compra de clientes recorrentes com um único clique, eliminando a necessidade de senhas e garantindo o armazenamento seguro dos dados..

*“O processo de checkout na VTEX tem um desempenho excepcionalmente bom, superando a taxa média de conversão do carrinho até o pagamento. Embora a taxa de conversão em todo o setor esteja em torno de 31% – o que é bastante baixo, considerando que 7 em cada 10 pessoas abandonam o processo – na VTEX a taxa é significativamente mais alta. Além disso, a plataforma dá grande ênfase à segurança, tornando-a uma escolha confiável para grandes empresas em vários setores.” – Ex-funcionário*

*“O segundo é a tecnologia. Então React JS, VTEX IO, eles têm algo chamado Smartcheckout, que é uma patente da VTEX do fluxo de checkout. Portanto, o checkout é muito, muito eficiente. É muito, muito simples e é fácil fazer pedidos.” – Executivo em agência parceira*

**Experience Management:** Depois que a loja do cliente está instalada e funcionando, o CMS da VTEX facilita a criação de novas páginas, bem como o agendamento e visualização de alterações de conteúdo sem a necessidade de alterar uma única linha de código. A VTEX se preocupa em garantir que os clientes possam encontrar e comprar rapidamente o que procuram. Para isso, o VTEX Intelligent Search aprimora a busca no site, utilizando um serviço de busca avançada alimentado por Inteligência Artificial que retorna resultados baseados na intenção do comprador e suas regras de negócio.

*"Com a VTEX, você tem essencialmente todas as ferramentas necessárias para gerenciar um site de e-commerce, incluindo gerenciamento de conteúdo. Não há necessidade de adquirir um sistema de gerenciamento de conteúdo separado; o CMS integrado da VTEX é mais do que capaz. Ele permite que você faça upload de imagens, vídeos e edite todo o conteúdo do site diretamente. Somente se você se tornar altamente especializado e desejar realizar manipulações avançadas de conteúdo você precisará considerar um CMS externo. Caso contrário, o CMS da VTEX deve ser suficiente para a maioria das necessidades de gerenciamento de conteúdo." – Executivo de empresa cliente*

*"A VTEX tem sua busca inteligente. Então essa busca, a gente sabe que tende a ser de 15%, 20% das vendas no e-commerce do setor e até 40% no varejo. Portanto, ter um bom sistema de busca é extremamente importante. Não é uma ferramenta de pesquisa ruim, mas é uma boa ferramenta. Então você também pode usar isso." – Ex-funcionário*

**Distributed Order Management:** A VTEX vai além do e-commerce tradicional com seu sistema nativo de gestão de pedidos que coloca o poder do Omnichannel nas mãos de seus clientes. Com o VTEX OMS, você pode integrar o estoque de todos os seus canais, orquestrar pedidos de forma inteligente e oferecer aos clientes novas opções de entrega, como pontos de coleta e envio na loja.

*"O OMS é muito bom. Acho que esse é o componente mais forte que eles têm. Você pode monitorar todo o processo do pedido em tempo real, desde a autenticação do pagamento até a captura. Além disso, você pode visualizar atualizações do software Warehouse Management System (WMS) e Enterprise Resource Planning (ERP) para processamento de pedidos e faturamento. Então é muito transparente e impressionante o que eles fizeram lá." – Executivo de empresa cliente*

*"Mas basicamente, o que mais usamos, obviamente, é o OMS, como você mencionou, o sistema de gerenciamento de pedidos, que é muito, muito integrado para nós. Contém as diferentes etapas de todo o processo do pedido." – Executivo de empresa cliente*

**Marketplace Management:** A solução nativa de Marketplace da VTEX permite ampliar seu catálogo, vendendo produtos de vendedores externos para oferecer tudo o que seus clientes precisam em um só lugar. Com as integrações nativas da VTEX e outras funcionalidades avançadas, você pode gerenciar diversas estratégias de negociação em uma única plataforma.

*"A inovação chave que impulsionou nossa decisão de nos associarmos à VTEX é o nosso modelo de marketplace. Não somos apenas uma loja online; somos uma plataforma que reúne revendedores da Kärcher de 16 estados brasileiros diferentes. Essa estratégia garante uma experiência de usuário incomparável para nossos clientes. Os revendedores oferecem frete grátis e entrega rápida e confiável em todo o Brasil. É por isso que a VTEX foi a escolha óbvia para nós." – Executivo de empresa cliente*

*“A VTEX facilita a adoção de marketplaces: desempenhou um papel significativo na mudança da perspectiva geral dos marketplaces. Anteriormente, os marketplaces eram considerados nichos e complicados de estabelecer. No entanto, a VTEX tornou viável para as empresas se aventurarem no modelo de marketplace, resultando em um maior interesse e participação no ecossistema de marketplace.” – Executivo de empresa cliente*

**Novas Ferramentas:** Além dessas funcionalidades, a empresa anunciou no último VTEX Day algumas novas ferramentas com o objetivo de preencher a lacuna entre o offline e o online, em linha com a ideia de focar cada vez mais no consumidor e oferecer a ele a melhor experiência, independente do ponto de contato.

**Vtex Sales App:** ferramenta que fornece à força de vendas acesso em tempo real ao estoque de todas as lojas, centros de distribuição, parceiros de vendas e fornecedores, além de dados de clientes e insights sobre carrinhos abandonados. Também apoia uma estratégia de prateleira infinita, garantindo que nenhuma venda seja perdida devido à falta de estoque

**Vtex Pick and Pack:** solução transforma lojas físicas em centros de distribuição, permitindo que elas façam parte da operação Omnichannel. Ele é integrado ao OMS e simplifica o processo após a realização de um pedido online, incluindo coleta, embalagem e entrega.

**Vtex Shipping Network:** Solução que conecta varejistas brasileiros a diversos operadores logísticos, oferecendo acesso a preços mais competitivos e atualizações automáticas sobre o status das entregas.

**Vtex Personal Shopper:** Recurso que permite aos varejistas entregar uma experiência personalizada de atendimento ao cliente por meio de vídeo ao vivo, permitindo que os clientes interajam com os representantes de vendas.

**Extensions Hub:** A nova versão da app store da VTEX que permite que varejistas adicionem soluções desenvolvidas por parceiros, proporcionando integrações escaláveis e seguras.

## Ferramentas do desenvolvedor (em cinza escuro no diagrama)

Para facilitar as customizações e o desenvolvimento de integrações e aplicações, a VTEX possui uma plataforma para desenvolvedores chamada VTEX IO. É uma plataforma low code, que utiliza um stack de tecnologias de ponta (React, Node, Typescript, GraphQL, Gatsby) e permite, de forma nativa, testes A/B, com o objetivo de facilitar a vida dos desenvolvedores e aumentar a taxa de conversão de sites. A infraestrutura VTEX IO é gerenciada e mantida pela própria VTEX, garantindo alta escalabilidade e estabilidade. Além do VTEX IO, a empresa também lançou mais recentemente uma nova plataforma de desenvolvimento batizada de VTEX Fast Store (mais detalhes abaixo).

### VTEX IO:

- **Integrações de Sistemas:** O VTEX IO facilita a integração tranquila de vários sistemas e aplicações, como CRM e OMS, para troca eficiente de dados.
- **Desenvolvimento de Aplicações:** O VTEX IO permite o desenvolvimento de aplicações customizadas para atender necessidades específicas, como gestão de estoque ou acompanhamento de desempenho de vendas.

- Customização de Loja Online: Com o VTEX IO, as empresas podem customizar totalmente suas lojas online, desde layouts até adição de novas funcionalidades e customização do processo de checkout
- Automação de Processos: O VTEX IO pode ser utilizado para automatizar diversos processos de negócios, como atualização de estoque, envio de e-mails marketing e geração de relatórios de vendas.
- Criação de Conteúdo Dinâmico: O VTEX IO permite a criação de conteúdo dinâmico em um site, personalizando a experiência do usuário com base em seu comportamento e histórico de compras.

“A diferença entre a plataforma legada da VTEX e a atual VTEX IO está na abordagem arquitetural e nas tecnologias utilizadas. A plataforma legada da VTEX era uma fusão de sistemas separados para *frontend*, CMS, seção de pagamentos e base de usuários. Em contrapartida, o VTEX IO é construído em um sistema mais robusto baseado em microsserviços. O *frontend* da loja agora utiliza tecnologias como VHS Graphic Yield, semelhantes às utilizadas pelo Facebook. A migração para o VTEX IO trouxe ganhos significativos de performance, pois o uso do REACT possibilita a renderização no lado do servidor, resultando em tempos de carregamento mais rápidos para as lojas. O novo sistema também enfatiza a reutilização, com os componentes nativos e personalizados da VTEX sendo reutilizados de forma mais eficaz. Em alguns casos, o código da loja existente pode ser adaptado visualmente ou com alterações de texto para criar uma nova loja, especialmente para clientes menores com requisitos mais simples. **No geral, a mudança para o VTEX IO introduziu uma arquitetura e tecnologias**

**mais modernas, levando a um melhor desempenho e maior flexibilidade na criação e adaptação de lojas online.**” – *Executivo em agência parceira*

“Além de sua abordagem *top-down* focada no varejo, a VTEX também atende desenvolvedores. A plataforma é fácil de trabalhar e sua documentação, que foi o foco principal durante minha gestão, é atualizada com frequência. Ao interagir ativamente com os desenvolvedores e compreender seus problemas, a VTEX conseguiu implementar soluções com base no feedback deles. Esses recursos geralmente não são encontrados em concorrentes como Magento e Oracle. **Como resultado, quando desenvolvedores são abordados para criar uma loja, eles geralmente recomendam a VTEX porque ela é econômica, rápida e fácil de colocar online.** Essa abordagem combinada de *top-down* e *bottom-up* para atender às necessidades de varejistas e desenvolvedores contribui para o sucesso da VTEX na América Latina.” – *Ex-funcionário*

## FASTSTORE:

Em 2022, a VTEX lançou um novo conjunto de ferramentas para desenvolvimento de plataformas de comércio digital chamado Fast Store, que posiciona a VTEX ainda mais na vanguarda do *Composable Commerce*. Construído com base no JAMstack e na arquitetura sem servidor, oferece aos clientes maior controle sobre seu código, permitindo-lhes criar lojas online de alto desempenho.

Embora VTEX IO e Fast Store sejam ferramentas de desenvolvimento, elas possuem aplicações e funcionalidades diferentes e não são concorrentes entre si.

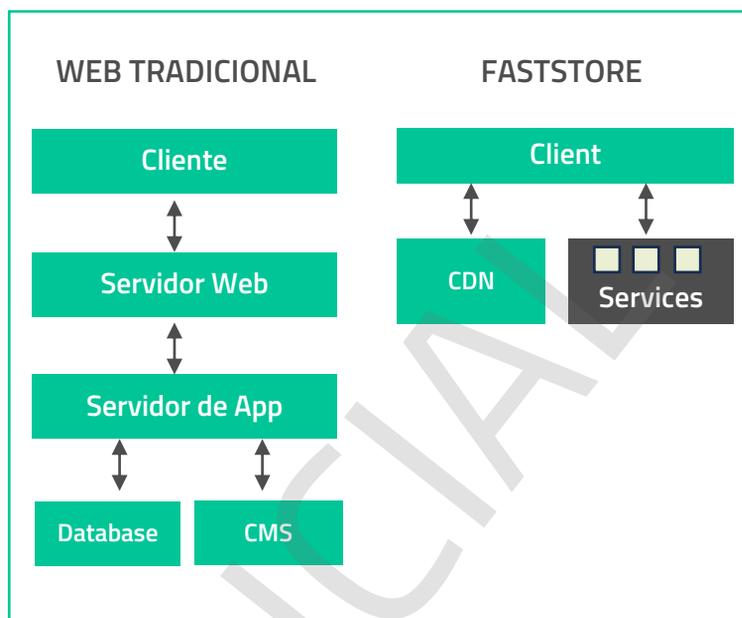
O VTEX IO já possui diversas funcionalidades prontas para uso e é mais indicado para clientes corporativos que possuem ambições menores em relação ao seu *e-commerce*, ou seja, aqueles que não planejam transformá-lo em um grande marketplace ou algo similar. É uma opção de desenvolvimento mais rápida, pois já possui muitos recursos pré-empacotados. Funciona bem para clientes que precisam de uma solução que funcione, mas que não evolua muito.

Fast Store é uma plataforma mais flexível e de melhor desempenho, pois permite que os clientes criem sua própria solução de *e-commerce* do zero. A grande vantagem é que oferece uma base limpa, “terreno 100% vazio”, para o cliente construir o que quiser em cima dela. No entanto, o tempo de desenvolvimento é maior e ainda está em fase de implantação. A Fast Store é mais adequada para clientes que precisam de mais flexibilidade e têm planos de longo prazo para seus negócios de *e-commerce*.

A principal diferença técnica entre os dois é que o Fast Store utiliza páginas estáticas pré-renderizadas, o que significa que ao acessar o site, você está olhando para uma página estática que não precisa consultar uma grande quantidade de dados cada vez que é acessada, o que melhora muito o desempenho.

Porém, devido ao maior tempo e custo de desenvolvimento da Fast Store, ela pode não ser a melhor escolha para todos os clientes da VTEX. Espera-se que as duas plataformas continuem coexistindo, pois atendem a diferentes necessidades dos clientes.

De acordo com um relatório da Deloitte Ireland LLP (Deloitte Digital), intitulado 'Milliseconds make Millions', constatou-se que mesmo pequenas reduções de 0,1 segundos nos tempos de carregamento das páginas podem ter um impacto significativo nos indicadores de conversão e tráfego. Por exemplo, em estudos realizados em sites de *e-commerce* de varejo e de viagens, uma diminuição de 0,1 segundo no carregamento da página resultou num aumento de 8,4% na taxa de conversão para sites de *e-commerce* de varejo e de 10,1% para *e-commerce* de viagens.



Fonte: VTEX

## Integrações com soluções de terceiros (em cinza claro no diagrama)

As integrações da VTEX com soluções "Best of Breed" envolvem a possibilidade de conectar mais de 3000 aplicações de terceiros à plataforma de *e-commerce*. Esses aplicativos são desenvolvidos por fornecedores especializados em diversas áreas como marketing, análise de dados, atendimento ao cliente, logística, pagamentos e muito mais.

A VTEX criou um ecossistema aberto e colaborativo, permitindo que os varejistas escolham e incorporem facilmente as soluções mais adequadas às suas necessidades específicas. Dessa forma, os varejistas podem aproveitar as melhores ferramentas disponíveis no mercado para otimizar suas operações e melhorar a experiência do cliente.

Com as integrações 'Best of Breed', os comerciantes podem expandir os recursos de suas lojas online de diversas maneiras. aqui estão alguns exemplos:

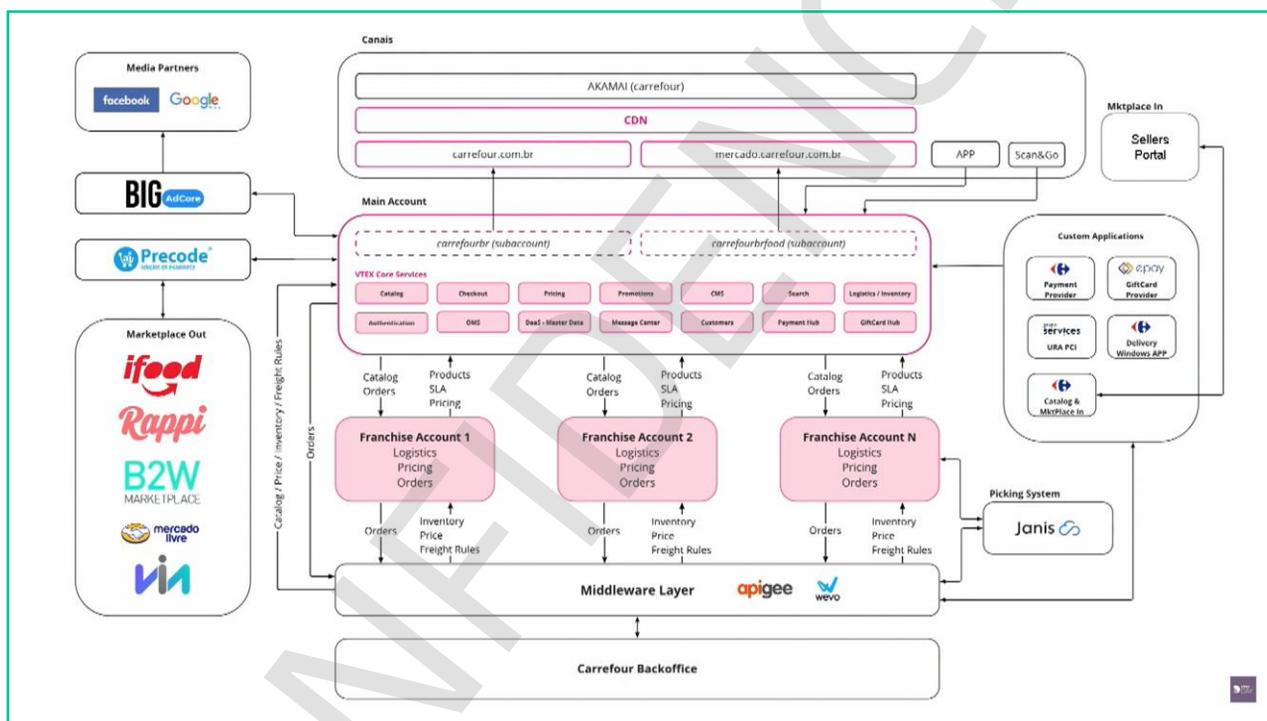
- **Marketing e Publicidade:** As integrações permitem o uso de automação de marketing, análise de dados e ferramentas de gerenciamento de campanhas para direcionar tráfego, aumentar a visibilidade da marca e aprimorar estratégias de marketing.
- **Gerenciamento de estoque:** Com integrações de sistemas de gerenciamento de estoque, os varejistas podem controlar o estoque, gerenciar pedidos de reposição, evitar rupturas de estoque e sincronizar informações em tempo real para uma operação eficiente e redução de vendas perdidas.
- **Atendimento ao Cliente:** Integrações com ferramentas de atendimento ao cliente, como *chatbots*, sistemas de suporte e plataformas de CRM, melhoram a comunicação com os clientes, fornecendo suporte personalizado, respondendo perguntas, gerenciando reclamações e proporcionando uma experiência de serviço de qualidade.

- Logística e Transporte: Com integrações de sistemas logísticos, os varejistas podem otimizar o gerenciamento de envio de produtos, calcular taxas de frete em tempo real, oferecer opções de entrega flexíveis e acompanhar os pedidos até a entrega final, garantindo uma experiência confiável e eficiente para os clientes.
- Pagamentos: As integrações com provedores de pagamento oferecem aos comerciantes uma ampla variedade de opções de pagamento, como cartões de crédito, carteiras digitais e métodos locais, garantindo transações seguras e facilitando o gerenciamento de pagamentos e reembolsos.

Esses são apenas alguns exemplos das possibilidades oferecidas pelas integrações “Best of Breed” da VTEX. O objetivo é permitir que os varejistas personalizem sua experiência de *e-commerce*, escolhendo as melhores soluções disponíveis no mercado e integrando-as à plataforma VTEX.

## Arquitetura da Plataforma de Comércio Digital Carrefour - Cliente VTEX

Abaixo, como exemplo de caso de uso, segue o diagrama da arquitetura do *e-commerce* do Carrefour com VTEX:



Fonte: VTEX

## Como o produto da VTEX se compara aos seus concorrentes?

Para entender melhor como o produto VTEX se posiciona frente aos concorrentes, realizamos os seguintes estudos: uma comparação através do Built With das diferentes tecnologias utilizadas em sites que utilizam plataformas de Comércio Digital, uma análise das pontuações dadas pelos usuários à VTEX e concorrentes no site do Gartner e uma compilação de comentários de especialistas sobre a Tegus. Abaixo detalhamos cada um dos estudos.

## Análise Built With

Para aprofundar nosso conhecimento sobre as tecnologias oferecidas pela VTEX, utilizamos novamente o Built With, que oferece insights sobre as ferramentas, frameworks, plugins, bibliotecas e outras tecnologias utilizadas para construir um site específico.

Com essa abordagem conseguimos identificar as principais tecnologias utilizadas nos sites das plataformas. Isso nos permitiu avaliar se a solução em uso emprega tecnologias modernas. Fizemos isso para vários segmentos, mas duas áreas chamaram mais atenção, Frameworks e Javascript.

Frameworks são conjuntos de ferramentas, bibliotecas, padrões e diretrizes que fornecem uma estrutura para o desenvolvimento de aplicativos, sistemas ou soluções específicas. Ele foi projetado para facilitar o desenvolvimento de software, fornecendo um esqueleto ou estrutura predefinida sobre a qual os desenvolvedores podem construir e organizar seu código de forma mais eficiente e consistente.

Dentro das aplicações Framework, a VTEX é a plataforma com maior percentual de sites utilizando Apollo GraphQL (41,8%), plataforma de desenvolvimento de APIs que oferece uma série de ferramentas e serviços para facilitar a criação, gerenciamento e consumo de APIs. GraphQL é uma linguagem de consulta e especificação de API que permite aos desenvolvedores consultar com precisão os dados necessários de um servidor ou banco de dados, eliminando a necessidade de filtrar informações estranhas. Isso oferece uma vantagem sobre as APIs tradicionais que podem retornar mais dados do que o realmente necessário, permitindo que os desenvolvedores solicitem apenas os dados específicos necessários por meio de um único *endpoint*. Este é um bom indicador do forte posicionamento da VTEX em relação ao *Composable Commerce*.

Oracle e SAP Commerce Cloud aparecem como destaque negativo por possuírem o maior percentual de sites que utilizam a aplicação Java EE (96,3% e 65,1% respectivamente). Embora o Java EE tenha sido amplamente utilizado no passado para o desenvolvimento de aplicações empresariais, sua popularidade diminuiu nos últimos anos. Java EE foi inicialmente desenvolvido com aplicações monolíticas em mente. Por outro lado, as estruturas emergentes estão agora ajustadas para a construção de microsserviços, apresentando vantagens como inicialização rápida, uso mínimo de memória e integração perfeita com utilitários DevOps contemporâneos. Essa mudança foi alimentada pela necessidade de aplicativos que não sejam apenas responsivos, mas também escaláveis e robustos. Como resultado, tem havido um interesse crescente em tecnologias que sejam adequadas para implantação em ambientes baseados em nuvem e em contêineres, um espaço onde algumas novas tecnologias superaram o Java EE tradicional, reforçando a Oracle como um player legado.

% de sites	VTEX	BigCommerce	commercetools	Demandware	Loja Integrada	Magento	Magento Enterprise	Miraki	Oracle	Salesforce Commerce Cloud	SAP Commerce Cloud	Shopify Plus	Tray
Organization Schema	47.2%	11.1%	42.8%	50.3%	4.0%	25.1%	37.0%	12.8%	5.1%	36.5%	31.6%	75.8%	47.0%
Product Schema	47.0%	46.0%	41.6%	44.1%	71.3%	33.4%	43.2%	5.0%	87.5%	10.5%	17.1%	66.6%	51.2%
Offer Schema	46.6%	45.1%	39.9%	40.8%	70.7%	29.1%	35.0%	4.8%	87.3%	10.0%	15.0%	65.5%	50.8%
Facebook Domain Verification	23.1%	5.0%	35.8%	38.1%	10.7%	6.5%	23.5%	3.7%	2.2%	10.2%	19.3%	21.5%	20.0%
PHP	11.6%	6.3%	15.6%	9.4%	2.8%	24.0%	17.6%	5.5%	1.5%	20.3%	12.8%	3.3%	3.1%
Person Schema	11.0%	7.2%	9.8%	9.0%	2.0%	7.8%	14.4%	6.9%	1.7%	18.6%	11.5%	13.8%	18.0%
PostalAddress Schema	4.1%	3.7%	11.0%	15.2%	1.1%	11.2%	14.3%	3.4%	92.1%	8.9%	8.7%	10.5%	1.1%
Brand Schema	43.6%	24.5%	20.2%	17.4%	42.7%	6.0%	9.4%	2.0%	1.3%	2.6%	4.2%	19.0%	24.0%
PHP ?	8.2%	1.9%	12.7%	5.2%	2.0%	14.5%	11.3%	3.9%	0.9%	11.7%	8.1%	2.0%	2.3%
ASP.NET	7.5%	1.0%	8.7%	10.5%	0.7%	2.7%	8.7%	2.4%	3.0%	13.3%	12.5%	1.0%	1.0%
AggregateRating Schema	1.7%	12.0%	17.3%	11.0%	0.7%	9.3%	12.7%	2.4%	5.0%	3.2%	4.0%	16.9%	5.9%
ContactPoint Schema	3.1%	1.0%	26.6%	17.0%	0.5%	6.5%	12.1%	2.7%	2.7%	5.8%	11.0%	5.2%	0.5%
GlobalSign Domain Verification	4.2%	0.0%	5.2%	9.9%	0.5%	3.0%	20.5%	1.7%	0.8%	4.8%	9.0%	2.1%	3.0%
Java EE	2.2%	0.7%	6.9%	6.0%	0.1%	1.2%	4.5%	2.7%	96.3%	8.0%	65.1%	1.3%	0.1%
Next.js	2.5%	0.7%	41.0%	3.4%	0.2%	0.9%	4.0%	4.0%	0.8%	8.0%	4.1%	3.1%	0.1%
Thing Schema	1.2%	3.7%	1.7%	13.3%	0.9%	2.3%	4.2%	1.8%	0.9%	5.8%	2.4%	23.5%	7.8%
ASP.NET 4.0	3.0%	0.9%	1.7%	4.8%	0.4%	1.2%	4.0%	1.2%	1.0%	5.7%	5.7%	0.7%	0.5%
Express	2.4%	0.4%	8.1%	2.1%	0.2%	1.0%	3.1%	2.5%	0.4%	4.2%	5.2%	1.5%	0.3%
Rating Schema	0.7%	8.0%	2.1%	4.3%	0.5%	3.5%	4.3%	0.8%	0.7%	1.5%	1.4%	2.3%	16.8%
Review Schema	0.8%	8.0%	2.9%	4.0%	0.5%	3.6%	4.7%	0.7%	0.7%	1.3%	2.6%	2.4%	19.5%
Ruby on Rails Token	1.7%	1.0%	14.5%	4.7%	0.5%	1.3%	3.6%	1.7%	0.6%	5.4%	3.2%	30.1%	0.2%
AggregateOffer Schema	36.3%	0.4%	4.0%	4.8%	0.2%	2.3%	7.2%	1.0%	0.4%	0.9%	1.5%	4.0%	0.2%
Foundation	0.5%	57.6%	8.1%	4.4%	0.0%	1.6%	2.0%	1.9%	0.5%	3.0%	2.1%	0.7%	0.0%
OpenResty	1.3%	8.1%	1.7%	1.7%	0.6%	2.9%	2.9%	1.4%	0.8%	3.7%	1.7%	3.5%	0.3%
Apollo GraphQL	41.8%	0.0%	26.6%	1.6%	0.2%	0.9%	3.4%	2.9%	0.5%	3.2%	3.1%	1.2%	0.1%

Fonte: Built With, Equitas

Já os aplicativos Javascript são programas de software escritos principalmente ou inteiramente em JavaScript, uma linguagem de programação de alto nível amplamente usada para desenvolvimento web e outros aplicativos *frontend* e *backend*.

A VTEX é a segunda plataforma com maior % de sites utilizando React. (51,2%) O React adota uma abordagem baseada em componentes para a construção de interfaces, o que facilita a manutenção, reutilização e atualização de partes específicas da interface sem afetar o restante do aplicativo. Reforçando o bom posicionamento da VTEX em relação ao *Headless*.

Novamente a Oracle aparece como destaque negativo, com 94,2% dos sites utilizando o aplicativo Modernizr. Com o avanço das tecnologias web e melhorias nos navegadores, o uso do Modernizr não é mais tão comum como antes. Os desenvolvedores muitas vezes recorrem aos recursos de detecção nativos do JavaScript ou usam técnicas mais modernas.

% de sites	VTEX	BigCommerce	commercetools	Demandware	Loja Integrada	Magento	Magento Enterprise	Miraki	Oracle	Salesforce Commerce Cloud	SAP Commerce Cloud	Shopify Plus	Tray
JQuery	95.0%	95.9%	87.9%	94.2%	87.6%	93.7%	95.6%	97.7%	99.6%	91.6%	93.2%	92.0%	95.2%
Facebook for Websites	68.8%	40.2%	48.0%	50.0%	85.4%	33.9%	53.0%	10.4%	88.9%	34.6%	35.5%	62.3%	58.3%
Facebook SDK	68.4%	39.9%	45.7%	46.3%	85.2%	32.5%	51.3%	9.5%	88.3%	31.7%	33.3%	61.3%	57.1%
Intersection Observer	61.2%	29.2%	85.3%	63.7%	22.5%	18.8%	46.6%	92.1%	8.1%	57.6%	54.6%	61.1%	90.9%
core-js	64.8%	71.8%	90.8%	88.4%	10.8%	16.0%	34.5%	91.5%	5.3%	50.1%	47.7%	92.9%	32.1%
SlackJS	41.7%	67.9%	23.7%	51.2%	83.6%	14.8%	35.1%	79.8%	3.4%	21.6%	26.9%	39.5%	52.7%
JQuery UI	45.2%	31.3%	19.1%	38.2%	4.1%	50.4%	53.6%	82.1%	0.2%	33.6%	53.1%	11.0%	5.1%
Webpack	54.6%	61.6%	60.1%	30.7%	9.1%	9.5%	18.6%	11.3%	3.0%	27.9%	28.0%	31.4%	23.0%
Modernizr	16.6%	13.7%	26.6%	20.0%	1.6%	21.1%	21.4%	5.4%	94.2%	23.9%	26.9%	32.5%	2.0%
MomentJS	9.4%	3.9%	32.4%	15.4%	1.1%	18.0%	36.5%	9.4%	4.6%	22.7%	24.2%	14.4%	15.1%
Google Hosted Libraries	11.0%	44.9%	14.5%	18.3%	4.0%	10.1%	13.3%	5.8%	30.3%	23.4%	18.5%	50.2%	3.6%
html5shiv	10.0%	10.7%	23.7%	13.6%	2.4%	18.3%	14.3%	5.7%	92.7%	18.9%	21.1%	9.9%	1.9%
Google Hosted JQuery	9.3%	24.0%	10.4%	12.8%	3.8%	7.8%	9.9%	4.2%	12.4%	19.4%	13.0%	49.0%	3.3%
React	51.2%	6.7%	71.7%	17.7%	11.1%	6.5%	16.5%	12.1%	2.6%	22.8%	17.2%	18.9%	6.3%
lodash	8.8%	10.1%	35.8%	35.7%	1.4%	4.4%	10.9%	10.2%	2.5%	20.7%	18.7%	17.7%	1.2%
es6 promise	7.2%	4.2%	30.6%	17.6%	0.9%	5.2%	13.1%	6.2%	3.4%	19.5%	16.4%	13.6%	2.2%
lazySizes	52.9%	69.0%	20.2%	32.6%	3.0%	6.2%	13.2%	4.4%	2.6%	13.5%	19.1%	63.2%	2.8%
matchMedia	2.4%	56.1%	8.7%	16.7%	0.2%	38.9%	37.1%	2.9%	0.8%	7.3%	6.5%	4.0%	0.3%
ImageLoaded	12.8%	11.9%	13.3%	28.7%	2.9%	18.3%	13.7%	5.9%	2.8%	20.2%	14.2%	24.0%	6.2%
Service Worker	4.3%	0.8%	12.1%	12.5%	83.3%	13.0%	60.9%	76.8%	2.0%	10.4%	11.9%	2.7%	12.6%

Fonte: Built With, Equitas

## Avaliação do usuário no site da Gartner<sup>1</sup>

Compilamos análises de usuários da VTEX e de seus principais concorrentes no site da Gartner abaixo.

É possível observar que a VTEX é a plataforma mais bem avaliada pela sua pontuação média geral que se baseia em uma amostra relevante de 155 avaliações. Também aparece com destaque nas pontuações de vários critérios específicos, que são detalhados abaixo. Vale ressaltar que as pontuações dos critérios são baseadas em uma amostra menor – entre 12 e 14 avaliações cada –, portanto não correspondem necessariamente à pontuação média geral.

	SAP	Magento	Oracle	Salesforce	Shopify	BigCommerce	VTEX
<b>Nota</b>	<b>3.9</b>	<b>4.1</b>	<b>4.2</b>	<b>4.4</b>	<b>4.4</b>	<b>4.4</b>	<b>4.6</b>
Digital Store Hierarchy	4.1	4.4	4.0	4.4	4.5	4.3	4.5
Product Diversity	4.2	4.4	4.1	4.2	4.4	4.4	4.4
Product Breadth	4.2	4.3	4.2	4.3	4.4	4.4	4.4
Store Search	4.0	3.9	4.1	4.1	4.4	4.3	3.7
Multichannel Support	3.9	3.9	3.9	3.9	4.4	4.2	4.3
Mobility	3.8	4.0	4.1	4.0	4.5	4.3	4.4
Digital Store Localization	3.9	4.1	3.9	4.3	4.4	4.3	4.3
Consumer Buyer Personalization	3.8	3.9	3.9	4.3	4.3	4.2	3.5
Corporate Buyer Personalization	3.5	3.9	3.9	4.3	4.1	4.1	3.5
MDM	3.8	4.0	3.8	3.7	4.4	4.1	4.0
WCM	3.7	4.0	3.7	3.9	4.3	4.2	3.4
CPQ	3.7	3.9	3.8	3.8	4.3	4.1	4.2
OM/DOM	4.0	4.2	3.9	3.9	4.4	4.2	4.2
Payments	3.8	4.3	4.0	4.4	4.5	4.5	4.8

Fonte: Gartner (explicação de cada critério de avaliação no apêndice)

## Comentário de um executivo de competidor (Tegus)

"Uma consideração importante é o quão próxima uma plataforma se alinha à arquitetura MACH, especialmente em termos de cobertura de API. Na commercetools, oferecemos cobertura quase completa de API e GraphQL, exceto em casos em que não faz sentido, como APIs de importação/exportação. Muitos fornecedores, como Salesforce e SAP, afirmam oferecer soluções "headless", mas não expõem totalmente suas funcionalidades por meio de APIs. Eles escolhem seletivamente quais recursos expor, muitas vezes limitando-se a apenas algumas APIs, como pedido ou carrinho. Em contrapartida, plataformas como BigCommerce, commercetools e até mesmo VTEX, até certo ponto, estão mais bem posicionadas para atender aos requisitos MACH. Isso dá ao BigCommerce uma vantagem sobre o Shopify, que também está entrando no espaço 'headless', mas pode não oferecer uma abordagem de API tão abrangente." - *Executivo de competidor*

1: Fonte: <https://www.gartner.com/reviews/market/digital-commerce/vendor/vtex/product/vtex-commerce-platform>

## 5.3.2. Modelo de Vendas

O modelo de vendas da VTEX foi projetado para realizar vendas complexas e de alto valor para diversos clientes, atendendo diferentes segmentos de mercado. A estratégia de segmentação em três níveis (Tier 1, Tier 2 e Tier 3) permite à VTEX concentrar seus esforços de vendas e marketing de acordo com o Volume Bruto de Mercadorias (GMV) anual das empresas-alvo. O modelo de negócios da VTEX é baseado no crescimento e sucesso de seus clientes e não apenas na simples venda software e serviços. A mentalidade dos clientes também evoluiu para considerar os gastos na plataforma VTEX como investimentos estratégicos vitais para o crescimento e melhoria dos negócios. Além disso, o ecossistema VTEX é fortalecido por sua rede de agências e desenvolvedores parceiros, qualificados para integrar e customizar suas soluções.

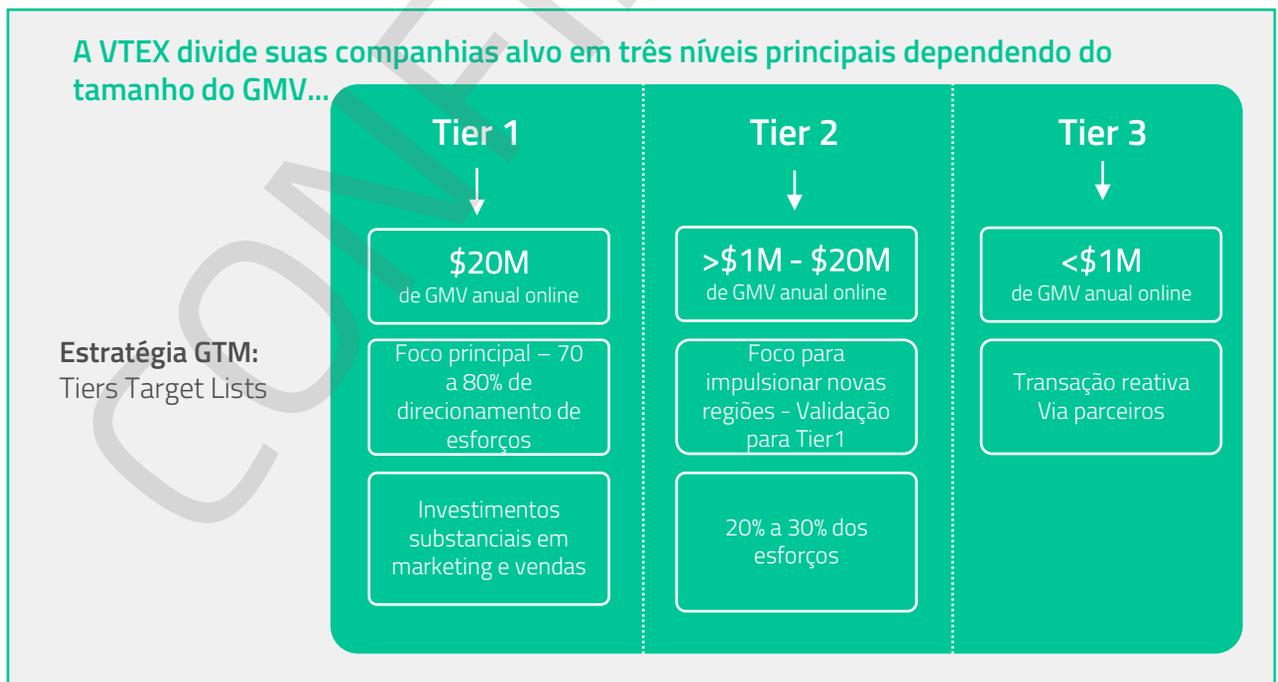
Dentro do setor em que a VTEX atua, ter um produto de alto nível é extremamente importante, mas ter competência para comercializá-lo é igualmente importante. O ciclo de vendas para grandes empresas é longo (figura abaixo) e os fornecedores precisam convencer diversas partes interessadas. Vamos explorar como a VTEX está organizada para realizar essas vendas e o valor do seu ecossistema.

### Ciclo de Vendas



### Estrutura de Vendas

A VTEX possui uma estratégia de segmentação de clientes, que segue o princípio “dividir para conquistar”. A equipe de vendas e marketing da empresa divide as empresas-alvo em três níveis:



Fonte: Itaú BBA

i) Tier 1: empresas com volume anual bruto de mercadorias (GMV) online acima de 20 milhões de dólares, que recebem entre 70% e 80% dos esforços de vendas e marketing e possuem atendimento próprio da VTEX; ii) Tier 2: empresas com GMV online anual entre 1 e 20 milhões de dólares, que recebem entre 20% e 30% dos esforços; iii) Tier 3: empresas com GMV online anual inferior a 1 milhão de dólares, para as quais a VTEX adota postura reativa, liderada por parceiros.

A equipe de vendas da VTEX concentra-se em clientes-alvo de alto padrão. Os novos clientes da VTEX na América Latina estão bem equilibrados entre aqueles que estão escolhendo a VTEX como sua primeira plataforma de *e-commerce* e aqueles que já tinham soluções de *e-commerce* existentes antes de migrarem para a plataforma VTEX. A estratégia da VTEX com este último grupo de clientes é destacar e resolver pontos problemáticos em suas plataformas existentes.

A entrada da VTEX em novos mercados é impulsionada pela sua avaliação do mercado endereçável da região e pela sua capacidade de conquistar novas contas emblemáticas. A VTEX frequentemente se expande para novas geografias a pedido de clientes multinacionais existentes que têm operações em regiões onde a VTEX não opera atualmente.

Ao entrar em uma nova região, a VTEX adota uma abordagem de “conquistar e expandir”, com uma estratégia de crescimento disciplinada para chegar ao mercado. Geralmente, a empresa se concentra em empresas do tipo Tier 2 para iniciar operações em novas regiões e validar seu ecossistema antes de passar para empresas Tier 1.



Fonte: VTEX

i) Discovery: testar um novo mercado, conquistando um primeiro cliente de referência; ii) Validação: construir histórias de sucesso e começar a recrutar talentos; iii) Aceleração: criar impulso através do aumento das vendas e do reconhecimento da marca; iv) Escala: Impulsionando liderança e expansão de forma eficiente.

A equipe de vendas está estruturada em três áreas principais: representantes de *business development* (área de desenvolvimento de negócios), que descobrem e constroem pipelines de alvos; executivos de contas, que interagem com clientes potenciais; e engenheiros de soluções, que fornecem conhecimento técnico e consultoria. Em 31 de dezembro de 2022, a empresa contava com uma equipe de 377 profissionais de vendas e marketing, 48% no Brasil, 31% na América Latina excluindo o Brasil e 21% fora da América Latina.

Por fim, notamos que nas primeiras etapas a composição da equipe de go-to-market (GTM) é focada principalmente em vendas e experiência do cliente (CX), com o contingente de marketing evoluindo após a fase de validação.

## Comentários sobre Força de Vendas - Tegus

A capacidade técnica da equipe de vendas da VTEX foi destacada por diversos ex-executivos em entrevistas da Tegus. Diferentemente de outros fornecedores de soluções tecnológicas, o papel da equipe de vendas da VTEX vai além da mera venda de produtos ou serviços. A empresa é tecnicamente qualificada e assume a responsabilidade de acompanhar o cliente até que a loja esteja em pleno funcionamento.

***O sucesso da VTEX pode ser atribuído não apenas à sua tecnologia robusta, mas também à sua excepcional equipe comercial. Eles vão além de apenas engajar os varejistas; eles os orientam durante todo o processo de implementação, o que pode ser bastante desafiador na transição de uma plataforma para outra.*** - Ex-funcionário

***“O que diferencia a equipe de vendas da VTEX é o comprometimento em levar um projeto até a conclusão, e não apenas em fechar um negócio. Eles são tecnicamente experientes, entendem os principais conceitos e até são capazes de executar alguns comandos sozinhos. Você não está apenas conseguindo um bom negócio, mas também a garantia de que a equipe o ajudará a lançar sua loja com sucesso na nova plataforma.”*** - Ex-funcionário

***“O terceiro grande ponto forte da VTEX é sua excepcional equipe de vendas, capaz de fechar negócios com grandes empresas globais. Por exemplo, a Motorola tem um acordo mundial com a VTEX, que se estende do Brasil à Índia. Esta é uma vantagem significativa para a VTEX.”*** - Executivo em agência parceira

## Modelo de negócios alinhado aos clientes

Um aspecto adicional que tem desempenhado papel relevante na crescente adoção e sucesso da plataforma VTEX é a transformação substancial na mentalidade dos clientes em relação à alocação de capital nas plataformas de Comércio Digital. No passado, os gastos associados ao software eram muitas vezes considerados apenas como custos operacionais pelas empresas. Por meio da análise dos feedbacks mais recentes de diversos clientes que utilizam a plataforma VTEX, acessados através da plataforma Tegus, fica evidente que esta perspectiva evoluiu significativamente.

Atualmente, podemos dizer que houve substancial mudança de paradigma, em que despesas antes categorizadas como custos passaram por uma reavaliação, passando a ser percebidas como investimentos estratégicos vitais para o crescimento e melhoria do negócio. Os clientes agora têm uma compreensão mais abrangente das diversas facetas de seus gastos relacionados à plataforma VTEX e, igualmente importante, são capazes de estabelecer vínculos diretos entre esses investimentos e os ganhos tangíveis obtidos ao explorar novos canais de vendas e oportunidades de mercado.

***“A VTEX dá grande ênfase às métricas de desempenho, principalmente nas taxas de conversão. Eles costumam comparar as taxas de conversão de um cliente antes e depois da implementação da VTEX, apresentando melhorias significativas. Por exemplo, eles podem mostrar um cliente com lojas semelhantes que aumentaram suas taxas de conversão em 30 % após a mudança para a VTEX. Esses dados ajudam os clientes a ver que o custo da transição para a VTEX pode ser recuperado em apenas alguns meses, tornando o desempenho um ponto-chave de venda para a plataforma.”*** - Ex-funcionário

Essa mudança fundamental na mentalidade empresarial reflete não apenas a eficácia da plataforma VTEX em si, mas também a profunda colaboração entre tecnologia e visão de negócios que ocorre sinergicamente dentro das grandes corporações que são clientes-alvo da VTEX.

Nesse contexto, a VTEX possui um modelo de precificação singular que a diferencia da concorrência. Enquanto outras empresas do setor vendem software e serviços, a VTEX foca no crescimento das vendas de seus clientes. Seu sistema de cobrança é baseado em duas partes: uma taxa fixa e uma taxa variável sobre as vendas geradas na plataforma.

A taxa fixa é paga antecipadamente, enquanto a taxa variável, também chamada de take rate, é cobrada com base no volume de vendas gerado na plataforma. Curiosamente, a VTEX oferece diferentes faixas de cobrança, onde variam o tamanho da taxa fixa e o percentual de *take rate* (tabela abaixo).

Tier do cliente	Fee fixo	Take Rate
Tier baixo	\$6,000	2,50%
Tier intermediário	> \$6,000	< 2.50%
-	-	-
-	-	-
Tier alto	\$300,000	0.50%

Fonte: VTEX

Isso significa que quanto maior o cliente, mais vantajoso pode ser para ele pagar uma taxa fixa mais alta e uma taxa de take menor. Isso permite que a VTEX compartilhe os benefícios de escala com seus clientes e fique alinhada ao seu crescimento. Em suma, a empresa aposta no sucesso dos seus clientes, adaptando o seu modelo de preços à dimensão e às necessidades de cada um.

*“Da perspectiva da VTEX, a empresa se promoveria como uma parceira confiável e estratégica de e-commerce. Dada a sua estratégia de preços, que se concentra principalmente via take-rate, eles se posicionariam como empenhados em aumentar a margem de lucro de um cliente. Eles poderiam perguntar a potenciais clientes sobre sua experiência anterior em e-commerce e, com base nos dados compartilhados, afirmar que a mudança para a VTEX poderia resultar em um aumento de 10% nas vendas online. Esta proposta de vendas seria apoiada por garantias de SEO aprimorado, segurança de alto nível, confiabilidade, medidas antifraude robustas e uma variedade de serviços inclusivos. Eles enfatizariam o tempo de atividade e os padrões de segurança incomparáveis da VTEX.” - Ex-funcionário*

## Ecosistema VTEX

Além disso, quando executivos de grandes corporações consideram adquirir soluções de e-commerce, o ecossistema de parceiros e desenvolvedores da empresa desempenha um papel significativo na tomada de decisões. Neste contexto, a posição atual da VTEX na América Latina é notável, em parte devido à sua rede de agências parceiras.

Agências parceiras ou integradoras são empresas ou profissionais especializados que possuem conhecimento e experiência na integração de diversos sistemas, como plataformas de e-commerce, sistemas de gestão de estoque, sistemas de pagamentos, sistemas de CRM (*Customer Relationship Management*) e outros sistemas relevantes para o e-commerce. Elas ajudam a estabelecer uma integração perfeita entre estes sistemas, garantindo que comunicam de forma eficiente e permitem o fluxo contínuo de informações e dados.

Desde o seu início, a VTEX reconheceu a importância do rápido *time-to-market* como um diferencial estratégico. Naquela época, a VTEX buscava crescer por meio de parcerias com consultorias de tecnologia consagradas, como a Accenture. Porém, essas consultorias possuíam um modelo de faturamento baseado em horas trabalhadas, o que não favorecia a venda de soluções VTEX, já que seu tempo de implementação muitas vezes era quatro vezes menor que o de sistemas concorrentes, como o Magento.

Conseqüentemente, a VTEX optou por colaborar com integradores de sistemas menores, que eram poucos e distantes entre si na época. A empresa também desenvolveu o programa VTEX Partner para estruturar e acelerar o desenvolvimento dessas agências, proporcionando treinamentos e certificações. Ex-funcionários da VTEX fundaram suas próprias agências ao deixarem a empresa, muitas das quais cresceram junto com a VTEX e se internacionalizaram.

Hoje, essa rede de agências e desenvolvedores, todos qualificados para integrar e customizar as soluções VTEX, é um diferencial importante para a empresa. Os clientes que contratam a VTEX podem contar com suporte contínuo ao desenvolvimento. Além disso, mais de 50% dos leads de vendas se originam dessa rede.

Outro aspecto que fortalece ainda mais o ecossistema VTEX é a *VTEX Network*, que é um portal de geração de negócios. Permite conectar clientes como marcas e varejistas com desenvolvedores, agências e integradores que podem fornecer serviços e soluções de *e-commerce*. Através de uma plataforma online, os associados podem interagir, compartilhar informações, procurar parceiros complementares e colaborar em projetos conjuntos. Os membros podem criar perfis detalhados, participar de fóruns de discussão e acessar recursos para promover a colaboração e o compartilhamento de conhecimento. Em resumo, a *VTEX Network* facilita a conexão entre clientes e parceiros, estimulando a colaboração e o desenvolvimento de soluções de *e-commerce* de alta qualidade.

***“Um dos desafios do e-commerce é a dificuldade de contratar desenvolvedores qualificados. A VTEX mitiga esse problema fazendo parcerias com diversas agências que podem cuidar do trabalho de desenvolvimento para você, garantindo que seu site de e-commerce permaneça competitivo e continue crescendo. Isso fornece uma rede de segurança, tornando improvável que você fique sem suporte de desenvolvimento, um problema frequentemente encontrado em plataformas como Magento. Nesses casos, um desenvolvedor pode construir sua loja e depois desaparecer, deixando você lutando para encontrar alguém para continuar o projeto. trabalhar.” - Ex-funcionário***

No geral, a cadeia de integradores na indústria de *e-commerce* desempenha um papel fundamental na criação de uma infraestrutura tecnológica coesa e funcional. Ajuda as empresas a agilizarem as suas operações, melhorarem a eficiência e melhorarem a experiência do cliente, permitindo que as empresas se concentrem no seu negócio principal e obtenham sucesso no competitivo ambiente do *e-commerce*.



Fonte: VTEX

Um ponto relevante que reforça a estratégia de expansão internacional da VTEX é a tendência de grandes agências dos mercados onde a empresa está se inserindo em adquirir integradores da América Latina especializados em implementação de VTEX, para obter know-how de integração. Isso indica uma demanda crescente pela plataforma. Um exemplo notável desta tendência foi a aquisição do integrador Corebiz. A Corebiz é referência na implementação de negócios digitais e maior integradora VTEX da América Latina, oferecendo tecnologia, experiência e serviços de marketing para *e-commerce*. A empresa foi adquirida pela WPP, multinacional de serviços de comunicação e publicidade, reconhecida como uma das maiores do setor a nível mundial, com sede na Inglaterra.

Nos Estados Unidos, o cenário para a adoção de plataformas é em grande parte moldado pelos integradores de sistemas. Pensando nisso, a VTEX vem buscando fomentar novas parcerias e recentemente foi estrategicamente escolhida como parceira por empresas conceituadas como a Publicis Sapient. A parceria tem um propósito paralelo: reforçar a credibilidade da VTEX ao alinhá-la a uma empresa conceituada. Este apoio da Sapient foi um movimento fundamental para a VTEX nos EUA, atraindo a atenção das principais empresas de integração e acelerando a incorporação da plataforma VTEX na região.

*"Escolhemos a VTEX por suas características robustas e por sua rede de agências de e-commerce que aprimoram continuamente nossa loja virtual." - Executivo de empresa cliente*

*'A VTEX construiu um ecossistema forte no Brasil e em grande parte da América Latina nos últimos 5 a 10 anos, composto por dois pilares principais. O primeiro é uma rede de agências certificadas que desenvolvem sites na plataforma VTEX. Quando uma empresa como a minha escolhe VTEX, estamos essencialmente escolhendo a infraestrutura, mas o próprio desenvolvimento do site é feito por uma dessas agências. O segundo pilar é o grande conjunto de desenvolvedores familiarizados com a VTEX, graças à sua compatibilidade com linguagens de programação populares. Isso garante uma disponibilidade imediata. Além disso, a VTEX possui o que eles chamam de 'VTEX Network', que se integra às principais soluções do mercado, fortalecendo ainda mais seu ecossistema.' - Ex-funcionário*

## VTEX Day

O "VTEX Day" é um evento anual organizado pela VTEX. É conhecido como um dos maiores eventos de e-commerce da América Latina, atraindo milhares de participantes de diversos países. O evento tem como objetivo reunir especialistas do setor, líderes, empreendedores e empresas para discutir as últimas tendências, inovações e melhores práticas no e-commerce e no espaço de varejo digital, fornecendo informações valiosas para os participantes que buscam aprimorar suas estratégias de e-commerce e manter atualizado sobre a constante evolução.



Fonte: VTEX

## O VTEX Day desempenha um papel crucial no aumento da conscientização sobre os recursos da “VTEX” de diversas maneiras:

### Visibilidade do evento

O VTEX Day é amplamente divulgado e promovido em diversos canais de comunicação, incluindo mídias sociais, sites, blogs, e-mails e outros meios de comunicação. Essa ampla divulgação ajuda a atrair a atenção de um público amplo, incluindo empreendedores, profissionais de *e-commerce*, investidores e jornalistas, proporcionando uma excelente oportunidade para a VTEX aumentar sua visibilidade.

### Posicionamento como líder do setor

Ao sediar um dos maiores eventos de *e-commerce* da América Latina, a VTEX se posiciona como líder do setor. O evento atrai palestrantes influentes, empresas renomadas e especialistas, fortalecendo a reputação da VTEX como uma empresa inovadora e experiente na área de soluções para *e-commerce*.

### Networking e conexões

O VTEX Day oferece uma plataforma de networking e interações entre os participantes. Isso permite à VTEX estabelecer contatos valiosos com outros players de mercado, potenciais parceiros, potenciais clientes – o evento conta com a participação de *C-level* das maiores empresas da América Latina e, atualmente, até de outros países – e até concorrentes. Essas conexões podem levar a parcerias estratégicas e oportunidades de negócios que impulsionam o reconhecimento da marca.

### Demonstração de expertise

Durante o evento, a VTEX tem a oportunidade de compartilhar suas experiências, conhecimentos e inovações em painéis de discussão, workshops e palestras. Esta demonstração de expertise em *e-commerce* e tecnologia ajuda a consolidar a VTEX como referência no setor e reforça a confiança dos participantes em seus produtos e serviços.

### Exposição de recursos

A VTEX pode aproveitar o VTEX Day como uma oportunidade para apresentar seus produtos, serviços e soluções em um ambiente altamente relevante. Ao apresentar suas capacidades e demonstrar histórias de sucesso de clientes, a empresa ganha maior exposição e pode conquistar novos clientes e parceiros interessados em suas ofertas.

Em suma, o VTEX Day contribui para o crescimento e reconhecimento das capacidades da VTEX ao aumentar a sua visibilidade, estabelecer a sua liderança no mercado, criar conexões valiosas, demonstrar expertise e destacar as suas soluções num contexto de alto impacto no mercado de *e-commerce*.

## 5.3.3. Time

Os co-CEOs Mariano e Geraldo são elogiados por suas habilidades de liderança e visão global, com Mariano focado em vendas e crescimento, e Geraldo focado na parte técnica. A empresa prioriza o desenvolvimento interno de talentos e estabelece hubs de desenvolvimento em regiões do Brasil para atrair profissionais de tecnologia. Também foram implementadas parcerias com universidades e programas como o Vtex Lab para capacitar e atrair talentos. A VTEX tem sucesso na atração de talentos. No entanto, a retenção é um risco para o crescimento futuro da empresa.

Em termos de liderança, os fundadores da VTEX mantêm uma dinâmica de trabalho forte e colaborativa como co-CEOs. Sua liderança é complementada por uma equipe de executivos excepcionalmente qualificados. Notavelmente, o conselho e os diretores executivos da VTEX trazem ampla experiência de importantes empresas de tecnologia na América Latina, nos Estados Unidos e na Europa. Além disso, a VTEX tem um histórico de fomento de talentos internos, que hoje ocupam cargos cruciais dentro da empresa.

Nome	Cargo	Experiência
Geraldo Thomaz	Co-CEO / Co-fundador	Thomaz é cofundador, co-CEO e co-presidente do Conselho de Administração da empresa. Ele também lidera as equipes de P&D da VTEX
Mariano Gomide	Co-CEO / Co-fundador	Gomide é cofundador, co-CEO e co-presidente do Conselho de Administração da empresa. Ele também lidera equipes de S&M da VTEX
Ricardo Sodré	CFO	Sodré ocupa o cargo de CFO desde novembro de 2022. Antes disso, trabalhou na Advent International como investidor de private equity, participando de mais de 10 investimentos
André Spolidoro	CSO	Spolidoro ocupa o cargo de CSO desde novembro de 2022. Antes disso, atuou em empresas de gestão de ativos como Equity Portfolio Manager
Rafael Forte	Brazil Growth Officer	Forte é Diretor de Growth Brasil da VTEX desde 2019. Presidiu o Conselho de Administração da joint venture VTEX e TOTVS.
Santiago Alvarez	CRO	Alvarez é CRO da VTEX desde junho de 2022, anteriormente ocupando funções como LatAm Growth Officer e Country Manager da Colômbia.
Fernanda Weiden	CTO	Weiden é CTO da VTEX desde janeiro de 2022. Ela ocupou cargos de liderança em grandes empresas de tecnologia, incluindo um mandato de 6 anos como gerente de Site Reliability Engineering (SRE) no Google e 7 anos como diretora de engenharia de produção no Facebook.

*"Acho que a alta administração são pessoas que sabem o que estão fazendo. Quer dizer, Mariano e Geraldo, esses caras são gênios. Mariano, ele é um gênio de vendas e crescimento. Quer dizer, Mariano tem objetivos muito claros sobre o que precisamos fazer para crescer e está transmitindo essa mensagem a cada gestor de país que eles têm, e o Mariano tem um caminho muito claro, um caminho de crescimento na Europa e na Ásia." - Ex-funcionário*

*"OK. Os cofundadores da VTEX, Mariano e Geraldo, têm um objetivo bastante claro em mente: se tornar a plataforma de e-commerce do mundo. Querem ser a solução para o futuro do varejo. Portanto, é mais do que apenas e-commerce. Eles realmente olham para o varejo e para toda a experiência Omnichannel." - Ex-funcionário*

Apesar dos desafios significativos associados à descoberta e retenção de talentos tecnológicos, a VTEX abordou esta situação de forma eficaz. A empresa adotou uma abordagem estratégica ao estabelecer centros de desenvolvimento em regiões do Brasil com uma oferta relevante de profissionais de desenvolvimento e relativamente menos concorrência de players globais. Cidades como Rio de Janeiro, João Pessoa e Recife foram escolhidas para esse fim.

Além disso, a VTEX mantém parcerias público-privadas com universidades federais na área de informática. Estas parcerias visam melhorar a formação profissional dos estudantes, proporcionando-lhes desafios globais relevantes. O programa de parceria conhecido como VTEX Lab originou-se de uma colaboração piloto com a Universidade Federal de Campina Grande. A equipe da VTEX identificou os alunos de destaques desta universidade na maratona nacional de programação e posteriormente ampliou a iniciativa para incluir as Universidades Federais de Pernambuco e do Ceará.

O VTEX Lab, aparentemente descontinuado em 2022, não só contribuiu para a formação de alunos mais preparados para os desafios do mercado de trabalho, mas também serviu como uma valiosa fonte de talentos para a própria empresa. Examinando os dados disponíveis no Sales Navigator do LinkedIn, mesmo descontinuado, fica evidente que o programa obteve sucesso na formação e atração de talentos, como indica a presença significativa de egressos da Universidade Federal de Campina Grande no setor de engenharia da VTEX, representando 10% dos engenheiros, que é a maior fatia do grupo.

Também analisamos o Glassdoor, plataforma de análise e avaliação de empresas pelos funcionários, que também funciona como site e aplicativo de empregos e recrutamento. Por meio do Glassdoor, buscamos entender o feedback dos colaboradores em relação à VTEX.

No Glassdoor, a VTEX possui atualmente uma avaliação de 4 estrelas (de 5), acompanhada de feedback positivo sobre o ambiente de trabalho e as oportunidades de crescimento oferecidas. Os colaboradores destacam aspectos favoráveis, como um ambiente colaborativo e estimulante, que contribui para o desenvolvimento profissional. Porém, alguns pontos de melhoria mencionados incluem a necessidade de um plano de carreira mais bem definido e algumas dificuldades nos processos internos.

Apesar do sucesso na captação de talentos até ao momento, este é um dos principais riscos para o crescimento da empresa, conforme será descrito mais adiante no capítulo sobre riscos.

***“A VTEX tomou a decisão estratégica de instalar sua sede no Rio, evitando a competição direta por talentos com grandes empresas de tecnologia como Google, Facebook e Amazon, que têm sede em São Paulo, especialmente das principais universidades de tecnologia do Brasil. A empresa tem uma forte cultura de engenharia, em parte graças ao fato de seu CEO ser um engenheiro. Recentemente, a VTEX se expandiu para o norte do Brasil, uma região menos desenvolvida economicamente com uma riqueza de talentos inexplorados. Essa mudança permite que indivíduos qualificados trabalhem para uma empresa líder em tecnologia sem ter que se mudar para o Rio ou São Paulo.”** - Ex-funcionário*

***“O maior ativo da VTEX é sua força de trabalho altamente qualificada. Apesar de ocupada, a equipe possui profundo conhecimento na construção de negócios, operações e processos. Eles são incrivelmente atenciosos e conhecedores.”** - Executivo de empresa cliente*

***“Você encontrará pessoas muito talentosas na VTEX. Na minha opinião, as pessoas mais talentosas do ecossistema do e-commerce. Eu costumava dizer aos meus clientes que a VTEX tem mais especialistas em e-commerce em um país do que a SAP tem em toda a América Latina, certo? E isso é verdade. Quer dizer, você encontrará na VTEX cerca de 1.200 pessoas, talvez 1.500 pessoas, e todas elas são especialistas em e-commerce.”** - Ex-funcionário*

# 6. Feedbacks dos Clientes

Com base nas avaliações dos clientes obtidas nas entrevistas da plataforma Tegos, que incluiu uma amostra diversificada de clientes, desde fabricantes globais até uma agência de design, reunimos informações abrangentes sobre a plataforma de *e-commerce* VTEX.. Os principais pontos das avaliações se referem à dificuldade de implementação da plataforma, ao desafio de migrar para outra plataforma e ao alto *Net Promoter Score (NPS)* da VTEX.

## AS ANÁLISES INDICARAM O SEGUINTE:

- 1 A VTEX é fácil de implementar devido à sua arquitetura *API-first***, que permite integrações mais rápidas e flexíveis. A plataforma é intuitiva e *'frictionless'*, ou seja, tem pouca resistência na experiência do usuário, tornando mais simples configurá-la e usá-la.
- Em relação à migração para outra plataforma, o **custo de troca é considerado alto e crescente com o tempo**. Isso ocorre porque a mudança de plataformas envolve desafios na transferência de dados e nas configurações.
- O NPS da VTEX é alto**, indicando que a empresa possui um alto índice de satisfação e fidelização de clientes. Esse resultado se deve ao bom desempenho da plataforma, ao ecossistema robusto e às funcionalidades prontas para uso, que facilitam a operação do negócio

Em resumo, a VTEX é uma plataforma bem avaliada, fácil de implementar, mas que possui um alto custo de migração. Seu bom desempenho e ecossistema robusto resultam em um alto NPS.

## 6.1. Quão difícil é a implementação da VTEX?

Posição	Empresa	Dificuldade de implementação (1-mais fácil de 10 mais difícil)	Relato
confidencial	confidencial	6	A implementação diretamente com a VTEX levou inicialmente 6 meses. Foram necessários desenvolvimentos específicos para atender aos requisitos, mas as integrações subsequentes foram mais rápidas por terem as informações necessárias.
confidencial	confidencial	3	A implementação levou aproximadamente 100 dias, com desafios relacionados à integração por parte da companhia, e não a problemas com a VTEX.
confidencial	confidencial	4	A VTEX forneceu uma plataforma nativa, simples e intuitiva. A classificação não foi inferior devido a necessidades específicas que exigiam uma gestão especial de projetos dentro da VTEX.
confidencial	confidencial	3	O processo de implementação envolve parceria com (confidencial). Mais da metade das integrações já foram feitas, mas precisam ser configuradas para se adequarem aos fluxos de trabalho da companhia.
confidencial	confidencial	3	Eles desenvolveram um middleware entre SAP e VTEX que facilitou muito a conexão com as APIs da VTEX. O processo foi concluído em duas semanas.

Posição	Empresa	Dificuldade de implementação (1-mais fácil de 10 mais difícil)	Relato
confidencial	confidencial	7	A implementação demorou cerca de 4 meses. O processo foi descrito como "doloroso", mas o entrevistado atribuiu as dificuldades às solicitações específicas da própria companhia e não à VTEX.
confidencial	confidencial	3 to 4	A arquitetura VTEX é muito boa em termos de ter uma arquitetura API-first e uma arquitetura de microsserviços que facilitou a implementação.
confidencial	confidencial	2 or 3	A implantação envolveu parceria com consultoria para desenvolvimento de soluções front-end. A implementação demorou cerca de três meses.
confidencial	confidencial	4	A implementação demorou cerca de 90 dias, 30 dos quais foram um atraso por não querer entrar no ar no Natal.
confidencial	confidencial	2 to 3	A implementação demorou cerca de 8 semanas. O processo foi facilitado pelo SaaS da VTEX, plataforma baseada em nuvem.
confidencial	confidencial	3	A VTEX é muito fácil de configurar e integrar. O processo envolveu o trabalho com uma agência parceira, e a implementação durou cerca de 4 semanas.

Fonte: Tegus, ChatGPT

## 6.2. Quão difícil é mudar da VTEX para outra plataforma?

Posição	Empresa	Switching Costs Rate (1-mais fácil a 10-mais difícil)	Relato
confidencial	confidencial	8	A dificuldade de mudança surge da falta de outro provedor que ofereça as capacidades e suporte necessários para integrações. O orador estima que o processo de mudança levaria alguns anos, tendo em conta a complexidade envolvida e a necessidade de integração de múltiplos parceiros.
confidencial	confidencial	Difícil (Sem valor numérico)	O caminho para mudar de plataforma é difícil, mas possível para grandes empresas como a (confidencial), com projetos-piloto e operações localizadas.
confidencial	confidencial	8	O principal desafio reside na integração do sistema e na potencial perturbação que isso causaria à experiência do utilizador. O entrevistado mencionou discussões sobre a potencial internalização do processo e redução da dependência da Infracommerce, principalmente por questões de custos.
confidencial	confidencial	Não é difícil (Sem valor numérico)	O CEO acredita que não seria difícil abandonar a VTEX devido à sua natureza aberta orientada por API, mas não vê razão para fazê-lo, pois a VTEX fornece tudo o que precisam por um preço justo.
confidencial	confidencial	6	O entrevistado menciona os desafios de orçamentar o custo da troca de plataforma e a necessidade de realizar novas integrações, o que torna a mudança da VTEX difícil.
confidencial	confidencial	7.5	Menciona a complexidade de sua empresa devido a múltiplos proprietários, diferentes sistemas de software e integrações como um fator significativo que contribui para a dificuldade de troca de plataforma.

Posição	Empresa	Switching Costs Rate (1-mais fácil a 10-mais difícil)	Relato
confidencial	confidencial	7	O principal ponto de atrito está na migração de dados, incluindo dados de clientes, dados de produtos, dados de vendas e outros dados relacionados a análises ou boletins informativos. Não existem soluções de mercado disponíveis para migrar de VTEX para Magento, contribuindo para a dificuldade.
confidencial	confidencial	7	O desafio está na necessidade de entender os sistemas de outras lojas na hora de mudar da VTEX para outra plataforma, como a Adobe. Isso exigiria a análise de opções de integração, como plug-ins, parceiros de integração ou APIs.
confidencial	confidencial	5	A dificuldade de mudar reside mais no incômodo interno do processo do que em encontrar outra plataforma. O entrevistado ajustou sua classificação de 3 ou 4 para 5, citando o agravamento de mudar tudo.
confidencial	confidencial	5/6	Menciona o tempo e esforço investidos no carregamento de dados PIM, estratégias de preços e integrações com sistemas bancários como fatores significativos. O obstáculo reside mais na disponibilidade de recursos empresariais para apoiar esse programa do que no aspecto dos custos. O entrevistado estima 4 meses para a mudança.
confidencial	confidencial	Não é difícil (Sem valor numérico)	O entrevistado acredita que a mudança pode não ser difícil devido à natureza de sua integração e dos serviços em nuvem. Eles têm acesso fácil às suas informações, como informações do OMS, banco de dados do consumidor e dados mestres, que podem ser baixados sem problemas.
confidencial	confidencial	Difícil (Sem valor numérico)	A dificuldade reside principalmente na parte Salesforce da migração, e não na parte VTEX. Vários fatores, como o envolvimento de diferentes partes, requisitos específicos de localização para operações de <i>e-commerce</i> no Brasil, regulamentações fiscais complexas, pagamentos, tributação e métodos de pagamento complexos aumentam a dificuldade. O cronograma estimado para a mudança é de aproximadamente 8 meses.

Fonte: Tegus, ChatGPT

## 6.3. NPS - Como os clientes enxergam/recomendam a VTEX?

Posição	Empresa	NPS	Relato
confidencial	confidencial	6	Elogia o excelente suporte fornecido pela VTEX, mas expressa preocupação com a estabilidade e desempenho da plataforma, principalmente após a conclusão do processo de integração.
confidencial	confidencial	8	Classifica a VTEX como 8 devido ao seu bom desempenho, mas com algumas ressalvas. Observa a importância de compreender os ecossistemas ao redor da VTEX em cada país.
confidencial	confidencial	9	Elogia a VTEX pela experiência positiva em todo o processo, suporte ágil e compreensivo e foco em soluções e compartilhamento de conhecimento.
confidencial	confidencial	9.5	Considera a VTEX fácil de usar e não apresentou problemas significativos, como tempo de inatividade do site ou problemas técnicos. Mesmo como consumidores, eles conseguiram identificar facilmente as lojas virtuais da VTEX e acharam simples configurar informações e imagens de produtos.

Posição	Empresa	NPS	Relato
confidencial	confidencial	10	Considera que a VTEX fornece tudo o que eles precisam por um preço justo e faz parceria estreita com eles. Não prevê abandonar a VTEX, apesar de sua natureza aberta orientada por API, devido aos riscos associados ao gerenciamento de estoque e pedidos em sua rede de parceiros. Recomenda a VTEX para qualquer empresa que precisa de um modelo de marketplace incrivelmente flexível para B2C e B2B com integrações fáceis. Destaca que opções mais baratas como o Shopify têm custos ocultos.
confidencial	confidencial	9	Recomendo fortemente a VTEX.
confidencial	confidencial	4	Classifica a VTEX como baixa devido à falta de recursos prontos para uso e à falta de proatividade da VTEX no desenvolvimento de soluções ad hoc para a empresa.
confidencial	confidencial	9	Elogia a VTEX por seu serviço completo, seu rápido tempo de lançamento no mercado e sua capacidade de integração com diferentes vendedores.
confidencial	confidencial	8	Classifica a VTEX como 8 devido ao excelente atendimento e engajamento do cliente. Considera que é adequado para empresas de determinados portes e agrega grande valor pelo que oferece.
confidencial	confidencial	8/9	Elogia a VTEX por ser fácil de trabalhar, por estar engajada do início ao fim de um projeto e por fornecer uma plataforma SaaS baseada em nuvem que pode ser implementada rapidamente.
confidencial	confidencial	8	Avalia a VTEX como 8 por ser uma plataforma de software como serviço baseada em nuvem. No entanto, observa que existem limitações, pois é preciso alinhar-se com o que se desenvolve e não se pode criar o que se quer.
confidencial	confidencial	9/3 or 4	Recomenda a VTEX para quem está iniciando suas operações de <i>e-commerce</i> pela agilidade, adequação e custo-benefício. No entanto, considera-o menos adequado para empresas multinacionais com experiência global em <i>e-commerce</i> devido à potencial falta de funcionalidades avançadas, escalabilidade e capacidades de integração.

Fonte: Tegus, ChatGPT

## 7. Riscos

### 7.1. Cenário Competitivo

O mercado de soluções de *e-commerce* enfrenta uma competição intensa e em constante evolução, tanto de competidores estabelecidos quanto de novos entrantes devido a mudanças tecnológicas. A expansão global da VTEX também poderia aumentar o risco de concorrência nos mercados onde a empresa já está estabelecida, destacando a necessidade de equilibrar o foco internacional com a manutenção de sua posição existente. No entanto, a empresa está bem-posicionada em termos de produto e ecossistema, especialmente na América Latina, o que dificulta a entrada de novos players em seus principais mercados.

O mercado de soluções de *e-commerce* está passando por mudanças significativas e enfrentando uma intensa competição tanto de players existentes quanto de novos entrantes. A competição deve continuar acirrando no futuro devido ao surgimento de novas tecnologias e empresas entrando no mercado. Essa competição apresenta potenciais desafios para o crescimento das vendas, retenção de clientes e precificação para provedores de soluções de *e-commerce*, como a VTEX.

A empresa enfrenta uma forte concorrência de outras empresas de software que oferecem soluções e serviços de plataforma de *e-commerce* semelhantes. O desenvolvimento interno de software customizado em empresas de *e-commerce* também contribui para o cenário competitivo.

Os principais concorrentes da empresa são SAP Hybris, Oracle Commerce, Magento (Adobe), Salesforce Commerce Cloud (Demandware) e Shopify Plus.

Outro aspecto relevante a ser considerado é o risco de aumento da concorrência na América Latina em um contexto em que a VTEX tem como foco a expansão internacional. Isso pode criar oportunidades para o surgimento de novos concorrentes e a consolidação de competidores já existentes. Uma análise mais detalhada do risco da expansão internacional será apresentada abaixo.

Nossa opinião sobre esse risco é que a empresa está bem-posicionada em termos de produto e ecossistema - especialmente na América Latina - o que dificulta a entrada de novos players em seus principais mercados. Cabe ressaltar que várias entrevistas da Tegus também corroboram essa visão.

## FEEDBACKS

**"Diferentemente de outros concorrentes que não ofereciam soluções de fácil implementação, a VTEX forneceu uma solução pronta baseada em nuvem que conseguimos implantar em apenas sete semanas. Isso é notavelmente rápido para nossa empresa."** - *Executivo de empresa cliente*

**"Comparada à Magento, a VTEX é mais eficiente em custos e mais fácil de gerenciar.** A Magento requer habilidades especializadas e soluções de terceiros adicionais para implementar um marketplace, o que aumenta o custo e a complexidade geral. A VTEX simplifica esse processo." - *Executivo de empresa cliente*

**"Enquanto plataformas como Magento, Salesforce e SAP carecem de um ecossistema robusto, a VTEX oferece uma solução pronta. Com outras plataformas, você precisa construir seu próprio ecossistema, o que é demorado e intensivo em trabalho.** Por exemplo, com a Magento na Índia, cada coleção tinha que ser conectada manualmente ao Google, o que é incrivelmente ineficiente." - *Executivo de empresa cliente*

## 7.2. Expansão Internacional

A VTEX enfrenta desafios relevantes ao tentar estabelecer sua presença global, como o risco de desviar a atenção de sua operação local e negligenciar sua base de clientes já estabelecida. A empresa também tem o desafio de estabelecer um ecossistema de parceiros em regiões altamente competitivas e compreender as especificidades e nuances de cada mercado. Embora haja argumentos para a VTEX se concentrar na América Latina, a gestão acredita que a complacência é um grande risco. Acreditamos que a empresa possui todas as ferramentas necessárias para competir globalmente, incluindo um produto de alta qualidade, uma estratégia de vendas diferenciada, uma forte presença na América Latina e a capacidade de atrair talentos e recursos para continuar investindo em sua tecnologia

A VTEX enfrenta desafios relevantes ao tentar estabelecer sua presença global. Embora a expansão para novos mercados possa trazer ótimas oportunidades, é importante reconhecer os riscos associados a essa estratégia. Como mencionado anteriormente, ao focar na expansão, há o perigo de desviar a atenção de sua operação local e negligenciar sua base de clientes já estabelecida. Isso pode levar a uma deterioração no desempenho e abrir espaço para que os concorrentes se consolidem.

As regiões nas quais a VTEX tem buscado crescer são as mais competitivas do mundo. Nestes locais, a empresa compete com algumas das maiores empresas de software do mundo em seus mercados locais. Nestas regiões, a VTEX também enfrenta o desafio de estabelecer um ecossistema de parceiros para melhorar seu serviço e proporcionar mais segurança aos seus clientes e prospectos.

Além disso, entrar em novos mercados requer um profundo entendimento das especificidades e nuances de cada região. Cada mercado tem suas próprias características, preferências culturais e requisitos regulatórios. A VTEX deve adaptar sua abordagem e estratégia de negócios a cada mercado específico para garantir a relevância de seus produtos e serviços. Não se atentar a esses detalhes pode resultar em uma percepção negativa da marca e na perda de competitividade no mercado internacional.

Diante desse cenário, alguns argumentam que a VTEX deveria concentrar seus esforços e maximizar as oportunidades de crescimento disponíveis na América Latina, a região que já domina. No entanto, a gestão da empresa acredita que, em um mercado tão inovador quanto o da tecnologia, o maior risco é o da complacência. Portanto, é crucial para a VTEX manter sua presença em mercados altamente competitivos e continuar se adaptando às constantes inovações.

## FEEDBACKS

**"A VTEX está bem-posicionada para ter sucesso na Europa devido à prontidão da região para a transformação digital e à falta de concorrentes de tecnologia locais fortes.** Eles estarão competindo em pé de igualdade na Europa." - *Ex-funcionário*

**"O potencial de sucesso da VTEX nos Estados Unidos, Europa e outros mercados é duplo: em primeiro lugar, eles contrataram talentos de alto nível com experiência na construção de plataformas nessas regiões; em segundo lugar, eles oferecem uma narrativa única que os diferencia em um mercado de e-commerce lotado nos Estados Unidos."** - *Ex-funcionário*

**"A forte equipe de vendas da VTEX pode efetivamente comercializar nos EUA e no Canadá, mas o desafio está no desenvolvimento.** As equipes de desenvolvimento locais são preferidas pelos clientes, então a VTEX precisa considerar isso ao expandir." – *Executivo em agência parceira*

## 7.3. Cibersegurança

**A VTEX reconhece os riscos de cibersegurança, como vulnerabilidades de software, ataques de phishing e roubo de dados, e toma medidas proativas para mitigar tais riscos. Essas medidas foram reconhecidas pelos clientes, que elogiam a robustez da estrutura de segurança da VTEX.**

A VTEX está sujeita a riscos de cibersegurança, como ataques de phishing, roubo de dados, ataques de negação de serviço, entre outros.

Para mitigar esses riscos, a VTEX deve investir em medidas de segurança robustas, como criptografia de dados, autenticação de dois fatores, monitoramento constante de atividades suspeitas, treinamento de conscientização de segurança para funcionários e auditorias de segurança regulares.

A plataforma da VTEX foi projetada para isolar dados sensíveis. Ela utiliza firewalls, dispositivos de mitigação de negação de serviço, criptografia, sistemas de detecção de intrusão, autenticação de dois fatores e outras tecnologias para manter sua plataforma e dados do cliente seguros.

## FEEDBACKS

**Estamos seguros e tranquilos de que a estrutura de segurança deles é de alto nível.** Quero dizer, é uma segurança incrível que eles têm. Então, esta é a primeira coisa. **Você não precisa de infraestrutura. Eu nunca vi um e-commerce da VTEX cair na Black Friday,** nunca, porque eles têm servidores escaláveis dentro da Amazon Web Services." – *Executivo de empresa cliente*

**"Portanto, se sua área central não é a tecnologia, eles [VTEX] cuidarão de toda a tecnologia para você,** e você só a usará para vender seu produto, certo? Portanto, você não precisa se preocupar com toda a infraestrutura, **toda a segurança, todas as coisas da plataforma com as quais você precisará se preocupar neste modelo de SaaS, você não precisará se preocupar com essa parte.**" – *Executivo em agência parceira*

## 7.4. Atração e Retenção de Talentos

**A atração e retenção de talentos qualificados são cruciais para a VTEX. A constante evolução tecnológica exige uma equipe experiente e inovadora. A empresa investe em estratégias de atração e retenção, incluindo programas de desenvolvimento profissional, um ambiente de trabalho positivo e mecanismos de remuneração como stock options.**

A VTEX, que opera no dinâmico mercado de *e-commerce*, precisa atrair e reter talentos qualificados para manter sua competitividade, qualidade de produtos e capacidade de resolver problemas complexos. A escassez de talentos pode comprometer a cultura organizacional, resultando em sobrecarga de trabalho, estresse e insatisfação dos funcionários existentes, o que pode levar à deterioração do ambiente e sentimento de alienação do talento existente. Além disso, a incapacidade de atrair talentos qualificados pode resultar em custos financeiros mais elevados, pois a empresa pode precisar contratar consultores externos ou agências de recrutamento e lidar com os custos associados à rotatividade de funcionários.

Para mitigar esses riscos, a VTEX investe em estratégias de atração e retenção de talentos. Isso envolve programas de desenvolvimento profissional, um bom ambiente de trabalho, *stock options* ou outros pagamentos na forma de ações como componentes-chave da remuneração geral e esforços de atração e retenção de funcionários. O feedback ratifica esses pontos.

## FEEDBACKS

**"A VTEX possui uma cultura forte e de mente aberta que valoriza seus funcionários.** Eles oferecem oportunidades de crescimento, incluindo carreiras internacionais. Conheço alguém que começou na Walmart.com e agora é Diretor de *E-commerce* da VTEX na Europa. Assim, acredito que a VTEX possui uma cultura forte." - *Executivo de empresa cliente*

**"A VTEX possui uma cultura interna positiva e relacionamentos sólidos com os clientes. Essa proximidade é particularmente importante para nós no Chile, onde os relacionamentos interpessoais são altamente valorizados."** - *Executivo de empresa cliente*

**"A VTEX está comprometida com a inovação e tecnologia. Eles se esforçam para serem o mais tecnologicamente avançados possível, o que reflete sua cultura voltada para o futuro."** – *Executivo em agência parceira*

"A VTEX é uma empresa jovem e em constante evolução, com uma cultura de inovação. No entanto, poderia se beneficiar de uma liderança mais forte para orientar seu ambiente de trabalho que tem a liberdade como um dos pilares." - *Ex-funcionário*

"A VTEX parece uma startup entusiasmada, cheia de pessoas ansiosas para inovar e liderar no mercado de *e-commerce*. Eles têm uma mentalidade empreendedora e visam redefinir como o *e-commerce* é feito." – *Executivo de empresa cliente*

## 7.5. Marketplaces

Apesar do crescimento dos *marketplaces*, a VTEX não corre necessariamente o risco de perder participação de mercado devido a alguns pontos: A VTEX concentra-se em atender empresas de médio e grande porte que desejam ter mais controle sobre sua presença online, o que pode diferenciá-la das soluções de *marketplace*. Além disso, a VTEX oferece recursos de personalização, integrações com sistemas internos e suporte para vendas em vários canais, atraindo empresas que buscam uma experiência única para seus clientes. A integração com *marketplaces* também permite que as empresas alcancem um público mais amplo sem deixar de lado sua própria loja online. Como mostrado no tópico 4.2 Plataformas de *Digital Commerce* na comparação entre *DTC vs. Marketplace*, os dados mostram que, apesar do avanço dos grandes *marketplaces*, as plataformas *DTC* também têm ganhado participação.

## 7.6. Foco no Produto vs Soluções Multiproduto

Ao escolher uma plataforma de *e-commerce* dedicada, como a VTEX, as empresas se beneficiam do foco e da especialização da empresa na indústria. A VTEX direciona suas inovações e otimizações para atender às demandas únicas do mercado de *e-commerce*, oferecendo soluções personalizadas que abordam desafios específicos. No entanto, é importante reconhecer que existem alternativas abrangentes, como a Salesforce, que oferecem uma variedade de produtos voltados para diferentes esferas de negócios, desde vendas até marketing e atendimento ao cliente. Essas plataformas têm a vantagem adicional de integração facilitada com suas outras soluções e maiores oportunidades de *cross sell*. No entanto, o foco da Salesforce se divide entre diferentes setores, o que pode levar a uma diluição relativa de recursos e profundidade em comparação com uma plataforma especializada, como a VTEX, como pode ser visto em alguns dos feedbacks da Tegus. Além disso, ao se estabelecer com sucesso como uma plataforma de *Digital Commerce* global, a VTEX se torna um alvo de aquisição atraente para grandes corporações de software, assim como foi com a Demandware e a Magento, que foram adquiridas pela Salesforce e Adobe, respectivamente.

### FEEDBACKS

"Ser uma empresa menor e mais focada provavelmente permite oferecer suporte mais personalizado, especialmente na complexa área de *headless* ou *API-first*. Esse foco pode ser uma vantagem competitiva em relação a empresas maiores como a Salesforce." - *Ex-funcionário de competidor*

"A BigCommerce tem uma vantagem porque se especializa exclusivamente em *e-commerce*, ao contrário da Salesforce, que tem várias áreas de foco, como o Customer 360 e o Einstein. Essa especialização permite que a BigCommerce se torne especialista em *e-commerce* e crie histórias de sucesso convincentes em torno de casos específicos." - *Ex-funcionário de competidor*

## 7.7. Classe A/B

A VTEX adota uma estrutura de ações de múltiplas classes, na qual as ações ordinárias da Classe B conferem aos acionistas o direito de exercer dez votos por ação, em comparação com um voto por ação para as ações ordinárias da Classe A. Isso pode levar a conflitos de interesse, uma vez que os acionistas controladores podem tomar decisões que não estão alinhadas com os interesses gerais dos demais acionistas.

## 7.8. Disrupção Tecnológica

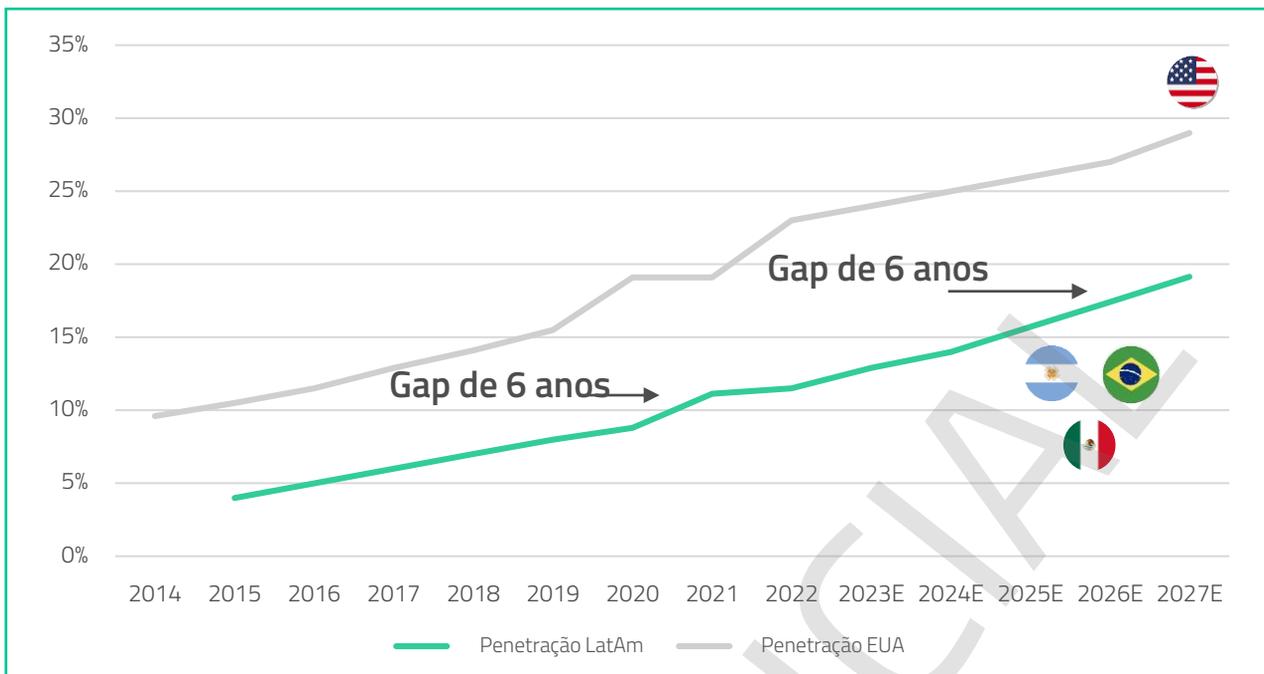
Um dos principais fatores de risco para a VTEX, que opera como uma plataforma de *Digital Commerce*, é o ritmo rápido e imprevisível da inovação tecnológica. Tecnologias de IA Generativa representam um risco considerável, com o potencial de remodelar significativamente o cenário do comércio eletrônico ao possibilitar experiências de compra mais personalizadas, imersivas e convenientes através de *chatbots* avançados. Esses *chatbots*, ao entenderem e gerarem respostas semelhantes às humanas, podem alterar a preferência do consumidor, afastando-os das compras tradicionais baseadas em websites, possivelmente reduzindo o Mercado Total Acessível da VTEX. O surgimento de tais soluções impulsionadas por IA exige adaptação e investimento contínuos da VTEX para manter a competitividade, uma vez que otimizam recomendações de produtos ou criam conteúdo baseado nas preferências individuais do consumidor, e potencialmente redefinem as interações dos consumidores com as plataformas de e-commerce.

Além da IA Generativa, outras inovações digitais continuam redefinindo os limites do e-commerce. A VTEX, através da adoção da abordagem de *Composable Commerce*, desempenha um papel pivotal ajudando empresas a modernizarem e melhorarem suas pilhas tecnológicas, permitindo que experimentem e adotem as tecnologias mais recentes e melhores disponíveis. Esta abordagem proativa serve como um mitigador para os riscos de disrupção tecnológica, assegurando que as empresas que operam na plataforma da VTEX estão bem-posicionadas para se adaptarem ao cenário tecnológico em evolução e atenderem eficazmente às necessidades e preferências emergentes do consumidor do século 21. Para manter a relevância e a vantagem competitiva neste ecossistema em constante evolução, é imperativo que a VTEX continue fomentando uma cultura de inovação e agilidade, investindo estrategicamente em P&D, e formando parcerias e alianças.

## 8. Projeções Financeiras

### 8.1. Premissas

Para projetar o desempenho financeiro da VTEX, iniciamos nossa análise com o TAM. Assumimos que o TAM geral de varejo crescerá de acordo com as taxas de inflação específicas de cada país, bem como com o crescimento real do PIB. Além disso, projetamos que a penetração do mercado de *e-commerce* na América Latina atingirá 27% até o ano de 2027. Essa estimativa reflete um atraso de seis anos em relação à América do Norte, consistente com as tendências históricas.



Fonte: Equitas, Euromonitor, National Data Sources, Morgan Stanley Research

Em seguida, incorporamos suposições adicionais para avaliar a proporção do GMV que a VTEX é capaz de capturar desse mercado, bem como a parcela deste GMV que é convertida em receita, conforme foi discutido no capítulo sobre Mercado.

Para o Brasil, projetamos um aumento da participação de mercado de 44% para 47% até o ano de 2033, enquanto na América Latina, antecipamos que a participação no mercado crescerá de 13% para 27% até 2033. Essas projeções estão alinhadas com as tendências previamente observadas. No caso dos mercados dos EUA e Europeu, onde a VTEX atualmente possui uma participação de mercado insignificante, torna-se desafiador prever o GMV baseado apenas no crescimento do mercado e nos ganhos de participação. Como resultado, contamos com taxas de crescimento ano a ano para estimar o GMV nessas regiões. Adicionalmente, realizamos uma análise de sensibilidade para explorar vários cenários de crescimento.

	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033
<b>VTEX GMV</b>	<b>3.841</b>	<b>7.489</b>	<b>9.666</b>	<b>12.688</b>	<b>15.277</b>	<b>18.975</b>	<b>23.353</b>	<b>28.848</b>	<b>34.881</b>	<b>41.555</b>	<b>49.097</b>	<b>57.786</b>	<b>67.817</b>	<b>78.914</b>	<b>91.919</b>
y/y		95%	29%	31%	20%	24%	23%	24%	21%	19%	18%	18%	17%	16%	16%
<b>GMV Brasil</b>		<b>4.284</b>	<b>5.104</b>	<b>6.927</b>	<b>7.945</b>	<b>9.517</b>	<b>11.223</b>	<b>13.076</b>	<b>15.087</b>	<b>17.267</b>	<b>19.477</b>	<b>21.843</b>	<b>24.375</b>	<b>26.852</b>	<b>29.539</b>
Brasil como % da receita		57%	53%	55%	52%	50%	48%	45%	43%	42%	40%	38%	36%	34%	32%
Market share Brasil %		39%	38%	44%	45%	46%	46%	46%	47%	47%	47%	47%	47%	47%	47%
y/y			19%	36%	15%	20%	18%	17%	15%	14%	13%	12%	12%	10%	10%
<b>GMV Latam ex-Brasil</b>		<b>2.771</b>	<b>3.692</b>	<b>4.491</b>	<b>5.301</b>	<b>6.413</b>	<b>7.867</b>	<b>9.803</b>	<b>12.035</b>	<b>14.589</b>	<b>17.496</b>	<b>20.788</b>	<b>24.500</b>	<b>28.385</b>	<b>32.783</b>
Latam ex-Brasil como % da receita		37%	38%	35%	35%	34%	34%	34%	35%	35%	36%	36%	36%	36%	36%
Market share Latam ex-Brasil %		13%	14%	13%	14%	15%	17%	18,0%	19%	21%	22%	23%	25%	26%	27%
y/y			33%	22%	18%	21%	23%	25%	23%	21%	20%	19%	18%	16%	15%
<b>GMV Europa</b>		<b>217</b>	<b>435</b>	<b>634</b>	<b>1.015</b>	<b>1.523</b>	<b>2.132</b>	<b>2.984</b>	<b>3.879</b>	<b>4.849</b>	<b>6.062</b>	<b>7.577</b>	<b>9.471</b>	<b>11.839</b>	<b>14.799</b>
Europa como % da receita		3%	5%	5%	7%	8%	9%	10%	11%	12%	12%	13%	14%	15%	16%
Market share Europa %			0,1%	0,1%	0,1%	0,2%	0,3%	0,4%	0,4%	0,5%	0,6%	0,8%	0,9%	1,1%	1,3%
y/y				46%	60%	50%	40%	40%	30%	25%	25%	25%	25%	25%	25%
<b>GMV EUA</b>		<b>217</b>	<b>435</b>	<b>634</b>	<b>1.015</b>	<b>1.523</b>	<b>2.132</b>	<b>2.984</b>	<b>3.879</b>	<b>4.849</b>	<b>6.062</b>	<b>7.577</b>	<b>9.471</b>	<b>11.839</b>	<b>14.799</b>
EUA como % da receita		3%	5%	5%	7%	8%	9%	10%	11%	12%	12%	13%	14%	15%	16%
Market share EUA %			0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,2%	0,2%	0,2%	0,3%	0,3%	0,4%	0,4%	0,5%
y/y				46%	60%	50%	40%	40%	30%	25%	25%	25%	25%	25%	25%

Quanto às projeções de receita, estimamos o *take-rate* com base na taxa histórica da empresa, que tem sido estável nos últimos anos. A receita de serviços, por outro lado, vem predominantemente de serviços de consultoria. Para prever esse segmento de receita, determinamos a parcela da receita de assinatura gerada por novos clientes, já que eles são os principais contribuintes para os serviços de consultoria.

	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033
Plataforma VTEX															
Participação de nova receita	20%	20%	20%	20%	15%	12%	14%	15%	13%	13%	12%	12%	12%	13%	13%
Churn de cliente existente	5%	5%	5%	5%	5%	5%	5%	5%	5%	5%	5%	5%	5%	5%	5%
Receita de cliente novo	10	17	21	27	25	26	37	47	52	59	68	80	94	111	131
Receita de cliente existente	42	67	86	107	145	187	223	274	337	405	480	564	662	769	894
SSS	25%	90%	12%	17%	20%	22%	14%	16%	14%	14%	13%	12%	12%	10%	10%
Net Revenue Retention (crescimento da receita do cliente existente)	12%	55%	3%	6%	9%	10%	5%	5%	5%	4%	4%	3%	3%	2%	2%
Loja Integrada (% da receita total)	7%	7%	7%	7%	7%	7%	7%	7%	7%	7%	7%	7%	7%	7%	7%
Outros (% da receita total)	2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%
Plataforma VTEX + Receita de serviços (% da receita total)	91%	91%	91%	91%	91%	91%	91%	91%	91%	91%	91%	91%	91%	91%	91%
Attachment Rate	29%	31%	34%	34%	37%	38%	38%	38%	38%	38%	38%	38%	38%	38%	38%

	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033
Receita de subscrição	58	93	119	149	188	233	287	354	428	510	603	709	832	969	1,128
Take rate	1,5%	1,3%	1,2%	1,2%	1,2%	1,2%	1,2%	1,2%	1,2%	1,2%	1,2%	1,2%	1,2%	1,2%	1,2%
Subscrição (% da receita total)	95%	95%	94%	94%	95%	96%	95%	95%	96%	96%	96%	96%	96%	96%	96%
Plataforma VTEX	52	84	107	134	171	213	260	322	389	463	547	644	756	880	1,025
Loja Integrada	4	7	9	11	14	16	20	25	30	36	42	50	58	68	79
Outros	2	3	3	4	3	4	6	8	9	11	13	15	18	21	25
Receita de serviços	3	5	7	9	9	10	14	18	20	22	26	31	36	42	50
Receita total	61	99	126	158	197	243	301	372	448	533	629	740	869	1.011	1.178
y/y		61%	27%	25%	25%	23%	24%	24%	20%	19%	18%	18%	17%	16%	17%

Para estimar a margem de longo prazo da VTEX, analisamos (i) a quebra de resultados dada pela empresa de lojas existentes e novas lojas (gráfico abaixo) e (ii) o potencial de alavancagem operacional, olhando para uma amostra de quase cem empresas Enterprise SaaS em diferentes estágios de maturidade.

### Detalhamento direcional do P&L por lojas existentes versus novas lojas

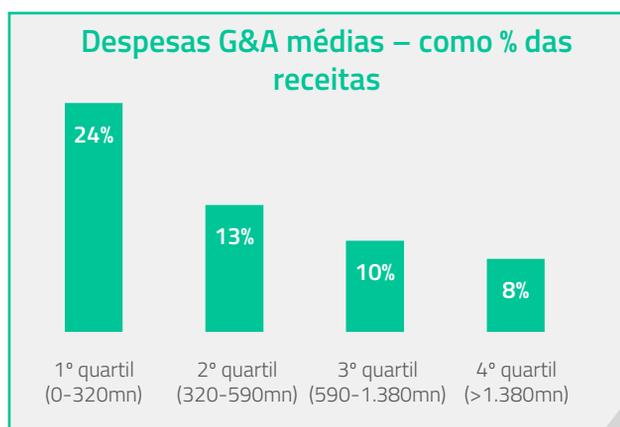
% da receita, non-GAAP	2022 A (Plataforma VTEX + SMB + outros + serviços)		2022 lojas existentes (~85% da rec. da VTEX excl. SMB)		2022 novas lojas (~15% da rec. da VTEX excl. SMB)	
	Margem Bruta	67%		~73%		~45%
Vendas & Marketing	(40)%		~(3)%		~(186)%	
Pesquisa & Desenvolvimento	(33)%		~(33)%		~(33)%	
Geral & Administrativo	(15)%		~(15)%		~(15)%	
Margem Operacional	(22)%		~22%		~(189)%	

Fonte: VTEX

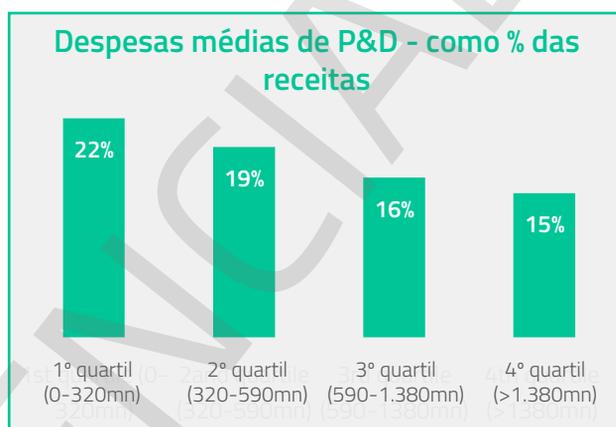
**Margem Bruta:** projetamos um modesto aumento de 2 pontos percentuais na margem bruta, passando de 73% para 75% — um número que a empresa já alcançou em 2023.

**Vendas e Marketing:** Nosso modelo contabiliza despesas de Vendas e Marketing em 3% da receita de lojas existentes, além de um ajuste de compensação baseada em ações de 4%, conforme os números não-GAAP da tabela anterior, resultando em um total de 7%.

Ao examinar a amostra de empresas Enterprise SaaS, fica evidente que tanto as despesas de Pesquisa e Desenvolvimento (P&D) quanto as despesas Gerais e Administrativas (G&A) têm um potencial significativo para diluição à medida que as empresas crescem. Como ilustrado nos gráficos subsequentes, a porcentagem de despesas de G&A e P&D em relação às receitas tende a diminuir notavelmente à medida que o volume de vendas das empresas aumenta.

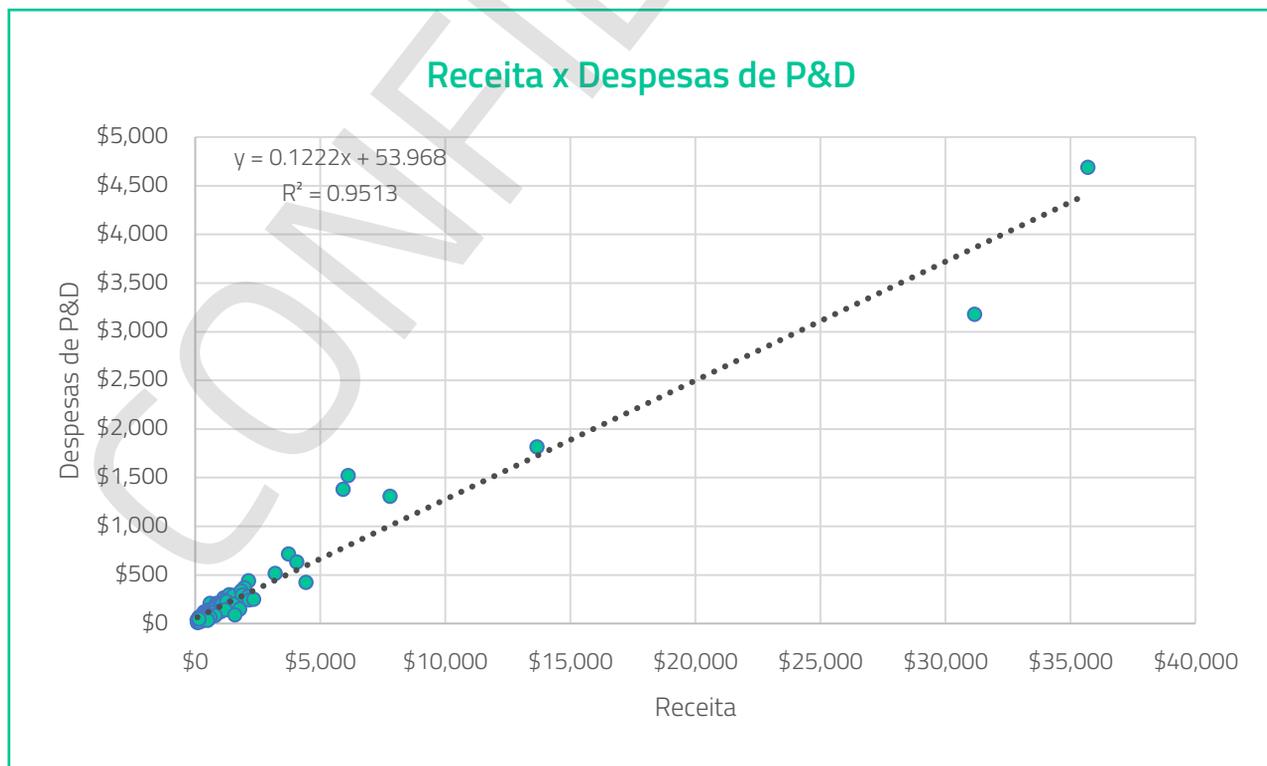


Fonte: Canalyt and Equitas



Fonte: Canalyt and Equitas

**Pesquisa e Desenvolvimento:** Por meio de análise de regressão em nosso conjunto de amostra de empresas, determinamos que as despesas de P&D podem ser aproximadas por 12% das receitas, mais um adicional de 53 milhões de dólares, conforme descrito na fórmula abaixo. À medida que as empresas expandem, a parte fixa se dilui e as despesas tendem a convergir para 12% do total de receitas.



Fonte: Equitas, Euromonitor, National Data Sources, Morgan Stanley Research

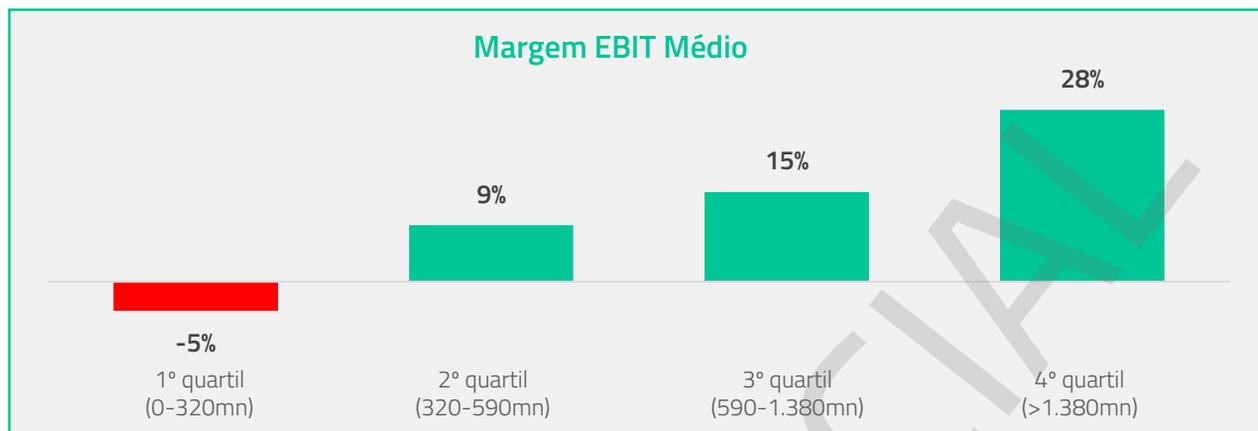
**Gerais e Administrativas:** Utilizando uma análise de regressão semelhante em nossa amostra de empresas, descobrimos que as despesas de G&A geralmente são aproximadamente 6% das receitas, e um adicional de 46 milhões de dólares, conforme detalhado na fórmula abaixo. À medida que as empresas crescem, essa categoria de despesa específica tende a gravitar em direção a 6% das receitas.



Levando em conta 12% e 6% como nossas despesas variáveis assumidas para projetar os custos de P&D e G&A, respectivamente, e combinando-os com nossas outras estimativas explicadas acima chegamos a uma margem EBIT projetada de 42% para o ano de 2033, conforme ilustrado na tabela subsequente.

Economics das Lojas Existentes (GAAP)	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033
Receita base = 100	100	123	153	189	228	270	319	376	441	513	598
Crescimento	25%	23%	24%	24%	20%	19%	18%	18%	17%	16%	17%
Lucro Bruto	73	90	112	139	168	200	237	280	329	384	449
Margem Bruta	73,0%	73,2%	73,4%	73,6%	73,8%	74,0%	74,2%	74,4%	74,6%	74,8%	75,0%
Vendas e Marketing	-8	-10	-12	-15	-17	-20	-24	-27	-32	-36	-42
% da receita	-8,0%	-7,9%	-7,8%	-7,7%	-7,6%	-7,5%	-7,4%	-7,3%	-7,2%	-7,1%	-7,0%
P&D	-38	-41	-45	-50	-55	-61	-68	-75	-83	-93	-103
% da receita	-38%	-33%	-30%	-27%	-24%	-23%	-21%	-20%	-19%	-18%	-17%
P&D – Parte fixa	-26	-27	-27	-28	-28	-29	-29	-30	-30	-31	-32
Fixo	-26%										
P&D – Parte variável	-12	-15	-18	-23	-27	-32	-38	-45	-53	-62	-72
Variável	-12%	-12%	-12%	-12%	-12%	-12%	-12%	-12%	-12%	-12%	-12%
G&A	-19	-20	-22	-25	-27	-30	-33	-37	-41	-46	-51
% da receita	-19%	-16%	-15%	-13%	-12%	-11%	-10%	-10%	-9%	-9%	-9%
G&A - Parte fixa	-13	-13	-13	-13	-14	-14	-14	-15	-15	-15	-15
Fixo	-13%										
G&A – Parte variável	-6	-7	-9	-11	-14	-16	-19	-23	-26	-31	-36
Variável	-6%	-6%	-6%	-6%	-6%	-6%	-6%	-6%	-6%	-6%	-6%
EBIT	8.3	19	32	49	68	88	112	140	173	209	252
Margem EBIT	8%	15%	21%	26%	30%	33%	35%	37%	39%	41%	42%

No entanto, olhando para o mesmo conjunto de amostra de empresas, é difícil encontrar exemplos, até mesmo mais maduros, que operam com esse nível de margem (gráfico abaixo), parte dessa diferença pode ser explicada por um excesso de otimismo em nossas projeções de que a empresa alcançará apenas 7% de despesas de S&M na maturidade em comparação com o nível médio de 28% no 4º quartil da amostra.



Portanto, para adotar uma postura mais conservadora em nosso cenário-base, **projetamos que a empresa alcançará uma margem EBIT de 30% em seu estado maduro**, um número mais alinhado com as margens observadas entre as grandes empresas SaaS empresariais.

Outra premissa chave de nosso modelo é a extensão das despesas de Vendas e Marketing (S&M) necessárias para alimentar o crescimento da empresa. Para validar isso, realizamos um *sanity check*, examinando a relação LTV/CAC. Segundo a administração, essa relação está em aproximadamente 6x, o que está alinhado com a nossa previsão. Em nossas projeções, antecipamos um declínio gradual nesta relação, indicando um desafio crescente na aquisição de clientes à medida que a participação de mercado da empresa se expande.

## 8.2. ROIC

Ao olhar para o Demonstrativo de Resultados da VTEX, é relevante notar que os números contábeis da empresa podem oferecer uma visão distorcida de sua verdadeira rentabilidade. Frequentemente, as despesas registradas nos relatórios financeiros incluem gastos que são, na realidade, investimentos de longo prazo em ativos intangíveis como pesquisa e desenvolvimento (P&D) e expansão de mercado. Portanto, para uma avaliação mais precisa da saúde financeira e do potencial de lucro da empresa, esses gastos devem ser capitalizados e amortizados ao longo do período em que efetivamente contribuem para a geração de receita.

Para fazer esses ajustes, utilizamos dados internos da empresa que quebram os resultados de clientes existentes e novos. Dentro dessa divisão, a empresa especifica a alocação das despesas de P&D e Vendas e Marketing (V&M) para cada categoria de cliente (tabela abaixo).

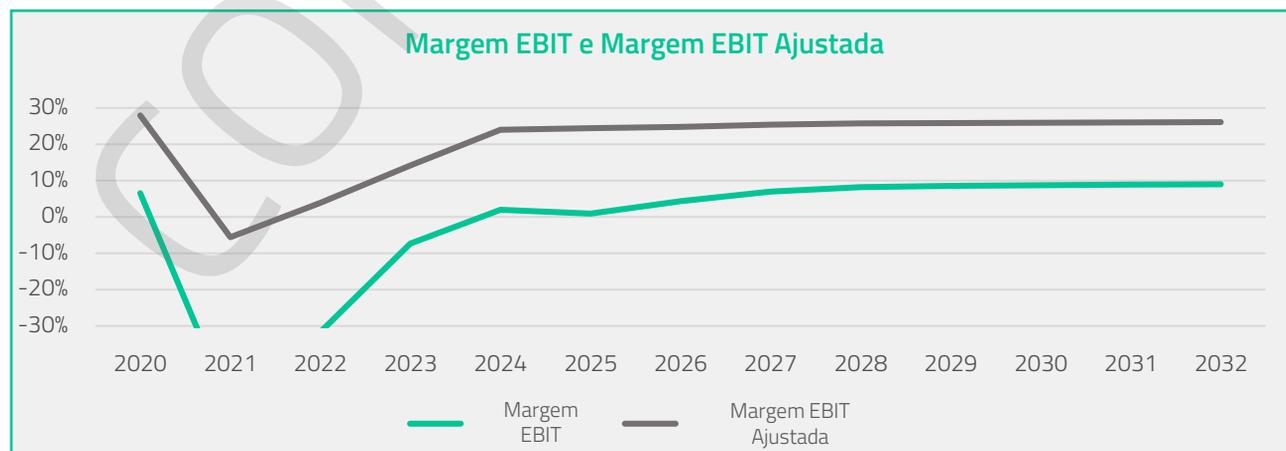
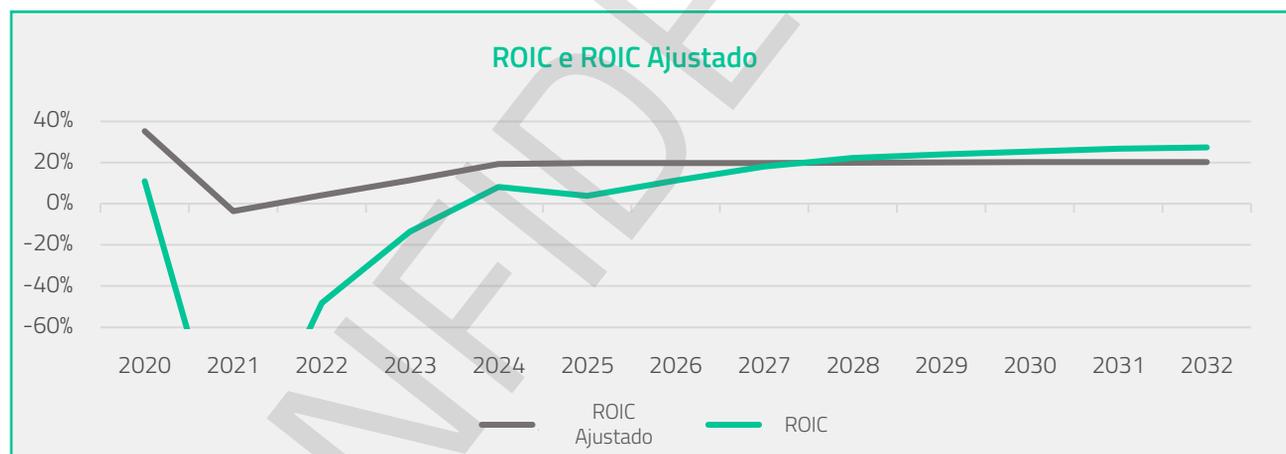
% da receita, non-GAAP	2022 A (Plataforma VTEX + SMB + outros + serviço)
Margem bruta	67%
Vendas & Marketing	(40)%
Pesquisa & Desenvolvimento	(33)%
Geral & Administrativo	(15)%
Margem Operacional	(22)%

2022 lojas existentes (~85% da rec. da VTEX excl. SMB)	2022 novas lojas (~15% da rec. da VTEX excl. SMB)
~73%	~45%
~(3)%	~(186)%
~(33)%	~(33)%
~(15)%	~(15)%
~22%	~(189)%

Fonte: VTEX

Em nossa modelagem financeira, capitalizamos 70% das despesas de V&M e 50% das despesas de P&D. Depois amortizamos as despesas de V&M capitalizadas ao longo de um período de 20 anos, alinhando-se com a duração média que um cliente permanece na plataforma da VTEX. Enquanto isso, as despesas de P&D capitalizadas são depreciadas ao longo de um período de 2 anos, que é a média do setor para empresas semelhantes que também capitalizam seus custos de P&D. **Estimamos que o ROIC marginal atual da VTEX seja de aproximadamente 25%.**

Esses ajustes também afetam as margens que mencionamos anteriormente:



# 8.3 Valuation

## DRE

USD milhões	2020	2021	2022	2023e	2024e	2025e	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e	2031e	2032e	2033e
<b>GMV VTEX US + EUR</b>	434	870	1.269	2.030	3.045	4.263	5.968	7.759	9.698	12.123	15.154	18.942	23.678	29.597
Y/Y (%)	-	100%	46%	60%	50%	40%	40%	30%	25%	25%	25%	25%	25%	25%
<b>GMV VTEX LatAm ex-Br</b>	2.771	3.692	4.491	5.301	6.413	7.867	9.803	12.035	14.589	17.496	20.788	24.500	28.385	32.783
Y/Y (%)	-	33%	22%	18%	21%	23%	25%	23%	21%	20%	19%	18%	16%	15%
Market share (%)	13%	14%	13%	14%	15%	17%	18%	19%	21%	22%	23%	24%	26%	27%
<b>GMV VTEX Br</b>	4.284	5.104	6.927	7.945	9.517	11.223	13.076	15.087	17.267	19.477	21.843	24.375	26.852	29.539
Y/Y (%)		19%	36%	15%	20%	18%	17%	15%	14%	13%	12%	12%	10%	10%
Market share (%)	39%	38%	44%	45%	46%	46%	46%	47%	47%	47%	47%	47%	47%	47%
<b>GMV Total</b>	7.489	9.666	12.688	15.277	18.975	23.353	28.848	34.881	41.555	49.097	57.786	67.817	78.914	91.919
Y/Y (%)		29%	31%	20%	24%	23%	24%	21%	19%	18%	18%	17%	16%	16%
<b>Receita Líquida</b>	99	126	158	197	243	301	372	448	533	629	740	868	1.011	1.178
Y/Y (%)		27%	25%	25%	23%	24%	24%	20%	19%	18%	18%	17%	16%	17%
<b>Lucro Bruto</b>	64	76	105	136	171	210	261	316	378	448	528	622	727	846
Margem Bruta	65%	61%	66%	69%	70%	70%	70%	71%	71%	71%	71%	72%	72%	72%
<b>EBIT</b>	6	-66	-50	-14	5	3	16	31	44	54	64	77	91	111
Margem EBIT	6%	-52%	-32%	-7%	2%	1%	4%	7%	8%	9%	9%	9%	9%	9%
<b>EBITDA</b>	9	-62	-45	-10	9	6	20	34	47	57	68	81	95	115
Margem EBITDA	9%	-49%	-29%	-5%	4%	2%	5%	8%	9%	9%	9%	9%	9%	10%
<b>Lucro Líquido</b>	-1	-61	-52	-11	6	4	14	26	37	47	59	73	89	112
Margem Líquida	-1%	-48%	-33%	-5%	2%	1%	4%	6%	7%	7%	8%	8%	9%	9%

## Balço Patrimonial

USD milhões	2020	2021	2022	2023e	2024e	2025e	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e	2031e	2032e	2033e
<b>Total Ativos</b>	<b>140</b>	<b>415</b>	<b>358</b>	<b>360</b>	<b>386</b>	<b>417</b>	<b>463</b>	<b>521</b>	<b>594</b>	<b>683</b>	<b>790</b>	<b>919</b>	<b>1.069</b>	<b>1.254</b>
<b>Ativos circulantes</b>	<b>109</b>	<b>350</b>	<b>287</b>	<b>285</b>	<b>307</b>	<b>340</b>	<b>387</b>	<b>445</b>	<b>518</b>	<b>605</b>	<b>710</b>	<b>836</b>	<b>982</b>	<b>1.160</b>
Caixa e equivalentes de caixa	59	121	24	104	112	128	154	191	239	298	370	458	562	690
Contas a receber	24	35	37	46	57	71	88	106	126	149	175	205	239	279
Impostos a recuperar	4	7	5	6	7	9	11	14	16	19	22	26	31	36
Outros	22	187	221	128	130	131	133	135	137	140	143	147	150	155
<b>Ativos não circulantes</b>	<b>31</b>	<b>65</b>	<b>71</b>	<b>76</b>	<b>79</b>	<b>77</b>	<b>76</b>	<b>76</b>	<b>76</b>	<b>78</b>	<b>80</b>	<b>83</b>	<b>87</b>	<b>95</b>
Ativos fiscais diferidos	2	13	18	23	29	29	29	29	29	29	29	29	29	29
Ativos intangíveis	15	34	31	30	28	26	25	25	25	26	28	31	34	41
Outros	14	19	22	23	22	22	22	22	22	23	23	23	24	25
<b>Passivo Total + Patrimônio Líquido</b>	<b>140</b>	<b>415</b>	<b>358</b>	<b>360</b>	<b>386</b>	<b>417</b>	<b>463</b>	<b>521</b>	<b>594</b>	<b>683</b>	<b>790</b>	<b>919</b>	<b>1.069</b>	<b>1.254</b>
<b>Passivo Total</b>	<b>64</b>	<b>88</b>	<b>83</b>	<b>98</b>	<b>117</b>	<b>144</b>	<b>176</b>	<b>209</b>	<b>245</b>	<b>287</b>	<b>335</b>	<b>391</b>	<b>452</b>	<b>526</b>
<b>Passivo circulante</b>	<b>47</b>	<b>59</b>	<b>62</b>	<b>72</b>	<b>86</b>	<b>107</b>	<b>132</b>	<b>156</b>	<b>184</b>	<b>216</b>	<b>253</b>	<b>296</b>	<b>342</b>	<b>399</b>
Contas a pagar	21	30	34	37	44	55	68	80	94	110	128	150	172	201
Receita diferida	14	17	20	27	33	41	51	62	73	86	102	119	139	162
Outros	12	13	8	8	9	11	13	15	17	20	23	27	31	36
<b>Passivo não circulante</b>	<b>17</b>	<b>29</b>	<b>21</b>	<b>26</b>	<b>31</b>	<b>37</b>	<b>44</b>	<b>52</b>	<b>61</b>	<b>71</b>	<b>82</b>	<b>95</b>	<b>110</b>	<b>127</b>
Contas a pagar		2	1	1	1	1	1	2	2	2	3	3	4	4
Receita diferida	5	16	14	19	24	30	37	44	52	62	73	85	100	116
Outros	12	11	7	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6
<b>Patrimônio Líquido</b>	<b>76</b>	<b>327</b>	<b>275</b>	<b>262</b>	<b>268</b>	<b>273</b>	<b>287</b>	<b>313</b>	<b>349</b>	<b>396</b>	<b>455</b>	<b>528</b>	<b>617</b>	<b>729</b>
Lucros retidos (perdas)	-3	-64	-116	-127	-121	-117	-103	-77	-40	7	65	138	227	339
Outros	79	391	391	389	389	389	389	389	389	389	389	389	389	389

## DCF

Para o DCF utilizamos um modelo de duplo estágio.

USD milhões	2022	2023e	2024e	2025e	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e	2031e	2032e	2033e	Segundo estágio - Perp. 2043
EBIT Ajustado	-50	-14	5	3	16	31	44	54	64	77	91	111	1.414
(-) IR	4	-2	-2	-2	-6	-11	-15	-19	-24	-29	-35	-43	-543
(+) D&A	5	5	4	4	3	3	3	3	3	4	4	4	
(-) Mudança no capital de giro	6	-6	-5	4	4	2	3	4	4	5	4	7	
(-) Capex	0	-1	-1	-2	-2	-3	-4	-4	-5	-7	-8	-12	
<b>FCFF</b>	<b>-36</b>	<b>-18</b>	<b>0</b>	<b>7</b>	<b>15</b>	<b>23</b>	<b>31</b>	<b>37</b>	<b>43</b>	<b>50</b>	<b>56</b>	<b>68</b>	<b>870</b>
Terminal Value												797	8.344
Período		0	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	20
Fator de desconto		1	1,1	1,3	1,5	1,7	1,9	2,1	2,4	2,8	3,1	3,5	12,6
WACC		14,0%	14,0%	14,0%	14,0%	14,0%	14,0%	14,0%	14,0%	14,0%	14,0%	14,0%	14,0%
<b>Enterprise Value</b>		<b>979</b>	<b>1.134</b>	<b>1.292</b>	<b>1.466</b>	<b>1.655</b>	<b>1.863</b>	<b>2.092</b>	<b>2.346</b>	<b>2.631</b>	<b>2.948</b>	<b>3.303</b>	
Dívida Líquida		-221	-221	-245	-271	-307	-355	-414	-487	-574	-678	-807	
<b>Equity Value</b>		<b>1.199</b>	<b>1.354</b>	<b>1.537</b>	<b>1.737</b>	<b>1.962</b>	<b>2.218</b>	<b>2.506</b>	<b>2.833</b>	<b>3.205</b>	<b>3.626</b>	<b>4.110</b>	

Valuation – USD milhões	Equitas Valuation	Market Value 02/10/2023
Enterprise Value	1.134	771
Dívida Líquida/Caixa (YE 2023)	-221	-221
Equity Value (YE 2023)	1.354	934
Número de ações (milhões)	187	187
USD por ação	7.25	5.00
VTEX (XNYS:VTEX)	5.00	

		Ajustado
EV/EBITDA 2023	N/A	9,9x
EV/EBITDA 2024	82,1x	6,8x
P/E 2023	N/A	28,0x
P/E 2024	155,9x	15,1x
EV/Sales 2023	3,6x	3,6x
EV/Sales 2024	2,9x	2,9x

Realizamos análises de sensibilidade para o TIR de 3 anos, alterando o WACC e a Taxa de Crescimento Anual Composta (CAGR) da receita versus a margem estrutural da empresa, chegando aos seguintes resultados:

### TIR saída 2025 YE

		WACC						
		11.0%	12.0%	13.0%	14.0%	15.0%	16.0%	17.0%
Margem estrutural	40%	85%	68%	55%	43%	34%	25%	18%
	37%	80%	64%	51%	40%	31%	23%	16%
	33%	73%	58%	46%	35%	27%	19%	12%
Margem estrutural	30%	68%	53%	42%	<b>32%</b>	23%	16%	10%
	27%	62%	49%	37%	28%	20%	13%	7%
	23%	54%	42%	31%	23%	16%	9%	4%
	20%	48%	36%	27%	19%	12%	6%	1%

### TIR saída 2025 YE

		Receita CAGR 23-28						
		14.7%	17.1%	19.4%	22.0%	23.4%	27.0%	30.2%
Margem estrutural	40%	21%	28%	35%	43%	48%	59%	70%
	37%	18%	25%	32%	40%	44%	56%	66%
	33%	14%	21%	28%	35%	40%	51%	61%
Margem estrutural	30%	11%	17%	24%	<b>32%</b>	36%	47%	57%
	27%	7%	14%	20%	28%	32%	43%	53%
	23%	2%	9%	15%	23%	27%	37%	47%
	20%	-2%	5%	11%	18%	22%	33%	42%

Obtemos um múltiplo de saída a partir do modelo DCF de duas etapas de aproximadamente ~4,0x, que se compara a uma mediana do setor de 5,1x e está bem abaixo de transações de plataformas globais de Digital Commerce que foram vendidas a players globais de tecnologia, como Demandware e Magento.

Como mencionado anteriormente, em junho de 2016, a Salesforce anunciou a aquisição da Demandware, um negócio avaliado em aproximadamente US\$ 2,8 bilhões. Depois, em 21 de maio de 2018, a Adobe anunciou a aquisição da Magento por US\$ 1,68 bilhão.

	Date Acquired	Revenue at Acquisition <sup>1</sup>	Revenue Today <sup>3</sup>	Growth since close <sup>3</sup>	Deal Strategy
 <b>Demandware</b> <b>\$2.8B</b> 12x Revenue	July 2016	\$227M	<b>\$1B</b> 3x Revenue	<b>4.4x</b>	Filled missing gap in full suite CRM capabilities with enterprise ready product suite

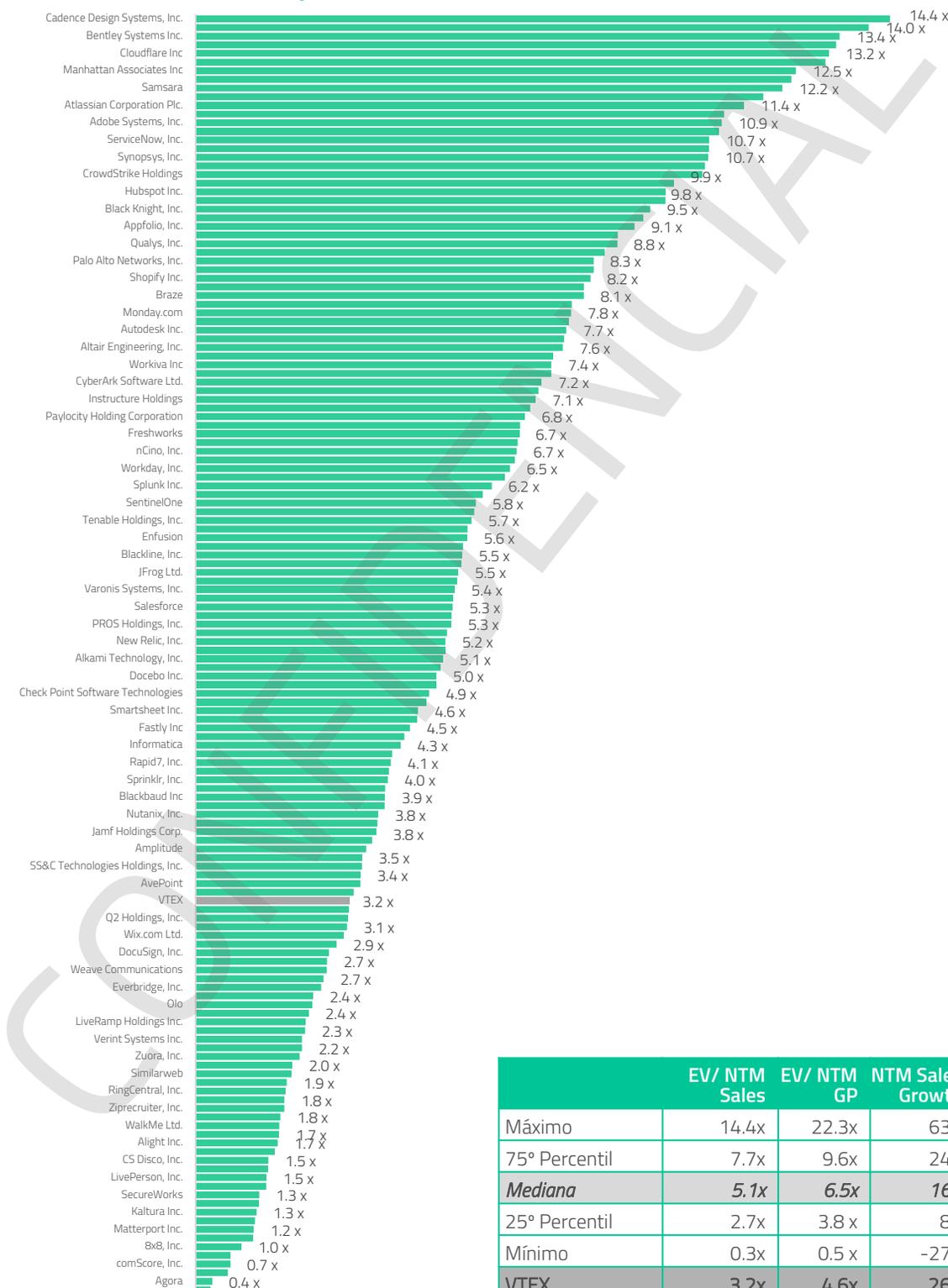
Fonte: Salesforce

As aquisições foram avaliadas entre 11x e 12x EV/Sales (últimos 12 meses), mesmo antes da "bolha tecnológica". Isso mostra o potencial de valor estratégico que as plataformas de *Digital Commerce* de sucesso têm para empresas de tecnologia. Esses múltiplos se comparam ao atual patamar de EV/Sales de 4,4x (últimos 12 meses) da VTEX.

# 8.4. Comps

Utilizamos um banco de dados de aproximadamente 100 empresas Enterprise SaaS. Também fizemos uma tabela comparativa de múltiplos com os principais players globais.

### Enterprise SaaS - EV/Sales 12m fwd



	EV/ NTM Sales	EV/ NTM GP	NTM Sales Growth
Máximo	14.4x	22.3x	63%
75° Percentil	7.7x	9.6x	24%
<b>Mediana</b>	<b>5.1x</b>	<b>6.5x</b>	<b>16%</b>
25° Percentil	2.7x	3.8 x	8%
Mínimo	0.3x	0.5 x	-27%
VTEX	3.2x	4.6x	26%

Fonte: Analyst and Equitas

	EV/Sales 2023	EV/EBITDA 2023	P/E 2023
Shopify	9.4x	114.4x	100.9x
Wix	3.4x	22.3x	26.5x
BigCommerce	2.6x	-	-
Squarespace	4.3x	18.1x	41.8x
Adobe	12.1x	25.1x	32.7x
Salesforce	5.7x	15.2x	25.3x
SAP	4.7x	16.0x	23.6x
Oracle	6.9x	13.9x	19.2x
<b>Média</b>	<b>6.1x</b>	<b>18.4x</b>	<b>28.2x</b>
VTEX	3.6x	N/A	N/A
VTEX Ajustado	3.6x	9.9x	28.0x

	EV/Sales 2024	EV/EBITDA 2024	P/E 2024
Shopify	7.9x	65.3x	67.3x
Wix	3.0x	16.6x	25.1x
BigCommerce	2.3x	57.0x	-
Squarespace	3.8x	15.6x	30.4x
Adobe	10.7x	23.0x	29.0x
Salesforce	5.2x	13.6x	21.8x
SAP	4.4x	13.8x	19.8x
Oracle	6.4x	12.5x	17.1x
<b>Média</b>	<b>5.5x</b>	<b>21.7x</b>	<b>23.9x</b>
VTEX	2.9x	82.1x	155.9x
VTEX Ajustado	2.9x	6.8x	15.1x

## 8.5. IPO Esperado vs Realizado

Um outro aspecto que vale a pena mencionar é a proximidade entre as projeções de receita e de caixa apresentada pela VTEX em seu IPO e os resultados efetivamente entregues. Mesmo em um cenário em que o mercado de *e-commerce* como um todo tem sido decepcionante, a VTEX demonstrou um desempenho impressionante ao se aproximar significativamente das previsões dos analistas feitas durante o IPO da empresa.

\$ milhões	FY 21E (IPO)		FY 21		FY 22E (IPO)		FY 22		FY 23E (IPO)		FY 23 (NOW)	
Receita	122	126	156	158	205	196						
Fluxo de Caixa da Operação	-38	-53	-29	-29	-10	-5						

Previsões de IPO de 16 de agosto de 2021

# 9. Appendix

## 9.1. Explicação dos Critérios de Avaliação – Tabela da Gartner

	SAP	Magento	Oracle	Salesforce	Shopify	BigCommerce	VTEX
<b>Nota</b>	<b>3.9</b>	<b>4.1</b>	<b>4.2</b>	<b>4.4</b>	<b>4.4</b>	<b>4.4</b>	<b>4.6</b>
Digital Store Hierarchy	4.1	4.4	4.0	4.4	4.5	4.3	4.5
Product Diversity	4.2	4.4	4.1	4.2	4.4	4.4	4.4
Product Breadth	4.2	4.3	4.2	4.3	4.4	4.4	4.4
Store Search	4.0	3.9	4.1	4.1	4.4	4.3	3.7
Multichannel Support	3.9	3.9	3.9	3.9	4.4	4.2	4.3
Mobility	3.8	4.0	4.1	4.0	4.5	4.3	4.4
Digital Store Localization	3.9	4.1	3.9	4.3	4.4	4.3	4.3
Consumer Buyer Personalization	3.8	3.9	3.9	4.3	4.3	4.2	3.5
Corporate Buyer Personalization	3.5	3.9	3.9	4.3	4.1	4.1	3.5
MDM	3.8	4.0	3.8	3.7	4.4	4.1	4.0
WCM	3.7	4.0	3.7	3.9	4.3	4.2	3.4
CPQ	3.7	3.9	3.8	3.8	4.3	4.1	4.2
OM/DOM	4.0	4.2	3.9	3.9	4.4	4.2	4.2
Payments	3.8	4.3	4.0	4.4	4.5	4.5	4.8

Fonte: Gartner

**Digital Store Hierarchy** - refere-se à estrutura organizacional ou estrutura de um comércio online ou loja digital. Ela descreve os vários níveis ou camadas de gestão, funções e responsabilidades nas operações da loja, e a estrutura geral de como a loja funciona digitalmente.

**Product Diversity** - a capacidade de suportar uma ampla gama de tipos de produtos, incluindo, mas não se limitando a, produtos físicos, produtos digitais, serviços, kits e pacotes de produtos que também podem incluir serviços, e assim por diante.

**Product Breadth** - a capacidade do fornecedor de suportar uma ampla gama de funções de *digital commerce* e necessidades tecnológicas

**Store Search** - permite aos usuários buscar produtos ou conteúdo no estoque ou banco de dados da loja. Isso permite que os usuários insiram palavras-chave, frases ou outros critérios de busca para encontrar produtos específicos ou informações nas quais estão interessados.

**Multichannel Support** - a capacidade da plataforma de suportar a venda digital de produtos e serviços em vários canais, como navegador web, dispositivo móvel, *marketplaces* de terceiros ou da indústria, canais/plataformas de mídia social, locais físicos, e assim por diante.

**Mobility** - refere-se à capacidade da plataforma de suportar formatos de dispositivos móveis e oferecer experiências adaptadas para esses dispositivos móveis, considerando fatores de forma e elementos de entrada/interface humanos.

**Digital Store Localization** - refere-se ao processo de adaptação de uma loja online ou digital para atender às necessidades e preferências específicas de um mercado ou região específica. Isso envolve personalizar o conteúdo, design, funcionalidade e outros elementos da loja digital para se adequar à cultura local, idioma, preferências e requisitos regulatórios de um mercado-alvo específico.

**Consumer Buyer Personalization** - refere-se à prática de adaptar as experiências de compra online para consumidores individuais com base em suas preferências, comportamentos e características. Isso envolve o uso de dados e tecnologia para oferecer conteúdo personalizado, ofertas, recomendações e promoções aos clientes, com o objetivo de proporcionar uma experiência de compra mais relevante e envolvente.

**Corporate Buyer Personalization** - semelhante ao *Consumer Buyer Personalization*, mas voltada para o comprador de negócios e geralmente inclui considerações para personalizar experiências com base em contratos negociados, preços específicos do cliente, direitos de produtos, métodos de pagamento, e assim por diante.

**MDM** - sigla para *Master Data Management*. No contexto do *digital commerce*, refere-se ao processo e à tecnologia usados para gerenciar e manter master data precisos, consistentes e confiáveis que são essenciais para a operação de um negócio de *e-commerce* online ou digital. Geralmente inclui dados de produtos, clientes, preços, estoque e outras informações importantes que são usados para apoiar as operações de *e-commerce*, como listagens de produtos online, preços, promoções, gerenciamento de estoque, atendimento de pedidos e engajamento do cliente.

**WCM** - sigla para *Web Content Management*. No contexto do *digital commerce*, refere-se ao processo e à tecnologia usados para gerenciar e otimizar o conteúdo da web para sites de *e-commerce* online ou lojas digitais. O WCM para *digital commerce* envolve a criação, organização, gerenciamento e otimização de conteúdo da web para proporcionar uma experiência de cliente contínua e envolvente, impulsionar o tráfego, aumentar as taxas de conversão e aprimorar as vendas online.

**CPQ** - sigla para *Configure, Price, Quote*. No contexto do *digital commerce*, refere-se a um processo e tecnologia que permitem às empresas configurar, precificar e gerar cotações precisas para produtos ou serviços complexos e personalizáveis em um ambiente de venda online ou digital.

**OM/DOM** - sigla para *Distributed Order Management*. No contexto do *digital commerce*, refere-se a um processo e tecnologia que gerenciam e otimizam o processo de atendimento de pedidos em vários canais e fontes de atendimento em um ambiente de venda online ou digital. O DOM permite que as empresas gerenciem e atendam eficientemente os pedidos dos clientes de vários canais, como lojas online, *marketplaces*, mídias sociais, centrais de atendimento e outros pontos de contato digitais, orquestrando pedidos, estoque e atendimento em várias localizações ou fontes, incluindo armazéns, lojas, *drop shippers* e fornecedores.

**Payments** - referem-se aos métodos e tecnologias usados para aceitar e processar pagamentos de clientes por produtos ou serviços adquiridos online ou por meio de outros canais digitais, como aplicativos móveis, plataformas de mídia social e *marketplaces*. Os pagamentos do *digital commerce* abrangem vários métodos e tecnologias de pagamento que facilitam transações online e permitem que os clientes paguem com segurança por suas compras de maneira conveniente e eficiente. Isso inclui normalmente considerações sobre os processadores de pagamento, gateways e carteiras de pagamento que o fornecedor suporta, ou no caso de B2B, as diferentes formas de pagamento que o fornecedor suporta, como POOP e fatura, crédito do cliente, etc.

# EQUITAS



## **Equitas Investimentos**

Rua Funchal - n. 375 ■ Conjuntos 151 e 152  
CEP. 04551-060 - Vila Olímpia - São Paulo