

guia do

EXIT

para startups



- ❑ **o guia e seu objetivo**
- ❑ **contexto, etapas e motivações**
 - o contexto de fusões e aquisições de startups no Brasil e no Mundo
 - os dois lados da equação: o buy-side e o sell-side
 - os tipos de exit e as motivações do buy e sell-side
 - os envolvidos no exit
 - as etapas típicas de um processo de M&A
 - as principais dúvidas e o psicológico dos founders
- ❑ **preparação e execução**
 - os principais fatores de insucesso de uma transação de M&A
 - como preparar sua empresa para um evento de liquidez?
 - aspectos práticos da preparação para M&A
 - como lidar com a sua equipe ao longo do processo?
 - seguir crescendo faz a diferença
- ❑ **negociação, fechamento e day after**
 - os principais documentos que surgem ao longo da jornada rumo ao exit
 - as primeiras ofertas e a negociação do deal
 - due diligence
 - fechando o deal e decifrando o jurídico do M&A
 - dicas práticas de negociação
 - principais desafios da integração
- ❑ **como a ACE pode ajudar?**



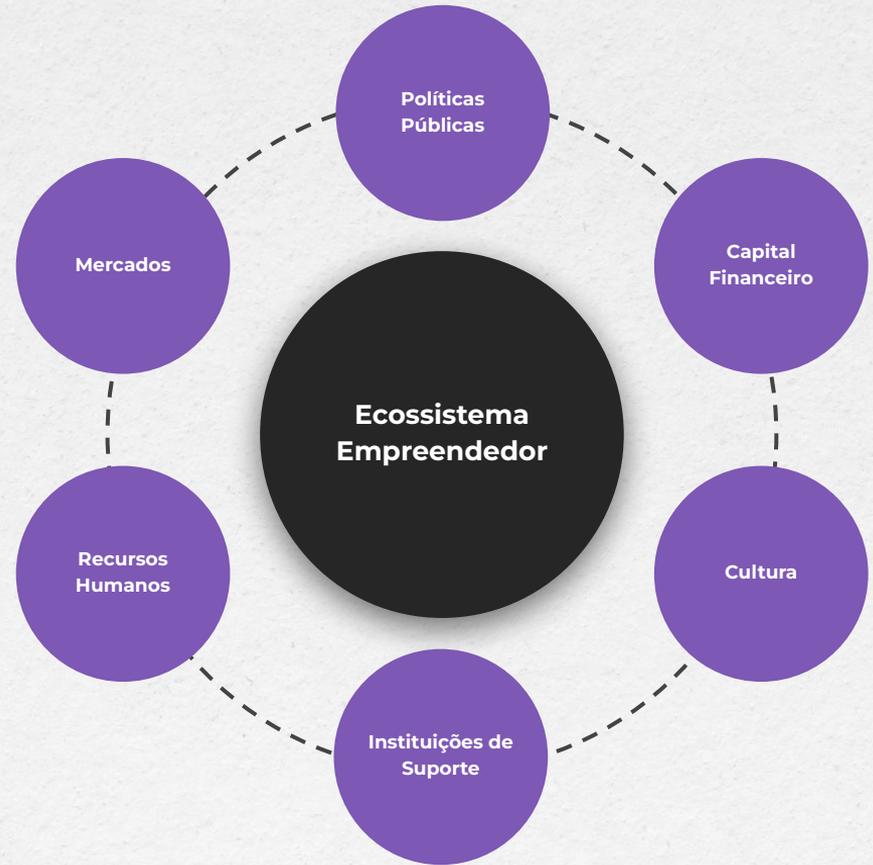
o guia e seu objetivo

Cases de sucesso fortalecem o ecossistema

Empreendedores com exits no track-record têm papel fundamental no fortalecimento do ecossistema.

Redes de empreendedores, *founders* seriais, mão de obra treinada, geração de riqueza para os fundadores, novos investidores-anjo, sucessos visíveis e conhecidos são alguns elementos que fortalecem os pilares que compõem o ecossistema empreendedor.

(Source: Babson College)



Nosso objetivo com o Guia do Exit para startups

Provavelmente, se perguntadas, boa parte das empresas que compram startups diriam que gostariam que os empreendedores conhecessem mais sobre o processo de saída.

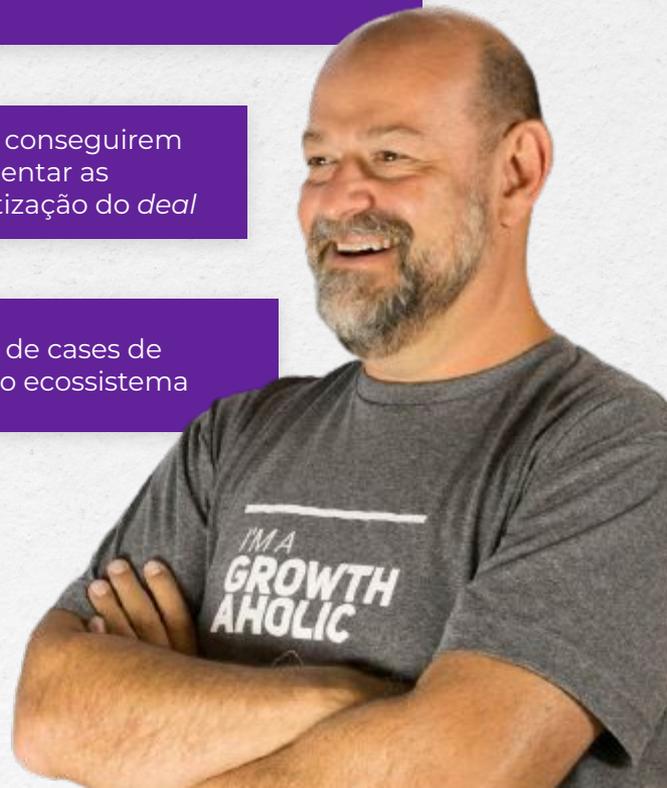
Quanto maior o conhecimento sobre o tema, mais fluidas costumam ser as discussões sobre esse tema. O problema é que não é novidade que há uma assimetria de conhecimento entre o lado de quem vende e de quem compra. São poucas referências sobre o tema, ainda mais se pensarmos nestas "tropicalizadas".

O Guia do Exit para startups surge com o intuito de preencher esse gap.

Contribuir na construção e execução de estratégias de liquidez para founders de startups

Preparar os founders para conseguirem uma oferta atrativa e aumentar as probabilidades de concretização do *deal*

Contribuir na formação de cases de sucesso que oxigenam o ecossistema



contexto, etapas e motivações

O ecossistema brasileiro de startups está evoluindo a passos largos

O Brasil tem +20 unicórnios (startups com valuation acima de USD 1B), e esse número vem crescendo rapidamente.

Os investimentos em Venture Capital na América Latina triplicaram com relação a 2020, chegando a USD 19,5B em 2021.

O Brasil lidera os deals na LatAm, sendo o país mais atrativo da região.

(Source: Crunchbase)

A velocidade de zero a unicórnio está mais rápida do que nunca



Novas startups vêm surgindo e o amadurecimento das já existentes vêm sendo **catalisado...**

Startups BR por estágio

2017 **2020**

Ideation 5,40% 18,62%

Operating **38,00%** **31,53%**

Traction **36,00%** **39,13%**

Scaling Up 20,60% 10,72%

(Source: ABStartups | ACE)



Empresas digitais passam a ganhar seu espaço no mercado público no Brasil

Ainda há espaço para as "techs" brasileiras avançarem mais, principalmente pela crescente demanda por seus serviços.

Até então, a B3 não era vista como ambiente de negócios digitais, já que tradicionalmente apenas companhias de grande porte se candidatavam a listar suas ações. **Esse cenário mudou.**

(Source: Exame e Valor)

Ações brasileiras de tecnologia mostram força durante a crise

Das cinco empresas do setor listadas na B3, três superaram o Ibovespa no ano e no período de março até o fim de julho

Por Nathália Larghi, Valor Investe — São Paulo

03/08/2020 06h01 · Atualizado há 5 meses



Após alta de mais de 300% desde o IPO, Méliuz aprova recompra de ações

Só no pregão de ontem, os papéis CASH3 tiveram um salto de 10.24%, valendo R\$ 36,49 no final das negociações

Renan Sousa

4 de maio de 2021 ⌚ 8:21 - atualizado às 23:32

Empresas consolidadas encontraram no M&A o catalisador para a transformação digital

Via Varejo e B2W são dois de vários exemplos de grandes empresas do século XX que, a partir de **estratégias de aquisição de empresas de tecnologia**, aceleraram o processo de **transformação digital** e se tornaram **grandes referências** no mercado tech brasileiro.

União de Americanas e B2W ‘vai criar um poderoso motor de fusão e aquisição’, diz executivo

Via, antiga Via Varejo, cria fundo de R\$ 200 milhões para startups

Companhia investirá em seu core business, incluindo estratégias de aceleração e incubação e fusões e aquisições (M&A)

O panorama dos exits no Brasil

As fusões e aquisições de startups já eram uma tendência presente, contudo, com as mudanças impostas pela pandemia da COVID-19 nas empresas de todos os portes e com o cenário macroeconômico do país, houve expressiva aceleração deste movimento. Esse é o **tipo de saída mais frequente para as startups brasileiras**.

No período de 2016 - 2021, o ecossistema brasileiro saiu de 33 para 247 transações por ano, um CAGR de 49,5%.

(Source: Veja, Estadão, Valor e Distrito)

Fusões e aquisições no Brasil crescem 51% em 2021, puxadas pelo setor de tecnologia

Segundo os dados da consultoria Transactional Track Record (TTR), as transações de fusões e aquisições movimentaram R\$ 595,5 bilhões no período

Alta demanda por fusões e aquisições deve continuar, diz KPMG

Tendência para 2022 vem na sequência de recorde no ano passado, com maior volume em 25 anos

Febre das aquisições: por que gigantes estão mais interessadas do que nunca em comprar startups brasileiras

Fusões e aquisições envolvendo negócios escaláveis, inovadores e tecnológicos brasileiros bateram recorde em 2021. Entenda o porquê

Por Mariana Fonseca 24 dez 2021 08h00-Atualizado 2 meses atrás

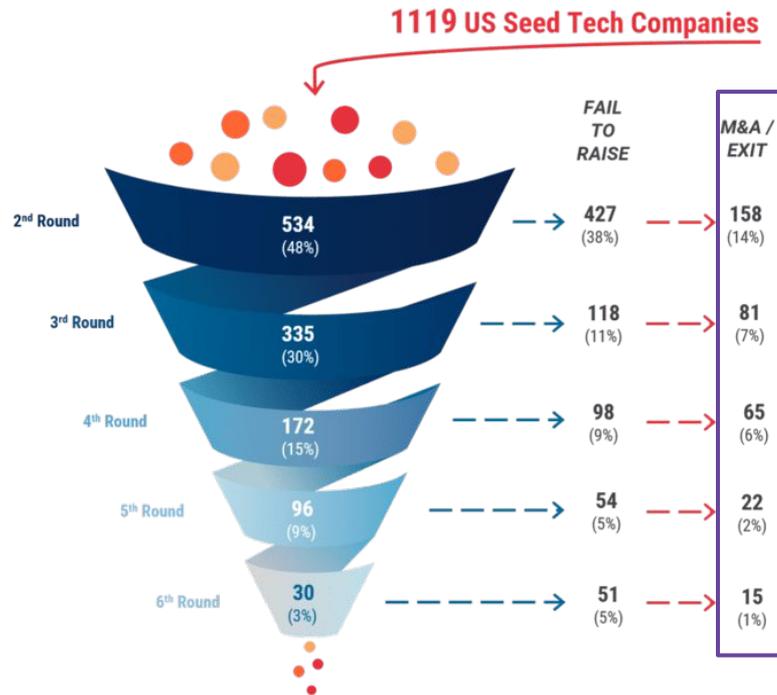
Apesar disso tudo, vender uma startup segue sendo algo complexo e difícil

Mesmo as startups com tecnologias inovadoras, em mercados promissores e com um time excepcional enfrentam obstáculos na jornada rumo ao exit.

São inúmeras variáveis qualitativas e quantitativas que precisam ser superadas para viabilizar uma operação de M&A de startups.

Psicológico dos founders, termos e documentação, cenário macroeconômico, preparação para a operação e negociação são alguns dos muitos fatores a serem levados em consideração.

(Source: CB Insights)



*Tech companies that raised seed rounds in the US in 2008-2010.

Comprada ou vendida, o *deal* não sai do dia para noite

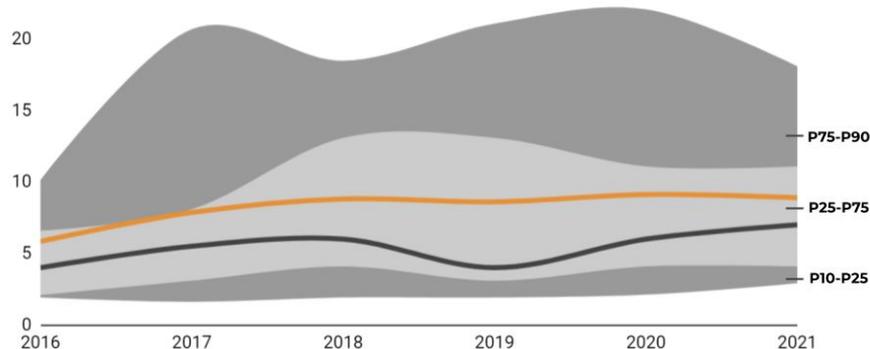
A **jornada até o exit** pode levar uma média de **6 a 7 anos**, desde a fundação, até chegar ao estágio de maturidade para tal.

Pode ser necessário, num processo ativo, um mapa de contatos superior a **100 compradores** até a concretização do *deal*.

Mesmo em um processo passivo, há muito o que se atentar na negociação para que o valor não seja destruído.

(Source: Exit in Public, Jon Taylor e adaptação de CFI)

TIME TO EXIT (M&A) em anos desde a fundação

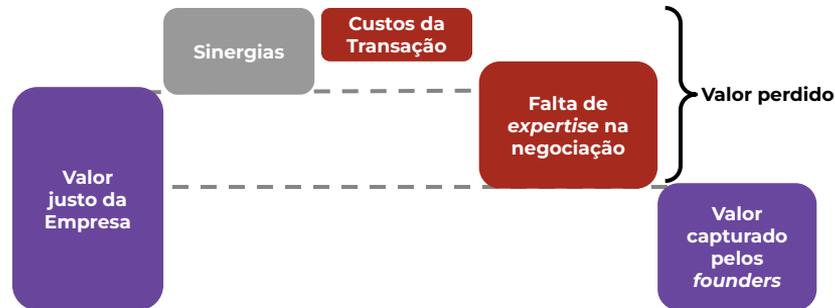


Source: Análise proprietária com dados do Crunchbase e Dealbook n=554

— Mediana — Média

exitinpublic.substack.com

Valor perdido pelos *founders* por inexperience na condução do exit



Conceitos importantes

AQUISIÇÃO

Operação em que o comprador **adquire a totalidade ou quase totalidade das ações ou ativos** da contraparte. Neste processo, ocorre a **transferência de ações ou ativos** da empresa adquirida, a qual é sucedida em todos os direitos e obrigações.

Exemplo: VC *deals* ou secundárias (aquisição parcial), Raia Drogasil e Healthbit (aquisição de controle), Locaweb e Melhor Envio (aquisição total)

FUSÃO

Operação em que **se unem duas ou mais sociedades para formar uma sociedade nova**, sucede direitos e obrigações, normalmente por meio de permuta de ações.

Exemplo: Axado e Shipfy, Itaú e Unibanco

JOINT VENTURE

Operação em que se cria uma nova empresa para um fim específico. Porém, **mantêm-se as operações dos sócios individualmente**. Um contrato define os principais direitos e deveres da Joint Venture.

Exemplo: ACE e Exame Academy, Uber e Volvo

CISÃO

Operação em que uma **empresa se divide, criando uma ou mais**. Destina parte de seus ativos para a formação da nova empresa. A empresa principal pode continuar ou deixar de existir. As novas empresas assumem todas as responsabilidades da empresa principal.

Exemplo: Gol e Smiles

Conceitos importantes

CASH-IN E CASH-OUT

Cash-in é quando há **injeção de dinheiro novo** na empresa, gerando um aumento nas cotas de participação.

Já o **Cash-out** é quando há a **compra da participação de outros sócios**, sem haver injeção de dinheiro na empresa.

Os dois não são excludentes e podem acontecer no mesmo deal.

HOLDBACK E ESCROW ACCOUNT

No **Holdback**, o comprador **retém parcelas do preço total**, na hipótese de materialização de passivos ou contingências da empresa adquirida.

Já no caso do **Escrow Account**, é estabelecido no contrato que determinado montante será descontado da transação e ficará depositado em conta vinculada específica a ser aberta em uma IF.

CONTINGÊNCIAS

Contingências da operação são identificadas no processo de due diligence, consistem nos passivos potenciais que a empresa que está sendo adquirida poderá ter no futuro. Exemplo: Processos trabalhistas

STOCK SWAP

O **Stock Swap** é uma opção em que corporações fazem uma parte do pagamento ou a totalidade, por meio de ações da empresa compradora.

EARNOUT

Earnout é o pagamento de uma parcela da compra feita mediante o atingimento de algum objetivo, ou evento pré-acordado.

É bastante utilizado para equilibrar a percepção de valor no preço justo entre o comprador e vendedor.

Os tipos de saída

(-) Menos provável

(+) Mais provável



Foco deste Guia



Olhar dos
Empreendedores

550



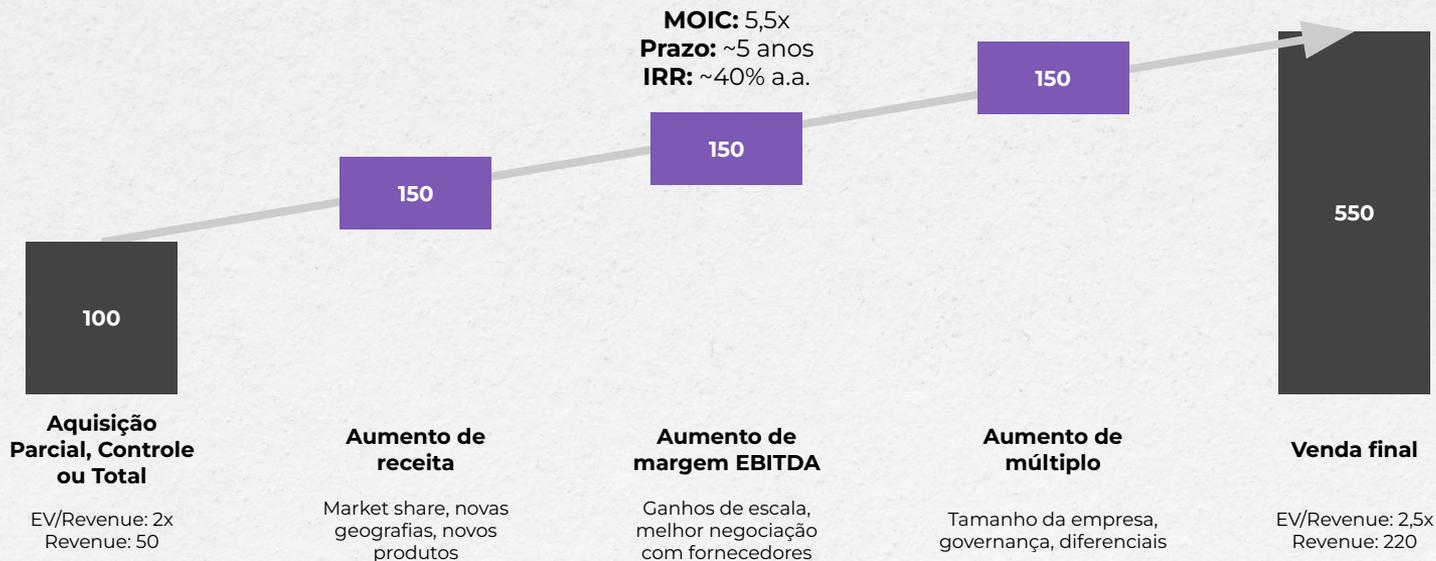
Olhar do Investidor

Os tipos de saída

Comprador ou Investidor financeiro, fundos de *Private Equity* e *Venture Capital*, tem por princípio básico comprar por X e vender por Y, após valorização das cotas no tempo.

As principais alavancas de valor envolvem o crescimento da receita, aumento de margens, alavancagem financeira (no caso de PE) e alteração do múltiplo de entrada na saída do investimento.

Exemplo:



Os tipos de saída

Comprador ou Investidor estratégico, são as empresas, tem por princípio básico o *buy & hold*, ou seja usufruir de sinergias potenciais (receita adicional, redução de custos e afins) num horizonte de tempo indeterminado, desde que esse investimento retorne aos seus acionistas mais do que seu custo de capital.

Aqui a criação de valor se dá pelo time, produto, tecnologia, base de clientes ou por um movimento estratégico / defensivo, que gerarão sinergias a serem desfrutadas pela compradora.

	Build	Buy
Risco	Alto (curva de aprendizado, <i>design</i> organizacional inapropriado e afins)	Baixo, desconsiderando riscos (barreiras culturais, contingências e afins)
Velocidade de Crescimento	Baixa	Alta
Tipo de Análise Financeira	Análise de viabilidade financeira (VPL, Payback, DCF e afins)	Múltiplos e DCF

Early Exit ou Venture Capital?

EARLY EXIT

Cash out total ou parcial dos *founders*

Founders podem ou não ficar no negócio. Tempo de permanência é negociável.

Pode-se aproveitar janelas de oportunidade com maior flexibilidade

Normalmente *deals* de 10 - 80 milhões

Mais sujeitas ao “esquecimento de marca”.



VENTURE CAPITAL

Cash in é o mais comum. *Cash out*, no geral, apenas em rodadas já mais avançadas

Founders se comprometem por 5+ anos

Expectativa e cobrança para gerar retornos desproporcionais (10x - 100x) ao longo de anos

Valuation mais altos, empresas maiores e, normalmente, mais dinheiro injetado

Possibilidade de “marcar uma era” e “fazer história” no ecossistema. Marcas mais fortes e conhecidas.

As motivações do Buy-side e Sell-side

PRINCIPAIS MOTIVAÇÕES

COMPRADOR

- **Time (Acquire):** aquisição para trazer talentos e uma equipe específica;
- **Tecnologia e produto:** aumentar ou diversificar portfólio;
- **Base de clientes:** trazer nova linha de receita, canal, geografias, segmentos de mercado ou modelo de negócio;
- **Estratégico ou defensivo:** consolidar a indústria. Evitar ou adiar disrupção. Adiantar tendências. Não deixar o concorrente na hora de fazer movimentações. Verticalização vs Horizontalização;
- **Investimento financeiro:** criação de valor no investimento financeiro por um determinado período.

STARTUP

- **Cenário Macroeconômico:** janela de oportunidade devido ao ciclo econômico (PIB, Câmbio, Taxa de Juros, Bolsa, disponibilidade de capital no *late stage*);
- **Present Value vs Future Value:** *trade-off* entre capturar um valor futuro maior, mas também com maior incertezas, ou capturar agora com menos risco;
- **Pressão por liquidez:** investidores pressionando para uma saída ou conflitos entre sócios;
- **Custo de capital mais baixo:** mais acesso com parceiro do que sozinho;
- **Pressão competitiva ou vantagens competitivas:** necessidade de se manter competitivo ou margens sangrando ou, por outro lado, desfrutar da combinação e complementaridade de soluções;;
- **Aposentadoria e/ou cansaço:** desejo do *founder* de migrar de setor ou desfrutar de sua aposentadoria.

Exemplos de **acquire**

ACQUI-HIRING

iFood compra startup Hekima

24/01/2020 15:43

Empresa está de olho nos experts em data science e inteligência artificial.

“Como parte do acordo, todos profissionais da Hekima se juntam ao time do iFood, prática conhecida como **acqui-hiring.**

A startup passa então a contar com mais de 100 profissionais especializados e se consolida como a empresa com o maior time de inteligência artificial da América Latina dedicada ao segmento.

“A chegada dos especialistas em IA da Hekima reforça nossa visão de crescimento futuro, onde tecnologias inovadoras serão o motor das operações da iFood”, afirma Fabricio Blosi, CEO do iFood.”

NEGÓCIOS

Ingresse anuncia aquisição do aplicativo de relacionamento Poppin

O aplicativo Poppin deixará de ser oferecido e funcionários passarão a fazer trabalhos da Ingresse; valor da transação não foi revelado

“Com o negócio, o aplicativo Poppin deixará de existir - metade dos funcionários da empresa passarão a trabalhar para a Ingresse.

A Ingresse, plataforma de venda de ingressos que já recebeu R\$ 90 milhões em investimentos, anunciou a compra do Poppin, aplicativo de encontros para pessoas que vão a um mesmo evento. A operação teve como objetivo o **acquire**, isto é, absorver a expertise da equipe do Poppin.”

Exemplos de produto e tecnologia

Gestão de fretes: agora a Melhor Envio faz parte do nosso portfólio

 By Locaweb // Geral, Institucional 14/12/2020

“Sabemos que a logística é de extrema importância para o e-commerce e o Melhor Envio vem se destacando como a melhor plataforma de logística para PME’s, ganhando diversos prêmios e trazendo inovações para o setor.

Estamos animados com mais essa importante aquisição que realizamos e reforçamos o nosso compromisso em ter todas as soluções que as empresas necessitam para se digitalizarem. Além de ser um segmento com potencial de grande expansão, é algo que vai deixar o nosso portfólio de soluções para e-commerce ainda mais robusto ampliando ainda mais a capacidade de nossos lojistas venderem mais”, afirma Fernando Cirne, CEO da Locaweb”

Magazine Luiza conclui aquisição da startup Stoq Tecnologia

A aquisição foi feita por uma controlada da Magalu, e o valor da transação não foi informado

“Entre os principais produtos da Stoq, está o SmartPOS, que permite aos atendentes fazerem o pedido e receberem o pagamento onde o cliente estiver.

Os produtos serão integrados à conta digital da Magalu, de forma que todos os varejistas clientes de Stoq poderão facilmente aceitar pagamentos usando o Magalu Pay.”

Exemplos de base de clientes

NEGÓCIOS

Glassdoor compra Love Mondays, site de avaliação de empresas

O Love Mondays, lançado em 2014, ajuda profissionais a conhecer 75.000 empresas e candidatar-se a vagas

Por **Karin Salomão**
Publicado em: 08/09/2016 às 15h34
🕒 Tempo de leitura: 2 min

[WhatsApp](#) [LinkedIn](#) [Telegrama](#) [Twitter](#) [Facebook](#) [Email](#) [Imprimir](#)

“A aquisição marca a entrada oficial do Glassdoor na América Latina e será uma porta para que a companhia norte-americana fortaleça sua presença na região.

Com a adição do Love Mondays, além do site Glassdoor.com, a empresa agora tem presença em mais de 12 países, incluindo Reino Unido, Irlanda, Canadá, Austrália, Índia, França, Alemanha, Holanda, Áustria, Suíça, e Bélgica e está disponível em cinco idiomas (inglês, francês, alemão, holandês e português).”

INTELIGÊNCIA ARTIFICIAL

Neoway compra LegalLabs por US\$ 26 milhões

11/06/2019 12:30

A companhia brasileira atua com inteligência artificial para a área de direito.

“A empresa mira atender com o sistema clientes com grande número de processos judiciais, como bancos, seguradoras, negócios de saúde, energia, e-commerce, além de Tribunais, Procuradorias e grandes escritórios de advocacia.

“A compra da LegalLabs faz parte da estratégia de crescimento da Neoway, pois traz uma tecnologia complementar à empresa, fortalecendo ainda mais o nosso posicionamento de one stop shop de soluções tecnológicas. Estamos atentos a novas oportunidades que tenham sinergia e sejam interessantes para os nossos negócios”, comenta Jaime de Paula, CEO da Neoway.”

Exemplos de **estratégico** ou **defensivo**

Eletromidia compra Elemidia e se torna a maior empresa de OOH

Aquisição cria companhia com mais de 60 mil faces publicitárias e faturamento de R\$ 700 milhões em 2020

“Eletromidia, um dos grandes players nacionais do segmento de mídia out-of-home (OOH), tornou-se dona da operação da Elemidia, companhia que ajudou a pavimentar um novo caminho para o setor ao inserir o digital como a ferramenta de conexão entre marcas e pessoas que circulam pelos elevadores de prédios comerciais e corredores de shoppings.

A negociação cria no mercado uma companhia com mais de 60 mil faces publicitárias (sendo 40 mil digitais), com previsão de faturamento superior a R\$ 700 milhões já em 2020.”

Facebook

Facebook to Acquire WhatsApp

February 19, 2014

“The acquisition supports Facebook and WhatsApp’s shared mission to bring more connectivity and utility to the world by delivering core internet services efficiently and affordably. The combination will help accelerate growth and user engagement across both companies.

Facebook fosters an environment where independent-minded entrepreneurs can build companies, set their own direction and focus on growth while also benefiting from Facebook’s expertise, resources and scale.”

Perguntas e expectativas típicas por motivação

Time (Acquire)

- Qual é o *turnover* de colaboradores na startup?
- Como é a atração de talentos para a startup?
- Quais são os valores e comportamentos esperados?
- Quem são as pessoas-chave e quais habilidades são chave?

1. Economizar tempo, esforço e dinheiro na contratação, treino e *onboarding* de um time com características ao da startup;
2. EV/FTE (*Enterprise Value / Full-time employee*)
3. Fit cultural entre as empresas

Tecnologia e produto

- Quanto tempo levaria para desenvolver a solução dentro de casa?
- Hoje na empresa, teríamos as pessoas e as habilidades para tal?
- Quais são as escolhas técnicas e de arquitetura foram utilizadas?
- Qual é o *know-how* técnico que a startup possui?

1. Análise Buy x Build x Tempo;
2. Entender as sinergias que a combinação tecnológica entre empresas pode trazer no preço do produto e/ou na retenção e/ou na facilidade da aquisição de novos clientes

Base de clientes

- Quais são os perfis de clientes em detalhes?
- Como funciona a aquisição de clientes?
- Qual é o CAC por perfil de cliente na média?
- Quais são as taxas de logo churn, MRR churn e expansion?
- Qual o volume de customer support necessário por perfil de cliente?

1. Expectativa de realizar *upsells* e *cross-sells* entre as bases da compradora e da vendedora;
2. Seguir vendendo o produto da startup de maneira independente, mas com a estrutura de entrega da compradora.

Estratégico ou defensivo

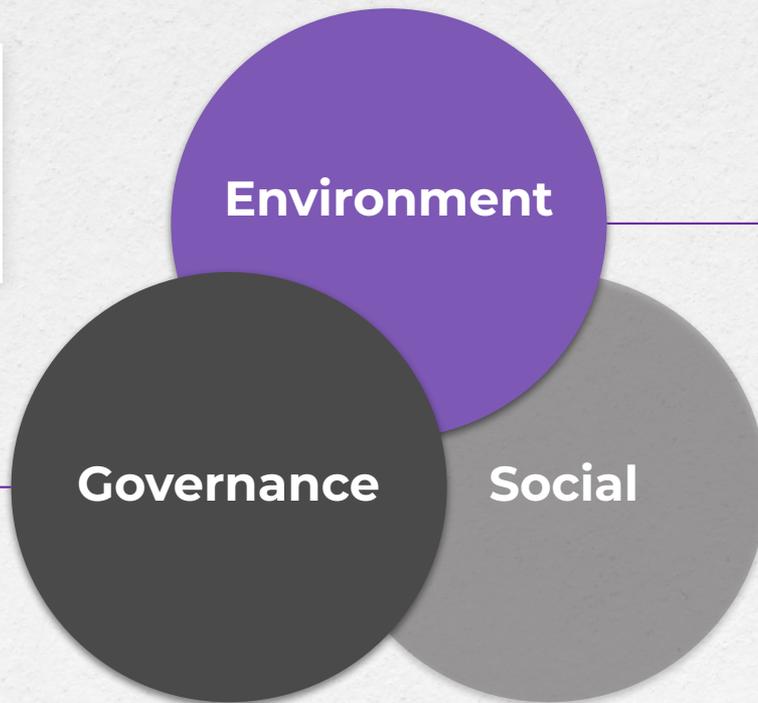
- Quais as alavancas de incremento de margem teríamos com o M&A?
- Como essa operação se encaixa na minha estratégia?
- Quais são as tendências do mercado que atuo ou pretendo atuar?

1. Expectativa de ter ganhos de margem seja nas linhas de custo e/ou despesas;
2. Expectativa de antecipar ou se defender de tendência que ameacem a empresa.

Motivação mais recente: ESG

ESG é sobre a capacidade de criar e sustentar valor de longo prazo em um mundo em rápida mudança e gerenciar os riscos e oportunidades associados a essas mudanças.

Os **critérios de governança** referem-se à liderança e filosofia de gestão, práticas, políticas, controles internos e direitos dos acionistas de uma empresa.



Os **critérios ambientais** abordam o impacto ambiental das operações de uma empresa e a gestão ambiental.

Os **critérios sociais** referem-se a como uma empresa gerencia os relacionamentos e cria valor para os *stakeholders*

Exemplos de ESG

Evento da XP Inc. seleciona projetos ESG de startups; conheça as iniciativas

Cinco projetos em diferentes áreas com práticas ambientais, sociais e de governança corporativa foram apresentados

 Por **Equipe InfoMoney**
25 set 2020 14h25 - Atualizado 6 meses atrás



“O evento avaliou projetos com potencial de transformação social e que cobrem diferentes segmentos dos princípios ESG, que buscam integrar nos investimentos as melhores práticas ambientais, sociais e de governança das empresas

“Transformar o mercado financeiro para melhorar a vida das pessoas é o nosso propósito. Mas, mais do que isso, somos partes integrantes da sociedade e, como tal, nos sentimos responsáveis pelo desenvolvimento dela. Adotar práticas ESG é essencial para isso”, disse Marcos Sterenkrantz, head da XP”

Nasdaq acquires fintech startup OneReport to accelerate delivery of ESG reporting and workflow solution to corporate clients

 **Nickie Louise** POSTED ON FEBRUARY 3, 2020

“The acquisition will help NASDAQ to accelerate the delivery of its recently-announced ESG reporting and workflow solution, to be named Nasdaq OneReport. The platform is now available to companies as part of the suite of solutions offered by Nasdaq’s Corporate Services business.

ESG data has increasingly become an important resource for investors seeking performance indicators, but also for public companies trying to increase operational efficiency, decrease resource dependency, and attract new customers and employees.”

Os envolvidos no exit

LEGENDA



Decisor



Influenciador



Operador

BUY-SIDE (ESTRATÉGICO)

Sócios, diretores e Board 

Corporate Development, Corporate Venture, New Business, M&A, etc 

Advogados 

Advisors e auditores 

Time de Produto, Operações, Vendas, etc 

Motivações?

Interesses?



SELL-SIDE

Empreendedores e Colaboradores-chave 

Investidores e Board 

Advogados 

Contabilidade e Financeiro 

Advisor de M&A 

Os envolvidos no exit

LEGENDA



Decisor



Influenciador

Operador

BUY-SIDE (ESTRATÉGICO)

SELL-SIDE

Sócios

Corpo
Corpo
Bu

Adv

Time de Produto,
Operações, Vendas, etc

O custo envolvido, do ponto de vista do *buy-side*, é maior do que o dinheiro investido ou o esforço associado à execução do negócio.

É também o custo da distração para a equipe de líderes e C-Level; a sobrecarga de trabalho para integralizar uma nova pilha de código, desenvolvida sob um conjunto diferente de padrões do que o da empresa; o desafio relacionado à integração de um novo produto e equipe na empresa; etc.

Se não for imediatamente óbvio que os benefícios derivados do deal irão superar muito os custos acima somados, uma proposta de aquisição dificilmente sairá do papel.

es e
have

board

anceiro

Advisor de M&A

As etapas típicas do processo de M&A

Fluxo ilustrativo e simplificado: **Sell-side**



 Milestone

As etapas típicas do processo de M&A

Fluxo ilustrativo e simplificado: **Buy-side**



As etapas típicas do processo de M&A

Detalhamento das etapas: **Sell-side**

Etapa	Principais envolvidos	Duração estimada
Pré-diligência	Startup, assessor financeiro e jurídico	1 a 2 meses
Setup dos materiais do deal	Startup e assessor financeiro	1 mês
Contato com potenciais interessados	Assessor financeiro	1 - 2 meses
Ofertas não-vinculantes	Startup, assessor financeiro e potenciais interessados	1 semana
Negociação	Startup, assessor financeiro, potenciais interessados e seus assessores	1 - 2 meses
Due Diligence	Startup, assessor financeiro, potenciais interessados e seus assessores	2 - 3 meses
Ofertas finais	Startup, assessor financeiro, potenciais interessados e seus assessores	2 semanas
Negociação dos termos finais e signing	Startup, assessor financeiro e comprador	1 mês
Fechamento da transação	Startup, assessor financeiro e comprador	1 semana
Integração	Startup e comprador	a depender

As principais dúvidas e o psicológico dos founders



Será que há um interesse real por parte do potencial comprador?



Será que estou abrindo informações demais? E no caso do potencial comprador ser meu concorrente?



Qual o preço da minha startup? Quanto estão dispostos a pagar? Quais as formas de pagamento?



Sigo empreendendo dentro da nova empresa ou vou virar um colaborador / executivo?



O que eu falo para o meu time ao longo do processo de negociação? Afinal, preciso deles para algumas informações que estão pedindo.



O que acontece com os meus colaboradores após o *deal*? Eles ainda terão emprego? E a cultura de trabalho?



Como comunico isso aos meus clientes? O que eles vão achar?



Esse é o melhor momento para vender? Será que existem outros *players* com interesse firme?

preparação e execução

Os principais fatores de insucesso de uma transação de M&A



Incompatibilidade de preço, forma de pagamento e expectativa de valor entre as partes



Falhas no plano de integração



Contingências não mapeadas inicialmente



Inexperiência dos *founders* na negociação do *deal*



Queda na *performance* da companhia



Incompatibilidade nas garantias pós-fechamento, *lock-up*, *escrow* e *earn-out*



Mudanças nas estruturas de mercado



Diferenças nos controles contábeis com os gerenciais

Como preparar sua startup para um evento de liquidez?



Alinhamento prévio entre os founders sobre o que significa sucesso num possível evento de liquidez



Ser responsivo e prezar pela qualidade das interações com o IAP. No caso ativo, seguir um processo competitivo com prazos claros



Ter o IAP (*ideal acquirer profile*), tanto do ponto de vista de fit de produto quanto de cultura



Mapear as contingências mais relevantes antes da negociação



Definir claramente o posicionamento da startup no mercado e não só o do produto



Ter os aspectos gerenciais, operacionais, contábeis, fiscais, trabalhistas organizados



Mapear e analisar a cadeia de valor da startup, levantando hipóteses de sinergias para cada elo



Gerenciar o processo do evento de liquidez sem prejudicar a *performance* da startup

O combinado não sai caro

Alinhamento prévio entre os founders sobre o que significa sucesso num possível evento de liquidez

Muitas vezes temas relacionados a eventos de liquidez, como expectativas de valor de saída, condições de aprovação de um potencial *deal*, alinhamento do que esperar no pós-*deal* são negligenciados pelos *founders* entre si e, também, na relação *founders*-investidores, seja por desconhecimento ou seja pelo otimismo e/ou necessidade de seguir crescendo o negócio.

Não é uma posição confortável de se estar quando se abre uma janela de liquidez mas que não avança por conta de desalinhamento de expectativas. É preciso constantemente revisitar este combinado.

Lista resumida de perguntas sugeridas a serem respondidas (e constantemente atualizadas) entre os sócios:

- O que é sucesso para cada um? Do ponto de vista financeiro (valor de saída, múltiplo, forma de pagamento, entre outros), não-financeiro (número de funcionários, clientes, entre outros) e de tempo
- Quais as condições mínimas que um potencial *deal* deve possuir para seguir adiante, mesmo que haja um descontentamento momentâneo de algum sócio?
- Quais são as condições de ajuste no *cap table* da startup no caso de saída de um ou mais sócios da operação?

O seu comprador ideal pode estar por toda cadeia

É fundamental ter o IAP (ideal acquirer profile), tanto do ponto de vista de fit de produto quanto de cultura.

É comum pensar apenas nos grandes nomes do setor como uma potencial rota de saída, contudo vale entender se não há empresas em *tiers* anteriores que podem ser um melhor *match*.

Além disso, o seu comprador pode estar por toda sua cadeia de valor. É preciso entender quais são as hipóteses de sinergias para cada elo.

É preciso mapear as possíveis rotas de *exit*, os *players* por rota e, também, o que fundamenta essa hipótese.

Exemplo:

> Rota de Exit #1

Venda da empresa para ERPs / Integradores presentes no Varejo com o intuito de:

- (i) Aumentar a / Dar penetração em clientes de varejo enterprise;
- (ii) Agregar ao guarda-chuva de produtos uma ferramenta específica e voltada para XPTO;

> Players neste elo:

Empresa X, Empresa Y, Empresa Z

> Contato, relacionamento e última interação:

Fulano, *shake hands*, última interação há 1 ano

> Fundamentos da hipótese:

Carta para acionistas divulgada da Empresa X;
Aquisição recente da StartupExample pela Empresa Y

A vantagem de estar bem posicionado

Definir claramente o posicionamento da startup no mercado e não só o do produto.

No geral, as startups investem bastante energia em posicionar seu produto / solução no mercado, mas não fazem um trabalho igualmente bom em posicionar a empresa.

Ter um *statement* objetivo e com *data points* relevantes é um instrumento poderoso para capturar a atenção dos potenciais interessados.

Exemplos:

A **[NOME DA STARTUP]** é uma startup **[ESTÁGIO]**, que tem por objetivo **[MISSÃO]**. Com suas **[COMPETÊNCIAS-CHAVE]**, são capazes de **[DORES DOS CLIENTES]** para **[PERFIL DE CLIENTE IDEAL]**. Diferentemente de outras soluções em seu ambiente competitivo, a **[NOME DA STARTUP]** possui **[DIFERENCIAIS COMPETITIVOS]** e com isso atingiu **[PRINCIPAIS INDICADORES DE TRAÇÃO]**.

Exemplo #1

A ExampleCo é uma startup em estágio Seed que tem por objetivo entregar a praticidade do digital no mundo físico. Com seu sistema de *checkout self-service*, reduzem o tempo gasto em filas em redes de varejo alimentar em 80%. Diferentemente de outras soluções em seu ambiente competitivo, a ExampleCo possui um processo intuitivo e rentável, que já é utilizado por mais de 500 redes no Brasil todo e que já representam um MRR superior a R\$ 1M.

As diferenças do processo ativo e reativo

O processo reativo é, normalmente, aquele no qual a startup é comprada enquanto no ativo ela é vendida.

Apesar da crença ser que é melhor ser comprado do que vendido, vemos que na prática isso não é necessariamente uma verdade.

As *timelines* de comprar e ser comprado, ou de querer vender e ser vendido, dificilmente se alinham. Por isso, nutrir relacionamento é fundamental.

No caso do processo reativo, os *founders* devem buscar ser responsivos e prezar pela qualidade das interações, analisando se de fato há um interesse ou se é apenas algo exploratório.

Já no ativo, é fundamental se preparar e buscar estruturar um processo competitivo com prazos claros, de modo a garantir melhor posição nas negociações e nas condições da oferta.

	Reativo		Ativo	
	Startup	Comprador	Startup	Comprador
Preparação				
Contato com Interessados				
FOMO	 			 
Avaliação de alternativas				
Diligência e Negociação				
Fechamento	 			

É melhor se preparar do que ser surpreendido

Para garantir o alinhamento de expectativas é importante mapear as contingências na pré-diligência.

Para que o processo seja suavizado e menos doloroso é bastante recomendado que os **aspectos gerenciais, operacionais, contábeis, fiscais e trabalhistas estejam organizados.**

Checklist simplificado do que ajustar baseado em temas recorrentes de discussão:

- Mapear diferenças em relatórios gerenciais e contábeis;
- Organizar o controle de lançamentos e gestão do contas a receber e contas a pagar;
- Entender e traçar plano para ajuste do modelo de contratação de colaboradores (PJ / CLT);
- Ajustar EBITDA de forma a avaliar despesas recorrentes, não-recorrentes, salário dos sócios, entre outros fatores;
- Fundamentar premissas de crescimento que regem a projeção de crescimento;
- Ter a documentação organizada em um *data room* de forma a trazer celeridade em etapas futuras.

Preço e sinergias na ótica do comprador

Metodologias de Avaliação de uma Companhia

Fluxo de Caixa Descontado (DCF)

Inclui as expectativas de performance de curto, médio e longo prazo, por meio da modelagem financeira da companhia. A qualidade das premissas é fundamental.

Envolve o cálculo dos fluxos de caixa futuros da companhia e, também, da taxa de desconto adequada.

A taxa de desconto, ou custo de capital, engloba os riscos de performance envolvidos e a estrutura de capital da companhia.

Múltiplos

Compara a companhia com empresas similares.

A comparação pode ser tanto pelo mercado, modelo de negócio, porte, transações comparáveis e fundamentos similares.

Os múltiplos podem ser tanto históricos quanto futuros.

Preço e sinergias na ótica do comprador

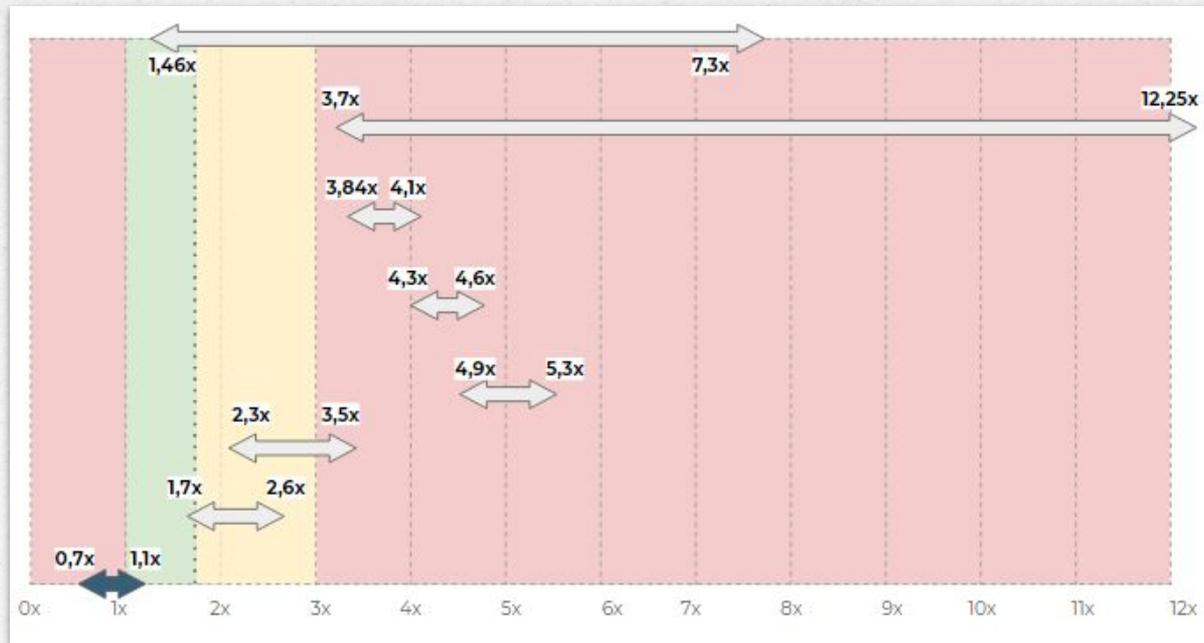
Metodologias de Avaliação de uma Companhia

O produto final da avaliação é um intervalo de valores, ou faixa indicativa, para a companhia.

DCF: fluxos de caixa descontados, em diferentes cenários, a um WACC (taxa de desconto);

Transações Precedentes: múltiplos médios de operações similares (EV/EBITDA, EV/LTM, EV/ARR, etc);

Múltiplos de Mercado: múltiplo de empresas de bolsa com desconto, base proprietária de *deals*, bases pagas, etc.



Preço e sinergias na ótica do comprador

Metodologias de Avaliação de uma Companhia

É fundamental identificar os principais *drivers* de valor na ótica de diferentes compradores.

Hard Synergies: diz respeito às sinergias de despesas e custos (ex.: economia de escala, tecnologia e redução de *headcount*, etc)

Soft Synergies: diz respeito às sinergias de receita (ex.: oportunidades de *upsell* e *cross sell* na base, expansão geográfica, novos canais, etc)

Equipe

Geração de Caixa

EBITDA

Recorrência

CAGR

Marca

Portfólio

Tecnologia

Know-how

Market share

Base de Clientes

NPS

GMV

Eficiência Operacional

...

Aspectos práticos da preparação para M&A

Detalhamento: **Teaser**

O que é e para que serve?

Apresentação em *Power Point* curta (6-8 slides) contendo algumas informações sobre a startup para despertar curiosidade em potenciais compradores. O nome da startup não deve ser revelado.

Papéis e Responsabilidades:

Enviado pelo *advisor* na etapa de contato com potenciais interessados a todos do *hitlist*.

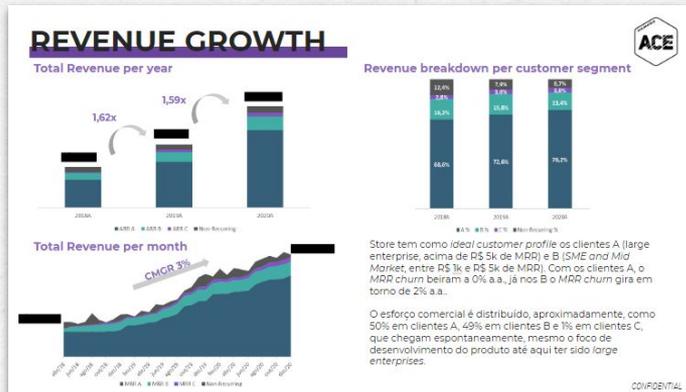
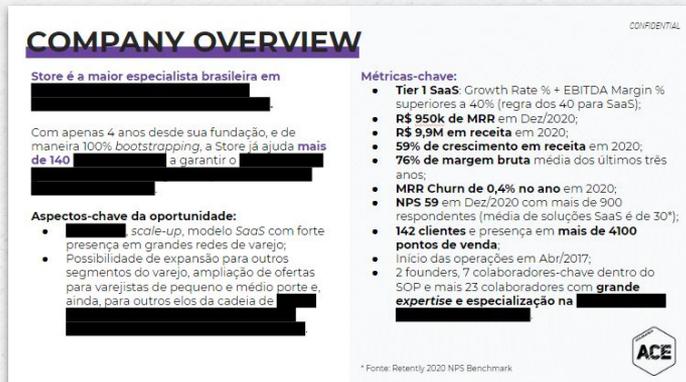
Estrutura típica:

Sumário Executivo: 1 slide. Descrição do deal em alto nível.

Overview da Empresa: 1 slide. Posicionamento da startup, *highlights* da oportunidade, métricas-chave.

Cases de sucesso: 1 ou 2 slides descrevendo resultados concretos já alcançados com clientes.

Métricas Financeiras: 1 ou 2 slides: análise gráfica comentada de 1 ou 2 métricas financeiras importantes (ex: EBITDA e Faturamento)



Aspectos práticos da preparação para M&A

Detalhamento: **Avaliação interna, estratégia do deal e hitlist**

O que é e para que serve?

Análise do contexto de mercado em que a startup atua, estudo de comparáveis e, também, de transações comparáveis, aprofundamento nos *ideal acquirer profile* e, por fim, levantamento das principais alavancas de valor. Sua função é nortear as ações nas próximas etapas do *deal*.

Papéis e Responsabilidades:

Construído pelo *advisor* e *startup* para debate interno e definição do plano de ação.

Estrutura típica:

- *Deep dive* nas sinergias potenciais, nos resultados e na estratégia veiculada pelos potenciais compradores;
- Busca por *benchmarks* nacionais e internacionais em bases públicas e privadas;
- *Hitlist* de contatos potenciais para realizar a transação, estilo um CRM.

Paralelos Latam e Mundo



Valuation	1/2017			10/2019			6/2020			11/2017		1/2017		10/2019		6/2020		
	Participação / Aporte	US\$	R\$	US\$	R\$	US\$	US\$	R\$	US\$	Ativos Rastreados	US\$	R\$	Ativos Rastreados	US\$	R\$	Ativos Rastreados	US\$	R\$
1%	RS 2.000.000,00	RS 4.000.000,00	RS 10.000.000,00	RS 40.000.000,00	RS 200.000.000,00	RS 1.000.000,00	11.2017	11.2017	19.2019	19.2019	6.0209	6.0209	6.0209	6.0209	6.0209	6.0209	6.0209	6.0209
5%	RS 10.000.000,00	RS 20.000.000,00	RS 50.000.000,00	RS 200.000.000,00	RS 1.000.000,00	5.333,33	0,6000	2.500,00	0,2000	3.333,33	0,0166	1.996,67	0,0143	1.996,67	0,0143	1.996,67	0,0143	1.996,67
10%	RS 20.000.000,00	RS 40.000.000,00	RS 100.000.000,00	RS 400.000.000,00	RS 2.000.000,00	2.666,67	0,0230	1.000,00	0,1000	1.996,67	0,0143	1.996,67	0,0143	1.996,67	0,0143	1.996,67	0,0143	1.996,67
15%	RS 13.333.333,33	RS 26.666.666,67	RS 66.666.666,67	RS 266.666.666,67	RS 1.333.333,33	1.777,78	0,0133	500,00	0,0500	1.111,11	0,0095	633,33	0,0071	633,33	0,0071	633,33	0,0071	633,33
20%	RS 10.000.000,00	RS 20.000.000,00	RS 50.000.000,00	RS 200.000.000,00	RS 1.000.000,00	1.333,33	0,0130	500,00	0,0500	833,33	0,0071	666,67	0,0057	666,67	0,0057	666,67	0,0057	666,67
25%	RS 8.000.000,00	RS 16.000.000,00	RS 40.000.000,00	RS 160.000.000,00	RS 800.000,00	1.066,67	0,0093	400,00	0,0400	555,56	0,0048	555,56	0,0048	555,56	0,0048	555,56	0,0048	555,56
30%	RS 6.666.666,67	RS 13.333.333,33	RS 33.333.333,33	RS 133.333.333,33	RS 666.666,67	888,89	0,0087	333,33	0,0333	333,33	0,0029	333,33	0,0029	333,33	0,0029	333,33	0,0029	333,33
50%			RS 23.000.000,00															
51%			RS 19.807.843,14															
60%			RS 15.968.666,67															
70%			RS 14.285.714,29															



O que esperar?

Considerando as análises podemos inferir que:

- Pressão compradora é grande por parte da Compradora. Momento da empresa é de expansão, ela tem track record de crescer por aquisição e a pandemia traz oportunidades para quem está capitalizado.
- Utilizando as premissas padrão de [REDACTED] temos um valuation-alvo entre [REDACTED]. Isso traz um múltiplo de receita entre [REDACTED]. É provável que a Compradora parta de um patamar menor para ter margem para negociação.
- Existem poucos players comparáveis com a Startup Y em relação ao job to be done e estágio de desenvolvimento. Aquisições e rounds comparáveis fora do Brasil trazem um múltiplo de receita entre 5X e 10X. Isso pode ser uma alavanca de negociação para aumentar o valuation.
- Pelo movimento de mercado a expectativa é que eles cheguem com um valor próximo de [REDACTED] o valor da receita dos últimos 12 meses



Aspectos práticos da preparação para M&A

Detalhamento: **Modelo financeiro**

O que é e para que serve?

Detalhamento do crescimento, estrutura de receita, custos e despesas dos últimos anos e, também, dos próximos. É uma visão gerencial, não contábil. Traz o histórico e a projeção para os próximos anos. Serve como um embasamento para as premissas de crescimento e, conseqüentemente, para o valuation e a saudabilidade financeira da startup.

Papéis e Responsabilidades:

Advisor elabora, com a ajuda da startup e envia para o potencial comprador após a assinatura do NDA.

Estrutura típica:

- DRE, Balanço e DFC (visão gerencial) - 5 últimos e 5 próximos anos (projeção);
- Detalhamento das premissas que regem o modelo;
- Taxas de crescimento das principais métricas;
- Principais *ratios*

@ACE Startups - Project X

Project X | Table of Contents

Spreadsheet Summary:

[Financial Model](#)

[SaaS Metrics](#)

[NPS](#)

[BS 17-20](#)

[Adjusted IS 17-20](#)

[Monthly Adjusted IS](#)

[IS 17-20 Adjustments](#)

It details the company's growth, cost and expenses structure and projections.

It details the company's revenue, customer, churn and ratios breakdown.

Detailed NPS survey base per customer.

Balance sheet from 2017 to 2020.

Income statement from 2017 to 2020 with cost and expenses adjustments.

Monthly income statement from 2017 to 2020 with cost and expenses adjustments.

Classification of costs and expenses from 2017 to 2020.

Color Code:

Percentage %

Hardcode

Formula

Return on Equity (ROE)				
2016	2017	2018	2019	2020
70.7%	88.8%	79.5%	91.7%	135.6%

Return on Assets (ROA)				
2016	2017	2018	2019	2020
64.1%	88.0%	65.6%	74.3%	99.5%

Total Assets to Equity				
2016	2017	2018	2019	2020
1.1	1.0	1.2	1.2	1.3

Net Profit Margin				
2016	2017	2018	2019	2020
23.1%	59.8%	21.3%	23.5%	21.8%

Total Asset Turnover Ratio				
2016	2017	2018	2019	2020
2.8	2.1	3.1	2.9	4.6

Capital Structure Impact				
2016	2017	2018	2019	2020
100.0%	100.0%	99.5%	99.8%	101.1%

Tax Ratio				
2016	2017	2018	2019	2020
59.8%	24.9%	25.4%	31.4%	34.9%

P&L Turnover Ratio				
2016	2017	2018	2019	2020
30.9	58.2	102.1	108.4	97.0

Working Capital Turnover				
2016	2017	2018	2019	2020
187.4	12.7	17.6	13.7	13.9

Operating Profit Ratio				
2016	2017	2018	2019	2020
40.8%	51.3%	31.3%	37.8%	31.2%

Gross Profit Ratio				
2016	2017	2018	2019	2020
78.2%	81.2%	42.5%	46.5%	59.1%

SG&A				
2016	2017	2018	2019	2020
37.1%	28.4%	6.1%	7.9%	5.2%

Accounts Payable Days				
2016	2017	2018	2019	2020
6	3	4	12	11

Six Months Payable Days				
2016	2017	2018	2019	2020
50	19	33	63	40

Depreciation & Amortization				
2016	2017	2018	2019	2020
0.1%	0.3%	0.3%	0.2%	0.7%

Financial Revenues/Expenses				
2016	2017	2018	2019	2020
0.0%	0.2%	0.2%	0.0%	0.2%

Accounts Receivable Days				
2016	2017	2018	2019	2020
16	33	27	44	39

Non-Operational Revenues/Expenses				
2016	2017	2018	2019	2020
0.9%	0.9%	0.9%	0.9%	0.9%

Cash Turnover				
2016	2017	2018	2019	2020
3.2	2.8	4.4	6.5	12.5

Solvency Ratios				
2016	2017	2018	2019	2020
0.1	0.0	0.2	0.0	0.4

Liquidity Ratios				
2016	2017	2018	2019	2020
25.2	29.6	9.0	4.9	4.2

Total Liabilities to Equity				
2016	2017	2018	2019	2020
0.1	0.0	0.2	0.0	0.4

Debt to Equity				
2016	2017	2018	2019	2020
0.1	0.0	0.2	0.0	0.4

Aspectos práticos da preparação para M&A

Detalhamento: **Análise interna de valuation**

O que é e para que serve?

Documento a ser usado internamente pela startup com a sua avaliação de quanto seria um *valuation* justo. Serve para embasar as negociações de preço que serão propostas pelos potenciais compradores e, também, para alinhar expectativas entre os sócios da startup.

Papéis e Responsabilidades:

Elaborado pelo *advisor* junto ao time da startup. Não deve ser compartilhada aos potenciais interessados.

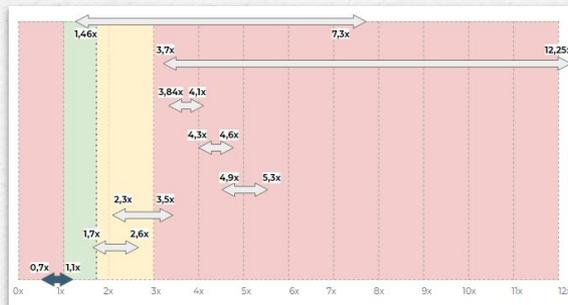
Estrutura típica:

- Método adotado;
- Análise das Projeções e principais métricas financeiras;
- DCF, WACC e Enterprise Value;
- Análise de Sensibilidade;
- Múltiplos;
- *Football field chart*, ou resumo do *valuation*.

Sensitivity Analysis (2021 - 2025) - EV in BRL MM					
WACC					
EV	18,4%	17,4%	16,4%	15,4%	14,4%
2,3%	102,3	110,4	119,7	130,5	143,1
2,8%	104,6	113,1	123,0	134,4	147,8
3,3%	107,1	116,0	126,4	138,6	153,0
3,8%	109,7	119,2	130,2	143,1	158,6
4,3%	112,5	122,5	134,2	148,1	164,8

Sensitivity Analysis (2021 - 2025) - EV / EBITDA 2020					
WACC					
EV	18,4%	17,4%	16,4%	15,4%	14,4%
2,3%	13,3	14,3	15,5	16,9	18,5
2,8%	13,6	14,7	15,9	17,4	19,1
3,3%	13,9	15,0	16,4	17,9	19,8
3,8%	14,2	15,4	16,9	18,5	20,5
4,3%	14,6	15,9	17,4	19,2	21,3

Sensitivity Analysis (2021 - 2025) - EV / REVENUES 2020					
WACC					
EV	18,4%	17,4%	16,4%	15,4%	14,4%
2,3%	3,3	3,6	3,9	4,2	4,7
2,8%	3,4	3,7	4,0	4,4	4,8
3,3%	3,5	3,8	4,1	4,5	5,0
3,8%	3,6	3,9	4,2	4,7	5,2
4,3%	3,7	4,0	4,4	4,8	5,4



Aspectos práticos da preparação para M&A

Detalhamento: **NDA (non-disclosure agreement) ou Acordo de Confidencialidade**

O que é e para que serve?

Documento para garantir o sigilo e a confidencialidade das informações trocadas, de forma a dar segurança ao empreendedor e à contraparte, que poderão compartilhar informações financeiras e estratégicas. Também é uma primeira sinalização de interesse do potencial comprador.

Papéis e Responsabilidades:

Enviado pelo *advisor* para todos os potenciais compradores, a ser assinado por todas as partes.

Estrutura típica:

- Nomeação das partes envolvidas.
- Descrição de quais são as informações sigilosas.
- Consequências em caso de descumprimento.
- Prazo de vigência pré determinado (prazo em que acontecerem as negociações).
- Poderá ter uma cláusula de manutenção da obrigação de sigilo pós vigência NDA, em geral de 2 anos.

NONDISCLOSURE AGREEMENT	
GENERAL CONTRACTING INFORMATION	
[Trade name], [nature of the business], NIRE [X], registered with the CNPJ under No. [Y], headquartered at Rua/Avenida [Z], nº [A], district of [B], city of [C], state of [D], CEP (Zip Code) [E], herein represented pursuant to its Articles of Organization, "BUYER";	
[Trade name], [nature of the business], NIRE [X], registered with the CNPJ under No. [Y], headquartered at Rua/Avenida [Z], nº [A], district of [B], city of [C], state of [D], CEP (Zip Code) [E], herein represented pursuant to its Articles of Organization ("CLIENT");	
[Trade name], [nature of the business], NIRE [X], registered with the CNPJ under No. [Y], headquartered at Rua/Avenida [Z], nº [A], district of [B], city of [C], state of [D], CEP (Zip Code) [E], herein represented pursuant to its Articles of Organization ("STARTUP");	
Furthermore, as intervening parties:	
[Name], [nationality], [civil status], [occupation], holder of RG (ID Card) under No. [F], registered with CPF (Individual Taxpayer ID) under No. [G], resident and domiciled at Rua/Avenida [Z], nº [A], district of [B], city of [C], state of [D], CEP (Zip Code) [E], herein referred to as "[H]"; and	
[Name], [nationality], [civil status], [occupation], holder of RG (ID Card) under No. [F], registered with CPF (Individual Taxpayer ID) under No. [G], Rua/Avenida [Z], nº [A], district of [B], city of [C], state of [D], CEP (Zip Code) [E], herein referred to as "[H]".	
JURISDICTION: São Paulo/SP	
DATE OF EXECUTION OF THE AGREEMENT: [I]/[J]/201[K]	

WHEREAS:

(i) The Parties intend to start negotiations with a view to promoting the development of the Project defined in the General Contracting Data above;

(ii) In view of the foregoing, the Parties may have access to each other's confidential information;

Aspectos práticos da preparação para M&A

Detalhamento: *Process Letter*

O que é e para que serve?

Documento que detalha as fases e prazos do deal, normalmente dividido em:

Fase 1: Ofertas Indicativas Não-Vinculantes;

Fase 2: Due diligence e Ofertas Vinculantes.

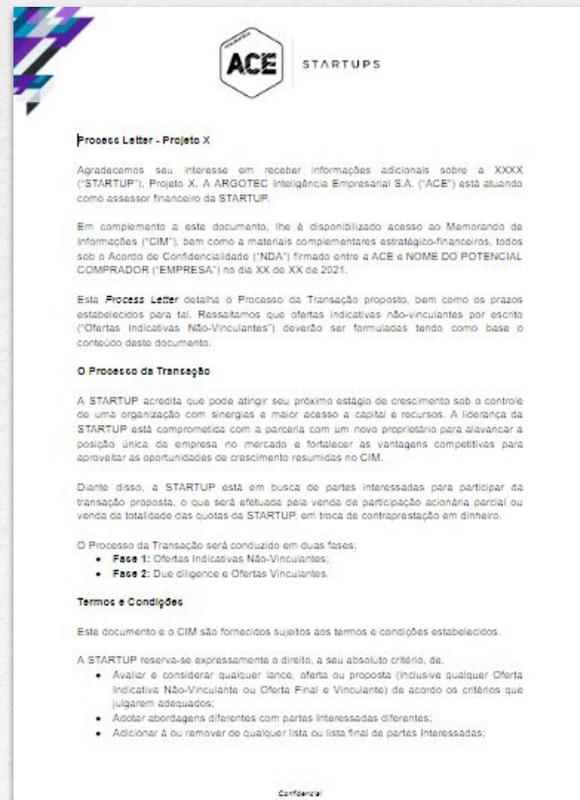
Descreve o que é esperado das partes (startup e comprador) durante as etapas. Detalha também as instruções sobre as fases e informações de contatos.

Papéis e Responsabilidades:

Enviado junto ao CIM pelo *advisor* para todos os potenciais compradores, que hajam realizado a assinatura do NDA.

Estrutura típica:

- Descrição fases e prazos do Processo da Transação
- Termos e Condições
- Formato Requerido das Ofertas Indicativas Não-Vinculantes
- Avaliação das Ofertas Indicativas Não-Vinculantes
- Informações sobre comunicados e consultas



Aspectos práticos da preparação para M&A

Detalhamento: **Confidential Information Memorandum (CIM)**

O que é e para que serve?

Documento em *Power Point* (em torno de 50 slides) que inclui informações estratégicas, financeiras, de mercado, do produto e, também, do time da startup, visando a detalhar a potenciais interessados todas as informações relevantes sobre o negócio de forma a contribuir na análise e na emissão de uma oferta.

Papéis e Responsabilidades:

Enviado pelo *advisor* para todos os potenciais compradores, que hajam realizado a assinatura do NDA.

Estrutura típica:

- Overview da transação
- Overview da Empresa
- Overview do Mercado
- Financials e KPIs
- Apêndices: demais documentos relevantes

ÍNDICE		CONFIDENTIAL			
Overview da Transação	3	Overview do Mercado	26	Apêndices	48
Executive Summary	4	Tamanho de Mercado	27		
Overview da Companhia	5	Tendências	28		
Os problemas	7	Posicionamento	30		
As soluções	9	Comparáveis	32		
Os parceiros	11	Financials e KPIs	34		
Os clientes	12	Revenue Growth	35		
Cases de Sucesso	13	Customer Base	36		
Growth	17	Growth e Churn	37		
Pessoas e Cultura	19	Main Financial Metrics	38		
Pessoas-chave	22	Financial History	40		
Produto e Tech	25	Forecasted Financial Metrics	42		

Aspectos práticos da preparação para M&A

Detalhamento: *Data room*

O que é e para que serve?

Pasta virtual que contém toda a documentação, inclusive aquela necessária para o processo de *Due Diligence*. Link para seu acesso é disponibilizado após a assinatura do NDA

Papéis e Responsabilidades:

Criada e alimentada pelo empreendedor.

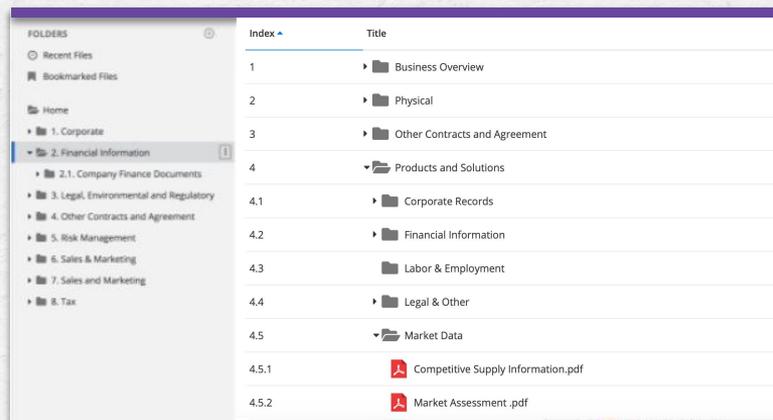
Composta por:

I) A princípio:

- CIM
- Process Letter
- Documentação financeira inicial

II) Durante a *Due Diligence*

- Documentação financeira completa
- Documentação gerencial
- Documentação contábil
- Documentação jurídica



The screenshot displays a virtual data room interface. On the left, a 'FOLDERS' pane shows a hierarchical structure: 'Recent Files', 'Bookmarked Files', 'Home', '1. Corporate', '2. Financial Information' (selected), '2.1. Company Finance Documents', '3. Legal, Environmental and Regulatory', '4. Other Contracts and Agreement', '5. Risk Management', '6. Sales & Marketing', '7. Sales and Marketing', and '8. Tax'. On the right, an 'Index' table lists the contents of the selected folder.

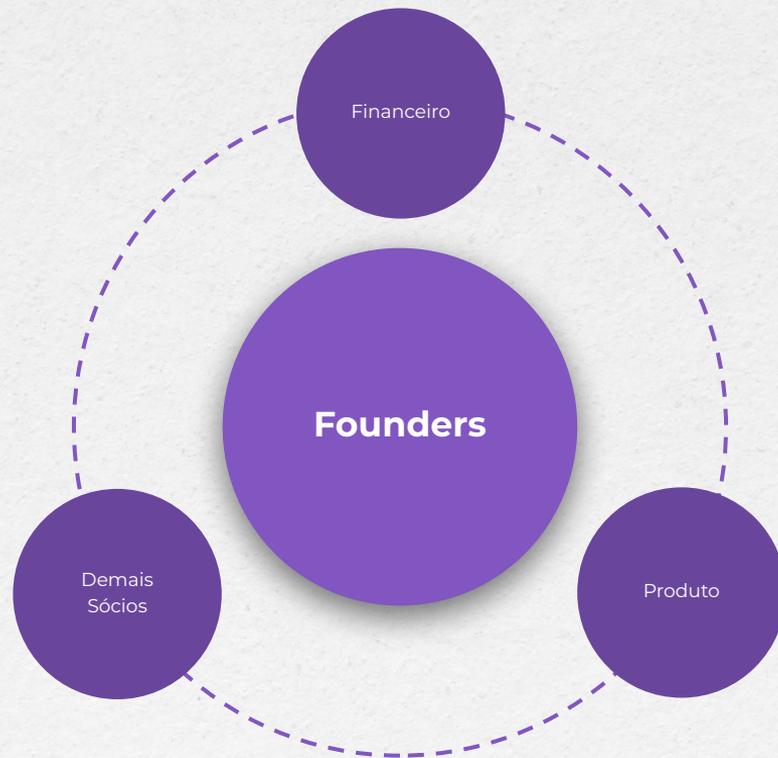
Index	Title
1	Business Overview
2	Physical
3	Other Contracts and Agreement
4	Products and Solutions
4.1	Corporate Records
4.2	Financial Information
4.3	Labor & Employment
4.4	Legal & Other
4.5	Market Data
4.5.1	Competitive Supply Information.pdf
4.5.2	Market Assessment .pdf

Como lidar com a **equipe** ao longo do processo?

Aqui é primordial manter o *business as usual* pelo maior tempo possível.

Afinal, vale lembrar que até o contrato final estar assinado (e até depois, às vezes) tudo pode mudar. Assim, não se precipite, não gere expectativas e frustrações no time.

Quando tudo estiver efetivamente **fechado**, aí sim deve-se apresentar o plano detalhado de integração, mostrando os próximos passos e já antecipando possíveis perguntas e preocupações por parte do time. Uma boa prática é fazer uma reunião ou ritual específico para que todos tenham a chance de se manifestar e se sintam ouvidos.



É importante definir quem fará parte do "inner circle" que terá acesso e contribuirá na transação.

Seguir crescendo faz a diferença

Divida bem o tempo e separe espaços para pensar e desdobrar a estratégia de crescimento com o time. **Lembre-se que com venda ou sem venda, continuar crescendo é o único caminho de sucesso.**

Construa uma cadência estruturada de acompanhamento e cobrança dos seus times. Você como founder/CEO deve montar um modelo que permita seus liderados entendimento e autonomia para buscar as metas.

Aproveite a exposição e networking do processo de M&A para encontrar conexões que vão alavancar o crescimento da sua startup e as faça rapidamente. **As vantagens de um processo de M&A aparecem antes do contrato final.**

negociação, fechamento e day after

O primeiro milestone: ofertas não-vinculantes, LOIs ou Term-Sheets

O que é?

Documento, normalmente, não vinculante, que **propõe as condições dentro das quais o deal poderá acontecer.**

Pra que serve?

É o *blueprint* do deal. Quanto mais detalhada for, mais tranquilo será o resto do processo de negociação. Ao mesmo tempo, não deve ser demasiadamente detalhada a ponto de perder-se tempo em pormenores não essenciais.

É o primeiro documento que de fato exige uma negociação de ambas as partes.

Papéis e Responsabilidades: o potencial comprador envia, de modo a ser revisado e negociado pela startup.

ESTRUTURA

1. Detalhes da companhia interessada
2. Preço e condições de pagamento
3. Proposta de Financiamento
4. Condições Necessárias
5. Possíveis ofertas de emprego ou *Non-Compete*
6. Requisitos para Due Dilligence
7. Garantias, Obrigações e Responsabilidades das Partes
8. Aprovações Internas
9. Contatos da Empresa Compradora
10. Outras Informações

Em alguns casos, poderá ter uma **cláusula de exclusividade.**

Aspectos práticos e pontos de atenção

Detalhamento: [Negociação Term-Sheet](#)

Se apoie em parceiros: Por conter cláusulas que detalham cláusulas e processos jurídicos, como representações e garantias, revise com o seu advogado; conte também com seu *advisor* no processo de negociação, dado que é provável que o potencial comprador já tenha experiência com isso.

Asset Deals vs. Stock Deals: O preço oferecido é importante, mas a estrutura/forma de pagamento é tão importante quanto. Atente-se a premissas, prazos e condições de pagamento.

A empresa é feita de pessoas: entenda a proposta feita para funcionários que têm *stock options* e demais pessoas do time. Tenha clareza se será oferecido um emprego para todos ou alguns dos colaboradores atuais.

Aspectos práticos e pontos de atenção

Detalhamento: [Negociação Term-Sheet](#)

Tenha foco:

É preciso defender o porquê de todos os apontamentos e sugestões, então **negocie o que para você é importante**. Não assine uma TS “só por aceitar” se você ainda vai tomar a decisão se vale a pena ou não.

Show me the money:

É esperado que você vá negociar o valuation e a estrutura de pagamento.

Seja claro:

Entenda o grau de importância de cada termo para você e para a outra parte – saiba de antemão **o que é dealbreaker, seja transparente quanto a isso e aos motivos**. Entenda o mesmo em relação à outra parte.

Visão 360:

Entenda as implicações dos termos para você e para o resto da startup e **balanceie os seus interesses** com os dos demais colaboradores, ambos importam.

Seja assertivo:

Quando for responder com seus apontamentos, faça todos de uma vez. Não envie diversas revisões picadas, a empresa precisa ter um overview completo para negociar de volta.

Atente-se ao prazo:

A process Letter estabelece um prazo para negociar e aprovar a TS, antes de iniciar a DD. **Atente-se e siga esse prazo**.

Gerenciando o risco na ótica do comprador

O processo de aquisição de uma startup oferece riscos ao potencial comprador. **Para evitar discussões prolongadas, é comum que haja mecanismos que atrelem o preço e/ou o pagamento a determinados *milestones*.**

Earnout

Vinculação de parte do pagamento ao atingimento de certas metas.

Escrow Account

Depósito dos recursos em uma conta vinculada e de movimentação restrita.

Holdback

Retenção de parte do preço propriamente dito.

Gerenciando o risco na ótica do comprador

Detalhamento: **Earnout**

O que é e para que serve?

Acordo que condiciona o preço do pagamento de parcelas do *deal* ao atingimento de determinados resultados pré acordados, que podem ser financeiros ou não.

Pontos de Atenção:

1. Earnout baseado em receita atingida, não EBITDA;
2. Para empresas de tecnologia, as métricas devem ser baseadas em *milestones* não necessariamente só financeiros;
3. Deve ser um *plus*, não compor o preço da venda. Sugere-se 10 a 20% do preço de compra;
4. Idealmente é um *sliding scale*, não *all or nothing*;
5. Acorde como eventuais desavenças em torno do *earnout* serão resolvidas.

Gerenciando o risco na ótica do comprador

Detalhamento: **Escrow Account (Conta de Garantias)**

O que é e para que serve?

Conta bancária criada para reter e gerir um valor depositado especificamente para liquidar os possíveis riscos mapeados durante o processo de Due Diligence. Tem uma duração pré-definida, depois da qual o dinheiro é liberado aos empreendedores. Entra em vigor apenas após a assinatura do contrato (SPA).

Pontos de Atenção:

1. Negocie quem será responsável pelos custos de abertura e manutenção da conta.
2. Modalidade de aplicação financeira que o montante depositado será aplicado.
3. Tenha clareza dos termos, já que na prática isso diminui o preço de venda que você receberá.
4. O valor costuma ser de 10% a 20% do preço de venda, reservados por 12 a 24 meses
5. Forma de pagamento: normalmente é depósito em dinheiro, mas o comprador podem querer atrelar a ações. Isso traz mais volatilidade e incerteza ao montante a ser recebido

Gerenciando o risco na ótica do comprador

Detalhamento: **Holdback**

O que é e para que serve?

Retenção direta de parte do preço pelo comprador. Também é vinculado a algumas condições/ocorrências e a um prazo pré-definido.

Pontos de Atenção:

1. É diferente de um *earnout*, que é usado para incentivar a equipe a alcançar certos milestones.
2. É mais parecido com uma conta de garantias, mas ao invés de a gestão do dinheiro ficar com um terceiro (banco), fica com o comprador.
3. Para o empreendedor, é mais arriscado que uma conta de garantia, já que o dinheiro não fica reservado para isso.

Due Diligence: objetivo e importância

O que é?

Processo de *deep dive* contábil, operacional e legal que, ao final, **mensura o real valor da empresa e riscos para a potencial compradora.**

Pra que serve?

Tem como objetivo mostrar ao comprador que as informações compartilhadas são verídicas; se há passivos não contabilizados pelo vendedor; quaisquer riscos e contingentes que ele poderá assumir após a compra da empresa-alvo; outras sinergias e pontos de atenção para a integração; e, ainda, a qualidade dos lucros.

Papéis e Responsabilidades: o potencial comprador, normalmente, contrata consultorias especializadas e para a startup costuma ser bem desgastante.

Checklist Diligência Legal		
Assunto	Referência no Data Room	Substâncias
Contratos Comerciais	2.10. Comfort Letters	Cartas de conforto, waivers ou quaisquer instrumentos, correspondências, acordos laterais e quaisquer outros documentos que definam ou modifiquem o modo de cumprimento de tais contratos.
Contratos Comerciais	2.11. Contratos em Negociação	Cópias dos contratos relevantes em fase de negociação pela Sociedade, incluindo a definição do conceito de relevância.
Contratos Comerciais	2.12. Inadimplementos	Informar se a Sociedade cumpriu todas as obrigações contratuais em vigor. Caso tenha havido qualquer inadimplemento relevante, favor fornecer informações a respeito do referido inadimplemento.
Seguros	3.1. Apólices	Cópia de todas as apólices de seguro contratadas pela Sociedade e/ou que a Sociedade figure como beneficiária, atualmente em vigor, acompanhadas dos respectivos endossos.
Seguros	3.2. Informações sobre Seguros	Confirmar se todos os prêmios referentes às apólices contratadas pela Sociedade estão pagos (ou estão sendo pagos conforme se tomem devidos) e que não há qualquer inadimplemento em relação aos pagamentos.
Seguros	3.3. Sinistros, Indenizações e Reclamações	Relatório com descrição: (i) de sinistros ocorridos no exercício social em curso e nos cinco exercícios anteriores; (ii) de comunicações de sinistro apresentadas pela Sociedade a companhias de seguro em referidos exercícios sociais; (iii) de indenizações cujos pagamentos estejam pendentes; (iv) de reclamações, ações judiciais e/ou procedimentos arbitrais relacionados com seguros de que a Sociedade seja ou tenha sido parte ou interveniente no exercício social em curso ou nos cinco exercícios sociais anteriores, e/ou afetados de ausência de reclamações; e (v) informações sobre eventuais flexibilizações da SUSEP.
Bancário	4.1. Relatório de Endividamento	Relatório a respeito dos valores mobiliários representativos de dívida emitidos pela Sociedade (tais como, <i>debentures</i> , notas promissórias, <i>commercial notes</i> , <i>bonds</i> etc.) e dos contratos de natureza financeira em negociação e celebrados pela Sociedade (incluindo contratos de natureza financeira com partes relacionadas - <i>intercompany</i>), contendo: (i) partes; (ii) valor principal; (iii) juros e comissões aplicáveis; (iv) amortizações intermediárias e vencimento final; (v) garantias; (vi) saldo devedor atualizado com data-base do mais recente trimestre social encerrado; e (vii) situação de adimplemento ou inadimplemento.
Bancário	4.2. Contratos e Instrumentos Financeiros	Cópia de todos os principais documentos referentes a emissões de valores mobiliários representativos de dívida e de todos os contratos de natureza financeira celebrados pela Sociedade, incluindo contratos de natureza financeira com partes relacionadas - <i>intercompany</i> .
Bancário	4.3. Comunicações, Waivers e Comfort Letters	Comunicações trocadas com credores e/ou devedores e quaisquer outros documentos que definam, criem novas obrigações ou modifiquem o modo de cumprimento dos contratos de natureza financeira.
Bancário	4.4. Garantias	Lista e cópia dos documentos de constituição de garantias envolvendo a Sociedade como beneficiária ou garantidora, tais como, instrumentos de hipoteca, penhor, caução, cessão fiduciária, alienação fiduciária, <i>fianga</i> e <i>aval</i> , bem como contratos de compra e venda com reserva de domínio.
Bancário	4.5. Derivativos	Lista das operações de <i>hedge</i> , <i>swap</i> ou outros derivativos atualmente existentes e envolvendo a Sociedade, indicando: (i) partes; (ii) natureza; (iii) descrição dos índices; (iv) data de início da operação, se aplicável; (v) data de início; (vi) data de vencimento; (vii) valor de referência; (viii) saldo devedor/credor (com data-base do mais recente trimestre social encerrado); e (ix) garantia, se aplicável.
Bancário	4.6. Questões Cambiais	Informar se a Sociedade (i) realizou/recebeu pagamentos de não residentes que não tenham sido objeto de contratos de câmbio com instituição devidamente autorizada pelo BACEN; (ii) realizou/recebeu pagamentos no Brasil, em moeda nacional, por residentes por conta e ordem de não-residente, e/ou; (iii) realizou, compensação de obrigações com não-residentes.
Bancário	4.7. Correspondências com o BACEN ou CVM	Relação e cópia de toda correspondência, de qualquer natureza, recebida ou enviada pelo BACEN ou CVM.
Bancário	4.8. Isera no Iserar	Informações sobre bens ou direitos devedores para Sociedade no exterior no exercício social em curso e/ou nos cinco exercícios sociais antecedentes.
Bancário	4.9. Créditos Concedidos pela Sociedade	Relatório sobre créditos de longo prazo atualmente existentes e relativos a empréstimos ou financiamentos concedidos pela Sociedade, indicando: (i) devedor; (ii) natureza do crédito; (iii) data de concessão do empréstimo ou financiamento; (iv) data de vencimento; (v) valor original; (vi) saldo devedor (com data-base do mais recente trimestre social encerrado); (vii) taxa de juros; (viii) garantia; e (ix) possibilidade de pré-pagamento e penalidades aplicáveis.
Bancário	4.10. Outras Obrigações Financeiras	Compensações, cartas de intenção ou entendimentos relevantes com terceiros em que a Sociedade figure como parte e que tenham por objeto obrigações de natureza financeira que não tenham sido previstos em outro item da presente lista.
Aspectos Financeiros	5.1. Demonstrações Financeiras	Demonstrações financeiras consolidadas do último exercício social, incluindo notas explicativas, auditadas por auditor independente.
Aspectos Financeiros	5.2. Relatórios Trimestrais	Relatórios trimestrais do exercício social em curso e de respectivos relatórios de revisão limitada.
Aspectos	6.1. Balanço Mensal	Balanço mensal do último mês encerrado.

Due Diligence: objetivo e importância

Detalhamento: **Legal**

Objetivos:

- Mapear e mensurar quaisquer riscos jurídicos
- Garantir legalidade e conformidade em todas as operações da empresa

Principais aspectos da análise:

- Vínculos trabalhistas
- Propriedade Intelectual
- Contratos/acordos com clientes
- Situação fiscal
- Proteção de dados

Documentos necessários:

- Aspectos Societários e Registros
- Todos os Contratos da empresa, inclusive de contratação de seus funcionários
- Propriedade Intelectual e Industrial
- Certidões (Sociedade e Sócios empreendedores)

Due Diligence: objetivo e importância

Detalhamento: **Contábil e Financeiro**

Objetivos:

- Determinar saudabilidade e sustentabilidade da situação financeira da empresa
- Mapear riscos e dependências associadas à estrutura de capital
- Identificar oportunidades (principalmente tributárias) que poderão decorrer da integração

Principais aspectos da análise:

- Situação de Caixa, de Contas a Pagar e Recebíveis
- Estrutura de Capital (investidores, obrigações e direitos; dívidas)
- Situação tributária

Documentos necessários:

- Documentação contábil completa
- Documentação de financiamento, endividamento e Captable

Due Diligence: objetivo e importância

Detalhamento: **Operacional**

Objetivos:

- *Deep dive* no produto para entender suas limitações e potencialidades
- Analisar quaisquer outros aspectos de governança ou gerenciais que possam ser relevantes
- Mapear sinergias e aspectos práticos do processo de integração (exemplo: fornecedores duplicados que poderão ser cortados)

Principais aspectos da análise:

- Governança Interna e Alçadas
- Estrutura/arquitetura do produto

Documentos necessários:

- Documentação de governança
- Acesso à arquitetura do produto

Resultados da Due Diligence

A partir da Due Diligence, a empresa terá as informações necessárias para verificar a viabilidade do *deal* e conferir se ele se encontra de acordo com os critérios de aquisição ou investimento.

Será elaborado um documento que contemple uma matriz de risco, detalhando todos os riscos levantados e possíveis consequências para a avaliação dos responsáveis.

SUMÁRIO

Parte 1 – Introdução	06	Parte 3.4 - Capital de Giro (Working Capital)	38
Parte 2 - Resumo Executivo	08	Parte 3.5 - Despesas de Capital (Capex)	40
Parte 3 - Análise do Balanço Patrimonial	13	Parte 3.6 - Patrimônio Líquido (Net Assets Value)	42
Parte 3.1 - Balanço Patrimonial Pro Forma	15	Parte 4 - Análise do Resultado	44
Parte 3.2 - Análises das Contas Patrimoniais	19	Parte 4.1 - Demonstração de Resultado Pro Forma	46
3.2.1 – Caixa e Equivalentes de Caixa	20	Parte 4.2 - Análises das Contas de Resultado	48
3.2.2 – Contas a Receber	21	4.2.1 – Receitas	49
3.2.3 – Impostos a Recuperar	23	4.2.2 – Despesas	50
3.2.4 – Despesas Antecipadas	24	Parte 4.3 - Qualidade dos Ganhos (Quality of Earnings) – EBITDA	51
3.2.5 – Outros Créditos (curto e longo prazo)	25	4.3.1 – Indicadores Financeiros e Operacionais	54
3.2.6 – Imobilizado	26	4.3.2 – Quality of Earnings Analysis – Checklist	55
3.2.7 – Intangível	27	Apêndice 1 - Detalhes da Análise de Contas Patrimoniais e de Resultado	63
3.2.8 – Fornecedores	28	A – Caixa e Equivalentes de Caixa	64
3.2.9 – Empréstimos e Financiamentos (curto e longo prazo)	30	B – Contas a Receber	66
3.2.10 – Obrigações Tributárias	31	C – Impostos a Recuperar	70
3.2.11 – Obrigações Sociais	32	D – Despesas antecipadas	71
3.2.12 – Outras Obrigações (curto e longo prazo)	33	E – Outros Créditos (curto e longo prazo)	73
3.2.13 – Provisão para Contingências	34	F – Imobilizado	76
3.2.14 – Patrimônio Líquido	35	G – Intangível	79
Parte 3.3 - Dívida Líquida (Net Debt)	36	H – Fornecedores	82

Como conduzir um **processo eficiente**

Tenha os documentos prontos em um data room organizado antes de iniciar o processo de fato. Isso acelera o tempo de fechamento da venda e ainda mostra uma boa imagem ao comprador.

Não fique receoso em compartilhar, **o objetivo não é provar que não há problemas**, mas explicitá-los e já mapear possíveis soluções.

Responda rapidamente aos questionamentos, **mas com assertividade.**

Apoie-se nos seus advogados e advisors.

The show must go on!

Apesar de consumir muito tempo dos founders e, por vezes, da equipe técnica, lembre-se que o *business* não deve parar durante o processo de diligência.

Os tipos de divergências

Deal Breakers

Algumas descobertas podem ser deal breakers.

Normalmente são pendências legais, disputas jurídicas entre os founders ou algum problema fundamental com tecnologia, operações ou relações com clientes.

É o tipo de questão da qual os **founders já deveriam estar cientes.**

Expectativa x Realidade

- Mal entendido
- Expectativas irrealistas
- Premissas iniciais não condizentes

Não necessariamente significa que o *deal* acabou, dado que muitas vezes algo pode ser feito a esse respeito.

Exemplos de transações falhas

MUDANÇA

Totvs vende Bematech para Elgin

10/05/2019 08:58

Bematech foi mau negócio: adquirida por R\$ 550 milhões, está saindo por R\$ 25 milhões.

Sinergias não concretizadas após o *deal*.

“Temos um histórico longo de M&As bem sucedidos, com muito valor criado ao longo dos anos, mas claramente a gente não acertou 100% dos casos – e essa compra de hardware da Bematech foi um desses casos”, reconheceu o novo CEO da Totvs, Dennis Herszkowicz

No Cultural Merger At Sprint Nextel

By Kim Hart
Washington Post Staff Writer

Dificuldade na integração cultural das empresas

“Many such meetings ended with Nextel employees storming out, leaving the Sprint side baffled. Sprint people thought Nextel made reckless decisions and spent money impulsively. Nextel people felt stifled by Sprint’s process-oriented pace.”

Dicas práticas de negociação



Não aceite a primeira oferta



Traga vários compradores para a mesa para aumentar o valor do *deal*



Prepare-se para a negociação (e tenha estômago forte)



Verifique se a contraparte da negociação pode assumir compromissos vinculativos



Nunca divulgue seu preço, ou quaisquer outras limitações de sua posição para negociações



Observe as reações ao que você diz por meio de pistas nos padrões de fala e linguagem corporal



Entenda que não é um jogo de perde-e-ganha. Entenda as motivações da contraparte



Foque no que importa. Não se perca em detalhes pouco relevantes.

Dicas práticas de negociação

Detalhamento: **Share Purchase Agreement (SPA) - Acordo de Compra de Ações**

O que é e para que serve?

Contrato em que será acordada a operação de aquisição de quotas ou ações descrição das condições e formas de pagamento, o que se espera de cada uma das partes durante e após a integração, garantias e indenizações.

Papéis e Responsabilidades:

Elaborado a quatro mãos pelo advogado da startup e da potencial compradora. Revisado por todos.

Estrutura típica:

- Interpretação e Preâmbulo;
- Objeto do contrato;
- Preço e Forma de Compra;
- Condições para o fechamento;
- Garantias e indenizações ;
- Termos e condições de responsabilidade do vendedor;
- Demais obrigações das partes envolvidas.



Principais desafios da integração



Falta de comunicação entre as equipes da transação e da operação (integração)



Comunicação ineficiente com colaboradores, clientes e fornecedores sobre o *deal*



Falta de clareza na estrutura de tomada de decisão e governança. Quem responde pra quem?



Choque de cultura e mudanças bruscas no dia-a-dia



Baixo comprometimento das lideranças com o processo e falta de comunicação



Anticorpos da inovação e lentidão por parte da empresa compradora. Design organizacional importa!



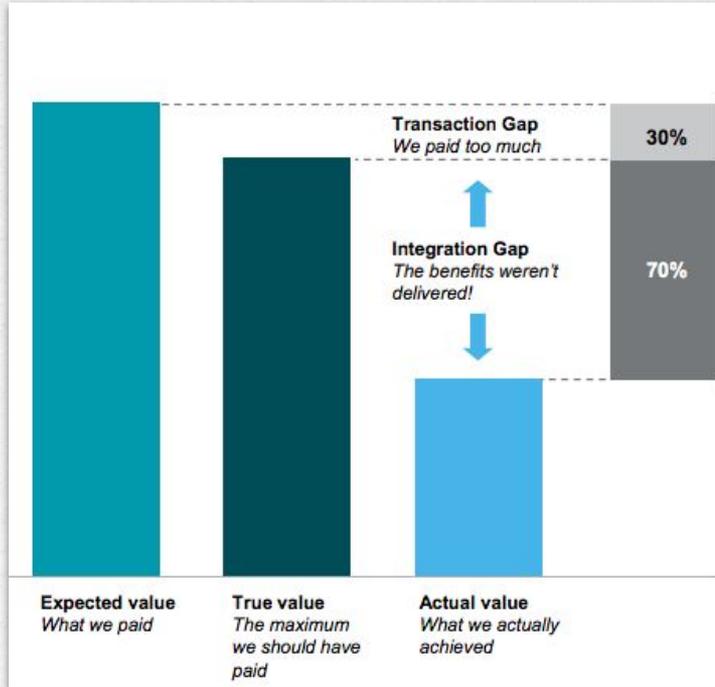
Não estruturação de um *lock-up* para pessoas-chave ou baixo incentivo e *upside*



Atrasos e não atingimento dos *milestones* da integração

Principais desafios da integração

Cuidado! Grande parte das transações de M&A globalmente falham em entregar as sinergias e o valor esperado.



- Viés de gestão
- Falta de informações precisas
- Análise fraca de alvos potenciais
- Processo de *due diligence* incompleto
- Falha em levar em consideração as mudanças no ambiente externo
- Falta de experiência em negociação
- Falha ao considerar a complexidade da integração e custos no tempo

- Planejamento da integração inadequado (ou seja, não escalando a integração adequadamente)
- Falta de liderança no programa
- Falta de um processo formal e rápido de tomada de decisão
- Falta de alinhamento executivo no racional da fusão
- Muito tempo gasto na organização política
- Perda de foco nas operações diárias
- Sinergias de M&A não impulsionadas rápido o suficiente
- Os clientes são esquecidos

Dicas práticas para a **integração**

Desenvolvimento de sinergia

Bem definido e quantificável

Ter *ownership* e responsabilidades claras

Vinculado aos principais KPIs e *milestones* operacionais

Priorizar e acordar: 5-10 projetos-chave

Integrado aos processos de medição de desempenho

Quick-wins (0-6 meses)

Imediatas sinergias de aquisição

Imediatas melhorias de capital de giro

Sinergias da organização no dia um

Projetos focados no valor (6-24 meses)

Serviços compartilhados e terceirização

Rede de produção e otimização de capacidade

Otimização da cadeia de suprimentos

Operações fiscais eficientes

Otimização do canal de vendas

Sinergias de venda cruzada

Novos produtos e serviços

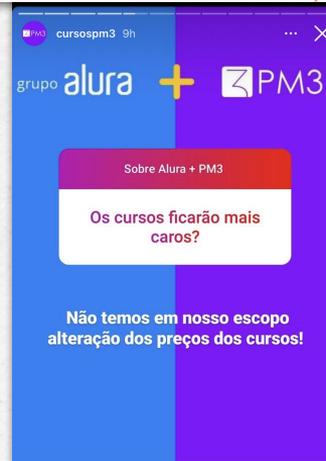
Sistema de TI e sinergias de infraestrutura

Comunicando o *deal* para os stakeholders

Aproveite ao máximo o dia 1 do fechamento, fornecendo o máximo de informações concretas possível aos seus funcionários, clientes e fornecedores.

Gerencie as expectativas e procure eliminar o máximo de áreas de incertezas.

Ao longo da integração, garanta que as comunicações sejam claras, ininterruptas, motivadoras e transparentes. Fique envolvido com as pessoas e facilite a comunicação entre elas.

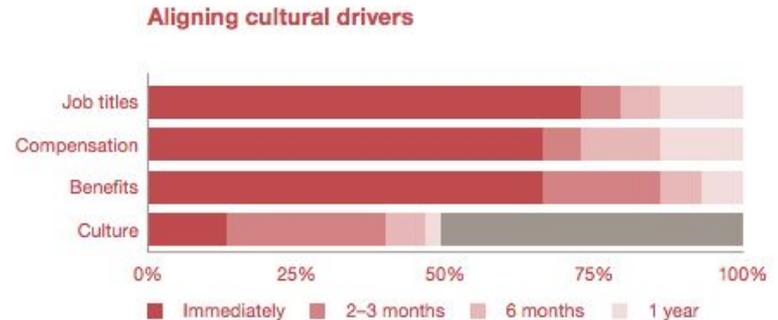


Cultura e retenção de talentos

Foque em transformar a cultura em um ativo estratégico corporativo para criatividade, novas perspectivas, clientes agregados, novas oportunidades de mercado e aumento de produtividade, **mesmo antes do início da integração.**

Em média, as empresas perdem quatro em cada 10 gerentes nos primeiros 24 meses de um M&A. Identifique seus colaboradores-chave e evite isso!

Segundo pesquisa “Talking about the people side of M&A”, realizada pela PwC, mais de 50% dos respondentes afirmaram que o alinhamento das culturas leva um ano completo.



Case Disney

A Disney já realizou inúmeras aquisições (na verdade, desde 1993 fez 12 aquisições).

Com tantas aquisições e visto as probabilidades de fracasso mencionadas acima, as chances de uma aquisição fracassada da Disney seriam bastante altas.

No entanto, em quase todos os negócios da Disney, a empresa conseguiu extrair valor significativo das empresas adquiridas.

Seis de suas oito maiores aquisições podem ser consideradas grandes sucessos, e o seu valor de mercado triplicou em uma década.



Resumo de tudo?

Método

Preparação

Execução

Lembre-se de que uma fusão é um **movimento muito estratégico complexo**.

Esteja preparado para muita **resistência e trabalho duro**. Contudo, os benefícios potenciais são expressivos, portanto, **posicione-se para o sucesso**.

Seja proativo ao invés de reativo e mantenha um estilo de gestão empreendedor, rápido e altamente comunicativo ao longo de todo o processo.

como a ACE pode ajudar?

A ACE é uma *thought leader* do ecossistema de startups e inovação

Junto com o prêmio de Melhor Aceleradora de Startups da América Latina, **criamos uma *thought leadership* no ecossistema de startups brasileiro.**

Somente em 2019, a **ACE foi destaque em mais de 70 veículos de comunicação** importantes, incluindo o reconhecimento da *BBC leading LATAM accelerator.*

EXPERTISE



+120 clientes corporativos

Clientes de diversos setores da economia, que confiam na ACE e na criação e execução das suas estratégias de inovação, seja COM ou COMO startups.



A ACE é um dos parceiros exclusivos do Google for Startups no Brasil

Uma rede global exclusiva com mais de 200 mentores, incluindo especialistas em áreas-chave para apoiar startups a superar seus desafios, dores de crescimento e, também, acelerar seus projetos.

EXPERTISE



Google
for
Startups

Nosso track-record com startups é sólido, consistente e reconhecido

A ACE é uma empresa líder no ecossistema empreendedor do Brasil. Desde 2012 transformamos grandes empresas em organizações mais inovadoras, ágeis, e startups em negócios de nível global.



*LatAm Founders

Track Record



Ao longo dos últimos anos, participamos de **transações de M&A** que somadas representam **bilhões de reais**. O conhecimento de diferentes operações somado a nossa *expertise*, participando de centenas de rodadas de captação de investimento, e, também, somado a nossa experiência como *advisor* na ponta compradora, nos permite apoiar as startups que trabalhamos de forma a atingirem os melhores resultados.

Track Record



merged



2018



acquired



2018



acquired



2016



acquired



2016



acquired



2016



acquired



2016



acquired



2015



acquired



2015



acquired



2015



merged



2015

Possuímos experiência de exits em **diversos segmentos**, fruto de uma sólida rede de relacionamento com o ecossistema de startups que construímos ao longo dos anos. Nos relacionamos também com **diferentes players do mercado**, desde os líderes em seus setores, até os que estão buscando se consolidar, nos permitindo apoiar os empreendedores nas mais diversas rotas de saída.

Track Record



A Altivia Ventures atua desde 2012 como uma empresa de advisory em fusões e aquisições (M&A), Investimentos, Inovação e Corporate Venture, agregando a experiência e know-how dos seus partners no desenvolvimento de negócios de alto valor, com base na experiência de mais de 35 anos em empreendedorismo, investimentos e inovação.

Em Julho de 2021 a Altivia Ventures se uniu à ACE, ampliando a portfolio de soluções, incluindo ESG, Treinamentos e Corporate Venture Building, bem como uma estrutura de serviços com um time com mais de 100 profissionais gerando alto valor para Scale-Ups e Grandes Empresas em sua jornada de M&A, Inovação e Corporate Venture.

*Transações selecionadas realizadas pela Altivia Ventures

Websérie Exits



Exits - LoveMondays - Adquirida pela Glassdoor

EXITS ACE

ACE Startups - 1 / 5



- ▶  Exits - LoveMondays - Adquirida pela Glassdoor
ACE Startups 4:05
- 2  Exits - Kaplen - Adquirida pelo Itaú
ACE Startups 4:31
- 3  Exits - InfoPrice - Adquirida pela B2W
ACE Startups 4:14
- 4  Exits - Venda.la - Adquirida pela Nérus
ACE Startups 4:12
- 5  Exits - Hiper - Adquirida pela Linx
ACE Startups 3:56

Todos

Mais de ACE Startups



Ep. 60 - Black Friday: tendências e inovações

O que fazemos?

Guiamos empreendedores de tecnologia na venda de seus negócios, construindo o melhor deal



A jornada rumo ao M&A é longa e demanda expertise

Tese e Rotas de Saída

Estudo da cadeia de valor, de funding e paralelos de M&As no setor.

Definição de *value drivers* e *drivers* de valor por perfil de comprador ideal, considerações para o *founders*.

Construção da *hitlist* e do mapa de contatos.

Setup

Construção do modelo financeiro completo, das métricas-chave e do *valuation summary*.

Revisão da estratégia de crescimento para o exit.

Estudo de transações precedentes, empresas comparáveis e avaliação intrínseca da startup.

Pipeline

Construção dos materiais do deal: *non-disclosure agreement (NDA)*, *Process Letter*, Estrutura proposta do deal, *Teaser*, *CIM (Confidential Information Memorandum)*, *financial updates*.

Abertura, nutrição e gestão de contatos da *hitlist* e primeiras reuniões.

Negociação e Due Diligence

Apoio jurídico na revisão de documentos propostos por potenciais compradores e na formulação dos documentos finais.

Apoio na *due diligence* jurídica, contábil, fiscal, trabalhista e de negócio.

Negociação da estrutura do deal.

Fechamento e pós-deal

Apoio na discussão e construção do plano pós-aquisição.

Apoio na revisão dos contratos definitivos e demais documentos finais.

Apoio pós-deal na comunidade de *alumnis* ACE.

FRAMEWORK ACE M&A para Startups

Suporte aos Founders

Checkpoints periódicos de acompanhamento.

Presentation Training com os *founders*.

Mentorias e BizDev com a rede ACE.

Apoio com a gestão e rotina ao longo do processo.

Apoio nas tomadas de decisão ao longo da jornada.

Preparação emocional para o deal.

A jornada rumo ao M&A é longa e demanda expertise

Tese e Rotas de Saída

Estudo da cadeia de valor, de funding e paralelos de M&As no setor.

Definição das teses de saída e *drivers* de valor por perfil de comprador ideal, considerando anseios dos *founders*.

Construção da *hitlist* e do mapa de contatos.

Setup

Construção do modelo financeiro completo, das métricas-chave e do *valuation summary*.

Revisão da estratégia de crescimento para o *exit*.

Estudo de transações precedentes, empresas comparáveis e avaliação intrínseca da startup.

Pipeline

Construção dos materiais do deal: *non-disclosure agreement (NDA)*, *Process Letter*, Estrutura proposta do deal, *Teaser*, *CIM (Confidential Information Memorandum)*, *financial updates*.

Abertura, nutrição e gestão de contatos da *hitlist* e primeiras reuniões.

Negociação e Due Diligence

Apoio jurídico na revisão de documentos propostos por potenciais compradores e na formulação dos documentos finais.

Apoio na *due diligence* jurídica, contábil, fiscal, trabalhista e de negócio.

Negociação da estrutura do deal.

Fechamento e pós-deal

Apoio na discussão e construção do plano pós-aquisição.

Apoio na revisão dos contratos definitivos e demais documentos finais.

Apoio pós-deal na comunidade de *alumnis* ACE.

Suporte aos Founders

Checkpoints periódicos de acompanhamento.

Mentorias e BizDev com a rede ACE.

Apoio nas tomadas de decisão ao longo da jornada.

Presentation Training com os *founders*.

Apoio com a gestão e rotina ao longo do processo.

Preparação emocional para o deal.

Selecionsamos com o mesmo rigor de quando investimos

100:1

A cada 100 startups que analisamos dentro do perfil procurado, selecionamos 1 após todas as etapas: tese, originação, pré-análise, fluxo de M&A, negociação e fechamento

Quer **se aprofundar** no tema?

Fale com um especialista!

Teremos o maior prazer de agendar uma conversa, entender seu momento atual, contribuir com nosso aprendizado acumulado a ajudá-lo a entender qual pode ser o próximo passo da sua startup!

ace-startups@goace.vc

acestartups.com.br/exit-startups



