

ASPECTOS CONTRATUAIS DO INVESTIMENTO ANJO E VENTURE CAPITAL

Instrumentos de financiamento

Cláusulas contratuais

J. Renato Mannis - professor convidado

NAGE - Núcleo de Apoio à Gestão Empreendedora
Escritório de Projetos do Mestrado Profissional em Empreendedorismo - MPE
FEA - Faculdade de Economia e Administração da USP



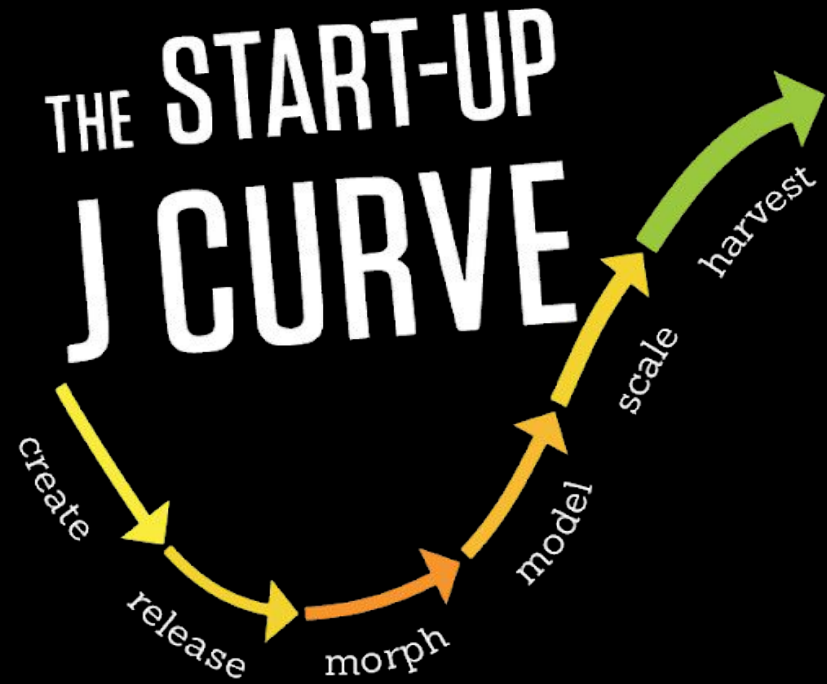
O artigo 65-A, incluído na Lei Complementar 123, 14 de dezembro de 2006 através da LC 167/2019, traz, pela primeira vez, uma definição jurídica de startup:

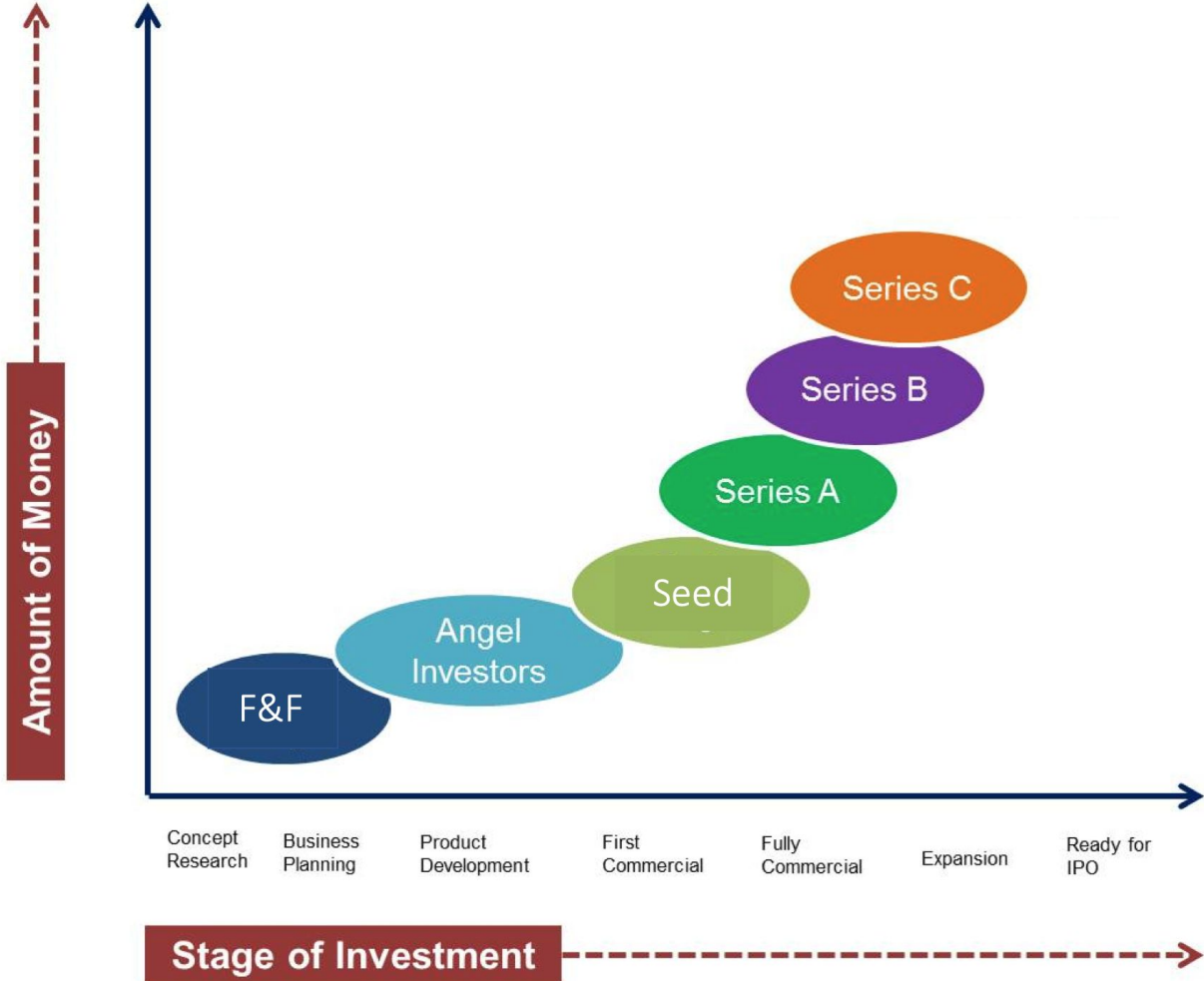
*Segundo o §1o do artigo 65-A, é considerada startup a **empresa de caráter inovador que visa a aperfeiçoar sistemas, métodos ou modelos de negócio, de produção, de serviços ou de produtos**, os quais, quando já existentes, caracterizam startups de natureza “incremental”, ou, quando relacionados à criação de algo totalmente novo, caracterizam startups de natureza “disruptiva”.*

*O §2o especifica melhor: "as startups caracterizam-se por desenvolver suas inovações **em condições de incerteza** que **requerem experimentos** e **validações constantes**, inclusive mediante comercialização experimental provisória, **antes** de procederem à comercialização plena e à **obtenção de receita**".*

Startup toma dinheiro para

- burn rate
- acelerar





A cada rodada

- novo investidor, ou
- follow on

- nova negociação
 - valuation
 - termos contratuais



securities

equity

debt

O que a startup tem para oferecer?

- participação (equity)
- recebíveis





Mr. & Mrs. J. W. Mannis
23 Quinby Road
New York, N.Y. 10023
1940

O que a startup tem para oferecer?

- participação (equity)

- recebíveis

O que a startup tem para oferecer?
- participação (equity)

equity = ativos = cotas de Ltda ou ações de S.A.

Tipos de operação

- ceder participação (equity)
- assumir dívida (debt)



Como comprar um ativo



Negocio o valor: R\$ 500mil

Pago o valor integral

Passo a ser o dono

Era uma vez...

Rodadas de captação de
investimento

investimento

Rodadas de captação de

Era uma vez...

	angel	
premoney	8.500	
investment	1.500	
postmoney	10.000	
founder	8.500	85%
angel	1.500	15%

post money valuation:
inclui o valor do aporte

	angel		seed	
premoney	8.500		18.000	
investment	1.500		2.000	
postmoney	10.000		20.000	
founder	8.500	85%	15.300	76,5%
angel	1.500	15%	2.700	13,5%
seed	--	--	2.000	10%

Mas então eu perdi?
Caí de 15% para 13,5%!!



Angel

founder	8.500	85%	15.300	76,5%
angel	1.500	15%	2.700	13,5%
seed	--	--	2.000	10%

Na verdade você ganhou!!
Seus R\$ 1.500 agora
valem R\$ 2.700!!



founder	8.500	85%	15.300	76,5%
angel	1.500	15%	2.700	13,5%
seed	--	--	2.000	10%

Retomando...

	angel		seed	
premoney	8.500		18.000	
investment	1.500		2.000	
postmoney	10.000		20.000	
founder	8.500	85%	15.300	76,5%
angel	1.500	15%	2.700	13,5%
seed	--	--	2.000	10%

	angel		seed		Series A	
premoney	8.500		18.000		47.000	
investment	1.500		2.000		3.000	
postmoney	10.000		20.000		50.000	
founder	8.500	85%	15.300	76,5%	35.955	71,9%
angel	1.500	15%	2.700	13,5%	6.345	12,7%
seed	--	--	2.000	10%	4.700	9,4%
series A	--	--	--	--	3.000	6,0%

Captable

founder	8.500	85%	15.300	76,5%	35.955	71,9%
angel	1.500	15%	2.700	13,5%	6.345	12,7%
seed	--	--	2.000	10%	4.700	9,4%
series A	--	--	--	--	3.000	6,0%

Reflexão...

Reflexão...

Nas rodadas iniciais, os investidores conquistam maior participação com menos investimento.

Tive uma
ideia!

Founder



faca

Tive uma
ideia!

Founder



faca

Tamo
junto!

baioneta

Angels



Tive uma
ideia!

Founder



faca

Tamo
junto!

baioneta

Angels



Positivo,
câmbio

Seed

computador



Tive uma ideia!

Founder

Tamo junto!

baioneta

Angels

Startup Alfa na linha 4, capitão

Data Science

Series A

Seed

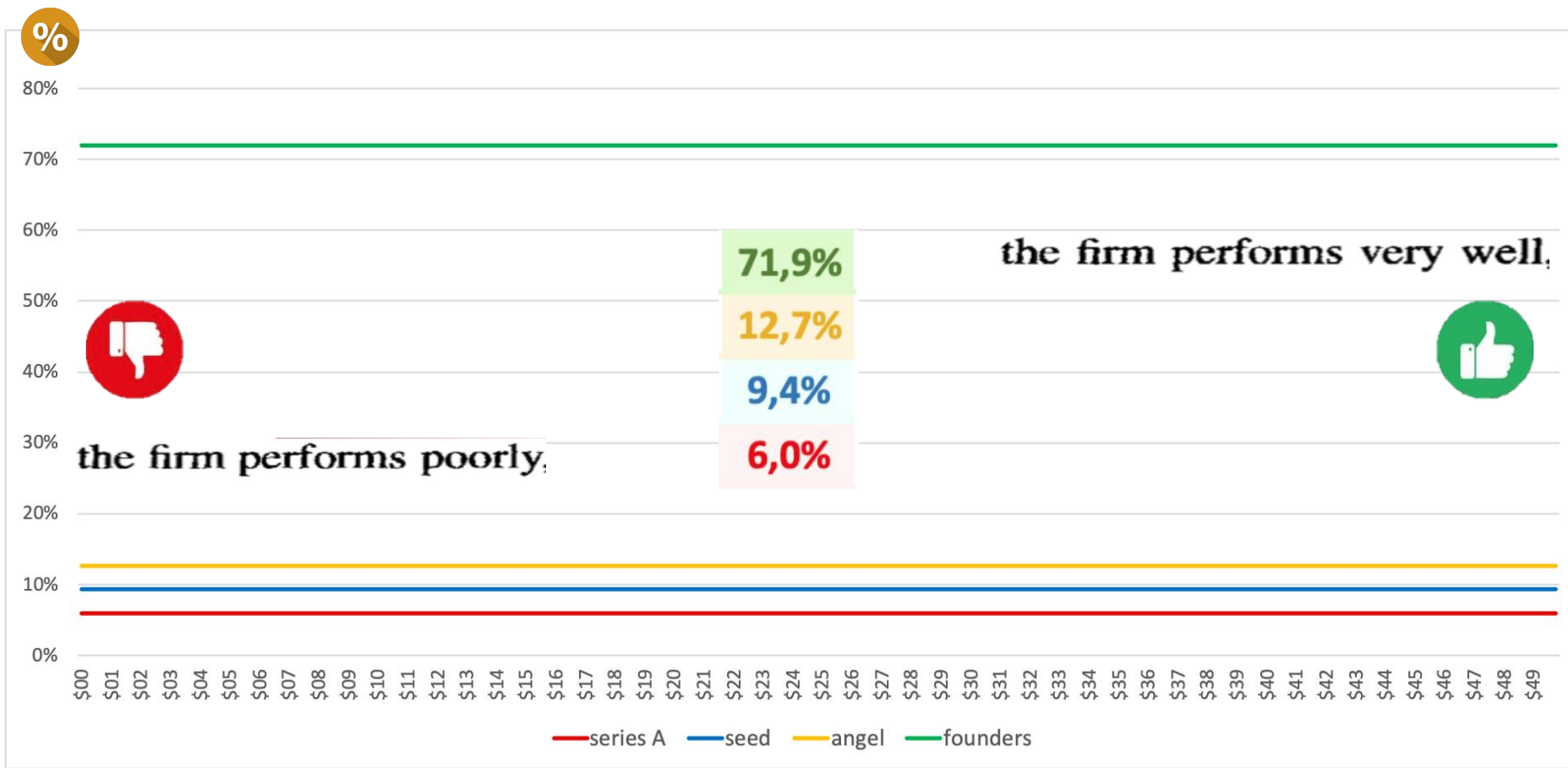
U.S. Navy photo by Mass Communication Specialist 1st Class Samuel Souvannason/Released

Nas rodadas iniciais, os investidores conquistam maior participação com menos investimento.

Mas... quem corre mais risco?

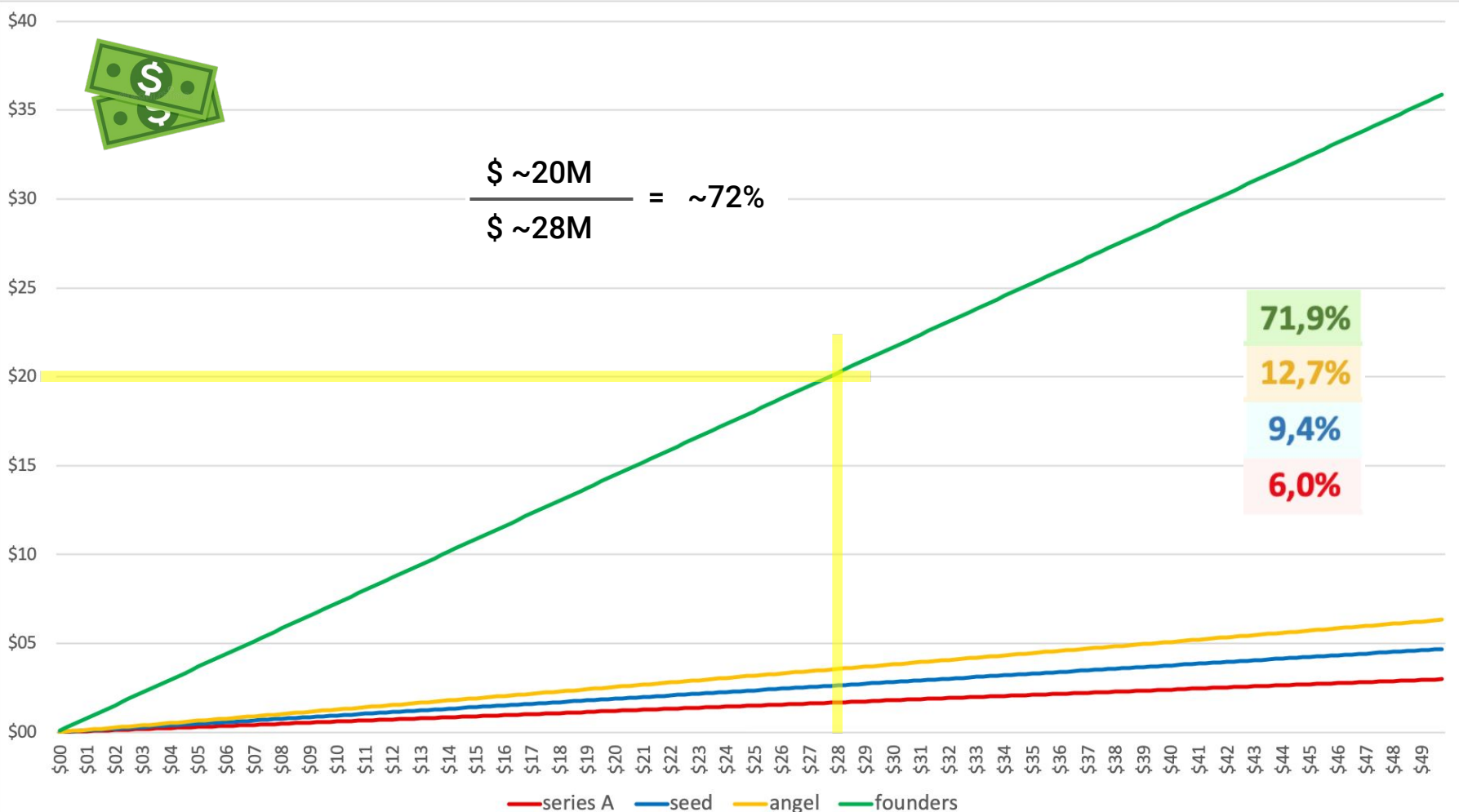
Com quanto fica cada investidor
num Exit / Liquidação?

Com quanto fica cada investidor
num Exit / Liquidação?





$$\frac{\$ \sim 20M}{\$ \sim 28M} = \sim 72\%$$



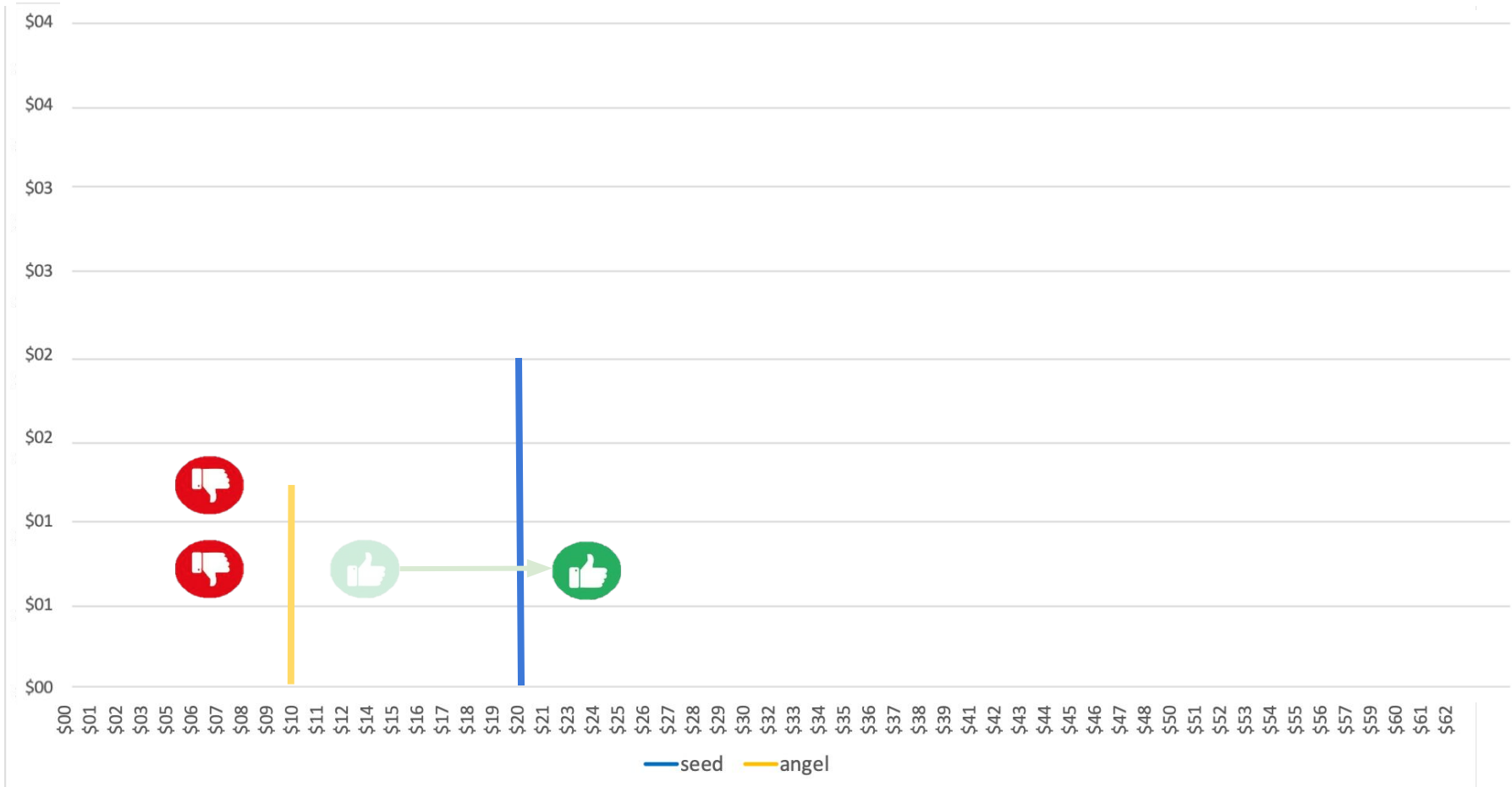
71,9%
12,7%
9,4%
6,0%

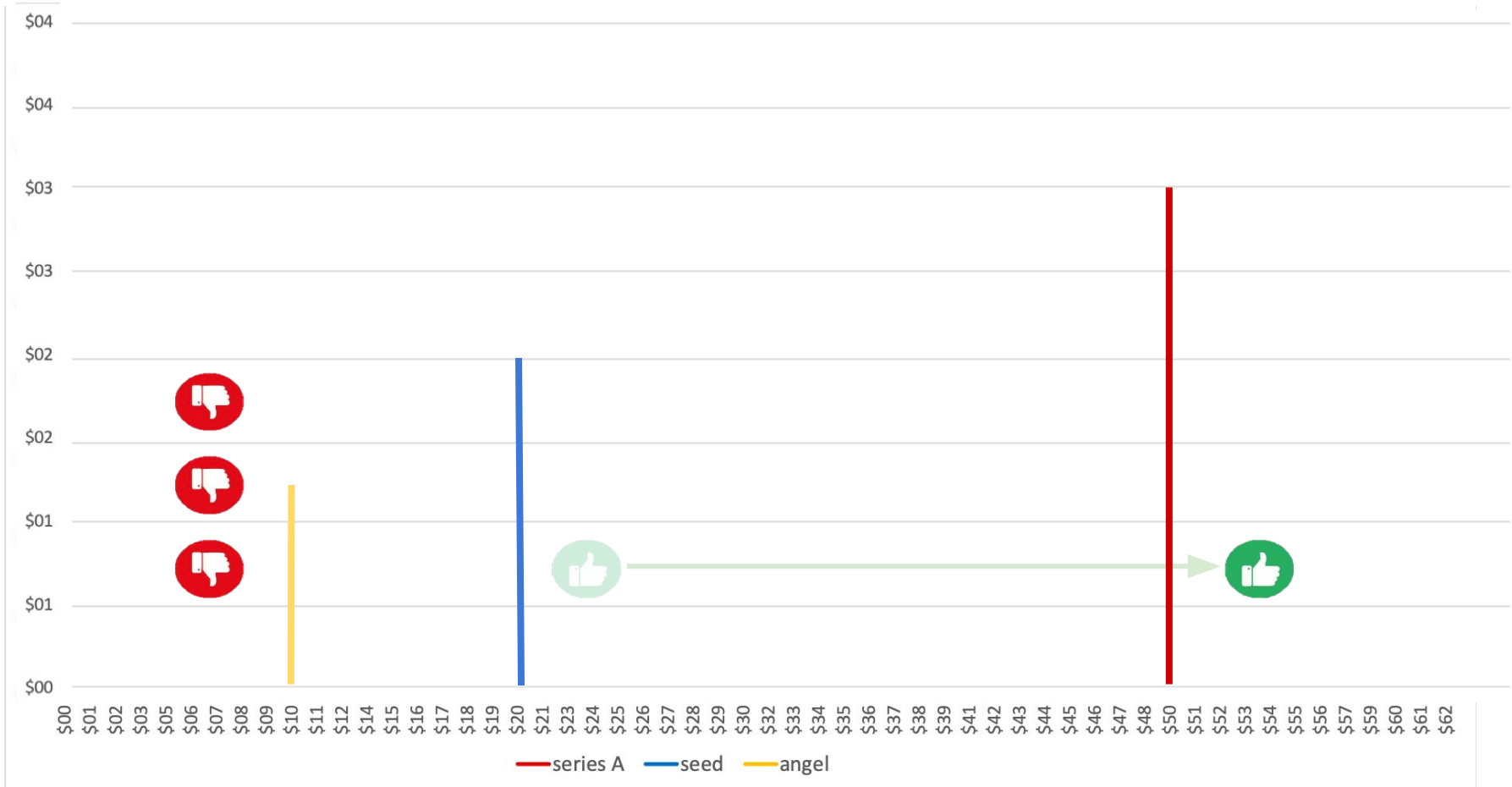
series A seed angel founders

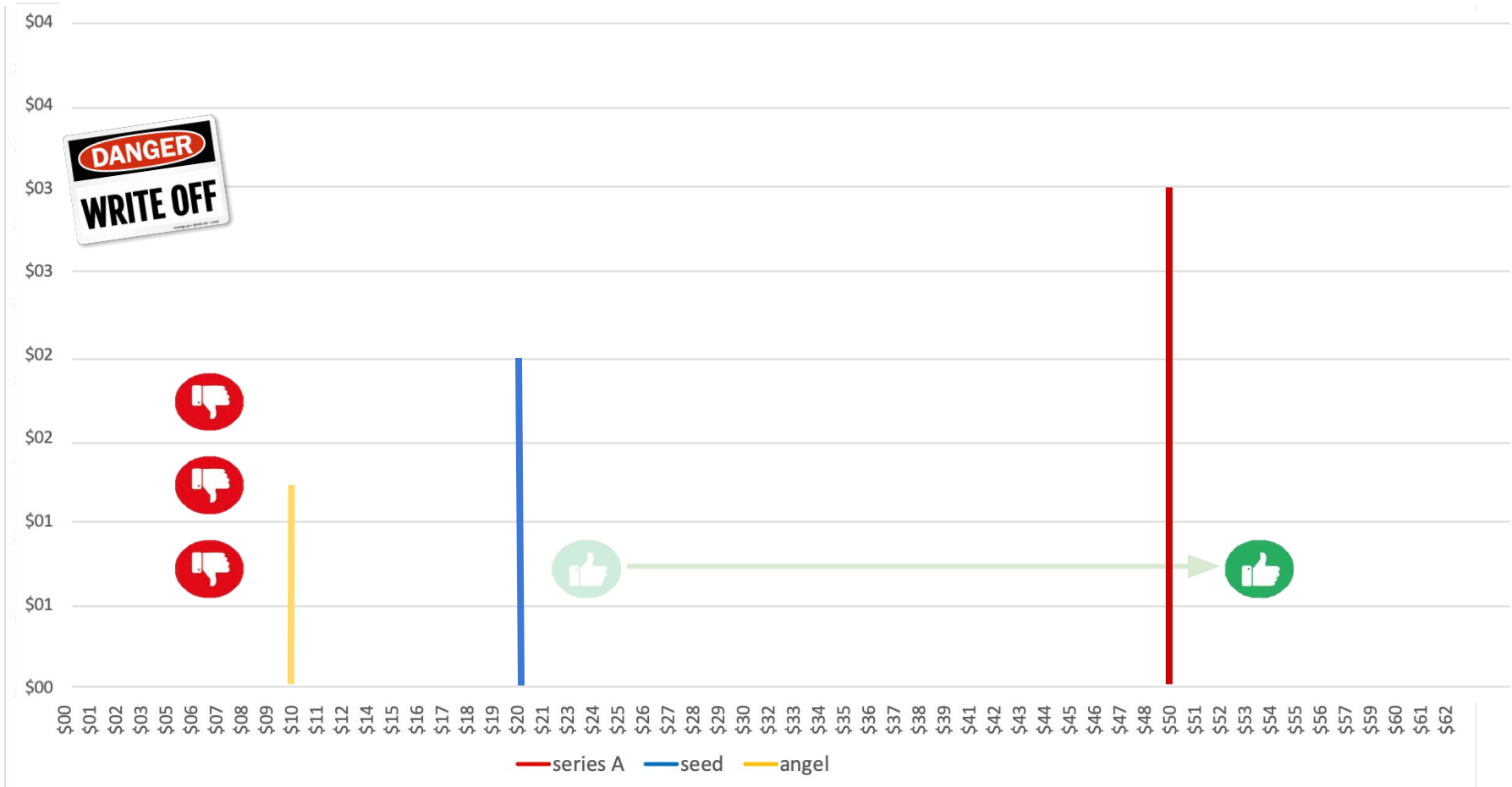
Quando um cenário é
bom ou ruim

Quando um cenário é
bom ou ruim









Olhando com mais detalhe o
que aconteceria num cenário
de Exit muito baixo

de Exit muito baixo
que aconteceria num cenário
Olhando com mais detalhe o



the firm performs poorly.

round	valuat	investm	EXIT	2.000	5.000	10.000	20.000	ROI
series A	50.000	3.000	6,0%	120	300	600	1.200	-60%
seed	20.000	2.000	9,4%	188	470	940	1.880	-6%
angel	10.000	1.500	12,7%	254	635	1.269	2.538	69%
founder			71,9%	1.438	3.596	7.191	14.382	

convertible
securities

Como comprar um ativo

Negocio o valor: R\$ 500mil

Pago o valor integral

Passo a ser o dono



Como comprar um ativo



Negocio o valor: R\$ 500mil

Pago o valor integral

Passo a ser o dono

ou

Negocio o valor, p/ comprar em breve: R\$ 500mil

Pago um *sin*al*: R\$ 10mil

Na data prevista, pago o saldo: R\$ 490mil

Passo a ser o dono

Como comprar um ativo



Negocio o valor: R\$ 500mil

Pago o valor integral

Passo a ser o dono

ou

Negocio o valor, p/ comprar em breve: R\$ 500mil

Pago um **sin**al*: R\$ 10mil

Na data prevista, pago o saldo: R\$ 490mil

Passo a ser o dono

**quantia para garantir meu direito de comprar o ativo pelo valor combinado; não importa se no meio do caminho a avaliação subir ou descer*

Como comprar um ativo



Com R\$ 10mil sou dono do **direito de comprar** o ativo por mais R\$ 490mil

Não é uma **obrigação**, é uma **OPÇÃO**

no momento da
negociação R\$ 10.000

para me tornar
o dono do ativo R\$ 490.000

Como comprar um ativo



O comprador vai se tornar de fato dono do ativo **se quiser, e quando quiser**

respeitando algum limite de prazo e algum outro combinado que possa haver

no momento da negociação	R\$ 10.000	R\$ 499.999
para me tornar dono do ativo	R\$ 490.000	R\$ 1



**Mas se o comprador já pagou tudo,
por quê não quer ser dono ainda?**

Risco de perder mais do que investiu



How?

Tipos de operação

- ceder participação (equity)
 - assumir dívida (debt)
- 

Debt convertible

- quem deve é a empresa, não os sócios
- % participação pode ser variável
- investidor tem a **opção** de participar

Equity

- valuation determinado
- participação efetiva

Debt convertible

- quem deve é a empresa, não os sócios
- % participação pode ser variável
- investidor tem a **opção** de participar
- no BR protege mais o investidor (trabalhista)
- F&F, anjo, pre-seed (VC early stage / VC)
- tipo societario comum Ltda / LLC Delaware

Equity

- valuation determinado
- participação efetiva
- maior rigor em due diligence e valuation
- seed, Series A em diante (VC early stage / VC)
- tipo societário comum S.A. / C-Corp Cayman



Debt...

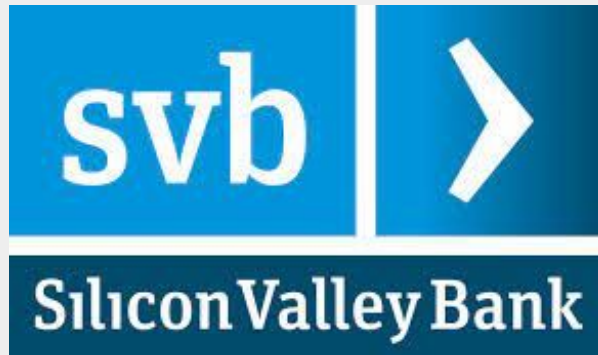
WHEN IS VENTURE DEBT RIGHT FOR YOU

Venture debt is widely discussed in startup circles, but is often misunderstood. We work with more than half of US venture-backed tech and life science companies. If you are a growing, venture-backed startup, find out if venture debt may be right for you.

HOW VENTURE DEBT WORKS

Venture debt is a loan designed for fast-growing investor-backed startups. It most often is secured at the same time or soon after an equity round—and is typically used to extend runway to the next round.

Startups benefit in several ways: Venture debt reduces the average cost of the capital to fund operations when a company is scaling quickly or burning cash. It also provides flexibility, since venture debt can be used as a cash cushion against operational glitches, hiccups in fundraising and unforeseen capital needs.





Debt convertible

- quem deve é a empresa, não os sócios
- % participação pode ser variável
- investidor tem a opção de participar
- no BR protege mais o investidor (trabalhista)
- F&F, anjo, pre-seed (VC early stage / VC)
- tipo societario comum Ltda / LLC Delaware

Equity

- valuation determinado
- participação efetiva
- maior rigor em due diligence e valuation
- seed, Series A em diante (VC early stage / VC)
- tipo societário comum S.A. / C-Corp Cayman





Venture Capital

VS



Private Equity

Pela 1ª vez, investimento de venture capital supera private equity no Brasil

Segmento focado em empresas emergentes somou R\$ 14,6 bi em transações, ante R\$ 9 bi do voltado a negócios já consolidados

Por **Maria Luíza Filgueiras, Valor** — São Paulo

04/02/2021 11h32 · Atualizado há 2 meses



Pela 1ª vez, investimento de venture capital supera private equity no Brasil

Segmento focado em **empresas emergentes** somou **R\$ 14,6 bi** em transações, ante **R\$ 9 bi** do voltado a **negócios já consolidados**

Por **Maria Luíza Filgueiras, Valor** — São Paulo

04/02/2021 11h32 · Atualizado há 2 meses

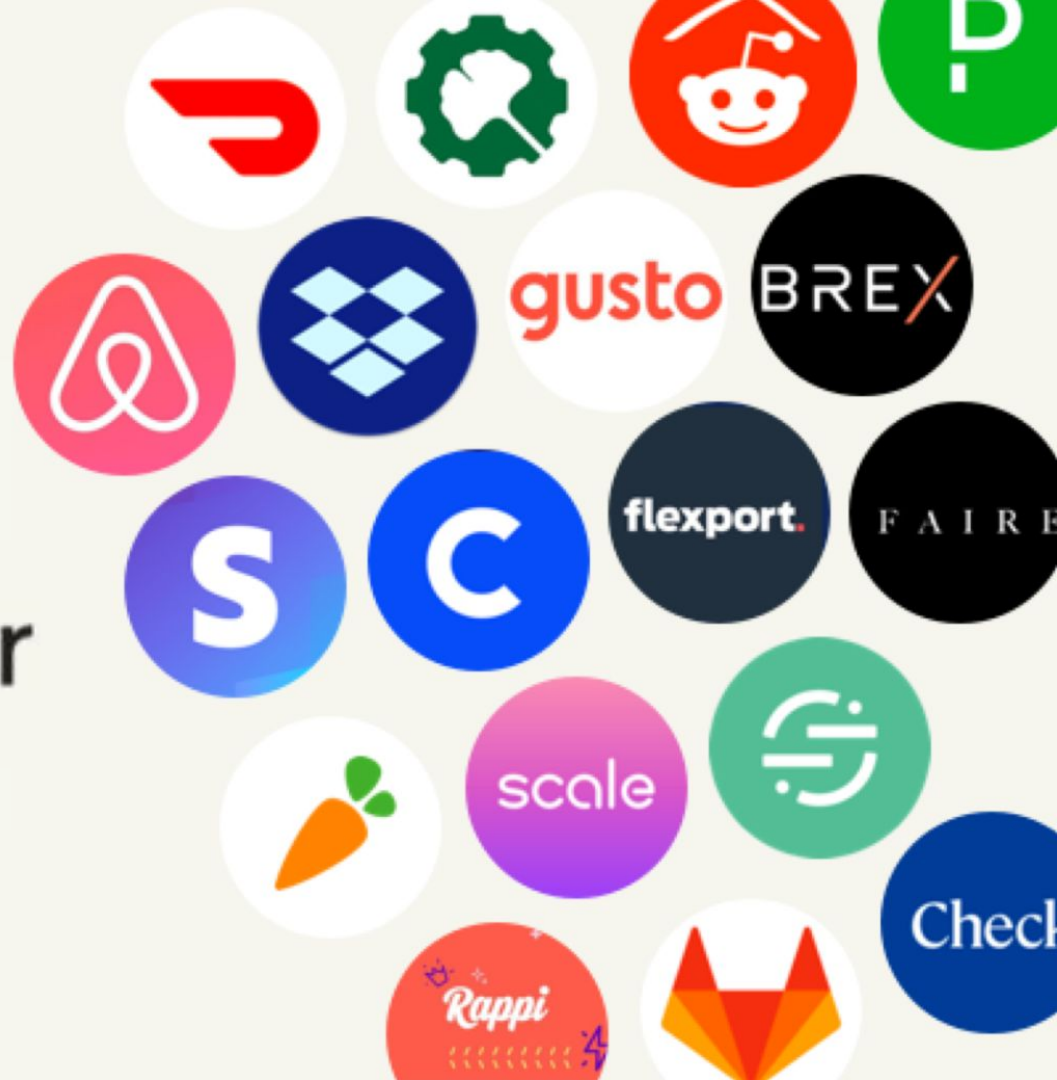
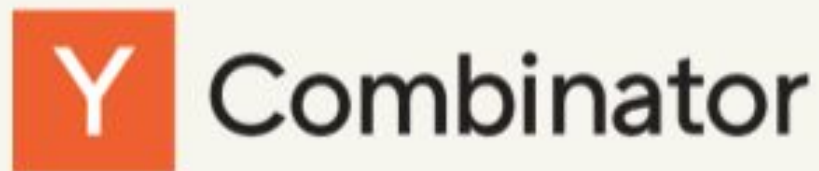


KEY TAKEAWAYS:

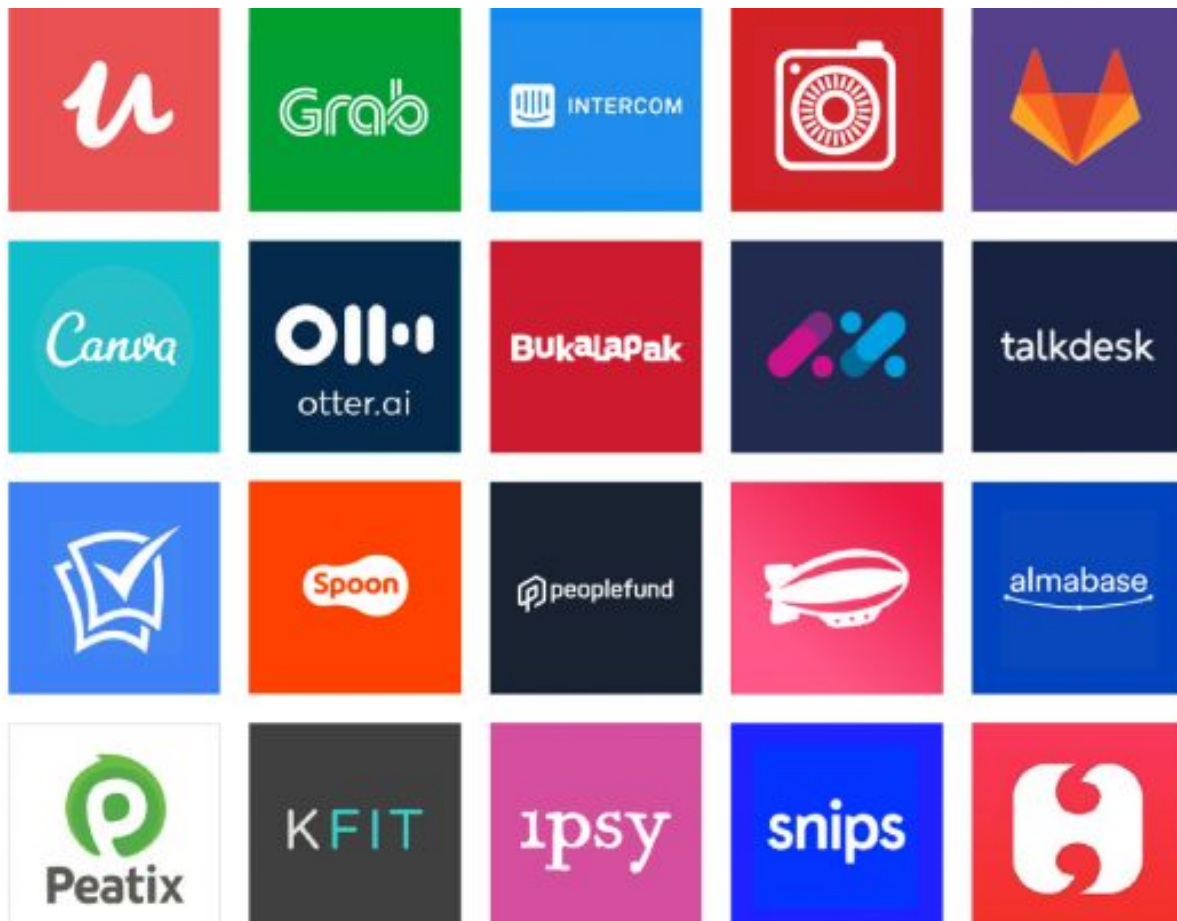
- Private equity is capital invested in a company or other entity that is not publicly listed or traded.
- Venture capital is funding given to startups or other young businesses that show potential for long-term growth.
- Private equity and venture capital buy different types of companies, invest different amounts of money, and claim different amounts of equity in the companies in which they invest.

SAFE
KISS





500



- ✓ complexo
- ✓ trabalhoso
- ✓ demorado






*O valuation a
gente vê depois*

SAFE (Simple Agreement for Future Equity) and KISS (Keep It Simple Securities) are both vehicles for early stage and startup companies to obtain initial financing — avoiding long and expansive negotiation — with Investors.

Desconto Cap

tendência: simplicidade e agilidade
fundos priorizam onde SAFE funciona
empresas incorporam em Delaware





opção

**débito
convertível**

Investidor aporta R\$ 2MM com desconto de 20% no valuation post-money. Depois de um ano, acontece a rodada seguinte, com aporte de R\$ 5MM com valuation pre-money de R\$ 25MM. Com qual participação fica o investidor inicial?

- 6,7%
- 8,0%
- 8,3%
- 10,0%

Com quanto ficaram os founders?

- 75,0%
- 75,3%
- 73,3%

Se o investidor desse 2 opções: a) 20% de desconto com valuation cap de R\$ 25MM; b) 30% de desconto, sem cap. Para o mesmo cenário de rodada seguinte, qual a melhor opção para os founders?

- a
- b

drag along
tag along

Tag along



Drag along

Tag Along (Direito de Venda Conjunta)

Outra medida frequente, que **protege** especialmente os direitos dos acionistas **minoritários**, é estabelecer que, em caso da venda das ações de um acionista a terceiros, os outros acionistas também poderão vender suas ações pelas mesmas condições. Chama-se direito de venda conjunta ou tag along. Ele evita que o acionista seja obrigado a conviver na empresa com novos sócios, com os quais pode não se identificar ou não estar de acordo com suas decisões. Garante, por assim dizer, um direito de saída da sociedade em condições minimamente justas.

Drag Along (Obrigação de Venda Conjunta)

Se o tag along é uma cláusula típica do acionista minoritário, a cláusula de drag along é típica do **majoritário**. Pode ser que, ao longo da vida da sociedade, o acionista majoritário receba uma proposta de venda não só das suas ações, mas de toda a sociedade. Previsto o drag along em acordo de acionistas, o majoritário poderá vender as ações dos minoritários em conjunto com as suas, desde que nas mesmas condições. Sem essa previsão, o majoritário sempre dependerá da decisão dos minoritários para vender toda a sociedade.

Para a cláusula de drag along, é comum fixar por ação um preço mínimo, pelo qual o acionista minoritário se obriga a vender sua participação na sociedade.

Um grande banco resolve comprar uma fintech, mas não quer comprar a totalidade das cotas. Entre outras razões, porque tem interesse em manter os founders, minoritários, na operação. Neste caso o Tag Along atrapalha os founders, pois eles são obrigados a vender suas parte, mesmo preferindo ficar.

Verdadeiro

Falso

Um outro grande banco procura a fintech, para comprar o controle. Neste caso, os founders, minoritários, não gostam este banco, e preferem sair. Se houver Drag Along, eles são obrigados a ficar.

Verdadeiro

Falso

Uma fintech oferte uma oferta excelente de um grande banco, na condição de comprar 100% das cotas. Entretanto, um cotista com 1% não quer vender. Havendo o Drag long, ele não consegue barrar a venda.

Verdadeiro

Falso

lockup

non-compete

non-solicitation





lockup

non-compete

non-solicitation

divórcio dói

sem 'namoros'

se separar, não saia com a
irmã da ex (o irmão do ex)



COFFEE
BREAK

preferência de
liquidação

preferência de liquidação

liquidação: a empresa é vendida ou dissolvida

preferência: quando um acionista ou cotista tem prioridade sobre outro

preferência de liquidação: quando há tratamento preferencial para algum cotista ou acionista na distribuição dos recursos financeiros obtidos com a venda da empresa ou seus ativos



the firm performs poorly.

round	valuat	investm	EXIT	2.000	5.000	10.000	20.000	ROI
series A	50.000	3.000	6,0%	120	300	600	1.200	-60%
seed	20.000	2.000	9,4%	188	470	940	1.880	-6%
angel	10.000	1.500	12,7%	254	635	1.269	2.538	69%
founder			71,9%	1.438	3.596	7.191	14.382	

E o investidor Series A diz...

E o investidor Series A diz...

Tive uma
ideia!





Se a liquidação ocorrer num valor menor do que R\$ 3.000, todo o dinheiro é meu. A partir daí, minha parte é 6% do valor da liquidação, ou R\$ 3.000, o que for maior

Se a liquidação ocorrer num valor menor do que R\$ 3.000, todo o dinheiro é meu.

		EXIT	2.000
series A	3.000	6,0%	2.000

Se a liquidação ocorrer num valor menor do que R\$ 3.000, todo o dinheiro é meu.

A partir daí, minha parte é

- 6% do valor da liquidação, **ou**
- R\$ 3.000, o que for maior

		EXIT	2.000	10.000	
series A	3.000	6,0%	2.000	3.000	preferencial
				600	

Se a liquidação ocorrer num valor menor do que R\$ 3.000, todo o dinheiro é meu.

A partir daí, minha parte é

- 6% do valor da liquidação, ou
- R\$ 3.000, o que for maior

		EXIT	2.000	10.000	
series A	3.000	6,0%	2.000	3.000	preferencial
				600	ordinarista

acionista detentor de ações ordinárias

Se a liquidação ocorrer num valor menor do que R\$ 3.000, todo o dinheiro é meu.

A partir daí, minha parte é

- 6% do valor da liquidação, ou
- R\$ 3.000, o que for maior

		EXIT	2.000	10.000	preferencial
series A	3.000	6,0%	2.000	3.000	
				600	ordinarista



preferential

preferred

ordinarista

common

Se a liquidação ocorrer num valor menor do que R\$ 3.000, todo o dinheiro é meu.

A partir daí, minha parte é

- 6% do valor da liquidação, ou
- R\$ 3.000, o que for maior

		EXIT	2.000	10.000	100.000
series A	3.000	6,0%	2.000	3.000	6.000

common

Mas... e o que acontece conosco?



Seed



Angel



Founder

Não é bom...
Mas bem fácil de entender



		EXIT	2.000
series A	3.000	6,0%	2.000
seed	2.000	9,4%	-
angel	1.500	12,7%	-
founder		71,9%	-

Muito bom!
E fácil de entender



		EXIT	2.000	100.000
series A	3.000	6,0%	2.000	6.000
seed	2.000	9,4%	-	9.400
angel	1.500	12,7%	-	12.690
founder		71,9%	-	71.910

Pegadinha...



		EXIT	2.000	10.000	100.000
series A	3.000	6,0%	2.000	3.000	6.000
seed	2.000	9,4%	-		9.400
angel	1.500	12,7%	-		12.690
founder		71,9%	-		71.910



Seed



Angel



Founder

		common	10.000 << EXIT
series A	3.000	6,0%	} participação dos ordinaristas
seed	2.000	9,4%	
angel	1.500	12,7%	
founder		71,9%	
		100%	

		common		10.000	<< EXIT
series A	3.000	6,0%	preferred	3.000	
				7.000	<< remaining
seed	2.000	9,4%			
angel	1.500	12,7%			
founder		71,9%			
		100%			

O saldo de \$ 7.000 é distribuído proporcionalmente aos ordinaristas.

		common		10.000 << EXIT
series A	3.000	6,0%	preferred	3.000
			common	7.000 << remaining
seed	2.000	9,4%	10,0%	} participação dos ordinaristas
angel	1.500	12,7%	13,5%	
founder		71,9%	76,5%	
		100%	100,0%	

Os percentuais de participação coincidem com aqueles de antes da diluição ocorrida com a entrada do Series A

		common		10.000 << EXIT
series A	3.000	6,0%	preferred	3.000
			common	7.000 << remaining
seed	2.000	9,4%	10,0%	700
angel	1.500	12,7%	13,5%	945
founder		71,9%	76,5%	5.355
		100%	100,0%	

Pegadinha...



		EXIT	2.000	10.000	100.000
series A	3.000	6,0%	2.000	3.000	6.000
seed	2.000	9,4%	-		9.400
angel	1.500	12,7%	-		12.690
founder		71,9%	-		71.910

		EXIT	2.000	10.000	100.000
series A	3.000	6,0%	2.000	3.000	6.000
seed	2.000	9,4%	-	700	9.400
angel	1.500	12,7%	-	945	12.690
founder		71,9%	-	5.355	71.910



Preparando para irmos para os gráficos...

A

B

C

		EXIT	2.000	10.000	100.000
series A	3.000	6,0%	2.000	3.000	6.000
seed	2.000	9,4%	-	700	9.400
angel	1.500	12,7%	-	945	12.690
founder		71,9%	-	5.355	71.910

%

Sem a cláusula...

80%

70%

60%

50%

40%

30%

20%

10%

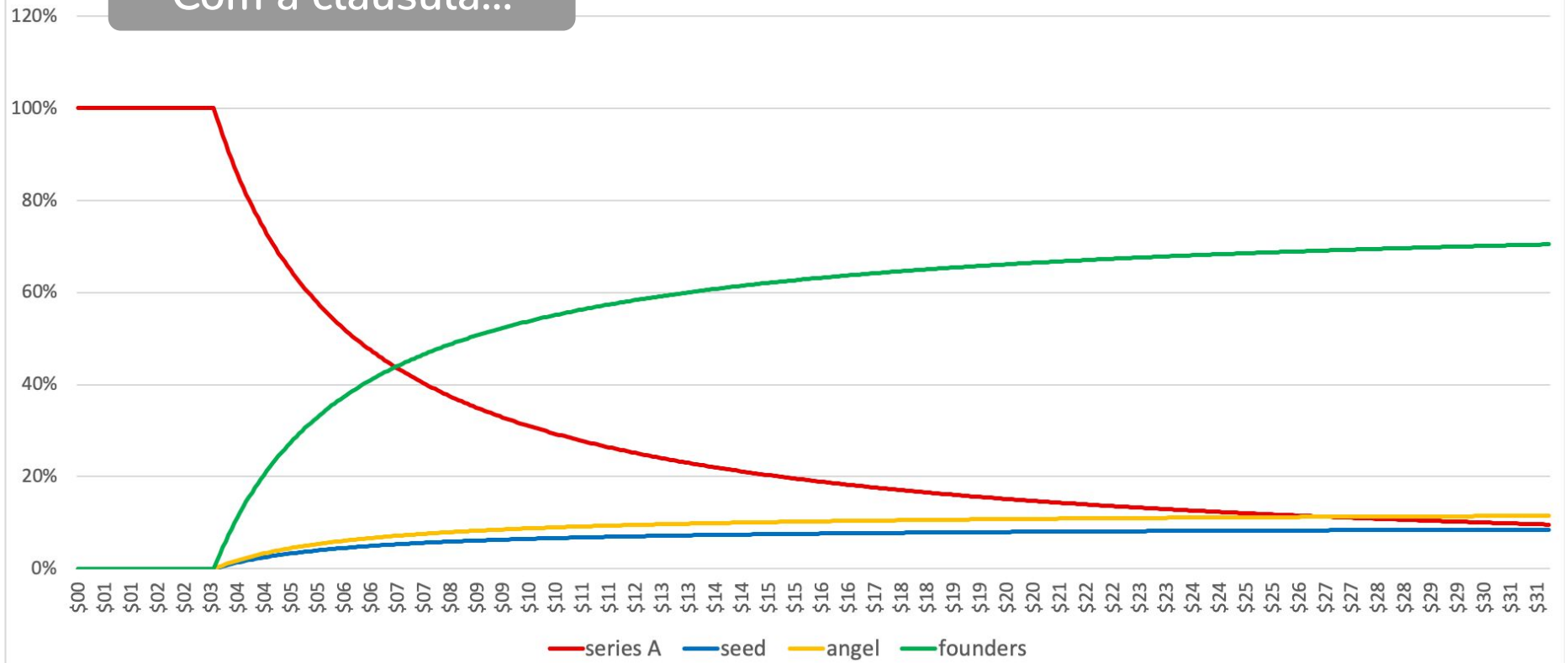
0%

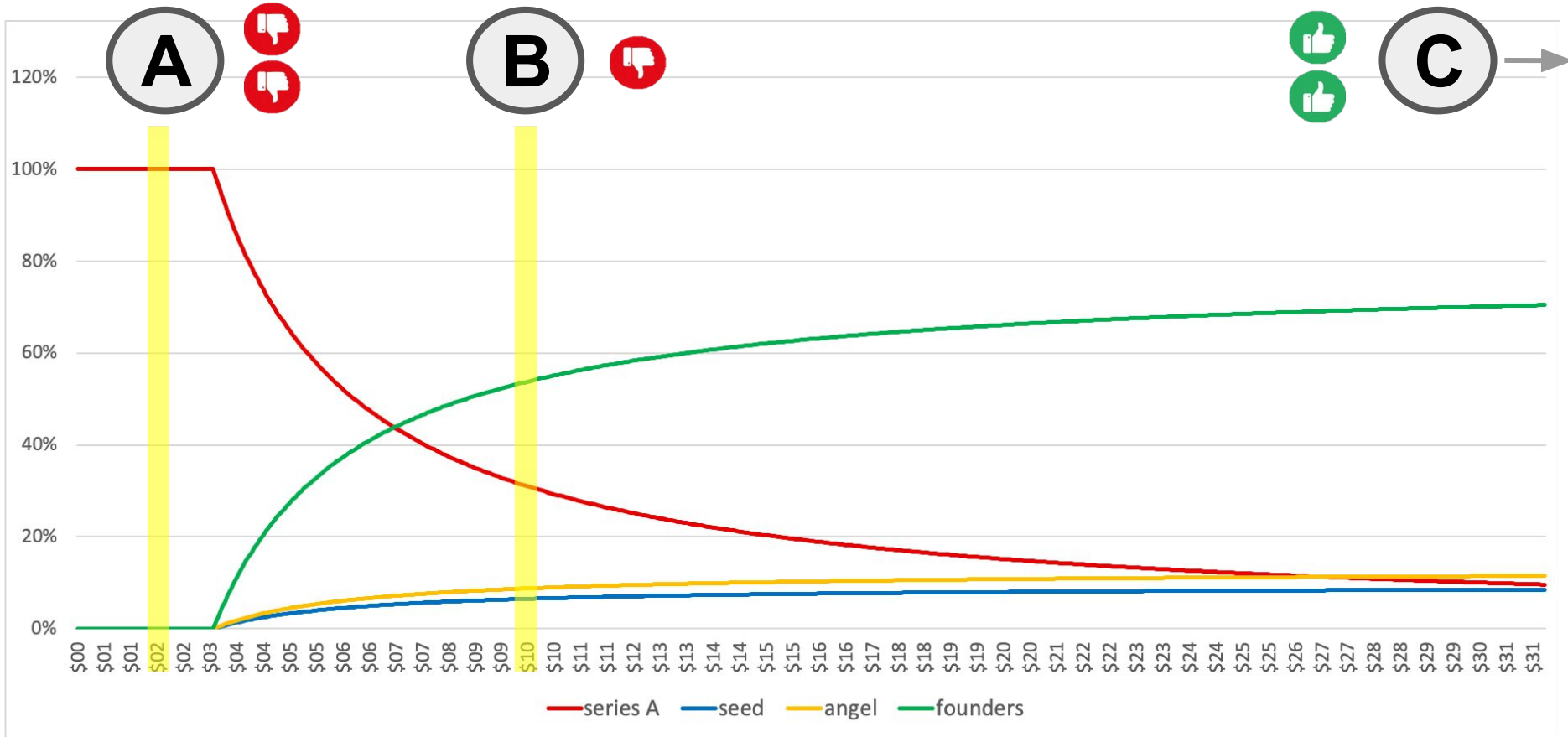
\$00 \$01 \$02 \$03 \$04 \$05 \$06 \$07 \$08 \$09 \$10 \$11 \$12 \$13 \$14 \$15 \$16 \$17 \$18 \$19 \$20 \$21 \$22 \$23 \$24 \$25 \$26 \$27 \$28 \$29 \$30 \$31 \$32 \$33 \$34 \$35 \$36 \$37 \$38 \$39 \$40 \$41 \$42 \$43 \$44 \$45 \$46 \$47 \$48 \$49

series A seed angel founders

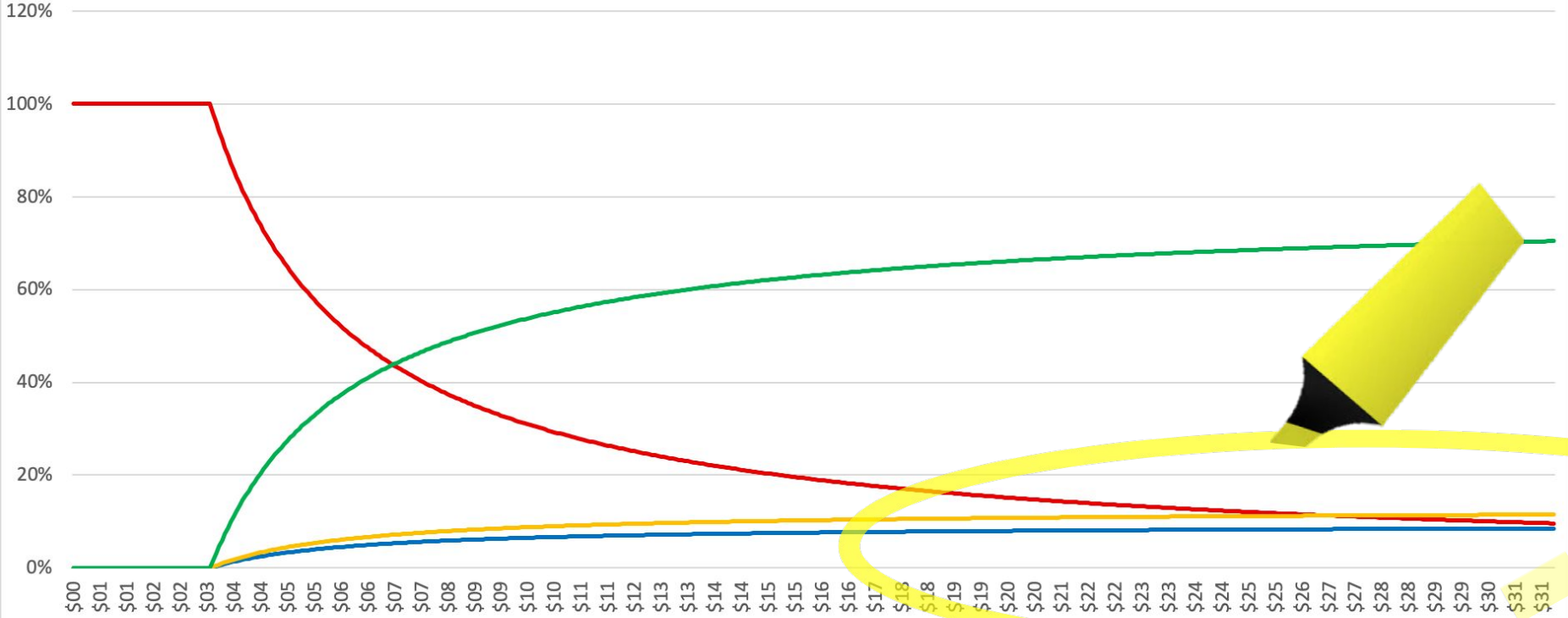
%

Com a cláusula...



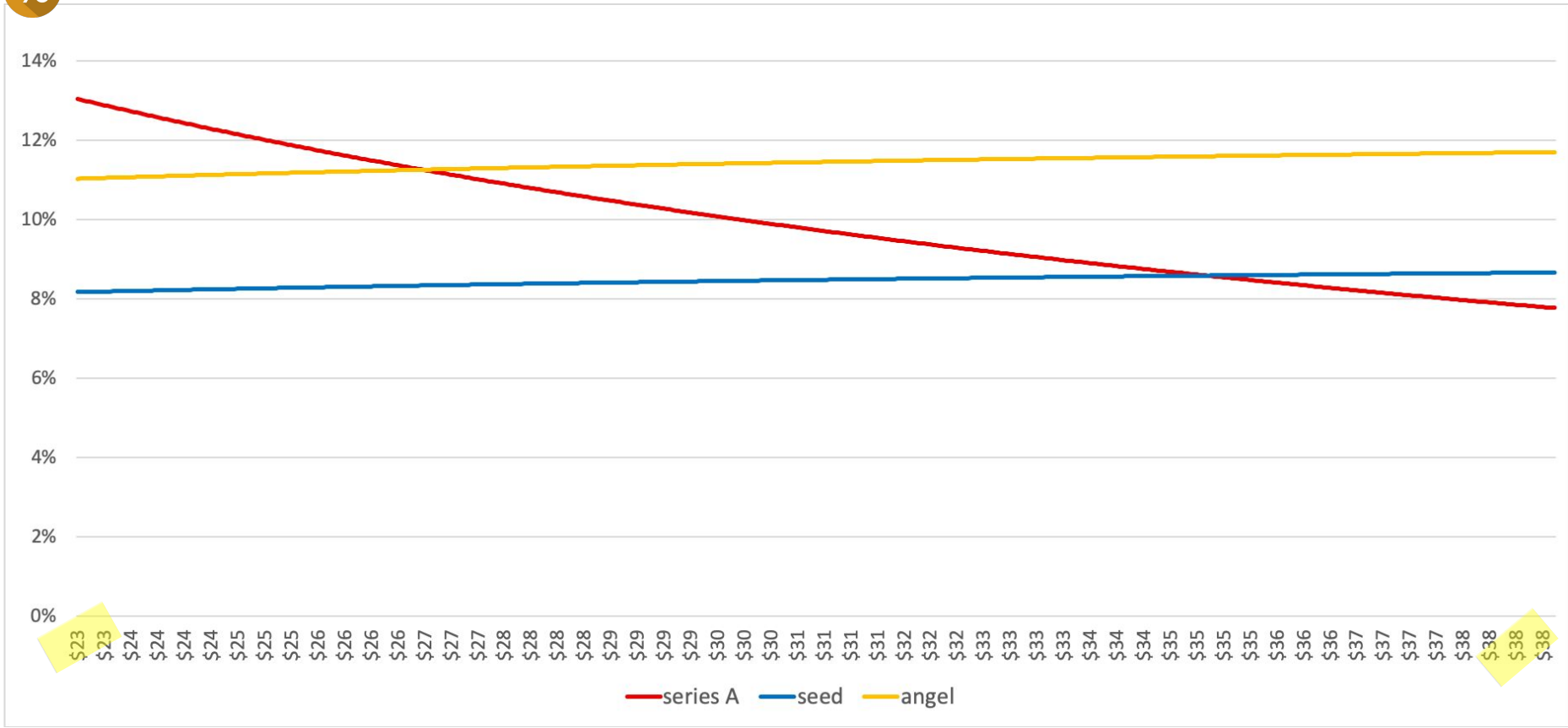


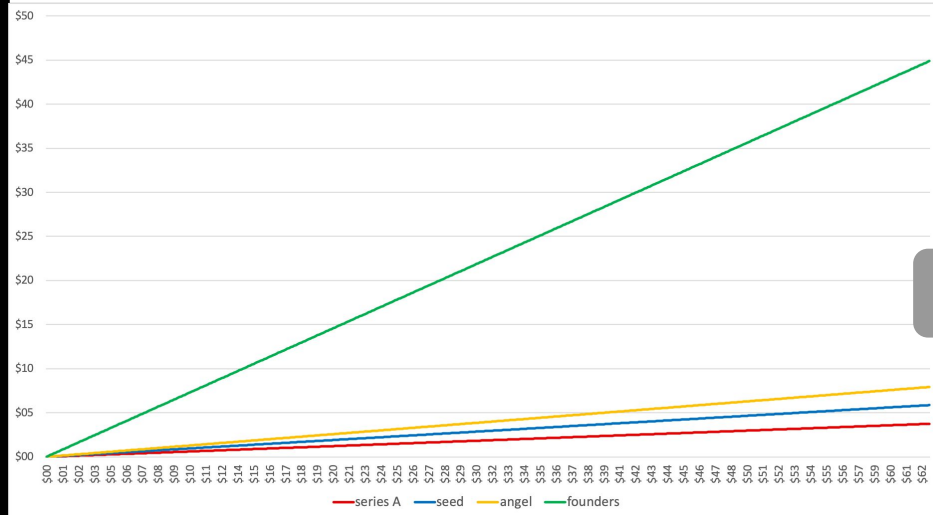
%



series A seed angel founders

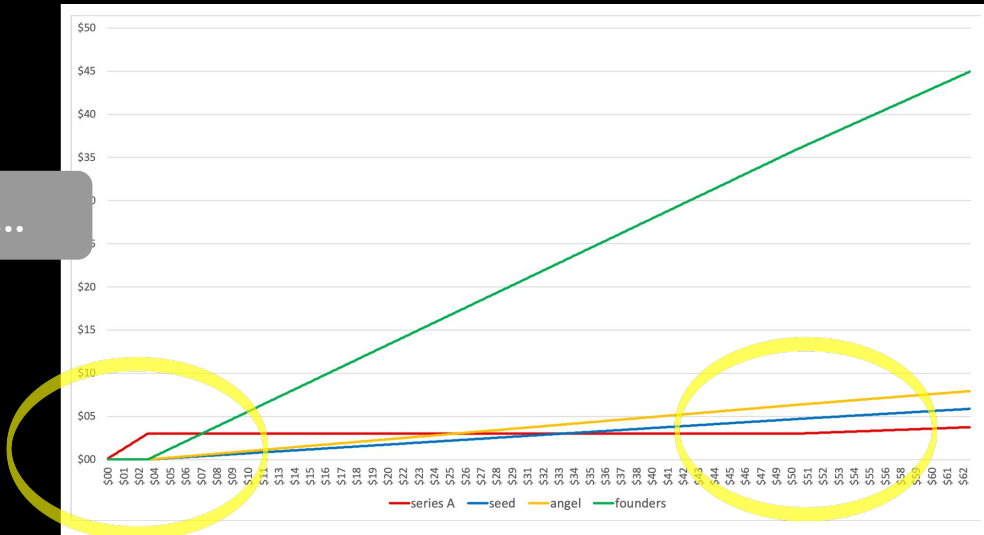
%

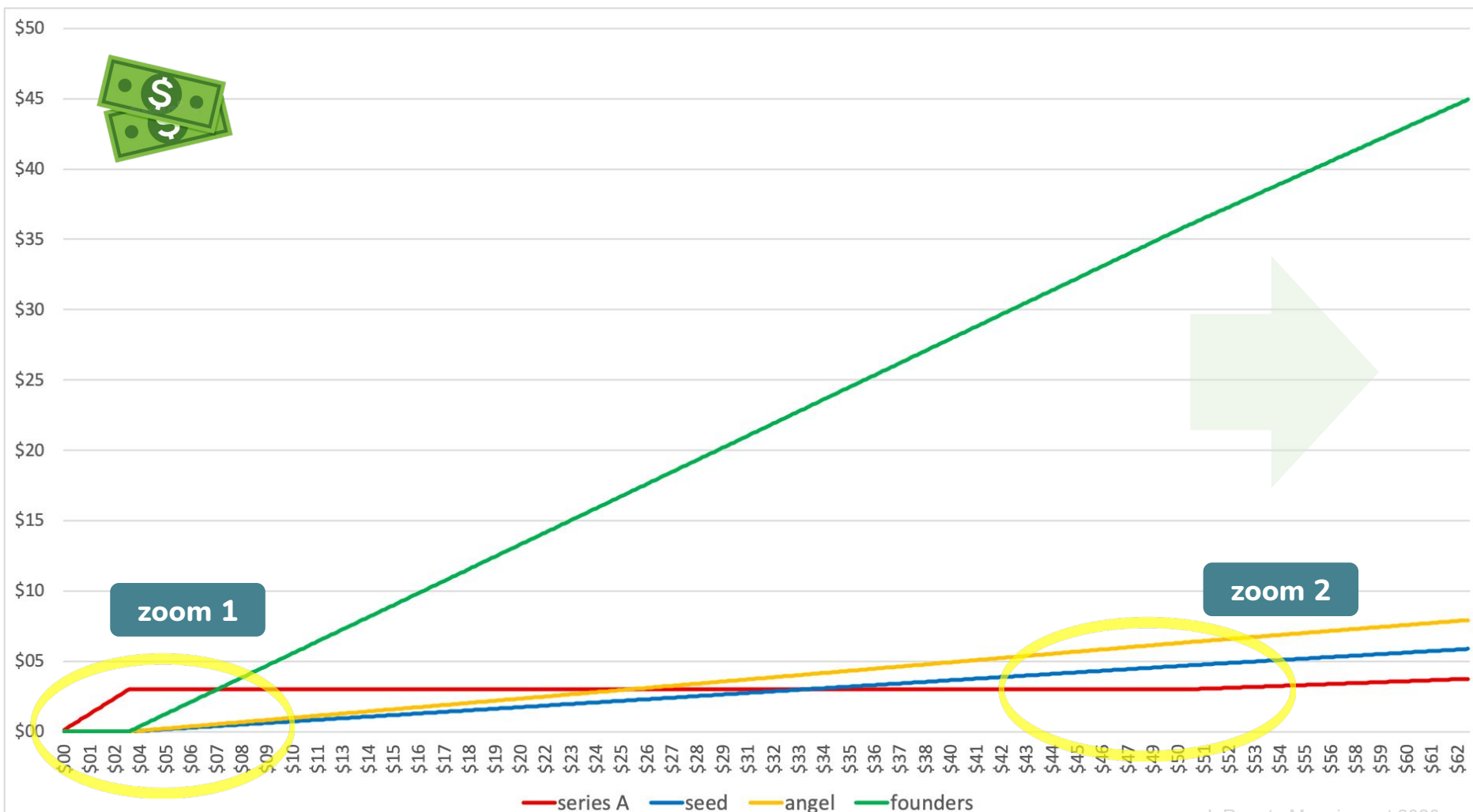




Sem a cláusula...

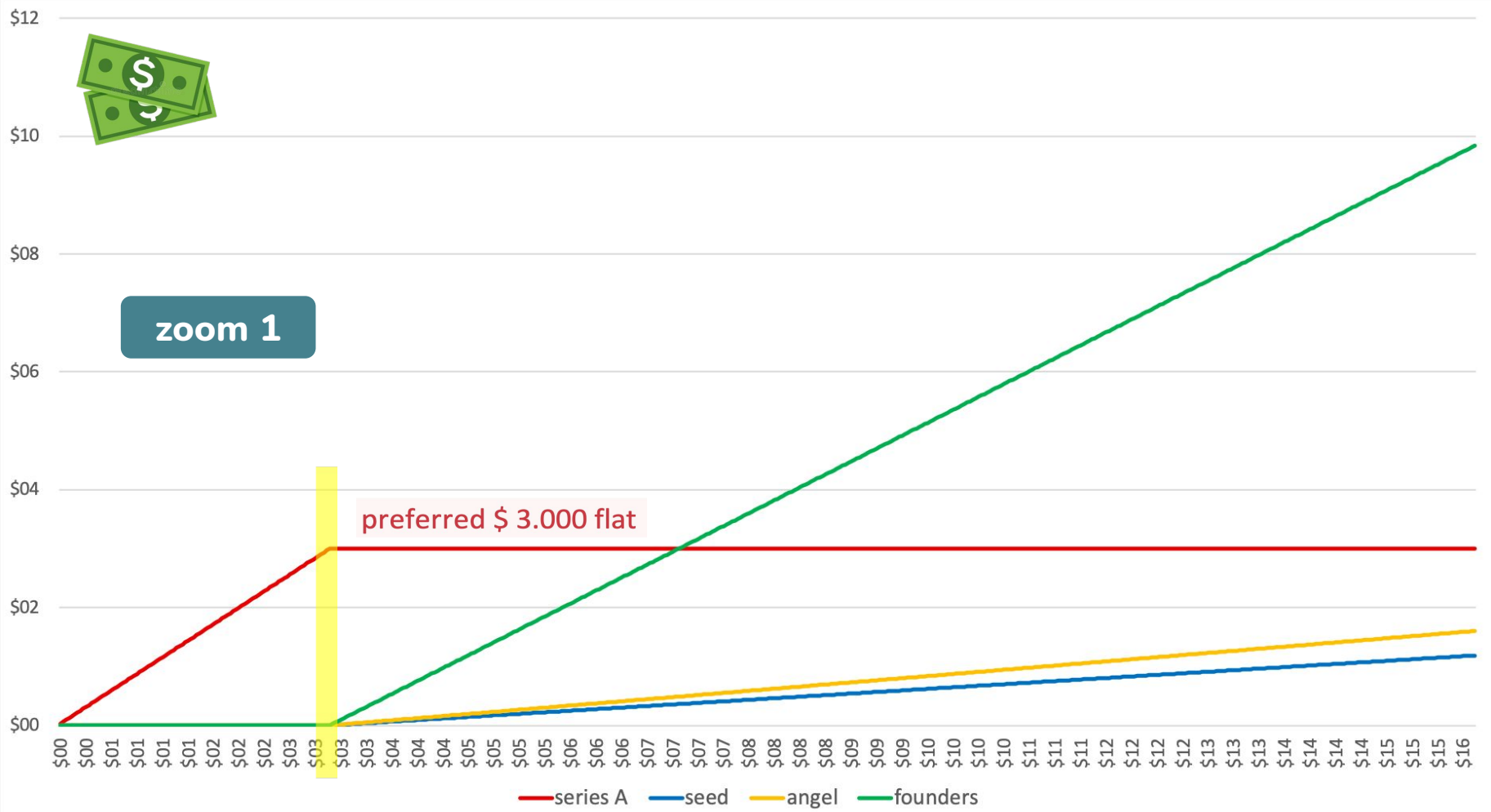
Com a cláusula...





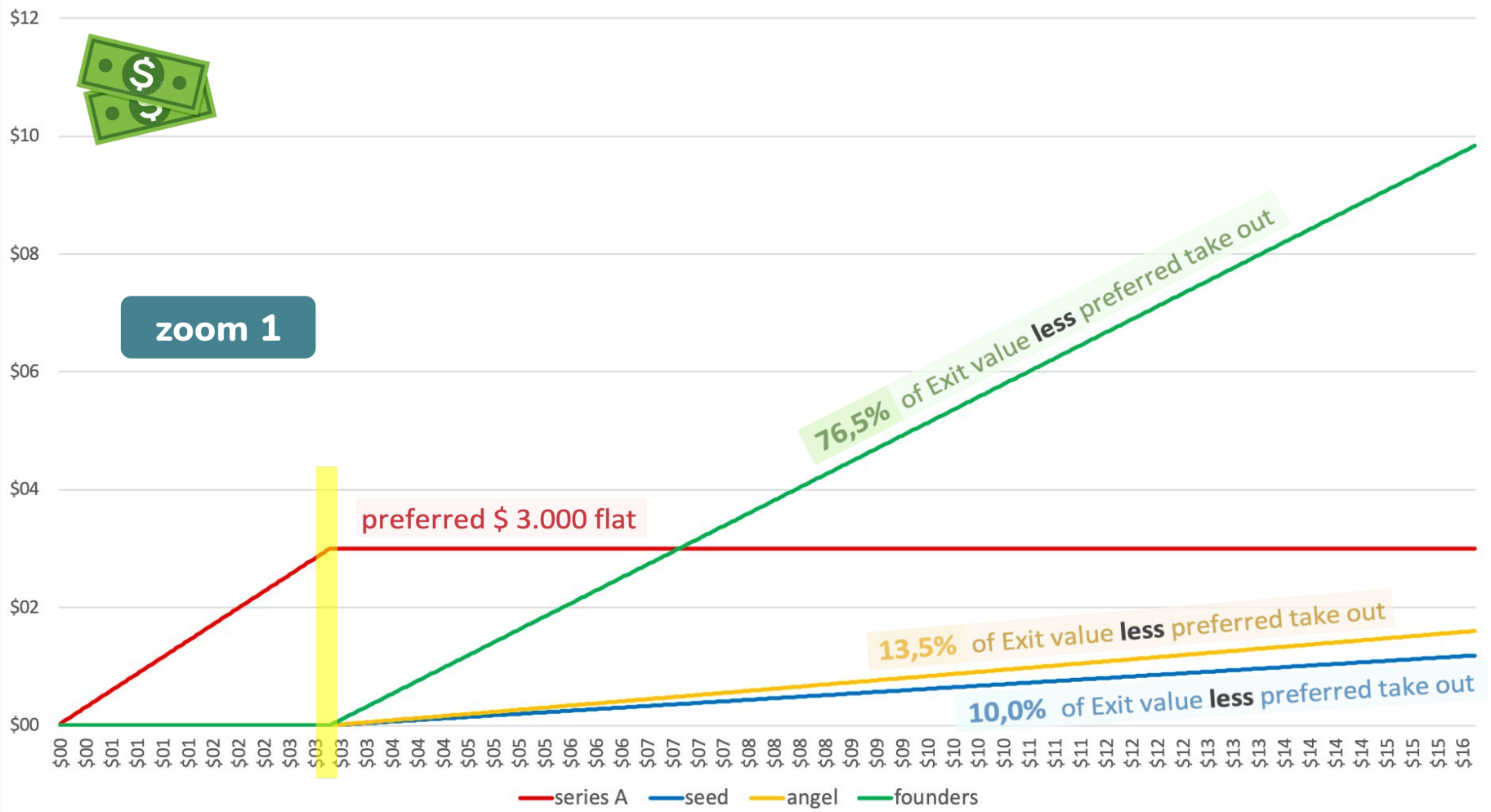


zoom 1





zoom 1



preferred \$ 3.000 flat

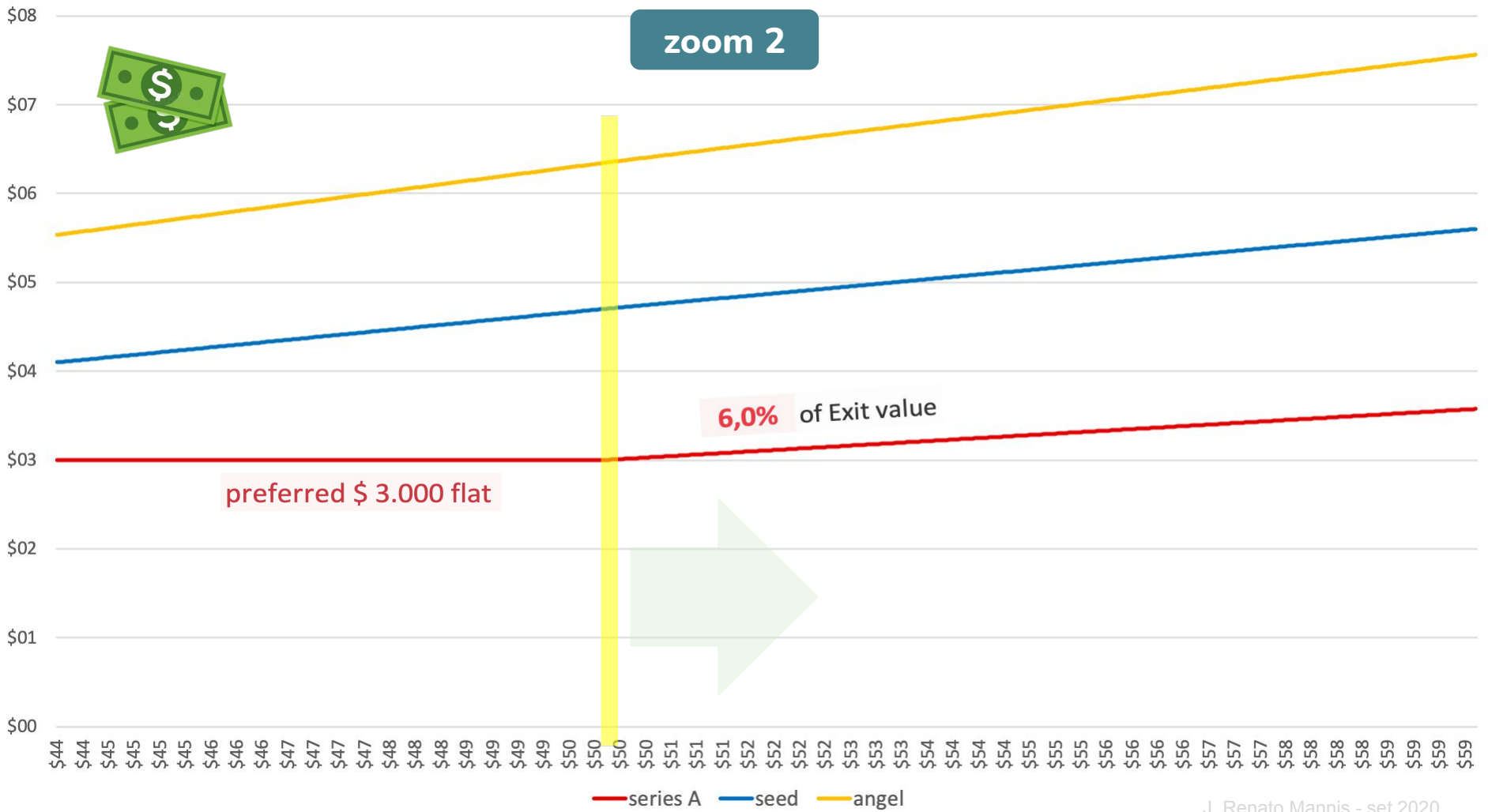
76,5% of Exit value less preferred take out

13,5% of Exit value less preferred take out

10,0% of Exit value less preferred take out

series A seed angel founders

zoom 2

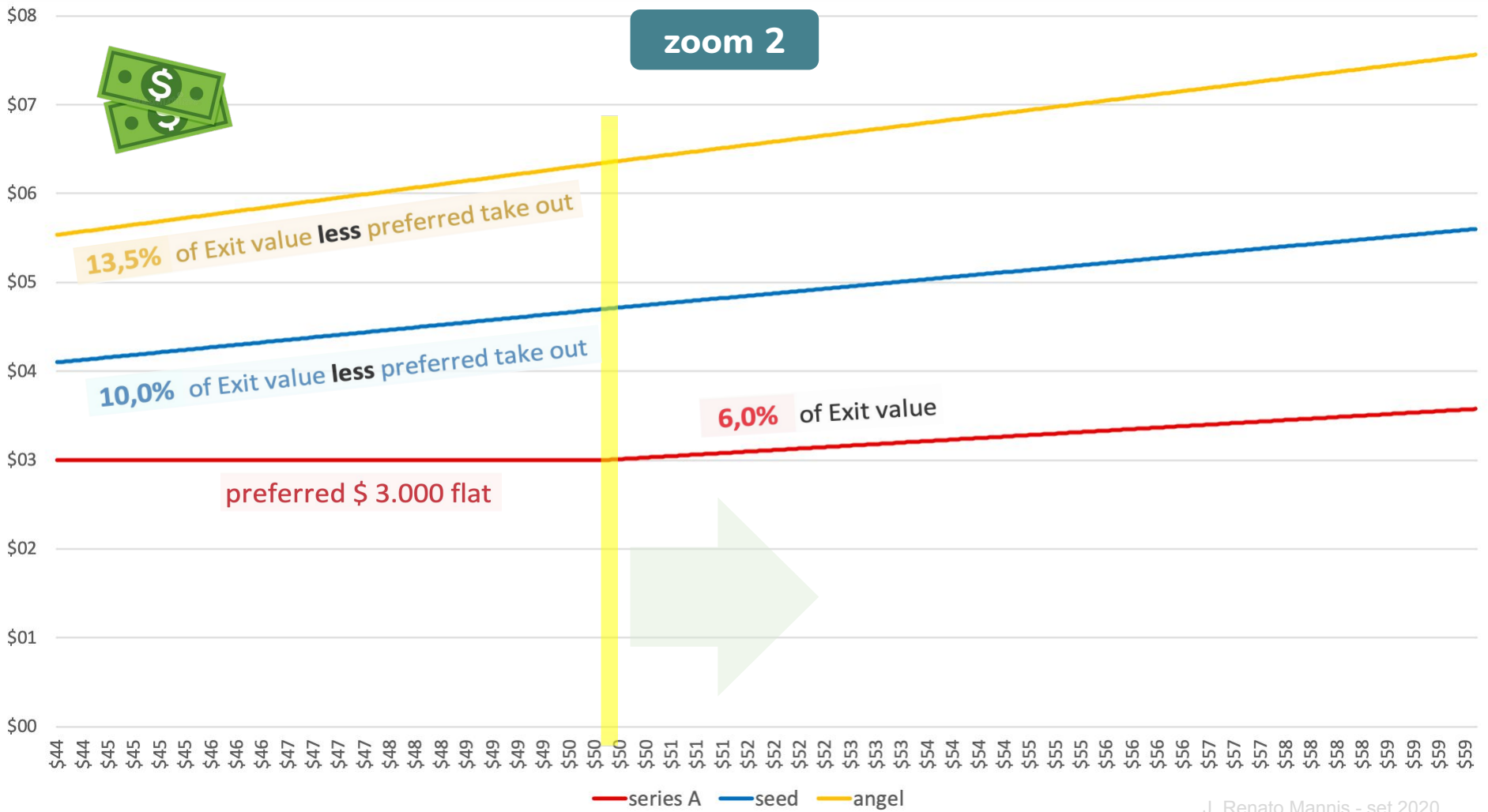


preferred \$ 3.000 flat

6,0% of Exit value

series A seed angel

zoom 2



preferred \$ 3.000 flat

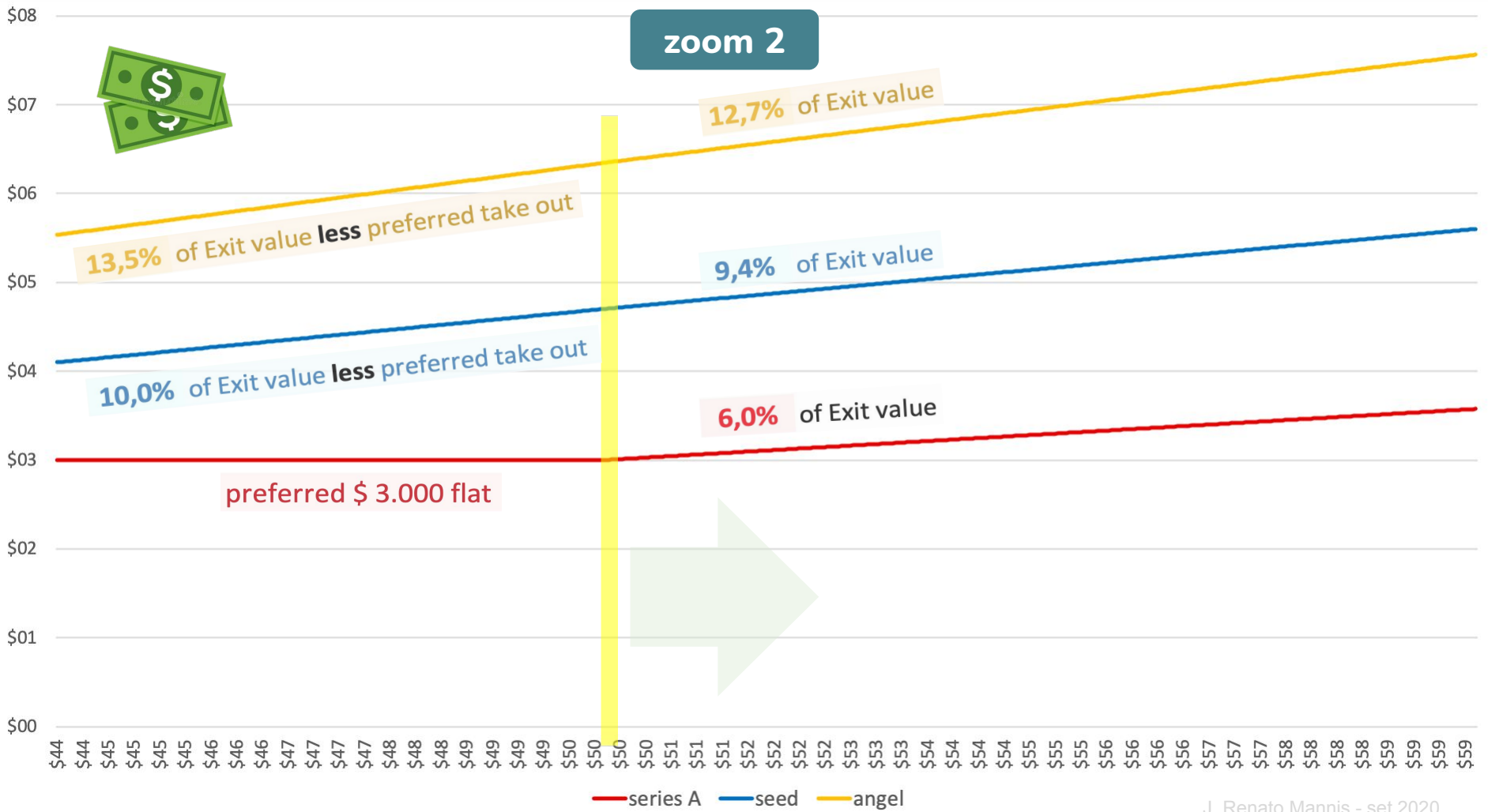
13,5% of Exit value less preferred take out

10,0% of Exit value less preferred take out

6,0% of Exit value

series A seed angel

zoom 2



13,5% of Exit value less preferred take out

12,7% of Exit value

10,0% of Exit value less preferred take out

9,4% of Exit value

preferred \$ 3.000 flat

6,0% of Exit value

series A seed angel

A preferência pode ser maior...

A preferência pode ser maior...



Se a liquidação ocorrer num valor menor do que R\$ 3.000, todo o dinheiro é meu. A partir daí, minha parte é 6% do valor da liquidação, ou R\$ 3.000, o que for maior

Valor investimento **Series A**

R\$ 3.000

Preferência de liquidação

R\$ 3.000 = **1x**



Se a liquidação ocorrer num valor menor do que R\$ _____, todo o dinheiro é meu. A partir daí, minha parte é 6% do valor da liquidação, ou R\$ _____, o que for maior

Valor investimento **Series A**

R\$ 3.000

Preferência de liquidação

R\$ 3.000 = **1x**

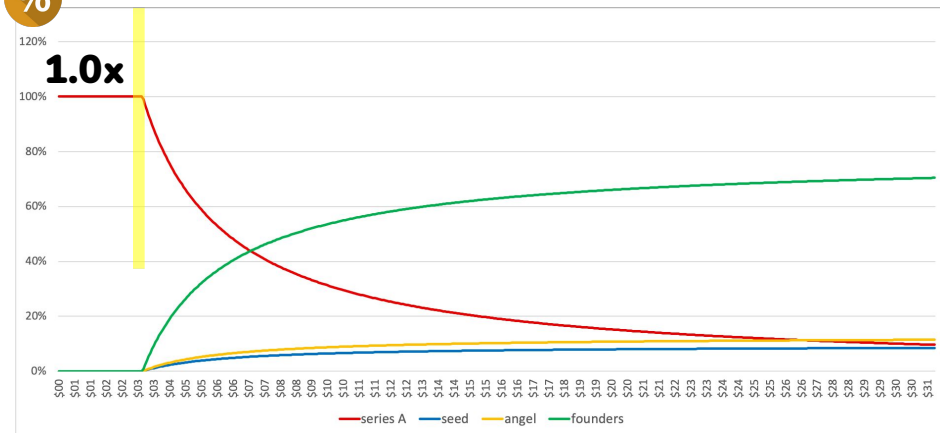
R\$ 3.600 = **1.2x**

R\$ 4.500 = **1.5x**

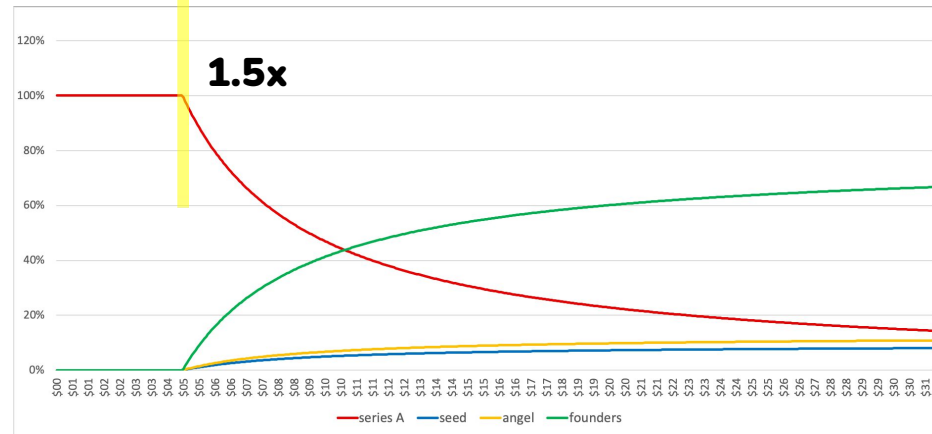
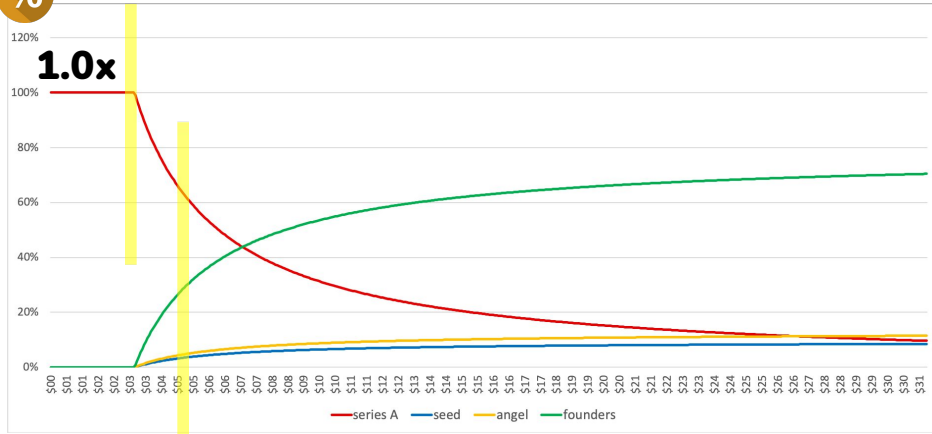
Se a preferência aumentar
de 1x para 1,5x...

de 1x para 1,2x...
Se a preferência aumentar

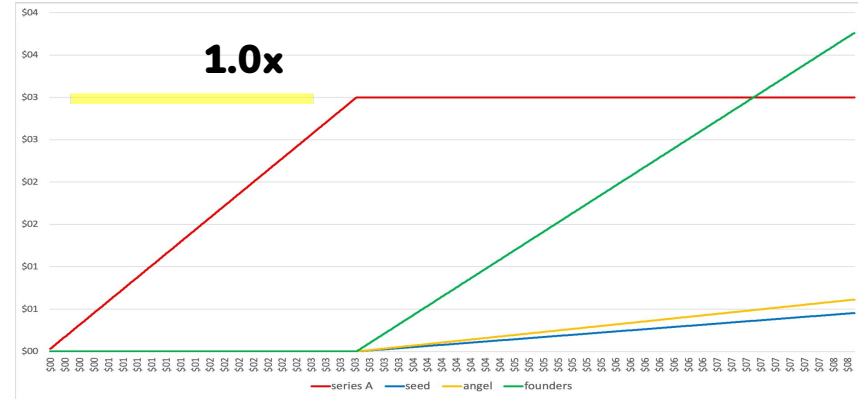
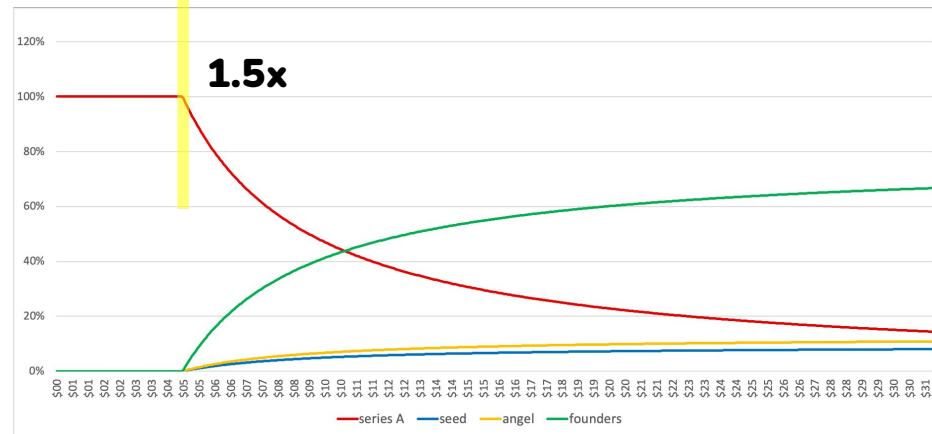
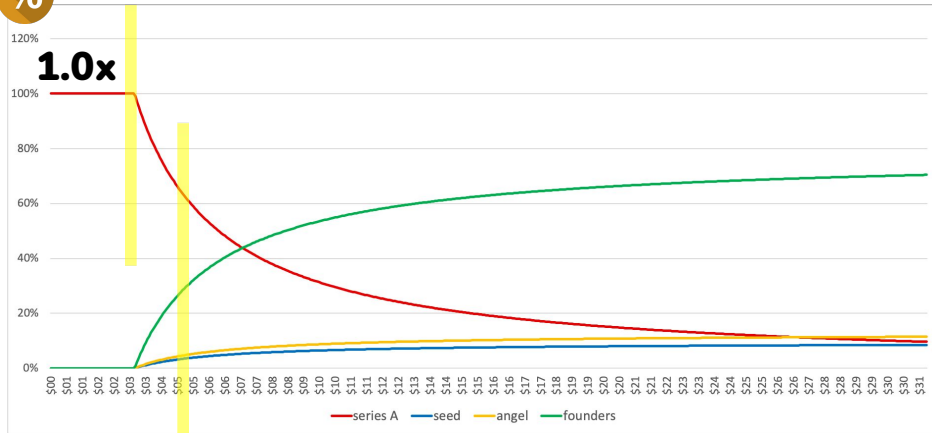
%



%

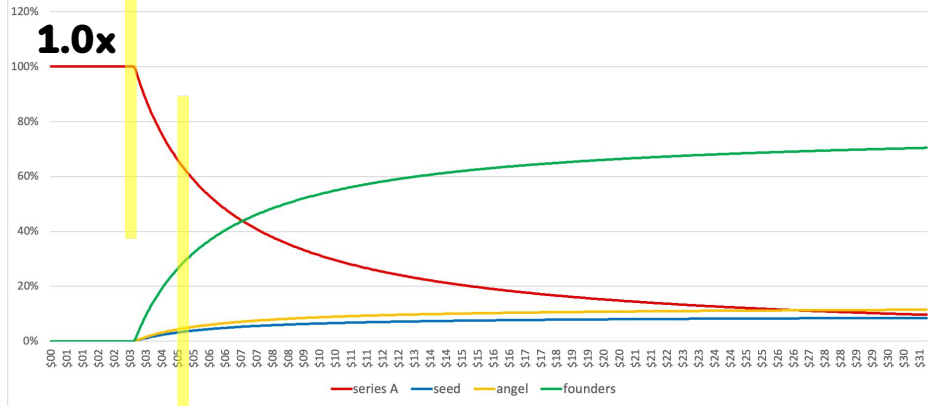


%

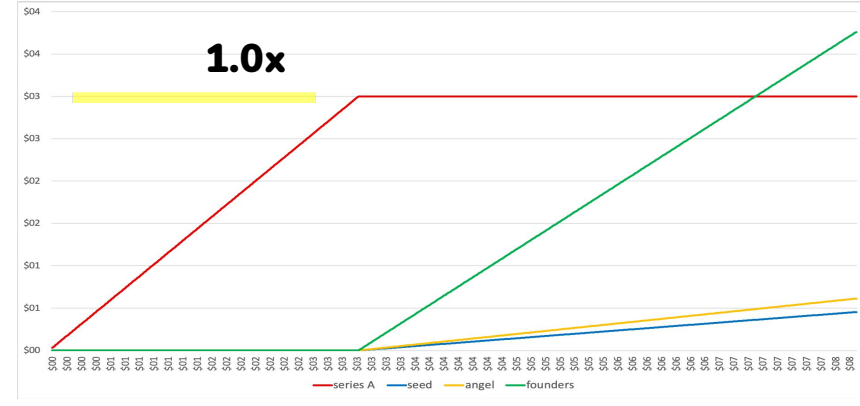


%

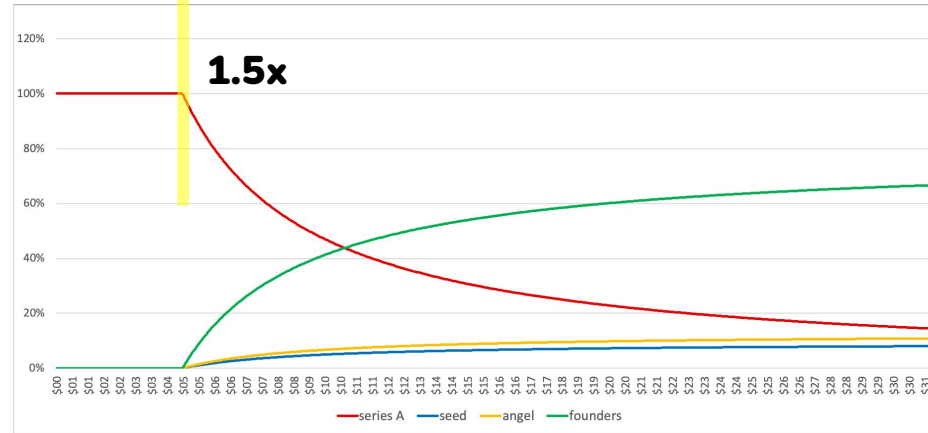
1.0x



1.0x

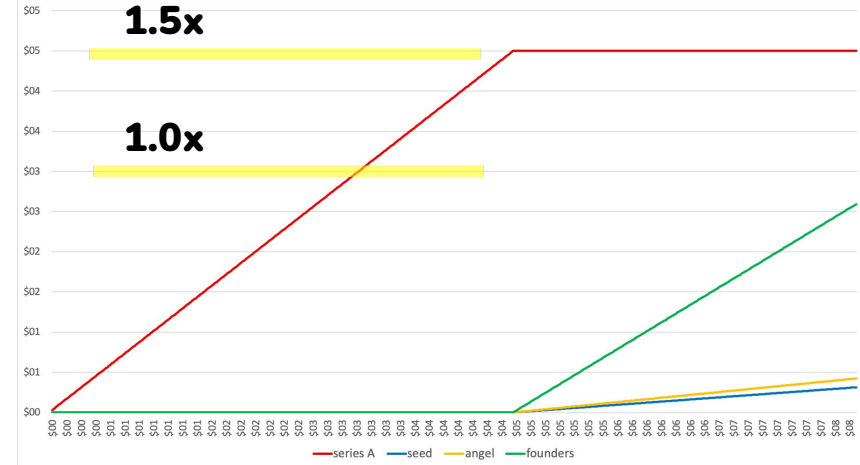


1.5x



1.5x

1.0x



Mas... e como isso aparece nos contratos?

Mas... e como isso aparece nos contratos?



CLÁUSULA QUARTA – DOS DIREITOS DO INVESTIDOR

4.1 As Partes acordam que os Documentos Definitivos deverão prever direitos mínimos ao Investidor que serão formalizados em um Acordo de Acionistas. Tais direitos mínimos englobarão, dentre outras disposições, o quanto segue:

- 4.1.1 Preferência em evento de liquidez. Na hipótese de um evento de liquidez da Companhia, o Investidor, como **titular de ações preferenciais, receberá antes de qualquer distribuição aos detentores de ações ordinárias**, o valor corrigido do Investimento efetivamente integralizado na Companhia, além de todos os dividendos declarados e não pagos que lhe couber.

[non-disclosable]

Preferência de Liquidação	<p>8. Antes e depois da conversão do AFAC, nas hipóteses de (i) alienação de parte ou da totalidade das ações da Sociedade detidas pelos Fundadores, ou (ii) caso a Sociedade entre em liquidação, ambas as hipóteses definidas como “<u>Eventos de Liquidez</u>”, os Investidores terão preferência sobre os Fundadores para receber, por ação de emissão da Sociedade objeto de tais Eventos de Liquidez, o equivalente a 1,25 (um inteiro e vinte cinco centésimos) do valor do AFAC.</p>
----------------------------------	--

Appendix A: Sample Term Sheet

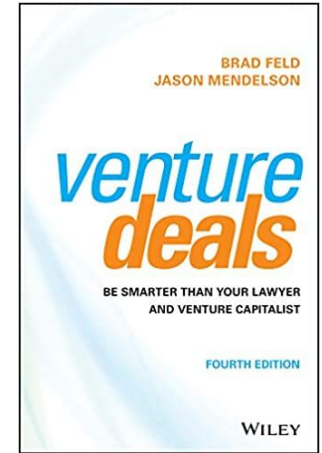
ACME VENTURE CAPITAL 2016, LP

Summary of Terms for Proposed Private Placement of Series A Preferred Stock of NEWCO.COM

...

Liquidation Preference: In the event of any liquidation or winding up of the Company, the holders of the Series A Preferred shall be entitled to receive in preference to the holders of the Common Stock a per share amount equal to [2×] the Original Purchase Price plus any declared but unpaid dividends (the “Liquidation Preference”).

After the payment of the Liquidation Preference to the holders of the Series A Preferred, the remaining assets shall be distributed ratably to the holders of the Common Stock.



Liquidation Preference:

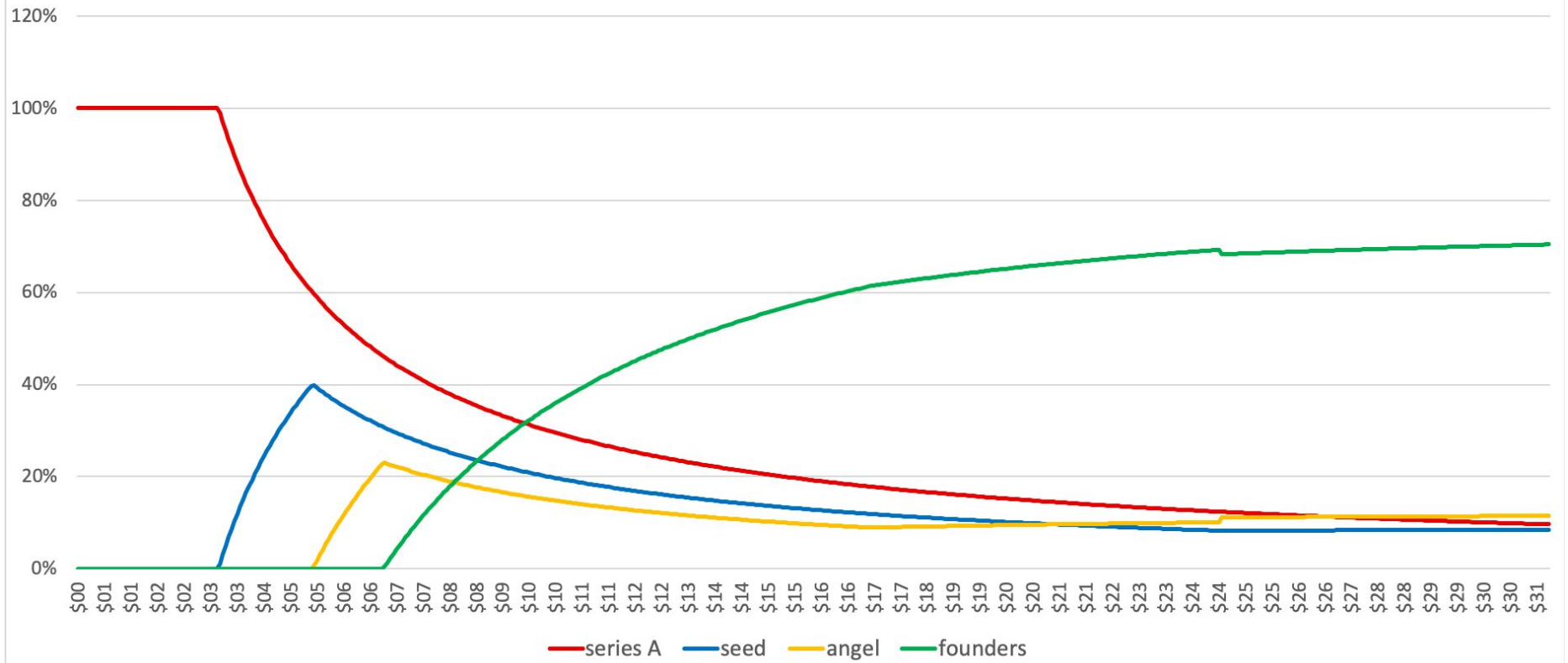
In the event of any liquidation, dissolution or winding up of the Company, the proceeds shall be paid as follows:

[*Alternative 1 (non-participating Preferred Stock):* First pay [one] times the Original Purchase Price [plus accrued dividends] [plus declared and unpaid dividends] on each share of Series A Preferred (or, if greater, the amount that the Series A Preferred would receive on an as-converted basis). The balance of any proceeds shall be distributed pro rata to holders of Common Stock.]

E se seed e angel também tiverem preferência de liquidação?

E se seed e angel também tiverem preferência de liquidação?

%



atividade em grupo

Uma startup na área de tecnologia passou por 3 rodadas de captação:

Anjo - investimento R\$ 500 em valuation pre-money de R\$ 2.000

Seed - investimento R\$ 1.500 em valuation pre-money de 8.500

Series-A - investimento R\$ 4.000 em valuation pre-money de 36.000

1. Após as 3 rodadas, qual a composição do captable?

rodadas >>	angel		seed		Series A	
	amount	equity	amount	equity	amount	equity
premoney	\$ 2.000	-----	\$ 8.500	-----	\$ 36.000	-----
investment	\$ 500	-----	\$ 1.500	-----	\$ 4.000	-----
postmoney		-----		-----		-----
founder	\$ 2.000					
angel	\$ 2.500					
seed	-----	-----				
series A	-----	-----	-----	-----		

2. Não havendo preferência de liquidação, quanto recebe cada investidor, e quanto sobra para os founders, com Exit em 3 diferentes cenários:

Exit R\$ 3.000 / R\$ 12.000 / R\$ 60.000

	R\$ 3.000	R\$ 12.000	60.000
Series-A			
Seed			
Anjo			
Founder			

3. Havendo **preferência de liquidação de 1x** para SeriesA, quanto recebe cada investidor, e quanto sobra para os founders, nos mesmos cenários acima

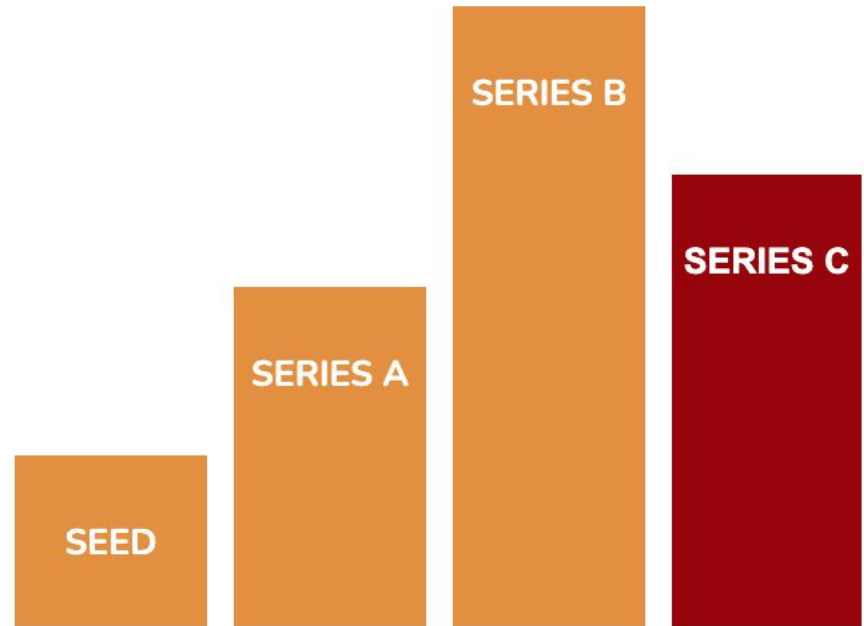
	R\$ 3.000	R\$ 12.000	60.000
Series-A			
Seed			
Anjo			
Founder			

4. Considere dois cenários complementares, com preferência 1x para SeriesA.

	R\$ 39.990	40.010
Series-A		
Seed		
Anjo		
Founder		

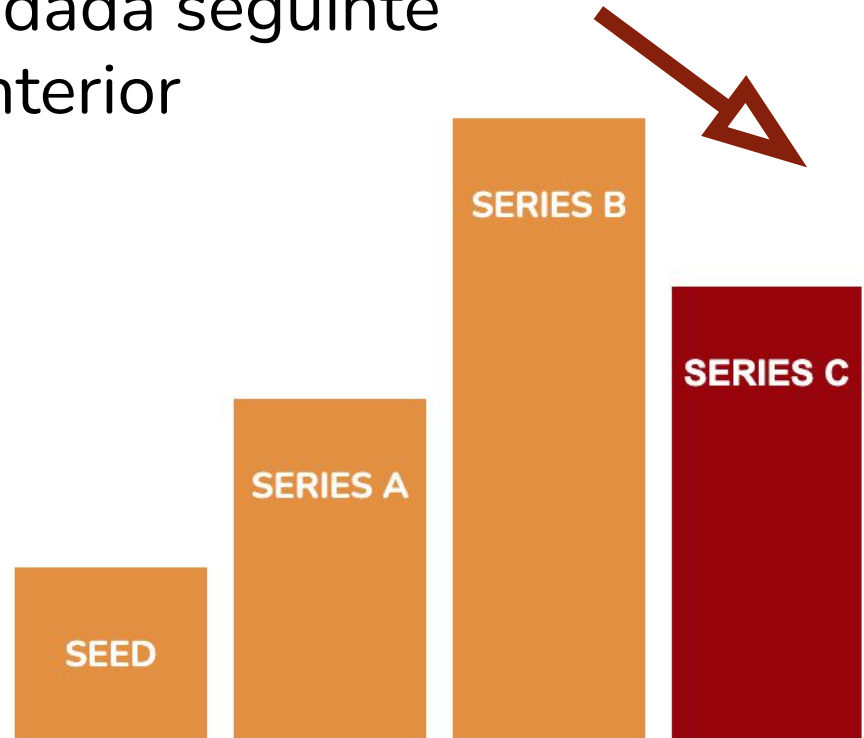
anti diluição

Down round



Down round

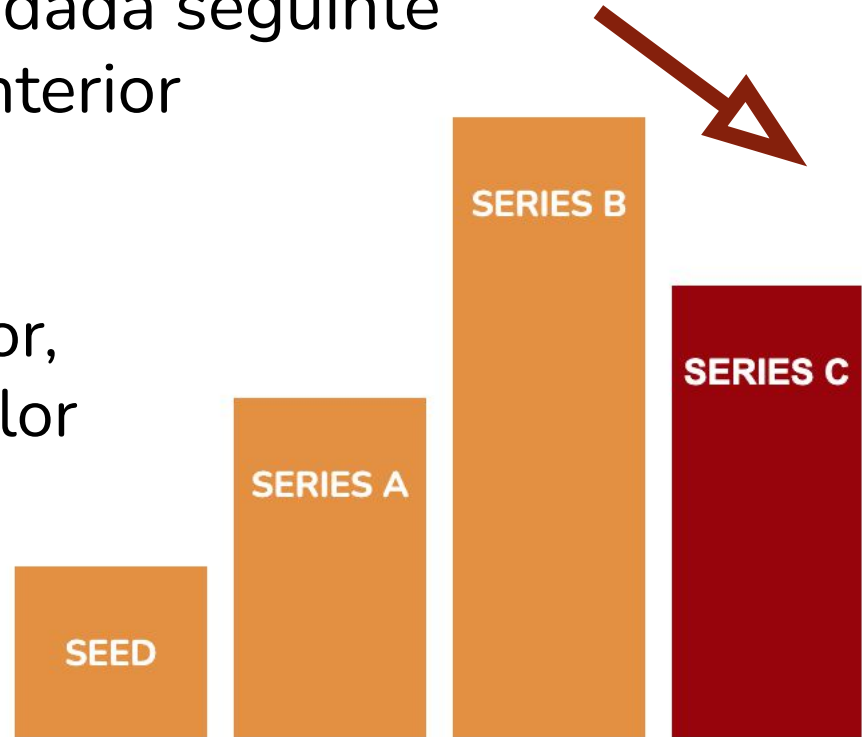
o valuation da startup na rodada seguinte é menor que o da rodada anterior



Down round

o valuation da startup na rodada seguinte é menor que o da rodada anterior

Na entrada do novo investidor, os anteriores perdem % e valor

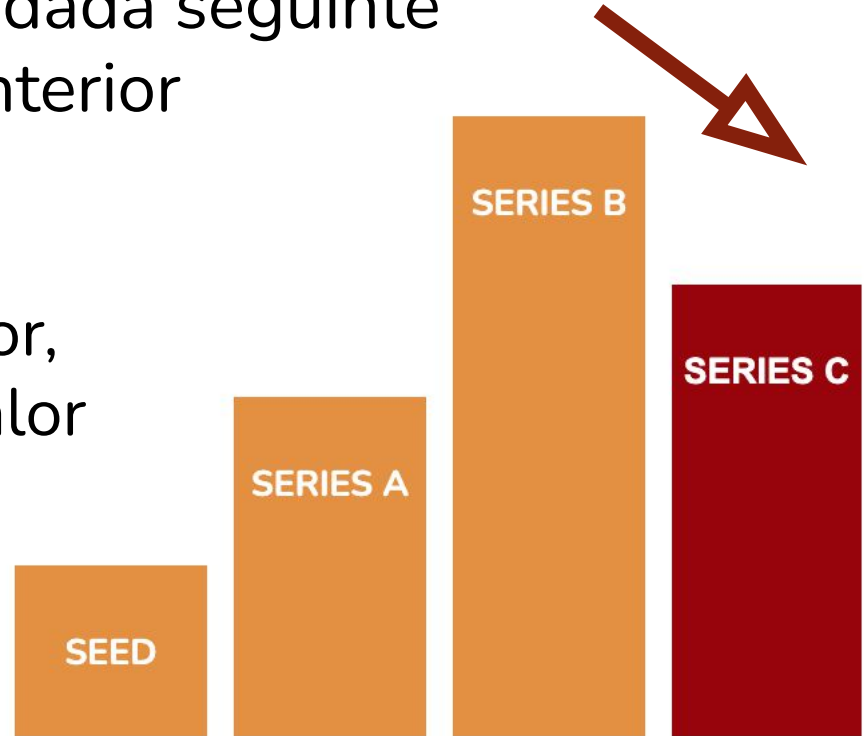


Down round

o valuation da startup na rodada seguinte é menor que o da rodada anterior

Na entrada do novo investidor, os anteriores **perdem %** e valor

diluição indesejada



Cláusula anti-diluição

Os investidores 'não protegidos' cedem participação para os 'protegidos, para manter a participação, ou reduzir a perda de participação destes.

Cláusula anti-diluição

Os investidores 'não protegidos' cedem participação para os 'protegidos, para manter a participação, ou reduzir a perda de participação destes.

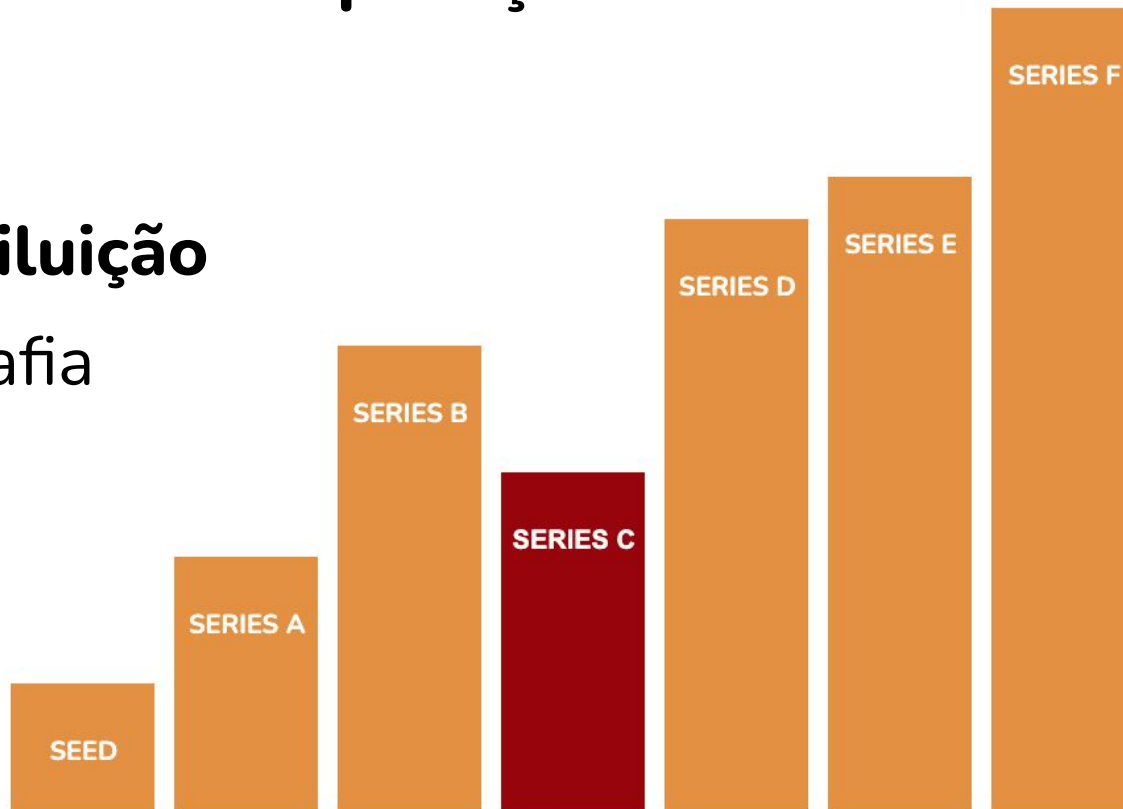
Há diferentes métodos de cálculo, com diferentes níveis de proteção, ou de agressividade, dependendo do ponto de vista.

Preferência de liquidação

Filme

Anti-diluição

Fotografia



obrigado!

jrmannis@usp.br