



289.33

# Pesquisa sobre Venture Capital no Vale do Silício Primeiro Trimestre de 2018

## Análise Completa

# Pesquisa sobre Venture Capital no Vale do Silício Primeiro Trimestre de 2018

**fenwick  
& west**

## Análise Completa

Cynthia Clarfield Hess, Mark Leahy e Khang Tran

Traduzido por Guilherme Potenza, Alexandre Turqueto Paula Bobrow e Vitória Velho (Veirano Advogados)

### Histórico

Analisamos os termos e condições de 200 operações de *venture capital* fechadas no primeiro trimestre de 2018 (“1T18”) por empresas sediadas no Vale do Silício, EUA.

### Visão Geral dos Resultados Fenwick & West

Os resultados de *valuation* continuaram estáveis no 1T18, quando comparados ao trimestre anterior. De modo geral, as *valuations* estão bem acima das médias históricas, mas se estabilizaram desde o 3T17.

- As *uprounds* excederam as *downrounds* em 75% a 15%, sendo 10% estável no 1T18, um aumento do 4T17 quando as *uprounds* excederam as *downrounds* em 70% a 19%, sendo 11% estável.
- O Fenwick & West Venture Capital Barometer (“*Barometer*”) registrou um aumento de preço médio no 1T18 de 74%, o qual era estável quando comparado ao trimestre anterior. O aumento do preço médio havia anteriormente atingido o pico no 3T17, após cinco trimestres consecutivos de aumento antes de reduzir moderadamente no 4T17.
- O aumento do preço mediano nas operações de financiamento no 1T18 foi de 41%, uma leve queda em relação aos 42% registrados no 4T17, e o segundo trimestre consecutivo de redução após quatro trimestres de aumento.
- Similarmente ao trimestre anterior, a indústria de internet/mídia digital registrou os resultados de *valuation* mais fortes no 1T18 quando comparada a outras indústrias, com um aumento do preço médio em 101% e um aumento do preço mediano em 59%. Entretanto, os resultados de *valuation* para a indústria de internet/mídia digital foram moderadamente mais fracos quando comparados aos do trimestre anterior. Em contraste, as indústrias de software, hardware e indústria de “life sciences” também registraram resultados de *valuation* mais fortes no 1T18 quando comparados ao trimestre anterior. A indústria de hardware, em particular, registrou o segundo maior resultado de *valuation* no 1T18 e o maior crescimento dos resultados de *valuation*, quando comparados aos do trimestre anterior, com o aumento do preço médio de 40% no 4T17 para 97% no 1T18 e com aumento do preço mediano aumentando de 13% no 4T17 para 52% no 1T18.

## Visão Geral dos Dados da Indústria

Após um forte 2017 para o ecossistema americano de *venture capital*, o impulso do capital investido nas empresas apoiadas por *venture capital* permaneceu no primeiro trimestre de 2018, apesar de que o quantidade de operações tenha continuado a reduzir.

- Ainda que o ritmo dos investimentos tenha reduzido, o valor do capital investido aumentou do 4T17 para o 1T18 e foi o maior valor de capital investido em um trimestre desde 2000.
- A alocação de operações de investimentos de estágio avançado aumentou seguindo a tendência dos últimos dez anos neste 1T18, enquanto a alocação de operações de investimentos semente/anjo continuou a tendência de redução vista nos últimos oito anos.
- São Francisco (*North Bay Area*) continuou a ter a maior fatia dos investimentos no 1T18 e aumentou sua participação em comparação ao trimestre anterior. As regiões de Los Angeles/*Orange Country* e New England também registraram aumento nas suas participações nos investimentos no 1T18, enquanto as regiões do Vale do Silício e Nova York registraram declínios.
- Dando seguimento ao forte término de 2017 quanto ao mercado de ofertas públicas de ações (“IPOs”), houve 14 IPOs americanos apoiados por *venture capital* no 1T18, o maior número de IPOs americanos apoiados por *venture capital* no primeiro trimestre fiscal de um ano desde 2014.
- O número e o valor total das aquisições de empresas americanas apoiadas por *venture capital* continuou a diminuir no 1T18.
- A arrecadação de fundos de *venture capital* durante o 1T18 diminuiu o ritmo tanto no tocante ao capital arrecadado quanto a fundos fechados em comparação aos níveis de 2017, apesar de que se espera que o fechamento antecipado de diversos fundos grandes em um futuro próximo traga um grande aumento na quantidade de capital arrecadado.

## Investimento Venture Capital

O fluxo de operações de investimento de *venture capital* americano no 1T18 reduziu comparado ao trimestre anterior e ao ano anterior e permaneceu显著mente abaixo do pico de 2015. Apesar da redução no número total de operações, o valor total dos financiamentos em dólar do 1T18 foi relativamente maior comparado trimestre anterior e do período do ano anterior, sendo a maior quantia de capital investido em um trimestre desde 2000.

Segue um resumo dos resultados publicados pelos três principais fornecedores de dados de *venture capital*.

## Comparação entre 1T18 e 4T17:

Industry	1T18 (US\$ Bilhões)	4T17 (US\$ Bilhões)	Diferença %	1T18 (Transações)	4T17 (Transações)	Diferença %
VentureSource <sup>1</sup>	US\$25,7	US\$21,7	19%	1.303	1.211	8%
PitchBook-NVCA <sup>2</sup>	US\$28,2	US\$21,3	33%	1.693	2.076	-18%
MoneyTree <sup>3</sup>	US\$21,1	US\$20,3	4%	1.206	1.233	-2%
Média	US\$25,0	US\$21,1	19%	1.401	1.507	-7%

<sup>1</sup> Dow Jones VentureSource (“VentureSource”)

<sup>2</sup> PitchBook-NVCA Venture Monitor (“Pitchbook-NVCA”)

<sup>3</sup> PwC/CB Insights MoneyTree™ Report (“MoneyTree”)

## Comparação entre 1T18 e 1T17:

Industry	1T18 (US\$ Bilhões)	1T17 (US\$ Bilhões)	Diferença %	1T18 (Transações)	1T17 (Transações)	Diferença %
VentureSource	US\$25,7	US\$19,8	30%	1.303	1.306	-0,2%
PitchBook-NVCA	US\$28,2	US\$16,9	67%	1.693	2.271	-25%
MoneyTree	US\$21,1	US\$15,2	39%	1.206	1.371	-12%
Média	US\$25,0	US\$17,3	45%	1.401	1.649	-15%

Uma das tendências mais fortes em *venture capital* nos últimos anos tem sido a concentração de investimentos em dólares em menos empresas, especialmente nas de estágio avançado, e essa tendência foi evidente novamente no 1T18. De acordo com a VentureSource, o valor mediano investido por rodada de financiamento por *venture capitalists* ou investidores semelhantes aos de *venture capital* (ou seja, aqueles fazendo investimentos em empresas de estágio inicial por meio de um fundo com múltiplos sócios limitados) foi de US\$9,0 milhões no 1T18, aumentando dos US\$7,5 milhões no 4T17. Rodadas posteriores registraram o maior aumento, com o valor mediano de investimento aumentando de US\$14,0 milhões no 4T17 para US\$18,0 milhões no 1T18. Em contraste, a quantidade mediana de investimento em rodadas semente reduziu de US\$2,4 milhões no 4T17 para US\$2,1 milhões no 1T18.

Rodadas de tamanho mediano continuaram a ser inflacionadas por um número de mega-rodadas (financiamentos que arrecadaram US\$ 100 milhões ou mais), tendo-se registrado 34 financiamentos desse tipo no 1T18 de acordo com a MoneyTree, apenas um a menos que no 4T17. Ademais, cinco novas empresas apoiadas por *venture capital* atingiram o status de unicórnio (empresas privadas com *valuation* de ao menos US\$1 bilhão) no 1T18.

De acordo com a MoneyTree, a alocação de operações de investimentos semente/anjo (ou seja, alocação por número de operações) diminuiu de 25% no 4T17 para 21% no 1T18, a menor porcentagem em oito anos, ainda que a alocação de valores de investimento semente/anjo (ou seja, alocação por valor total de capital investido) permaneceu em 3%. Enquanto isso, a alocação de operações de estágios avançados (Séries D e E+) aumentou de 17% no 4T18 para 18% no 1T18, a maior porcentagem em 10 anos. Entretanto, investimentos de estágio avançado registraram o maior declínio de alocação do capital investido, reduzindo de 40% no 4T17 para 36% no 1T18. Investimentos em estágio *growth* (Série B) registraram um aumento moderado tanto em número de operações quanto em alocação de capital, enquanto investimentos de estágios iniciais (Série A) registraram declínio moderado em alocação de operações, mas um grande aumento em alocação de capital investido. Similarmente, a VentureSource reportou um declínio na alocação de operações de investimento semente de 13% no 4T17 para 10% no 1T18, a menor porcentagem em um ano. Ademais, a alocação de capital de estágio avançado investido reduziu de 69% no 4T17 para 62% no 1T18, a menor porcentagem em um ano.

Investimentos em serviços financeiros e comerciais registraram o maior aumento no 1T18, compreendendo 28% do número total de operações e 26% do capital investido no 1T18, de acordo com a VentureSource, aumentando de 25% e 23%, respectivamente, registrados no 4T17. A alocação de operações de investimento em tecnologia da informação ficou estabilizada em 33% no 1T18 e no trimestre anterior; entretanto, a alocação de capital investido em TI reduziu de 27% no 4T17 para 23% no 1T18. Em contraste, investimentos na área de saúde registraram uma redução de alocação de operações de 24% no 4T17 para 22% no 1T18, enquanto a alocação de capital investido permaneceu inalterada em 22%.

Regionalmente, a área de São Francisco (*North Bay Area*) continua a ter a maior fatia dos investimentos com 30% do capital investido no 1T18, aumentando de 27% em relação ao trimestre anterior, e 19% do número de operações no 1T18, aumentando de 18% em relação ao trimestre anterior, de acordo com a MoneyTree. As áreas de Los Angeles/ Orange County e New England também registraram aumentos tanto em número de operações quanto na alocação de capital investido. Em contraste, a área metropolitana de Nova York registrou declínios tanto em número de operações quanto na alocação de capital investido. Enquanto isso, a área do Vale do Silício registrou o maior declínio em alocação de capital investido, de 18% no 4T17 para 14% no 1T18, ainda que sua alocação de operações tenha se mantido estável em 13%.

## IPOs

De acordo com a VentureSource, houve 14 IPOs americanos apoiados por *venture capital* no 1T18, sendo o maior número de IPOs americanos apoiados por *venture capital* no primeiro trimestre de um ano fiscal desde 2014, mas um declínio dos 23 IPOs americanos apoiados por *venture capital* no trimestre anterior. O valor arrecadado nesses IPOs reduziu de US\$ 2,0 bilhões no 4T17 para US\$ 1,6 bilhões no 1T18; entretanto, a média do valor arrecadado foi a segunda maior quantia média nos últimos 10 trimestres. IPOs de empresas da área de saúde continuaram a representar a maior fatia das atividades de IPO com oito IPOs no 1T18, seguidas de IPOs de empresas de TI com quatro IPOs, incluindo IPOs de dois unicórnios de tecnologia.

Houve uma quantidade de IPOs de empresas menos estruturadas da área de saúde no 1T18, contribuindo para a redução significativa no tempo médio da evolução de um investimento inicial por participação para um IPO de 7,5 anos no 4T17 para 5,6 anos no 1T18. A avaliação mediana pré-IPO, da mesma forma, reduziu de US\$ 347 milhões no 4T17 para US\$ 309 milhões no 1T18; entretanto, o valor médio por participação arrecadado anteriormente ao IPO aumentou moderadamente de US\$ 98 milhões no 4T17 para US\$ 101 milhões no 1T18.

## Fusões & Aquisições

O volume de fusões e aquisições nos EUA diminuiu no 1T18, com a VentureSource reportando um declínio no número de aquisições americanas apoiadas por firmas de *venture capital* nos EUA de 156 no 4T17 para 120 no 1T18, sendo o menor número de aquisições desde o 2T15. O valor total de capital envolvido nessas transações também reduziu de US\$ 18,4 bilhões no 4T17 para US\$ 17,3 bilhões no 1T18, o qual é o menor valor agregado de operações desde o 2T15. Por outro lado, o valor médio das operações aumentou de US\$ 110 milhões no 4T17 para US\$ 117,5 milhões no 1T18, o qual representa o maior valor médio de operações nos últimos oito trimestres.

Enquanto o número de aquisições de empresas de TI no 1T18 foi relativamente estável comparado ao trimestre anterior, o valor agregado dessas aquisições diminuiu consideravelmente de US\$ 7,4 bilhões no 4T17 para US\$ 2,7 bilhões no 1T18. Em contraste, o número de aquisições de empresas da área de saúde diminuiu de US\$ 2,4 bilhões no 4T17 para US\$ 4,4 bilhões no 1T18.

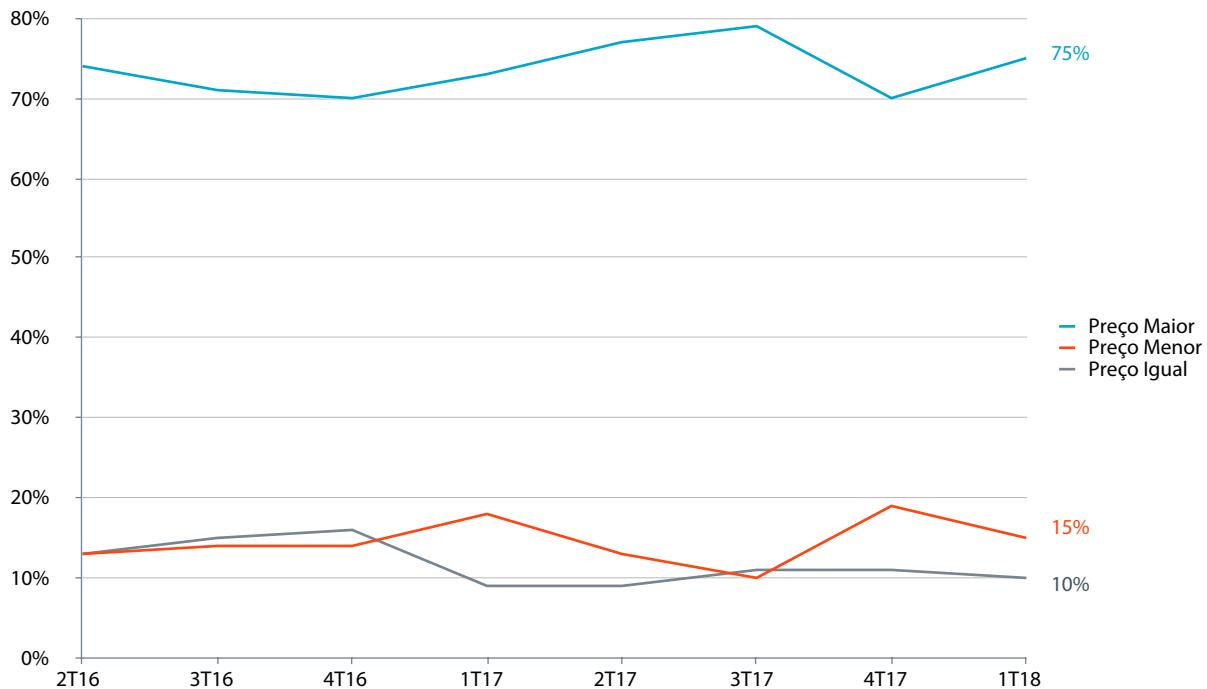
De acordo com a VentureSource, o tempo médio da evolução do investimento inicial por participação para aquisição no 1T18 permaneceu inalterado com relação ao do trimestre anterior, sendo 5,1 anos; entretanto, a média do valor de capital por participação arrecadado antes da aquisição diminuiu de US\$ 15,5 milhões no 4T17 para US\$ 13,7 milhões no 1T18.

## Arrecadação de Fundos de *Venture Capital*

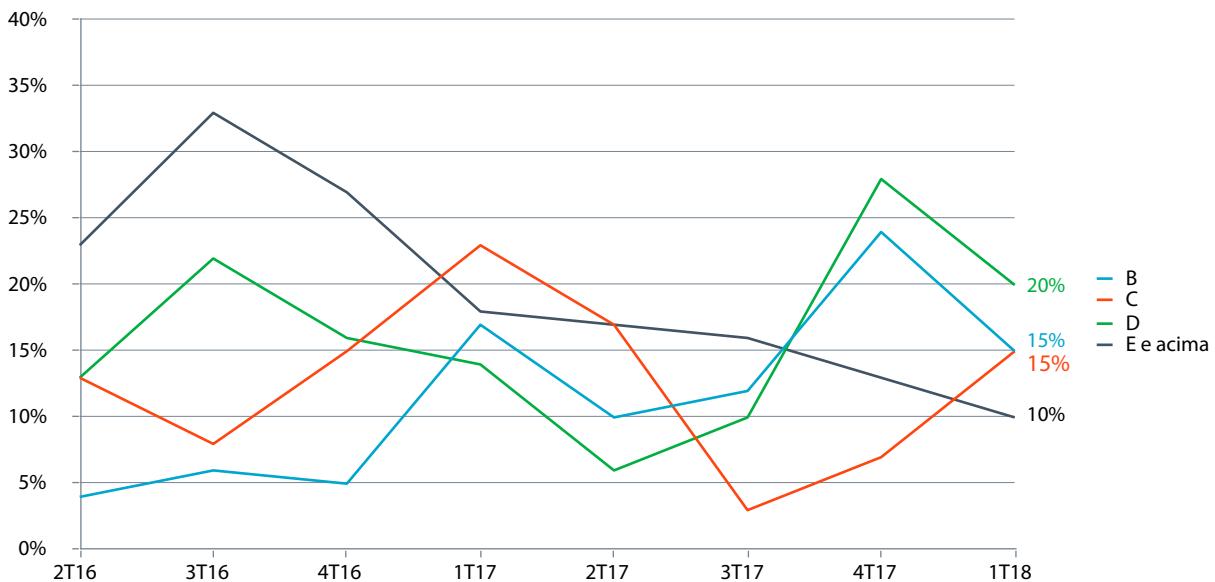
De acordo com o PitchBook-NVCA, empresas de *venture capital* arrecadaram US\$ 7,9 bilhões por meio de 54 fundos no 1T18, estando moderadamente abaixo do ritmo de capital arrecadado e número de fundos fechados em 2017. A arrecadação de micro-fundos (com valor total inferior a US\$ 50 milhões) foi particularmente forte nesse trimestre, representando a maior porcentagem do total de fundos desde 2015 e contribuindo para um declínio nos fundos de porte médio. Ademais, dois mega-fundos (com valor total superior a US\$ 1 bilhão) fecharam no 1T18, sendo que espera-se que outros quatro mega-fundos fechem em um futuro próximo.

## Dados do Fenwick & West Data sobre Valuations

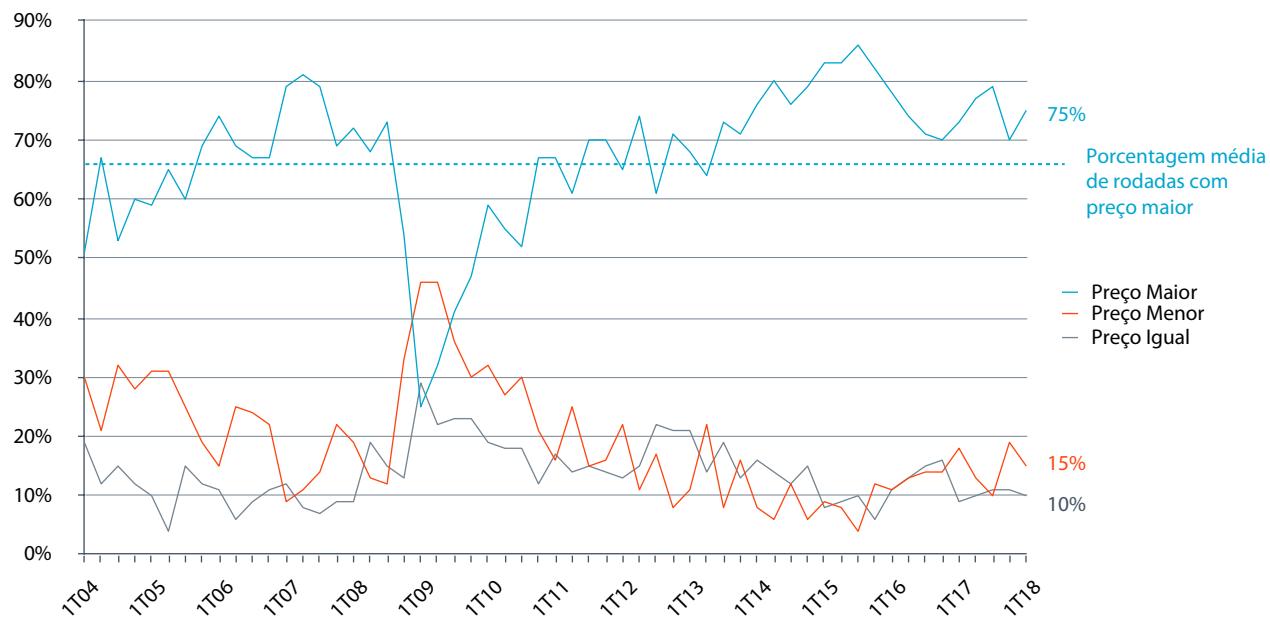
**MUDANÇA DE PREÇO** — Abaixo temos o quadro apontando a direção das mudanças de preço para empresas recebendo investimentos no trimestre, em comparação com os preços das rodadas anteriores.



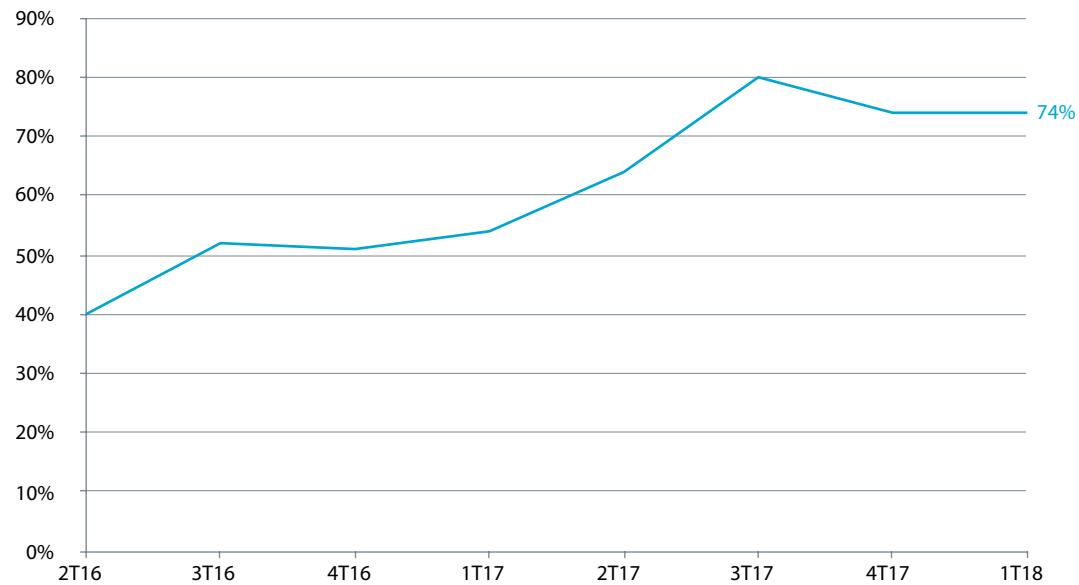
Abaixo o quadro com o percentual de RODADAS COM PREÇOS MENORES, dividido por séries de investimento:



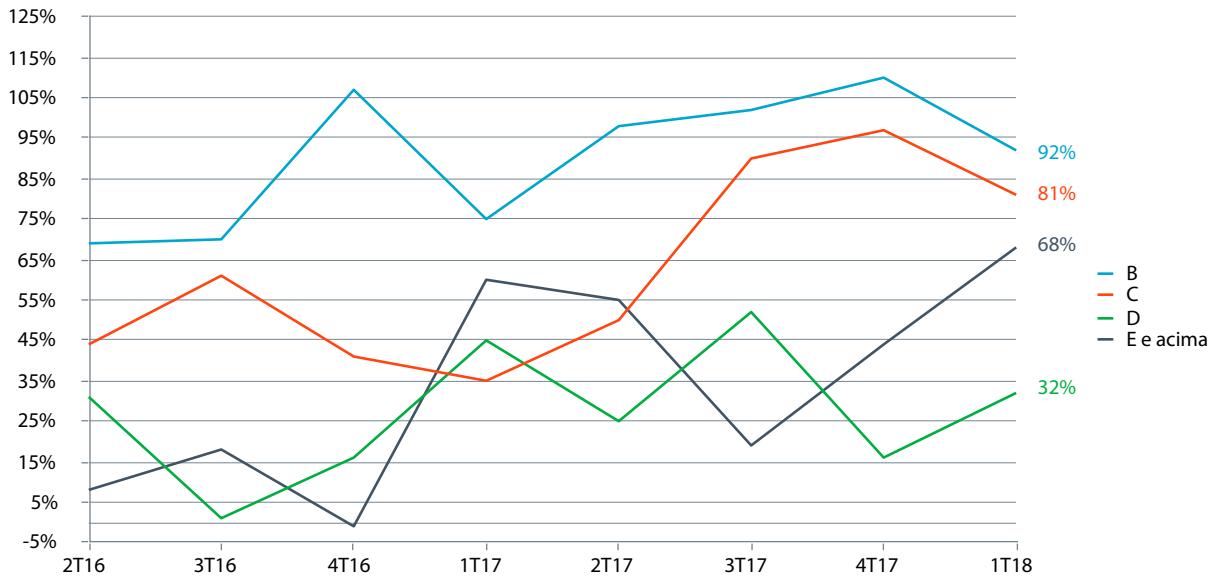
**GRÁFICO EXPANDIDO DE MUDANÇA DE PREÇO** — Abaixo o quadro apontando a direção das mudanças de preço para cada trimestre desde 2004.



O FENWICK & WEST VENTURE CAPITAL BAROMETER™ (magnitude da mudança de preço) — Abaixo temos a porcentagem média de mudança entre o preço por ação em que as companhias levantaram fundos em um trimestre, comparada com a média do preço por ação em que tais companhias levantaram fundos nas rodadas anteriores. Ao calcularmos a porcentagem média, todas as rodadas (*uprounds*, *downrounds* e *flatrounds*) são incluídas e os resultados não levam em consideração o montante levantado em uma operação.



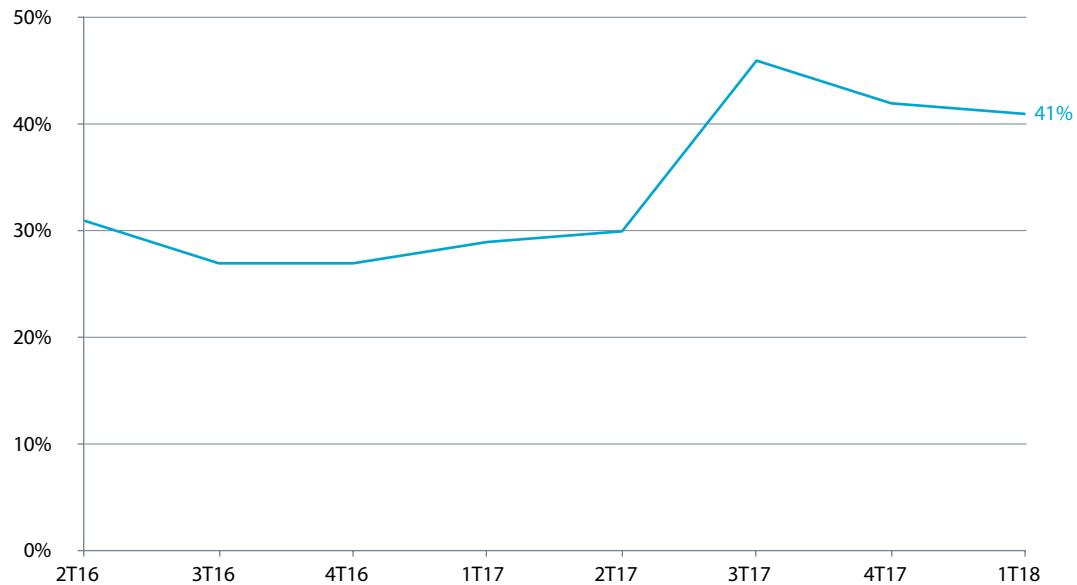
Abaixo temos o resultado do Barometer dividido por séries de investimento:



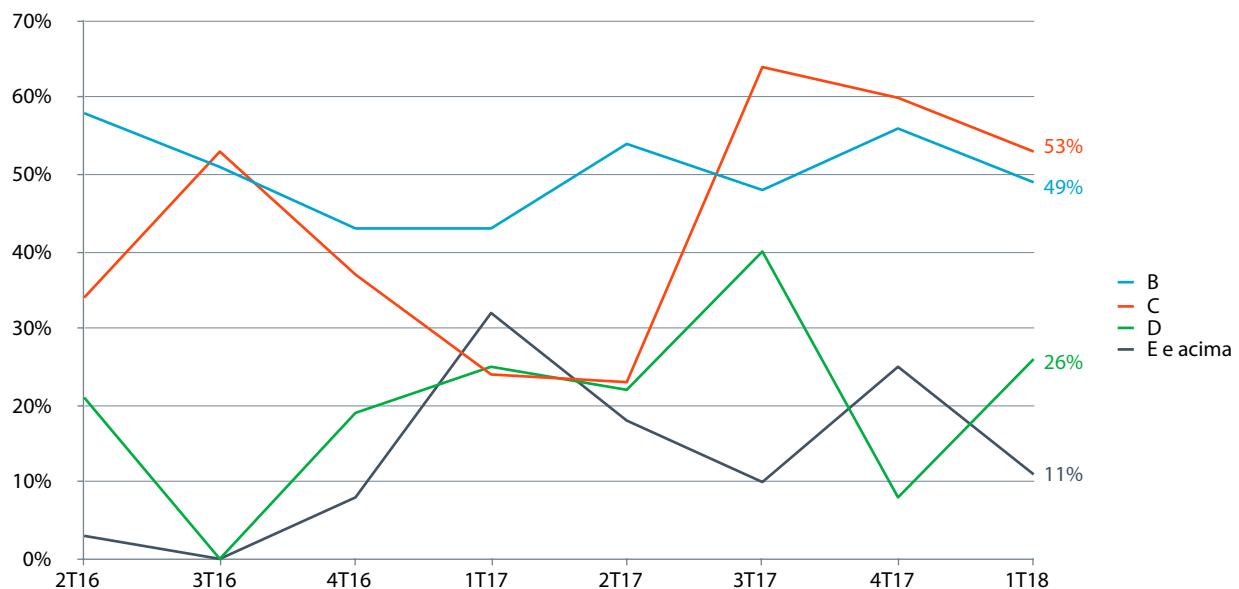
**GRÁFICO EXPANDIDO DO RESULTADO DO BAROMETER** — Abaixo o quadro apontando a mudança média de preço para cada trimestre desde quando começamos a medi-la em 2004.



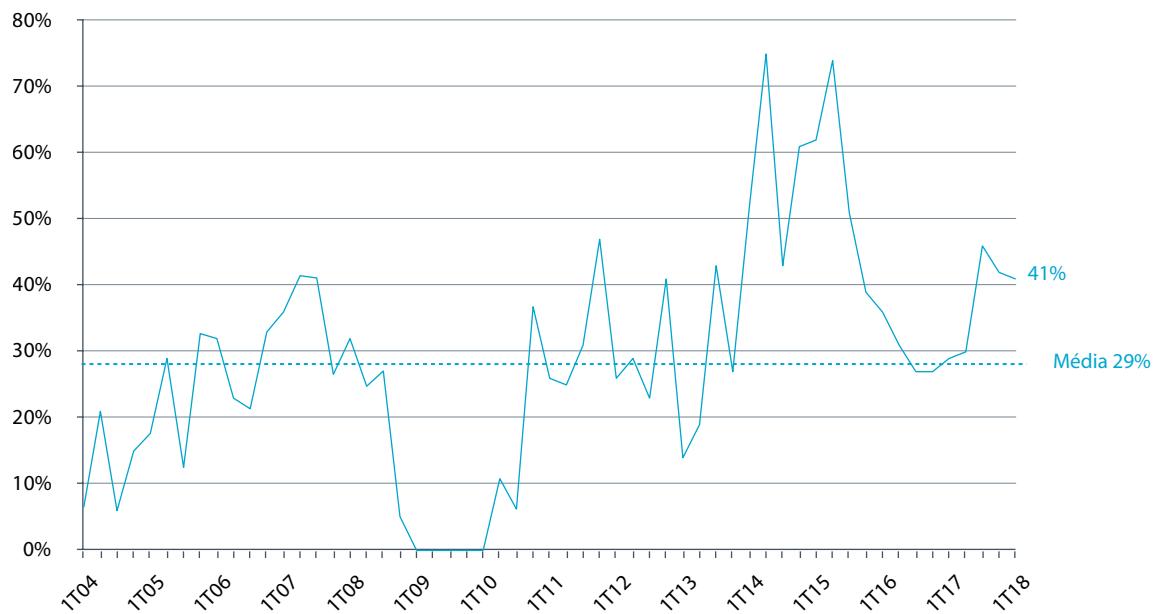
**GRÁFICO DA PORCENTAGEM MEDIANA SOBRE A MUDANÇA MÉDIA DE PREÇOS** — Abaixo o quadro apontando a mudança na porcentagem mediana entre o preço por ação utilizado por companhias que receberam financiamento em um trimestre comparado com o preço por ação utilizado por tais companhias quando receberam sua última rodada de investimentos. Todas as modalidades de rodadas de investimento (*uprounds*, *downrounds* e *flatrounds*) são consideradas no cálculo da mediana e os resultados não são ponderados de acordo com o valor financiado. Favor notar que isso é diferente do *Barometer*, o qual é baseado na porcentagem média de oscilação de preço.



#### GRÁFICO DA PORCENTAGEM MEDIANA SOBRE A MUDANÇA DE PREÇO POR SÉRIE



**EXPANDIDO DA MUDANÇA MEDIANA DE PREÇO** — Abaixo o quadro apontando a porcentagem mediana da oscilação de preço para cada trimestre desde que começamos essa métrica em 2004.



**RESULTADOS POR INDÚSTRIA COM A DIREÇÃO DE MUDANÇA DE PREÇO E AS MUDANÇAS MÉDIAS E MEDIANAS DE PREÇO** — A tabela abaixo indica a direção da mudança de preço, e mudanças médias e medianas de preço para companhias que receberam financiamentos neste trimestre, comparado às rodadas anteriores, por indústria. Companhias que receberam financiamentos de Série A não constam da tabela, já que não havia rodada anterior para comparar.

Indústria	Mudança						Número de Financiamentos
	Up Rounds	Down Rounds	Flat Rounds	Mudança Média de Preço	Mediana de Preço		
Software	73%	16%	11%	74%	40%		85
Hardware	90%	10%	0%	97%	52%		10
Life Science	63%	16%	21%	30%	28%		19
Internet / Mídia Digital	83%	17%	0%	101%	59%		24
Outros	85%	0%	15%	72%	35%		13
Total de todas indústrias	75%	15%	10%	74%	41%		151

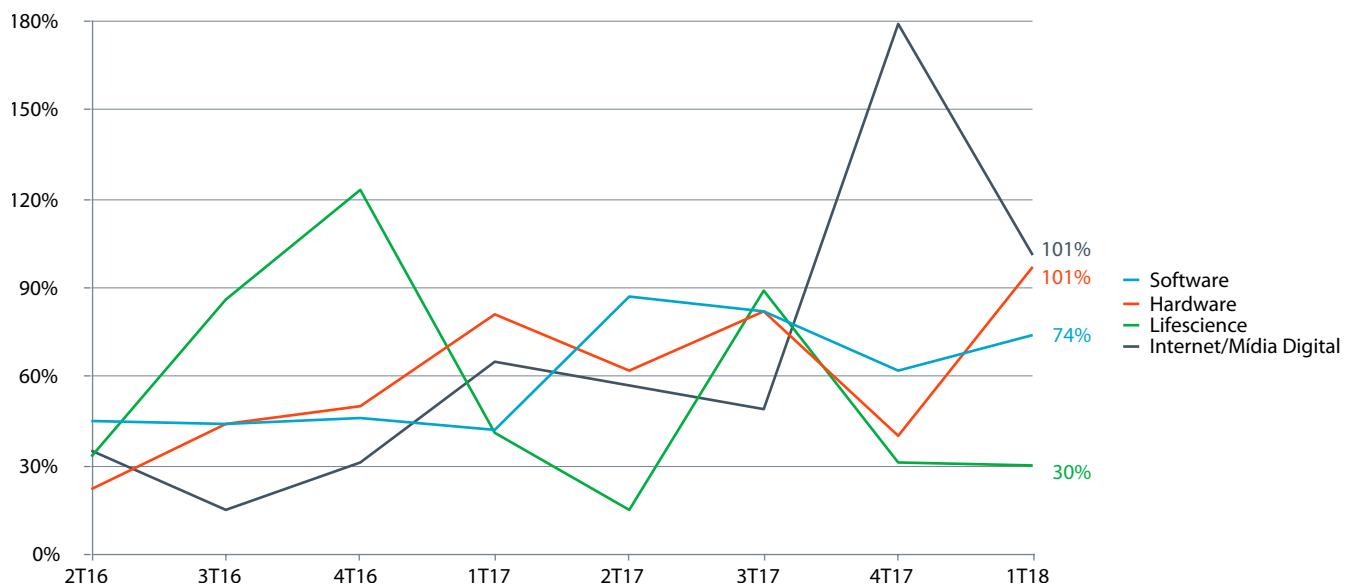
**RESULTADOS DE DOWN ROUNDS POR INDÚSTRIA** — A tabela abaixo contém a porcentagem de *down rounds* por indústria dos 8 últimos trimestres.

Down Rounds	2T2016	3T2016	4T2016	1T2017	2T2017	3T2017	4T2017	1T2018
Software	14%	15%	10%	20%	14%	10%	18%	16%
Hardware	16%	8%	18%	18%	17%	8%	28%	10%
Life Science	13%	18%	13%	17%	16%	9%	21%	16%
Internet / Mídia Digital	13%	14%	16%	24%	11%	8%	14%	17%
Outros	8%	0%	17%	0%	8%	15%	13%	0%
Total de todas indústrias	13%	13%	13%	18%	13%	10%	19%	15%

**RESULTADOS DO BAROMETER POR INDÚSTRIA** — A tabela abaixo contém os resultados do *Barometer* por indústria nos últimos 8 trimestres.

Industry	2T2016	3T2016	4T2016	1T2017	2T2017	3T2017	4T2017	1T2018
Software	45%	44%	46%	42%	87%	82%	62%	74%
Hardware	22%	44%	50%	81%	62%	82%	40%	97%
Life Science	33%	86%	123%	41%	15%	89%	31%	30%
Internet/Mídia Digital	35%	15%	31%	65%	57%	49%	179%	101%
Outras	56%	78%	-5%	69%	43%	107%	73%	72%
Total de todas as Indústrias	40%	52%	51%	54%	64%	80%	74%	74%

Segue abaixo a representação gráfica do mencionado acima:

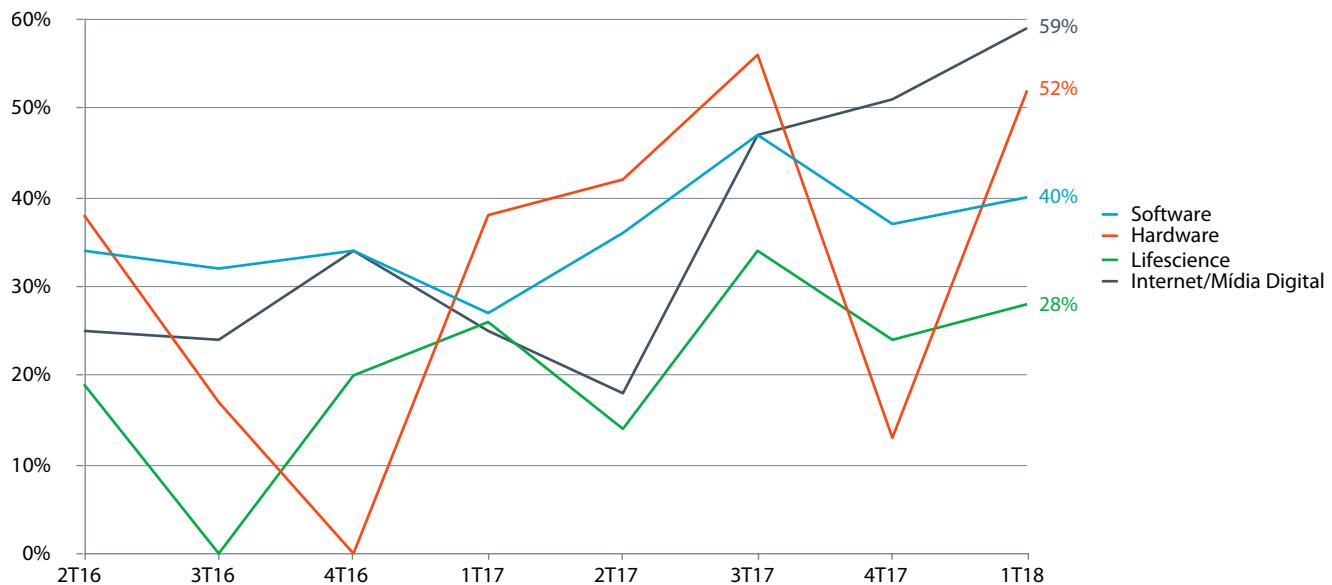


**MEDIANA DO PERCENTUAL DA MUDANÇA DE PREÇO POR INDÚSTRIA** — A tabela abaixo estabelece os resultados da mediana do percentual da mudança de preço por grupo de indústria para cada um dos últimos oito trimestres. Favor notar que estes resultados são diferentes do *Barometer*, o qual é baseado na média da porcentagem da mudança de preço.

Mediana do % da

mudança de preço	2T2016	3T2016	4T2016	1T2017	2T2017	3T2017	4T2017	1T2018
Software	34%	32%	34%	27%	36%	47%	37%	40%
Hardware	38%	17%	0%	38%	42%	56%	13%	52%
Life Science	19%	0%	20%	26%	14%	34%	24%	28%
Internet/Mídia Digital	25%	24%	34%	25%	18%	47%	51%	59%
Outras	39%	53%	0%	59%	44%	18%	63%	35%
<b>Total de todas as Indústrias</b>	<b>31%</b>	<b>27%</b>	<b>27%</b>	<b>29%</b>	<b>30%</b>	<b>46%</b>	<b>42%</b>	<b>41%</b>

Vide abaixo uma representação gráfica da tabela acima.

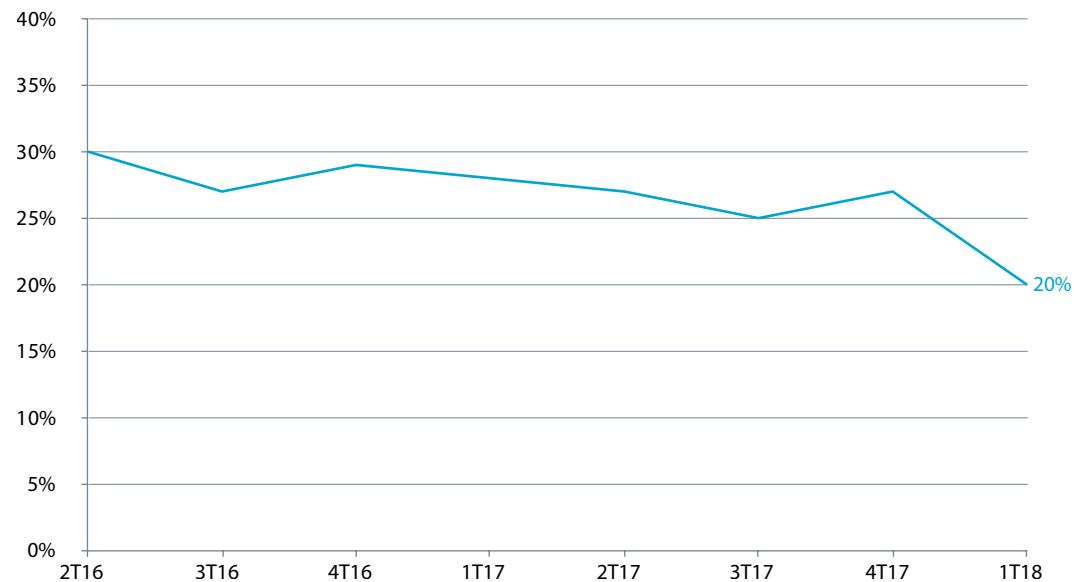


**RODADA DE INVESTIMENTO** — Dividimos as rodadas de investimento desse trimestre por séries, conforme a tabela abaixo.

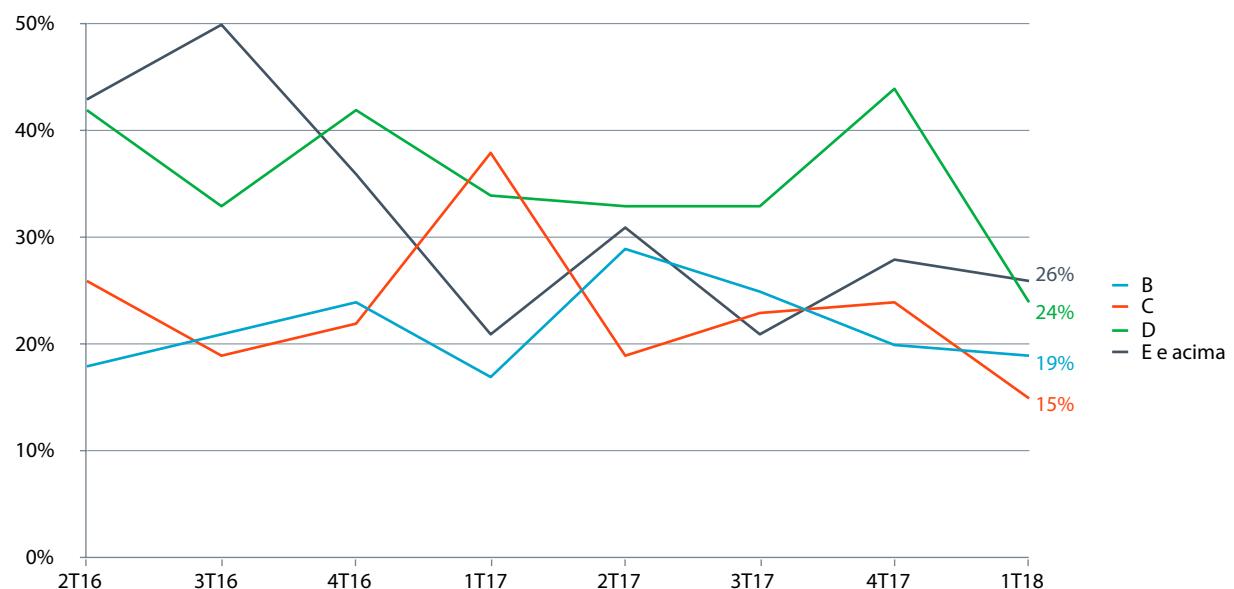
Série	2T2016	3T2016	4T2016	1T2017	2T2017	3T2017	4T2017	1T2018
Série A	21%	26%	22%	29%	28%	27%	29%	25%
Série B	23%	32%	28%	18%	23%	32%	26%	27%
Série C	24%	17%	20%	20%	23%	19%	15%	21%
Série D	12%	12%	14%	15%	9%	11%	13%	13%
Série E e Acima	21%	12%	16%	17%	17%	10%	17%	16%

## Dados do Fenwick & West sobre os Termos Jurídicos das Transações

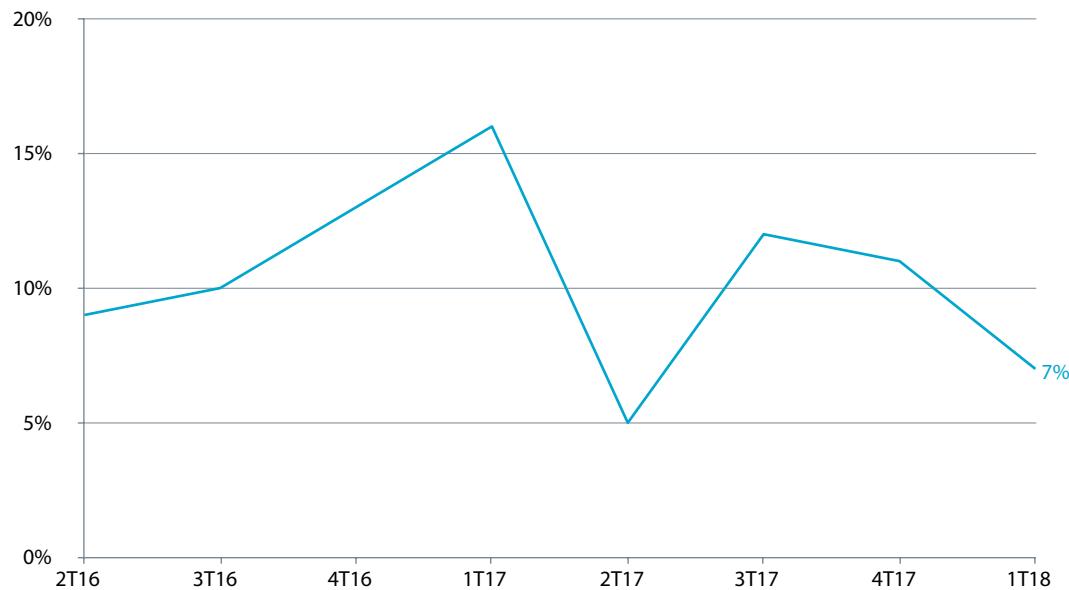
**PREFERÊNCIA NA LIQUIDAÇÃO** — Preferências sênior na liquidação foram usadas nos seguintes percentuais das operações.



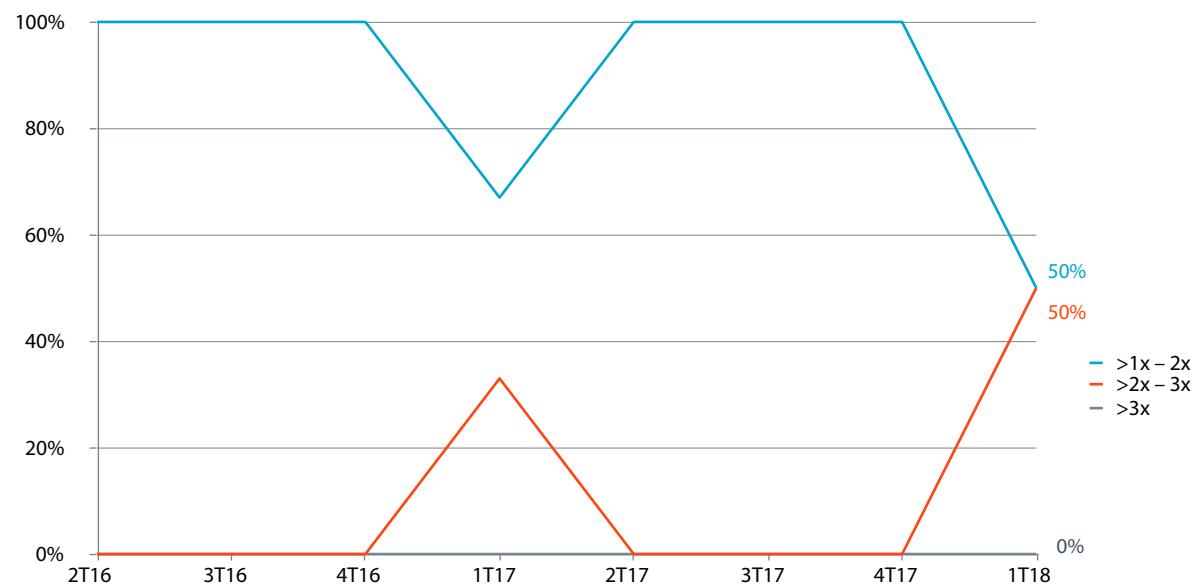
Abaixo o percentual de preferência sênior na liquidação por série:



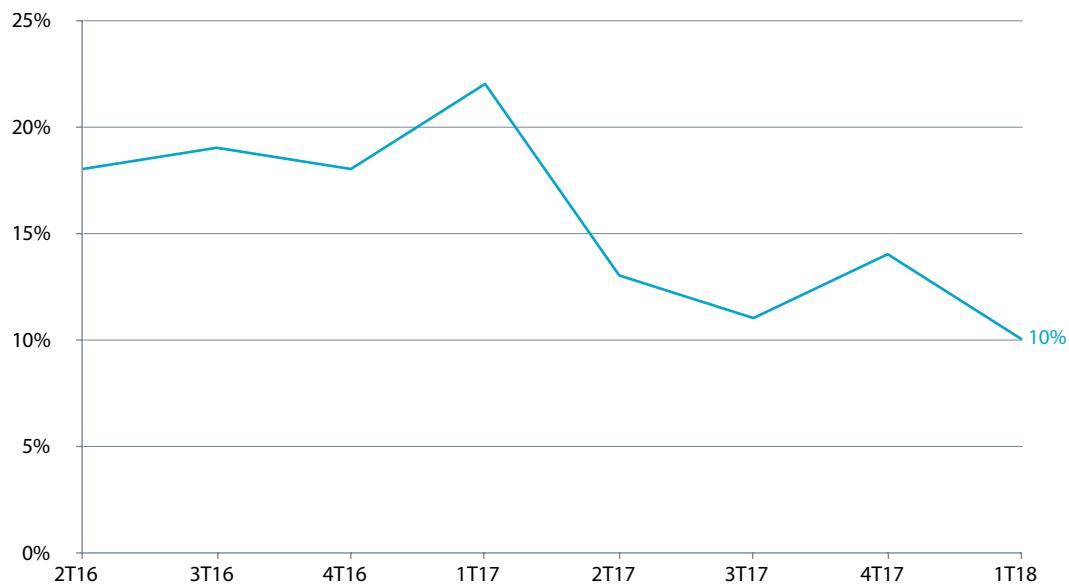
**PREFERÊNCIA NA LIQUIDAÇÃO COM MÚLTIPLOS** — Abaixo o gráfico com o percentual de preferências sênior na liquidação com múltiplos:



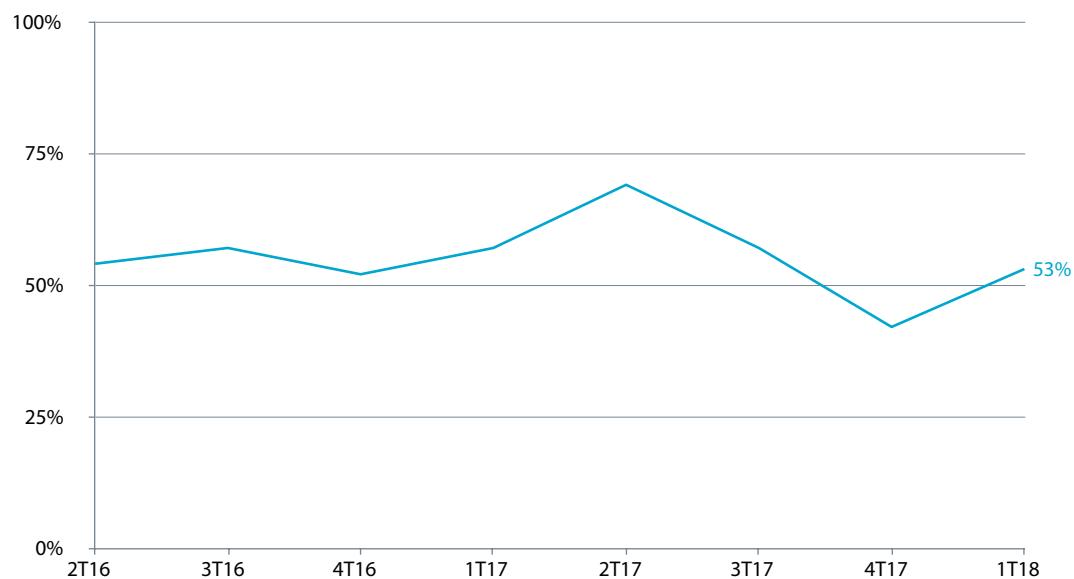
Dentre as preferências sênior na liquidação que eram preferências baseadas em múltiplos, verificamos que os múltiplos se dividiram da seguinte forma:



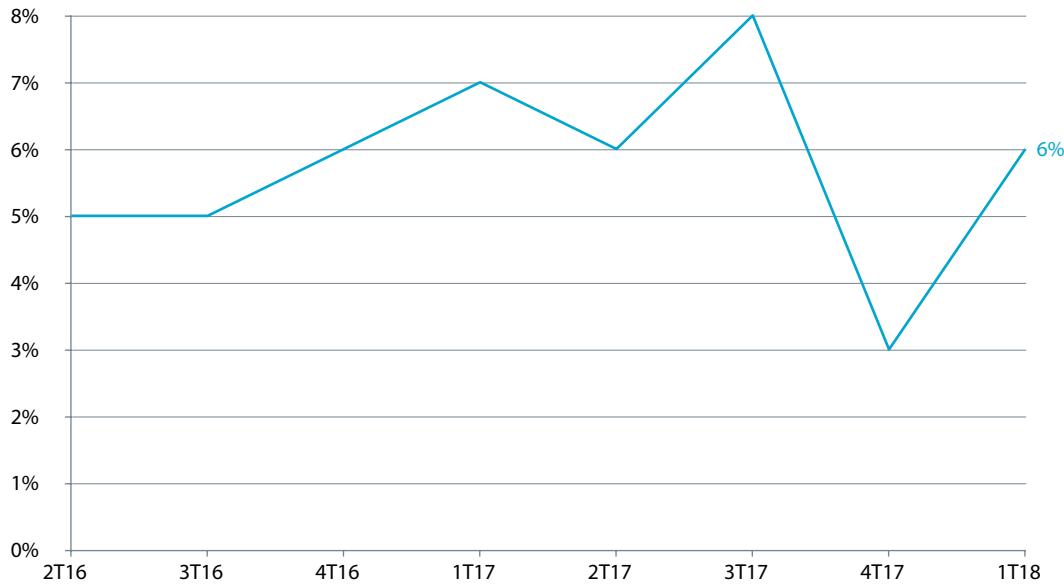
**PARTICIPAÇÃO NA LIQUIDAÇÃO** — Abaixo os percentuais de operações em que verificamos o uso das cláusulas de participação na liquidação:



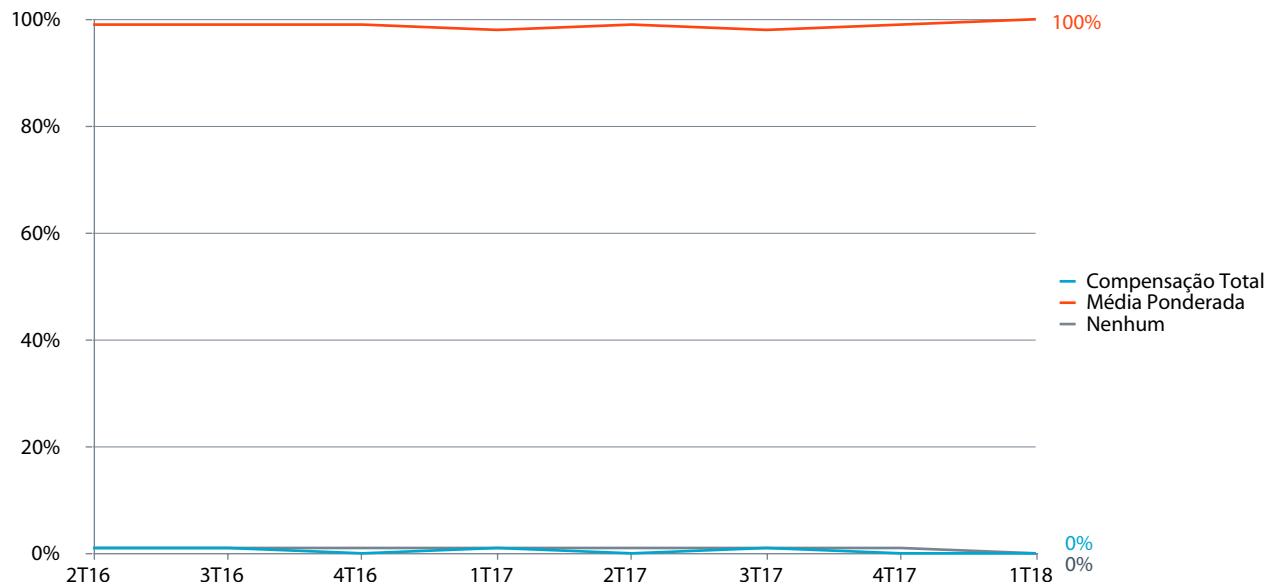
Dentre as operações que apresentaram cláusulas de participação na liquidação, os percentuais daquelas que não continham limites de valores (*uncapped*) foram os seguintes:



**DIVIDENDOS CUMULATIVOS** – Os dividendos cumulativos foram vistos no seguinte percentual de operações:

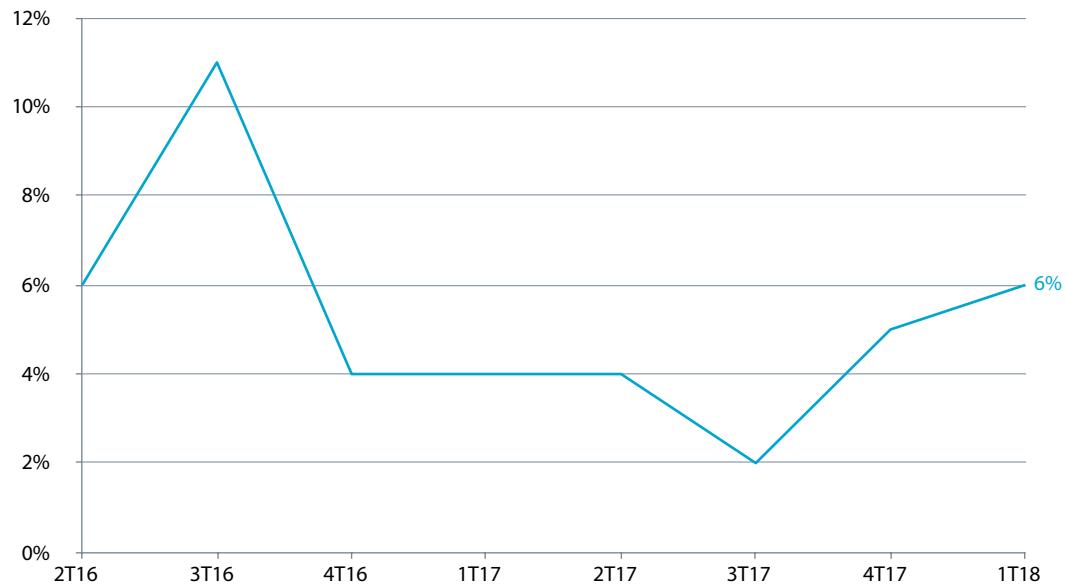


**CLÁUSULAS ANTI-DILUIÇÃO** – O uso das cláusulas anti-diluição (non-IPO) nas operações se deu conforme abaixo:

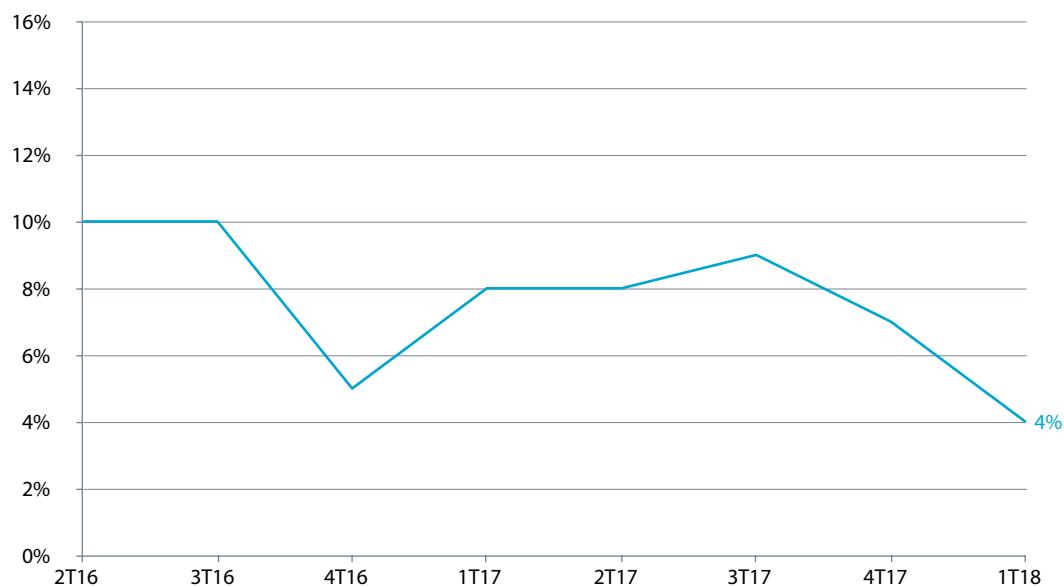


\*Ressaltamos que o gráfico acima somente inclui cláusulas anti-diluição 'non-IPO'. Em outras palavras, as cláusulas anti-diluição a que o gráfico acima se refere protegem investidores de futuras rodadas de investimento venture capital realizadas a preços inferiores ao pago pelo investidor original. Esse gráfico não inclui cláusulas anti-diluição que protejam investidores contra a realização de um IPO a preço inferior ao pago pelo investidor venture capital, na medida em que tais dispositivos só são negociados e incluídos em investimentos altos e em empresas bem avançadas (late stage). Entendemos que não seria útil incluir dados sobre investimentos que contaram com cláusulas de anti-diluição em IPO, porque o resultado dessa análise levaria a um resultado artificialmente baixo. Uma análise de cláusulas de anti-diluição em IPO pode ser encontrada no nosso Unicorn Survey, focado na análise de investimentos mais altos e em empresas mais avançadas.

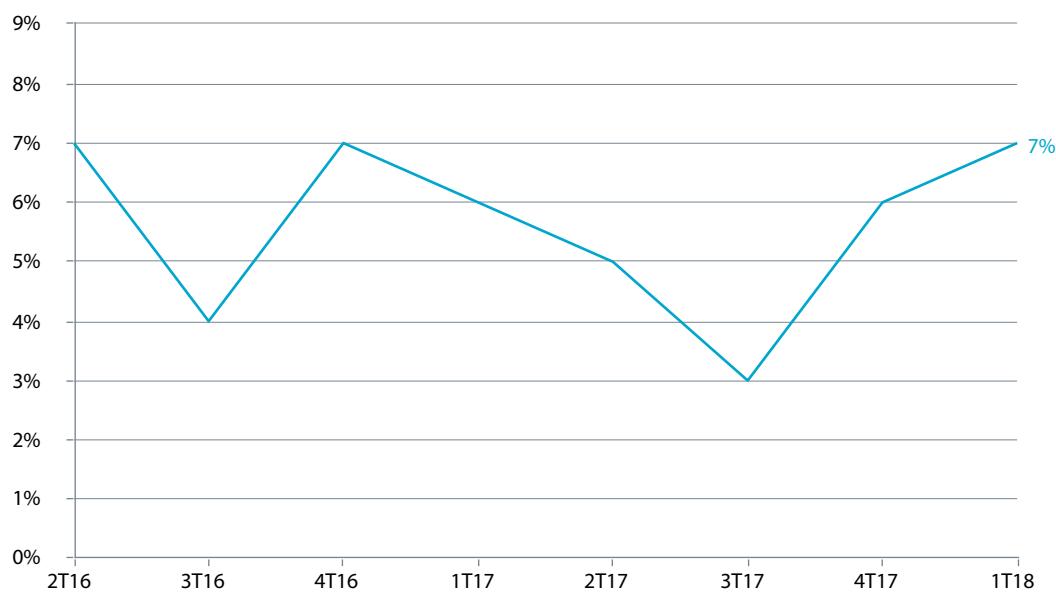
**AS CLÁUSULAS PAY-TO-PLAY** – Os percentuais de operações que contaram com cláusulas de pay-to-play foram os seguintes:



**RECOMPRA** – O percentual de operações que contaram com cláusulas de recompra obrigatória de ações pela companhia ou por opção do investidor foi o seguinte:



**REORGANIZAÇÕES SOCIETÁRIAS** – O percentual de operações pós-Série A que envolveram algum tipo de reorganização societária (e.g. conversão de ações de um tipo para outro) foi o seguinte:



## Sobre a nossa Pesquisa

A Pesquisa Fenwick & West sobre Venture Capital foi publicada pela primeira vez no primeiro trimestre de 2002 e desde então vem sendo publicada todo trimestre. O objetivo dessa pesquisa é informar a comunidade global de empreendedores e de VCs dos termos e condições das operações de venture capital no Vale do Silício.

A pesquisa está disponível a todos, sem qualquer cobrança, pelo [www.fenwick.com/vcsurvey/sign-up](http://www.fenwick.com/vcsurvey/sign-up). Nós temos bastante orgulho por sermos uma fonte de informação a empreendedores, investidores, educadores, estudantes, jornalistas e órgãos públicos.

Nossa análise sobre os financiamentos do Vale do Silício é baseada em uma coleta independente de dados realizada pelos nossos advogados e paralegais, e não é uma amostra de dados que reflete apenas as operações em que o nosso escritório esteve envolvido. Acreditamos que esse método, comparado ao de apenas reportar as operações lideradas por um escritório em especial, gera uma base de dados maior e mais válida do ponto de vista estatístico.

Com o propósito de determinar se a empresa é baseada no “Vale do Silício” utilizamos o código de área de sua sede. Os códigos de área incluídos são 650, 408, 415, 510, 925, 916, 707, 831 e 209.

## Notas sobre a Metodologia

Ao interpretar os resultados do *Barometer*, favor considerar que os resultados refletem a média do aumento de preço das empresas que estão levantando capital em um dado trimestre em comparação com a sua rodada de investimento anterior, a qual, em geral, ocorreu há aproximadamente 18 meses atrás. Por definição, o *Barometer* não inclui companhias que não realizam rodadas de investimento *follow-ons* (o que pode ser devido ao fato de que encerraram suas atividades, foram adquiridas ou abriram capital). Ainda, acreditamos que nossos resultados têm maior valor quando usados para identificar práticas no ambiente de venture do que quando usados para calcular retornos absolutos de venture. Favor notar que nossos cálculos não são “ponderados em dólar”, ou seja, todas as rodadas de venture são tratadas de maneira igual, independente de tamanho.

## Sobre os Autores



[Cynthia Clarfield Hess](#) é co-cordenadora da área de Startup e Venture Capital do Fenwick. Em seus mais de 25 anos como advogada, Cindy tem trabalhado com empresas de tecnologia em uma ampla gama de matérias transacionais e empresariais, desde constituições e investimentos de venture capital até fusões e aquisições e ofertas públicas, representando tanto as companhias quanto os subscritores. Ela possui experiência com uma série de diferentes clientes de empresas de tecnologia de ponta, desde companhias consolidadas na indústria de tecnologia até empresas emergentes e destrutivas, as quais compreendem as mais inovadoras companhias na área de *mobile*, *SaaS*, e mídias sociais.



[Mark Leahy](#), é co-cordenador da área de *Startup* e *Venture Capital* do Fenwick e um experiente conselheiro de empresas de tecnologia para uma ampla gama de assuntos corporativos e transacionais, com foco em soluções legais para validar os objetivos negociais de seus clientes. Sua prática tem como principal foco rodadas de investimento venture capital, governança corporativa, fusões e aquisições e ofertas públicas. Sua expertise cobre uma variedade de tecnologias, incluindo *software*, *semicondutores*, *internet/e-commerce*, mapeamento de dados e armazenagem.



[Khang Tran](#) apoia a iniciativa do escritório de angariar conhecimento e dividi-lo, com o objetivo de sofisticar a qualidade do serviço prestado pelo escritório aos seus clientes.

## Contact/Sign Up Information

Para informações adicionais sobre este relatório, favor contatar Cynthia Hess no telefone +1 650.335.7238; [chess@fenwick.com](mailto:chess@fenwick.com) ou Mark Leahy no telefone +1 650.335.7682; [mleahy@fenwick.com](mailto:mleahy@fenwick.com) no Fenwick & West.

Para verificar a pesquisa mais recente, favor visitar [fenwick.com/vcsurvey](http://fenwick.com/vcsurvey). Caso deseje ser adicionado ao mailing para futuras edições desta pesquisa em inglês, favor visitar [fenwick.com/vcsurvey/sign-up](http://fenwick.com/vcsurvey/sign-up).

---

### Disclaimer

A elaboração das informações contidas neste relatório envolve presunções, compilações e análises, e, por essa razão, não há como assegurarmos que as informações aqui relatadas não possuem erros. Fenwick & West LLP nem qualquer de seus sócios, associados, empregados ou agentes serão considerados responsáveis por qualquer informação aqui contida, incluindo quaisquer erros ou incompletudes. O conteúdo deste relatório não é, e nem deve ser considerado, uma opinião ou conselho legal. Neste sentido, todas as opiniões sobre o ambiente de venture capital ou outras questões expressadas neste estudo são consideradas pontos de vista apenas dos autores e não do Fenwick & West LLP.

**fenwick  
& west**

SILICON VALLEY SAN FRANCISCO SEATTLE NEW YORK SHANGHAI  
FENWICK.COM