

EXEMPLO FICTÍCIO · EMPRESA, COMPRADOR E NÚMEROS INVENTADOS PARA DEMONSTRAÇÃO · NÃO É LAUDO NEM OFERTA



M&A ANALYZER · TEIXEIRA ASSESSORIA · RELATÓRIO DE EXEMPLO

Alfa Serviços Empresariais Ltda. (empresa fictícia)

Relatório de valuation, due diligence e estrutura de transação

DEMONSTRAÇÃO · Caso fictício Alfa Serviços B2B

CASO

Serviços empresariais B2B

SETOR

Brasil

JURISDIÇÃO

27/10/2026

DATA

Fictício

DEMONSTRAÇÃO

EXEMPLO FICTÍCIO

EXEMPLO FICTÍCIO

1. Sumário executivo

A análise indica uma **faixa de valor econômico entre R\$ 12.442.053 e R\$ 23.424.530**, com **valor base de R\$ 17.689.711**. A âncora de pedida de R\$ 19.812.476 é referência de negociação, não preço garantido. O valor implícito corresponde a **5,2x EV/EBITDA** e **1,0x EV/Receita** sobre o EBITDA ajustado de R\$ 3.540.000.

FAIXA CONSERVADORA R\$ 12.442.053 DCF e múltiplos baixos	VALOR BASE R\$ 17.689.711 cenário central ponderado	FAIXA OTIMISTA R\$ 23.424.530 crescimento e margem melhores	ÂNCORA DE PEDIDA R\$ 19.812.476 base + margem de negociação
---	--	--	--

Leitura rápida: o DCF base é R\$ 19.242.345; os múltiplos indicam R\$ 21.270.109; o piso patrimonial é R\$ 4.160.000. Ponderação: DCF 50%, múltiplos 35% e ativos 15%. WACC de 19,0% e perpetuidade de 4,0%.

CADE: Abaixo dos limites atuais; monitorar proposta de elevação para R\$ 2 bilhões / R\$ 200 milhões. Faturamento vendedor: R\$ 18.500.000 · comprador: R\$ 950.000.000.

2. Empresa e transação

Perfil		Deal	
Razão social	Alfa Serviços Empresariais Ltda. (empresa fictícia)	Tipo	Venda de controle
Setor / subsetor	Serviços empresariais B2B · BPO financeiro e facilities (fictício)	Estrutura	Share deal (ações/quotas)
Porte	Pequena (R\$ 5 a 30 milhões)	Pagamento	Caixa + earn-out
Funcionários	140	Comprador	Beta Participações S.A. (comprador fictício)
Fundação	2012	País do comprador	Brasil
Padrão contábil	BRGAAP	Earn-out / escrow	20,0% / 10,0%
Regime tributário	Lucro Real	Alvo de capital de giro	R\$ 2.000.000
Auditado / QoE	Parcial / Em andamento	Fechamento estimado	5 meses

EMPRESA FICTÍCIA, criada apenas para demonstração. Prestadora de serviços B2B (BPO financeiro e facilities) com contratos de 24 a 36 meses, cerca de 85 clientes de médio porte no Sudeste e 72% de receita recorrente. Nenhum número representa empresa, comprador ou transação real.

3. Base financeira e projeções

LTM e ajustes

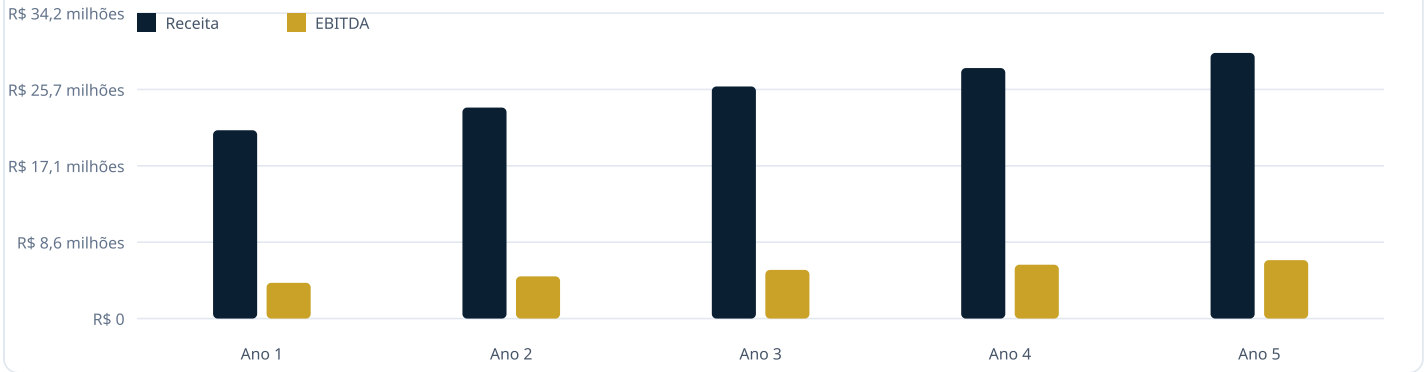
Receita líquida LTM	R\$ 18.500.000
EBITDA LTM	R\$ 3.150.000
Ajustes de EBITDA (QoE)	R\$ 390.000
EBITDA ajustado	R\$ 3.540.000
Dívida líquida	R\$ 1.100.000
Patrimônio líquido	R\$ 5.200.000
Capital de giro	R\$ 2.100.000
Receita recorrente	72,0%
Concentração top cliente	14,0%
Churn mensal	1,2%

Premissas do DCF

WACC	19,0%
Custo de capital próprio (Ke)	21,5%
Custo da dívida after tax	9,2%
Beta / prêmio de porte	1,00 / 2,0%
Risco específico	1,5%
Perpetuidade (g)	4,0%
Período explícito	5 anos
Peso da dívida	20%

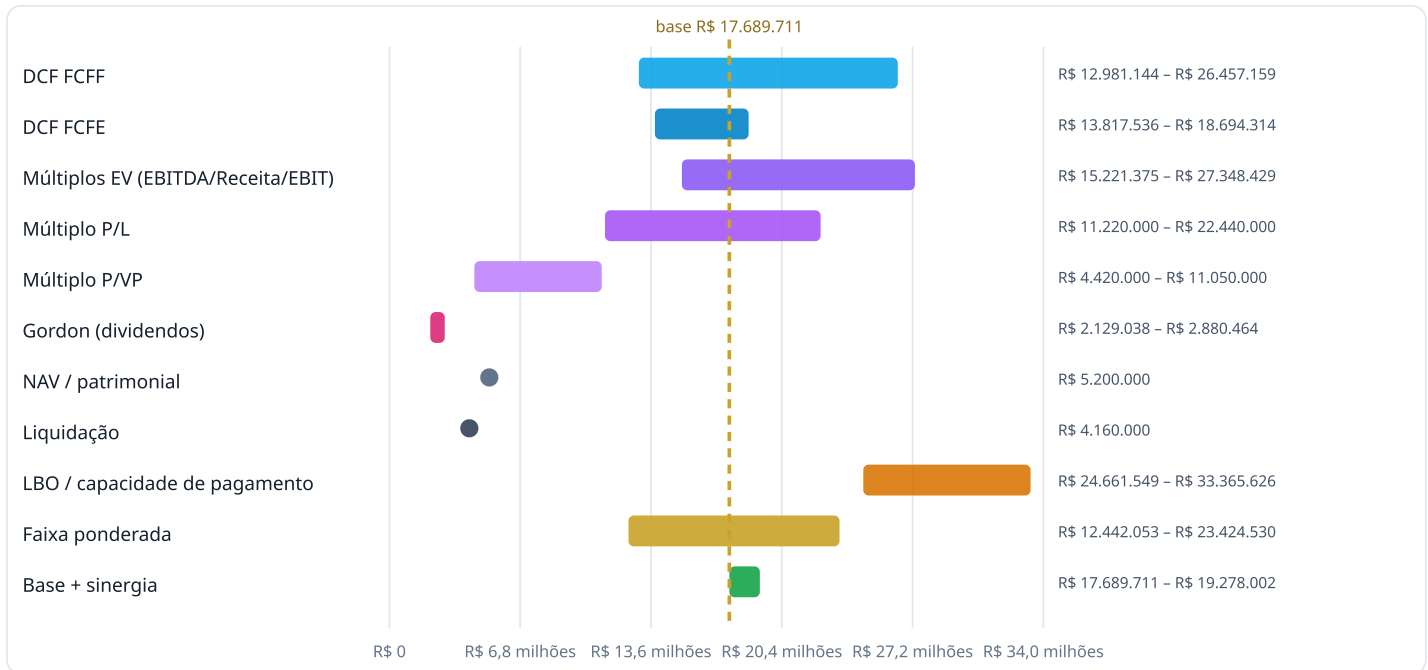
Projeção de fluxo de caixa livre (FCFF)

ANO	CRESC.	RECEITA	MARGEM	EBITDA	NOPAT	CAPEX	Δ CG	FCFF	VP
1	14,0%	R\$ 21.090.000	19,0%	R\$ 4.007.100	R\$ 2.324.540	R\$ 590.520	R\$ 219.900	R\$ 1.999.190	R\$ 1.832.470
2	12,0%	R\$ 23.620.800	20,0%	R\$ 4.724.160	R\$ 2.759.382	R\$ 661.382	R\$ 278.388	R\$ 2.362.890	R\$ 1.819.666
3	10,0%	R\$ 25.982.880	21,0%	R\$ 5.456.405	R\$ 3.206.807	R\$ 727.521	R\$ 259.829	R\$ 2.817.064	R\$ 1.822.680
4	8,0%	R\$ 28.061.510	21,5%	R\$ 6.033.225	R\$ 3.555.955	R\$ 785.722	R\$ 228.649	R\$ 3.186.998	R\$ 1.732.451
5	6,0%	R\$ 29.745.201	22,0%	R\$ 6.543.944	R\$ 3.867.471	R\$ 832.866	R\$ 185.206	R\$ 3.533.539	R\$ 1.613.818



Valor terminal: R\$ 24.460.068 (55,9% do EV). EV de R\$ 19.992.345; equity de R\$ 19.242.345 após dívida líquida de R\$ 1.100.000. Eixo em R\$; mil = milhares, milhões e bilhões por extenso.

4. Valuation



Valores em R\$. Abreviações: mil = milhares; milhões e bilhões por extenso. A faixa ponderada usa DCF FCFF, múltiplos EV e liquidação. Os demais métodos são demonstrados, não entram na ponderação.

Métodos e pesos

Método	Conserv.	Base	Otimista
DCF FCFF	R\$ 12.981.144	R\$ 19.242.345	R\$ 26.457.159
DCF FCFE	R\$ 13.817.536	R\$ 16.255.925	R\$ 18.694.314
Múltiplos EV (EBITDA/Receita/EBIT)	R\$ 15.221.375	R\$ 21.270.109	R\$ 27.348.429
Múltiplo P/L	R\$ 11.220.000	R\$ 16.830.000	R\$ 22.440.000
Múltiplo P/VP	R\$ 4.420.000	R\$ 6.630.000	R\$ 11.050.000
Gordon (dividendos)	R\$ 2.129.038	R\$ 2.504.751	R\$ 2.880.464
NAV / patrimonial	R\$ 5.200.000	R\$ 5.200.000	R\$ 5.200.000
Liquidação	R\$ 4.160.000	R\$ 4.160.000	R\$ 4.160.000
LBO / capacidade de pagamento	R\$ 24.661.549	R\$ 29.013.588	R\$ 33.365.626
Ponderado (FCFF + EV + liquidação)	R\$ 12.442.053	R\$ 17.689.711	R\$ 23.424.530

- **DCF FCFF:** Fluxo da firma descontado ao WACC; equity = EV – dívida líquida.
- **DCF FCFE:** Dívida constante; FCFE = FCFF – juros após imposto; desconto em Ke.
- **Múltiplos EV (EBITDA/Receita/EBIT):** Blend de EV/EBITDA, EV/Receita e EV/EBIT, com DLOM e desconto de comparáveis.
- **Múltiplo P/L:** P/L 8.0x / 12.0x / 16.0x sobre o lucro líquido, com DLOM.
- **Múltiplo P/VP:** Patrimônio líquido ajustado × P/VP 1.0x / 1.5x / 2.5x, com DLOM.
- **Gordon (dividendos):** Payout 30%, Ke 21.5%, g 4.0%.
- **NAV / patrimonial:** PL contábil + ajuste, em continuidade (sem desconto de liquidação).
- **Liquidação:** NAV com desconto de liquidação. Piso em cenário de desmonte.
- **LBO / capacidade de pagamento:** Alavancagem 3.5x EBITDA, hurdle 20%, saída no ano 5; 40% do FCFF amortiza dívida.

Descontos aplicados: DLOM 15,0%, DLOC 0,0%, prêmio de controle 0,0%. Desconto de comparáveis 15,0%.

Valor patrimonial

Patrimônio líquido contábil	R\$ 5.200.000
Ajuste ao patrimônio líquido	R\$ 0
Desconto de liquidação	20%
NAV (continuidade)	R\$ 5.200.000
Valor de liquidação	R\$ 4.160.000

Sensibilidade do equity value: WACC × perpetuidade

Perpetuidade	WACC 17,0%	WACC 18,0%	WACC 19,0%	WACC 20,0%	WACC 21,0%
g = 3,0%	R\$ 21.244.525	R\$ 19.752.781	R\$ 18.449.357	R\$ 17.300.979	R\$ 16.281.760
g = 4,0%	R\$ 22.361.235	R\$ 20.692.390	R\$ 19.247.734	R\$ 17.985.206	R\$ 16.872.635
g = 5,0%	R\$ 23.663.754	R\$ 21.776.333	R\$ 20.160.001	R\$ 18.760.541	R\$ 17.537.277

Múltiplos de referência

Métrica	Base	Mín.	Méd.	Máx.	EV Base
EV/EBITDA	R\$ 3.540.000	7,0x	9,0x	11,0x	R\$ 27.081.000
EV/Receita	R\$ 18.500.000	1,0x	1,8x	2,5x	R\$ 27.518.750
EV/EBIT	R\$ 2.730.000	6,0x	7,6x	9,3x	R\$ 17.635.800

Faixas iniciais editáveis por setor. Substituir por transações comparáveis locais e QoE.

5. Cenários



CENÁRIO	DCF	MÚLTIPLOS	ATIVOS	PONDERADO	PREMISSAS
Conservador	R\$ 12.981.144	R\$ 15.221.375	R\$ 4.160.000	R\$ 12.442.053	crescimento -30%, margem -2 p.p., WACC +2 p.p.
Base	R\$ 19.242.345	R\$ 21.270.109	R\$ 4.160.000	R\$ 17.689.711	premissas informadas
Otimista	R\$ 26.457.159	R\$ 27.348.429	R\$ 4.160.000	R\$ 23.424.530	crescimento +20%, margem +2 p.p., WACC -1,5 p.p.

6. Sinergias, earn-out e estrutura

Sinergias para o comprador

Sinergia anual (EBITDA)	R\$ 1.500.000
Após imposto	R\$ 990.000
VP dos fluxos + terminal	R\$ 5.894.303
Custo de integração	(R\$ 600.000)
Valor líquido da sinergia	R\$ 5.294.303
Preço máximo justificável (EV)	R\$ 25.286.648
Parcela compartilhável com vendedor (30%)	R\$ 1.588.291

Estrutura de pagamento

Preço base	R\$ 17.689.711
Earn-out (20%)	R\$ 3.537.942
Earn-out esperado (prob. 65%)	R\$ 2.299.662
VP do earn-out	R\$ 1.932.100
Escrow (10%, 24 meses)	R\$ 1.768.971
Caixa no fechamento	R\$ 12.382.797
VP total esperado	R\$ 15.563.579

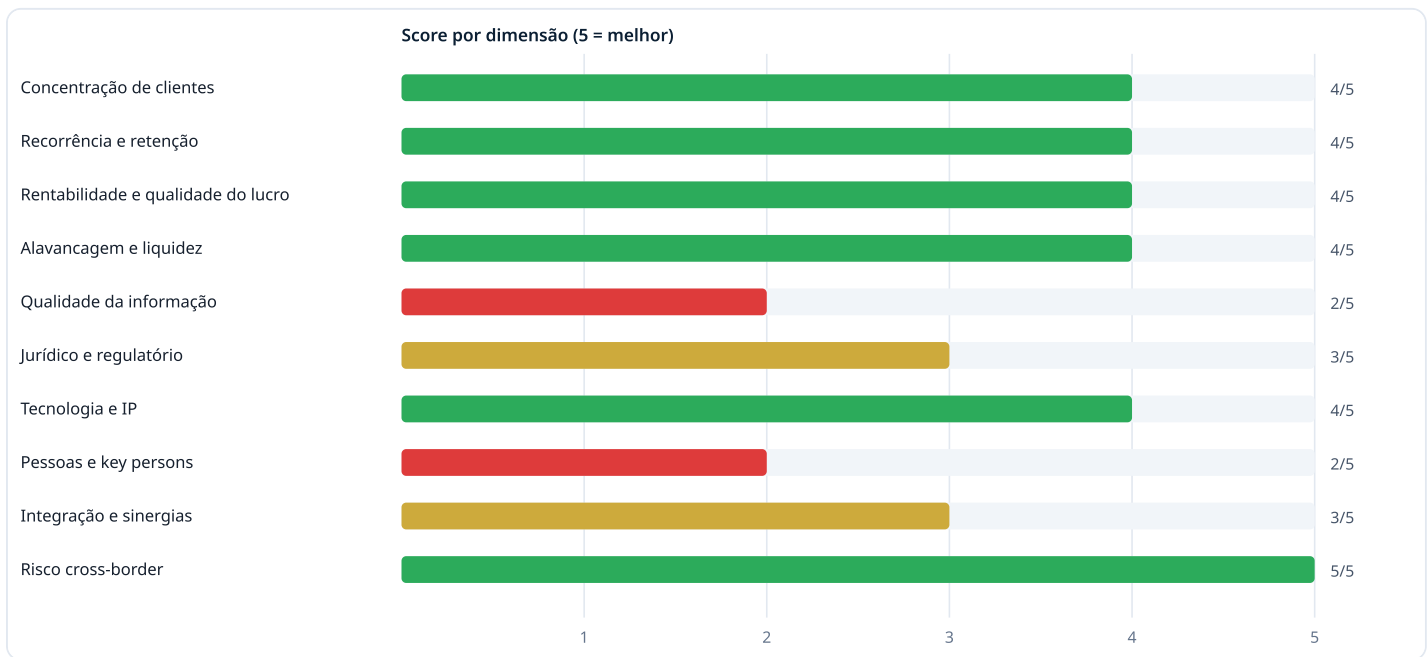
Financiamento: dívida pro forma de R\$ 188.844.855, alavancagem de 1,51x EBITDA e cobertura de 4,73x juros. Dívida nova R\$ 8.844.855; equity do comprador R\$ 8.844.855.

Estrutura recomendada: Share deal (ações/quotas)

- Share deal preserva contratos e licenças, mas herda passivos; usar DD profunda, R&W e escrow.
- Concentração/key person: usar earn-out com gatilhos de retenção e renovação de contratos.
- Dívida: definir quem paga e como o net debt e ajustado no closing; covenants podem exigir consentimento.

Gap entre DCF e múltiplos: 10,5%. Earn-out sugerido: não automaticamente; escrow sugerido: sim.

7. Riscos da transação



SCORE DE RISCO

70,0/100

Risco moderado

Alertas

- Dependência de key person: retenção e earn-out são recomendados.

DIMENSÃO	SCORE	PESO	PERGUNTA-CHAVE
Concentração de clientes	4/5	14%	Receita depende de poucos clientes?
Recorrência e retenção	4/5	12%	Receita recorrente, churn e NRR saudáveis?
Rentabilidade e qualidade do lucro	4/5	13%	EBITDA consistente e conversível em caixa?
Alavancagem e liquidez	4/5	11%	Dívida líquida e cobertura de juros confortáveis?
Qualidade da informação	2/5	10%	DFs auditadas, QoE e controles confiáveis?
Jurídico e regulatório	3/5	12%	Contingências, licenças e compliance sob controle?
Tecnologia e IP	4/5	8%	Sistemas, segurança e titularidade de IP?
Pessoas e key persons	2/5	8%	Dependência de fundador e retenção de time?
Integração e sinergias	3/5	7%	Plano de integração e sinergias críveis?
Risco cross-border	5/5	5%	Câmbio, tratado, FDI e compliance internacional?

8. Due diligence: o que precisa ser analisado

Checklist gerado para o perfil da operação (**53 itens**). A lista completa está no Anexo A. Priorize os itens de prioridade alta e os que ainda estão pendentes.

CATEGORIA	ITENS	ALTA	CONCLUÍDOS	PENDENTES
Corporativo e Societário	7	5	3	4
Financeiro e Contábil	10	9	3	7
Comercial e Mercado	8	4	3	5
Clientes e Receita	5	3	1	4
Operações e Supply Chain	2	1	1	1
Pessoas e Trabalhista	6	4	2	4
Tributário	4	4	1	3
Legal e Contencioso	4	4	2	2
Regulatório e ESG	1	1	0	1
Estrutura do Deal	6	4	2	4

9. Lacunas de dados

- Nenhuma lacuna crítica identificada.

10. Premissas, limitações e fontes

Este relatório é uma ferramenta de análise e negociação, não laudo de avaliação, parecer jurídico, contábil ou recomendação de investimento. As faixas e premissas são editáveis e devem ser substituídas por dados auditados, QoE, transações comparáveis e pareceres especializados. Valuation não é preço fechado: o preço depende de negociação, estrutura, financiamento, sinergias e riscos alocados.

- Faixas setoriais e prêmios de risco são pontos de partida editáveis, não cotações ou laudos.
- O DCF FCFF usa WACC nominal na moeda do caso, perpetuidade de Gordon e convenção de meio de ano quando marcada. O DCF FCFE desconta o fluxo do acionista em Ke, com dívida constante.
- Também são demonstrados múltiplo P/L, P/VP, Gordon (dividendos), NAV, liquidação e LBO. A faixa ponderada usa só DCF FCFF, múltiplos EV e liquidação.
- O equity value é EV menos dívida líquida, mais ativos não operacionais, menos minoritários, com descontos de liquidez/controlado informados.
- O preço de fechamento depende de negociação, due diligence, garantias, earn-out, escrow, impostos e financiamento.

Fontes de referência

- Aswath Damodaran, Country Default Spreads and Risk Premiums (jan/2026), NYU Stern.
- Aswath Damodaran, Enterprise Value Multiples by Sector (US) (jan/2026), NYU Stern.
- Lei 12.529/2011 e CADE, critérios de notificação de atos de concentração (limites de R\$ 750 milhões e R\$ 75 milhões; revisão para R\$ 2 bilhões e R\$ 200 milhões em discussão em 2026).
- Lei 6.404/1976, Lei 10.406/2002 (Código Civil), Lei 13.709/2018 (LGPD), Lei 12.846/2013 (Anticorrupção).
- Práticas de mercado de M&A: QoE, R&W insurance, escrow, earn-out e ajuste de capital de giro.

Anexo A. Checklist completo de due diligence

Corporativo e Societário (7)

ID	ITEM	DOCUMENTOS / EVIDÊNCIA	PRIOR.	STATUS
CORP-01	Contrato social, estatuto e alterações consolidadas Confirma capital, quotas, poderes e restrições.	Última versão consolidada + histórico de alterações	Alta	OK
CORP-02	Cap table e acordo de sócios/acionistas Identifica controle, veto, tag along, drag along e saída.	Cap table, acordo de sócios, opções e vesting	Alta	Em andamento
CORP-04	Atas, deliberações e procurações Verifica aprovações e representação válida.	Livro de atas, assembleias, procuradorias	Média	Pendente
CORP-05	Contratos entre partes relacionadas Pode esconder retirada de valor e ajustes de EBITDA.	Contratos, preços de transferência, extrato de partes relacionadas	Alta	OK
CORP-06	Bens, imóveis e locações Ativos podem estar fora da empresa ou com ônus.	Matrículas, contratos de locação, laudos, certidões	Alta	Pendente
CORP-07	Seguros e sinistros Cobertura insuficiente vira passivo do comprador.	Apólices, sinistros, histórico de indenizações	Média	Pendente
CORP-10	Restrições a transferência e direito de preferência Pode inviabilizar ou encarecer o closing.	Contrato social, acordos, notificações	Alta	OK

Financeiro e Contábil (10)

ID	ITEM	DOCUMENTOS / EVIDÊNCIA	PRIOR.	STATUS
FIN-02	Balancetes mensais e plano de contas Permite reconciliar LTM e sazonalidade.	Balancetes 24-36 meses, razão, plano de contas	Alta	Pendente
FIN-04	Receita por cliente, produto e geografia Mostra concentração e qualidade da receita.	Relatório gerencial, base de faturamento	Alta	Em andamento
FIN-05	Contas a receber e aging Inadimplência e recebíveis duvidosos afetam caixa.	Aging, provisão, histórico de perdas	Alta	OK
FIN-07	Fornecedores e contas a pagar Passivos ocultos e dependência de prazo.	Aging de fornecedores, contratos, renegociações	Alta	Pendente
FIN-08	Dívidas, garantias e covenants Muda o equity value e pode acelerar vencimento.	Contratos de dívida, garantias, covenants, saldo	Alta	Pendente
FIN-10	Capital de giro normalizado Define o caixa necessário e o ajuste de preço.	Ciclo de caixa, NWC mensal, sazonalidade	Alta	OK
FIN-13	Transações com partes relacionadas Ajustes de EBITDA e conflitos de interesse.	Extratos, contratos, conciliações	Alta	Pendente
FIN-15	Fluxo de caixa e conciliação bancária Detecta receita sem caixa e maquiagem.	Extratos, conciliações, fluxo de caixa	Alta	Pendente
FIN-16	Orçamento e plano de negócios Testa premissas de projeção.	Budget, forecast, premissas, aprovações	Média	OK
FIN-17	Endividamento líquido e itens não operacionais Ponte EV-equity exige ajuste fino.	Saldo de dívida, caixa, aplicações, minoritários	Alta	Pendente

Comercial e Mercado (8)

ID	ITEM	DOCUMENTOS / EVIDÊNCIA	PRIOR.	STATUS
COM-01	TAM, SAM, SOM e crescimento do mercado Sustenta a premissa de crescimento.	Estudo de mercado, fontes, metodologia	Alta	Pendente
COM-02	Market share e concorrentes Posição competitiva explica múltiplo.	Análise competitiva, preços, share	Alta	OK
COM-03	Pricing e política comercial Poder de preço e descontos afetam margem.	Tabela de preços, descontos, contratos	Alta	Pendente
COM-05	Canais de vendas e produtividade Dependência de canal e custo de aquisição.	CAC, produtividade por vendedor, comissões	Média	Pendente
COM-06	Contratos comerciais e renovações Receita recorrente e cláusulas de saída.	Contratos, renovações, SLAs, multas	Alta	OK
COM-07	Sazonalidade e ciclicidade Afeta capital de giro e valuation.	Série mensal 24-36 meses	Média	Em andamento
COM-08	NPS, reputação e reclamações Sinal de qualidade e churn futuro.	Pesquisas, Reclame Aqui, redes sociais	Baixa	Pendente
COM-09	Barreiras de entrada e regulação setorial Protege margem ou limita crescimento.	Licenças, patentes, normas setoriais	Média	OK

Clientes e Receita (5)

ID	ITEM	DOCUMENTOS / EVIDÊNCIA	PRIOR.	STATUS
CLI-01	Concentração top 10 clientes Perda de um cliente pode quebrar a tese.	Faturamento por cliente 3 anos	Alta	Pendente
CLI-02	Contratos de clientes e prazos Receita contratada versus discricionária.	Contratos, aditivos, prazos, renovação	Alta	Pendente
CLI-04	Inadimplência e glosas Receita pode não virar caixa.	Aging, glosas, acordos	Alta	OK
CLI-05	Preços e reajustes contratuais Reajuste defasado corrói margem.	Cláusulas de reajuste, histórico de preços	Média	Pendente
CLI-06	Satisfação e risco de perda Antecipa churn e contencioso.	Pesquisas, entrevistas, alertas	Média	Em andamento

Operações e Supply Chain (2)

ID	ITEM	DOCUMENTOS / EVIDÊNCIA	PRIOR.	STATUS
OPE-02	Fornecedores críticos e concentração Risco de ruptura e poder de barganha.	Lista de fornecedores, contratos, dual sourcing	Alta	OK
OPE-04	Logística, frete e armazenagem Custo e nível de serviço.	Contratos, custo por entrega, OTIF	Média	Pendente

Pessoas e Trabalhista (6)

ID	ITEM	DOCUMENTOS / EVIDÊNCIA	PRIOR.	STATUS
PES-01	Quadro de pessoal e folha Custo fixo e passivo oculto.	Headcount, folha, pro-labore, benefícios	Alta	Pendente
PES-02	Passivo trabalhista e reclamações Contingências relevantes no Brasil.	Reclamações, provisionamento, acordos	Alta	OK
PES-03	Contratos PJ e pejetização Risco de reconhecimento de vínculo.	Contratos PJ, rotina, exclusividade	Alta	Pendente
PES-04	Turnover e retenção de talentos Perda de time afeta receita.	Turnover, pesquisa, retenção	Média	Pendente
PES-05	Key persons e sucessão Dependência do fundador e de especialistas.	Organograma, contratos, planos de sucessão	Alta	OK
PES-09	Terceirizados e prestadores Responsabilidade solidária.	Contratos, certidões, controle de ponto	Média	Pendente

Tributário (4)

ID	ITEM	DOCUMENTOS / EVIDÊNCIA	PRIOR.	STATUS
TRI-01	Regime tributário e apuração Impacta fluxo e estrutura do deal.	Guias, apurações, ECF, regime	Alta	Pendente
TRI-02	Certidões negativas Passivo fiscal pode virar preço.	Certidões federais, estaduais, municipais	Alta	OK
TRI-03	Autos de infração e contencioso Risco de autuação e multa.	Processos administrativos e judiciais	Alta	Pendente
TRI-07	Ganho de capital e estrutura Define imposto do vendedor e caixa líquido.	Cálculo, estrutura, residência fiscal	Alta	Pendente

Legal e Contencioso (4)

ID	ITEM	DOCUMENTOS / EVIDÊNCIA	PRIOR.	STATUS
LEG-01	Contencioso cível, trabalhista e fiscal Passivo e provisionamento.	Lista de processos, valores, probabilidade	Alta	OK
LEG-02	Contratos materiais Mudança de controle e cláusulas de saída.	Contratos de clientes, fornecedores, locação	Alta	Em andamento
LEG-08	Imóveis e regularidade registral Ônus, posse e desapropriação.	Matrículas, certidões, laudos	Alta	Pendente
LEG-09	Cláusulas de change of control Pode exigir consentimento de terceiros.	Contratos, financings, licenças	Alta	OK

Regulatório e ESG (1)

ID	ITEM	DOCUMENTOS / EVIDÊNCIA	PRIOR.	STATUS
REG-01	Licenças e autorizações setoriais Operação sem licença e passivo.	Licenças, alvarás, autorizações	Alta	Pendente

Estrutura do Deal ⁽⁶⁾

ID	ITEM	DOCUMENTOS / EVIDÊNCIA	PRIOR.	STATUS
DEAL-01	Tese de investimento e sinergias Justifica o preço e o prêmio.	Business case, sinergias, custos	Alta	Pendente
DEAL-02	Asset versus share deal Muda passivo, imposto e contratos.	Análise jurídica e tributária	Alta	OK
DEAL-03	Preço, earn-out e escrow Alinha risco e fecha gap de valor.	Minuta, gatilhos, contabilidade	Alta	Pendente
DEAL-08	Comunicação e retenção de talentos Perda de pessoas no closing.	Plano, pacotes, mensagens	Média	Em andamento
DEAL-09	Condições precedentes e closing Risco de não fechar.	CPs, prazos, responsáveis	Alta	OK
DEAL-10	Cronograma e custos da transação Orçamento e disciplina.	Timeline, advisors, fees	Média	Pendente