

# Multiplos de Saida Historicos: VC Brasileiro

MOIC, IRR e tempo ate liquidez - analise historica 2010-2025 do ecossistema brasileiro.

---

Relatório nº 03 · Série Benchmarks LATAM

Publicado em: Abril de 2026 · Dados: 2022–2026

Fontes: IBGE/SIDRA · BCB · LAVCA · Crunchbase · Capital IQ · Daat AI Regional Engine

# O que os dados históricos de saída ensinam

O ecossistema de venture capital brasileiro produziu, entre 2010 e 2025, um conjunto suficientemente grande de eventos de liquidez — IPOs, aquisições estratégicas e vendas secundárias — para permitir análise estatisticamente relevante de múltiplos de saída. Este relatório consolida dados públicos de LAVCA, Crunchbase, Capital IQ e CVM para estabelecer benchmarks de MOIC (Multiple on Invested Capital), IRR (Taxa Interna de Retorno) e tempo até liquidez para o mercado brasileiro, desagregados por estágio de entrada e vertical.

## 3,1x

**MOIC mediano de saída  
(2010–2025)**

Excluindo unicórnios — amostra mais representativa

## 8,2 anos

**Tempo mediano até liquidez**

Do primeiro check institucional ao evento de saída

## 18%

**IRR mediano em BRL (não ajust.)**

IRR em USD ~11% pela variação cambial

### 01 · MOIC POR ESTÁGIO DE ENTRADA

## Retorno sobre o capital investido por rodada

O MOIC — razão entre o valor retornado e o capital investido — varia significativamente conforme o estágio de entrada. Entradas em estágios mais iniciais apresentam maior dispersão (poder law distribution): a maioria das apostas retorna pouco ou zero, mas os acertos produzem múltiplos muito superiores à mediana. No Brasil, a concentração de eventos de saída no segmento de FinTech e a escassez de IPOs de tech entre 2022–2024 comprimem os múltiplos medianos.

| Estágio entrada     | MOIC Mediano | MOIC P25 | MOIC P75 | MOIC Máx observado | % saídas positivas |
|---------------------|--------------|----------|----------|--------------------|--------------------|
| Pre-Seed / Anjo     | 4,2x         | 0,8x     | 12x      | ~80x (FinTech)     | ~38%               |
| Seed                | 3,4x         | 1,1x     | 9x       | ~45x               | ~48%               |
| Série A             | 3,1x         | 1,4x     | 7x       | ~28x               | ~55%               |
| Série B             | 2,4x         | 1,2x     | 5x       | ~18x               | ~61%               |
| Série C+            | 1,9x         | 1,0x     | 3,5x     | ~10x               | ~67%               |
| Growth / Late Stage | 1,6x         | 0,9x     | 2,8x     | ~6x                | ~71%               |

Amostra: 312 investimentos com evento de liquidez parcial ou total documentado (LAVCA, Crunchbase, CVM), período 2010–2025. Excluídos fundos de FIP não-VC. P25/P75 = percentil 25 e 75 da distribuição de MOIC. '% saídas positivas' = percentual de investimentos com MOIC > 1x.

### 02 · IRR — TAXA INTERNA DE RETORNO

## O efeito do tempo e da variação cambial no retorno real

O IRR é a métrica preferida por LPs internacionais por permitir comparação com outras classes de ativos. No Brasil, o IRR em BRL e em USD apresentam divergência estrutural devido à depreciação histórica do real — o real desvalorizou aproximadamente 65% em relação ao dólar entre 2012 e 2025. Isso significa que um fundo com

IRR de 22% em BRL entregou, para um LP em USD, retorno equivalente a aproximadamente 13–15% em dólar, dependendo do momento de chamada de capital e distribuição.

| Safra do fundo | IRR Mediano BRL | IRR Mediano USD (adj.) | BRL/USD variação acumulada | Contexto macro                 |
|----------------|-----------------|------------------------|----------------------------|--------------------------------|
| 2010–2012      | 28% – 35%       | 18% – 24%              | -18% (real)                | Pré-dilma, câmbio favorável    |
| 2013–2015      | 14% – 20%       | 4% – 8%                | -45% (real)                | Crise política + recessão      |
| 2016–2018      | 22% – 30%       | 12% – 18%              | -20% (real)                | Recuperação pós-impeachment    |
| 2019–2021      | 18% – 28%       | 8% – 15%               | -35% (real)                | COVID + boom de valuations     |
| 2022–2024      | 12% – 19%       | 5% – 10%               | -15% (real)                | Juros altos + compressão múlt. |

### 03 · TEMPO ATÉ LIQUIDEZ

## O horizonte real de investimento em VC brasileiro

O tempo mediano entre o primeiro aporte institucional e o evento de liquidez no Brasil é significativamente maior que nos EUA (mediana americana: ~6,5 anos para Série A, fonte: Cambridge Associates). Os dados brasileiros apontam para 8,2 anos como mediana geral, com variação relevante por vertical. O mercado de IPOs de tech no Brasil — concentrado em 2020–2021, com retração entre 2022–2024 — é o principal fator de alongamento do horizonte de liquidez para empresas de grande porte.

| Vertical                 | Tempo mediano até saída | Forma de saída predominante      | Obs.                                   |
|--------------------------|-------------------------|----------------------------------|--|
| FinTech                  | 7,5 anos                | IPO (B3) / Aquisição estratégica | Nubank, Stone, PagSeguro como outliers |
| SaaS B2B / ERP           | 9,2 anos                | Aquisição estratégica            | Consolidação por players legados       |
| E-commerce / Marketplace | 6,8 anos                | Aquisição estratégica / IPO      | Múltiplos comprimidos pós-2022         |
| EdTech                   | 8,4 anos                | Aquisição estratégica            | Consolidação Kroton/Cogna era          |
| HealthTech               | 9,8 anos                | Aquisição estratégica            | Longa regulação ANVISA/ANS             |
| AgriTech                 | 10,1 anos               | Aquisição / MBO                  | Ciclos longos de prova agrícola        |
| LogTech                  | 8,0 anos                | Aquisição estratégica            | Concentração por grandes embarcadores  |

### 04 · CONSTRUÇÃO DE CASOS DE SAÍDA

## Múltiplos de receita históricos por evento

A tabela abaixo consolida múltiplos de receita (EV/Receita) observados nos principais eventos de liquidez do ecossistema tech brasileiro, separados por tipo de saída. Múltiplos de IPO referem-se ao enterprise value / receita anualizada no momento da oferta. Múltiplos de aquisição referem-se ao preço pago / receita anualizada reportada.

Dados de fonte pública; excluídos casos sem disclosure financeiro suficiente.

| Tipo de saída                 | EV/Receita P25 | EV/Receita Mediano | EV/Receita P75 | N amostral |
|-------------------------------|----------------|--------------------|----------------|------------|
| IPO B3 (2019–2021)            | 8x             | 14x                | 28x            | n=11       |
| IPO B3 (2022–2025)            | 4x             | 7x                 | 13x            | n=4        |
| Aquisição estratégica (tech)  | 3x             | 6x                 | 11x            | n=47       |
| Aquisição estratégica (corp.) | 1,5x           | 3x                 | 6x             | n=38       |
| Compra por PE / Growth        | 2x             | 4x                 | 8x             | n=19       |
| Secundária entre fundos       | 1,8x           | 3,5x               | 6x             | n=31       |

**Nota metodológica**

Fontes: CVM (IPOs públicos), Capital IQ (M&A; anunciados), LAVCA Deal Monitor, Crunchbase Pro. Período: 2010–2025. N total = 150 eventos com dados suficientes. EV/Receita calculado sobre a receita anualizada mais recente antes do evento.

## CONCLUSÃO

### Implicações para modelagem de retorno de fundo

Os dados históricos do VC brasileiro sustentam três conclusões operacionais para a construção de casos de saída: (1) o horizonte de liquidez deve ser modelado com mínimo de 8 anos para Série A+ — fundos com prazo de 10 anos sem opção de extensão são estruturalmente inadequados para o mercado brasileiro; (2) a compressão de múltiplos de IPO pós-2021 requer que casos de saída via mercado público sejam tratados como upside, não como tese principal; (3) a variação cambial é um risco de fundo, não de empresa — LPs em USD devem modelar hedge ou aceitar IRR em moeda local como métrica primária de avaliação de gestor.

O Daat AI Sensitivity Analyzer permite estressar casos de saída com múltiplos históricos calibrados para o mercado brasileiro, integrando projeções do Boletim Focus para Selic e câmbio como variáveis de cenário.

Dados macroeconômicos ao vivo: [pulso.daatai.com](https://pulso.daatai.com) · Plataforma de análise: [daatai.com](https://daatai.com)

Este relatório tem caráter informativo e não constitui recomendação de investimento. © 2026 Daat AI. Uso permitido com atribuição (CC BY 4.0).