

MERC GROUP

THINK GROWTH. THINK MERC.

M&A · PREPARAÇÃO PARA VENDA · VENDOR READINESS

Arrume a empresa *antes* de procurar comprador.

A ordem que funciona é diagnóstico, arrumação, estimativa de valor e só então mercado. Este guia transforma essa sequência em um roteiro executável, com o que precisa estar pronto em cada etapa e o que a diligência do comprador vai testar.

NORMA BASE

CPC 15 / IFRS 3 · NBC TG 46
· NBC TSC 4400

PÚBLICO

Sócio controlador, CFO,
controladoria e conselho

EDIÇÃO

Guia técnico MERC · Série
M&A para o vendedor

DATA

Agosto de 2026

O ERRO DE PARTIDA

Começar pela venda é o caminho mais caro

A decisão de vender costuma nascer de um gatilho externo: uma sondagem inesperada, um concorrente que foi comprado, uma sucessão que precisa de solução. O reflexo natural do dono é responder ao gatilho — atender a sondagem, pedir uma proposta, testar o mercado. **Esse reflexo é o que mais destrói valor em transações de médio porte.**

Quem entra na conversa sem perímetro definido, sem informação contábil arrumada e sem faixa própria de valor negocia no escuro. Cada pergunta do comprador vira uma descoberta para o próprio vendedor, e cada descoberta feita pelo comprador primeiro vira desconto de preço ou cláusula de retenção. A preparação existe para inverter essa assimetria.

A REGRA QUE ORGANIZA TUDO

Achado corrigido antes do anúncio é melhoria de qualidade e custa o preço da correção. Achado descoberto pelo comprador na diligência é alavanca de negociação e custa um múltiplo dele. A diferença entre os dois não está no achado — está em quem chegou primeiro.

ETAPA 1

Definir o perímetro: o que exatamente se vende

Parece óbvio e quase nunca está claro. Vende-se a sociedade inteira, uma participação minoritária ou de controle, um conjunto de ativos, uma unidade de negócio? Cada resposta muda o comprador provável, a estrutura da transação, o tratamento tributário e o que precisa ser separado antes de qualquer anúncio.

ESTRUTURA

O QUE MUDA NA PRÁTICA

Venda de quotas ou ações

O comprador assume a sociedade com todo o passivo conhecido e desconhecido. Exige diligência mais profunda, garantias mais robustas e retenção maior. Tende a ser preferida pelo vendedor.

Venda de ativos ou de unidade

O comprador escolhe o que leva e deixa passivo para trás, com risco de sucessão tributária e trabalhista mitigado mas não eliminado. Costuma exigir reorganização prévia e tem custo fiscal próprio.

Venda de participação com sócio remanescente

O dono segue no negócio com governança nova. Acordo de sócios, direitos de saída, veto e política de dividendos passam a valer mais que o preço de entrada.

ESTRUTURA

O QUE MUDA NA PRÁTICA

Carve-out de unidade de negócio

Exige demonstrações financeiras carve-out, alocação de custos compartilhados e definição de contratos de transição. É a estrutura de preparação mais longa das quatro.

Nesta etapa também se define o que fica **fora** do perímetro. Ativo não operacional, veículo particular, imóvel de família, aplicação financeira de sobra de caixa e passivo pessoal do sócio costumam sair. Definir isso cedo evita a renegociação de preço na reta final, que é exatamente onde as transações morrem.

01 Mapear o que é operacional

Separe o que a operação precisa para funcionar do que apenas está registrado na sociedade. O teste é direto: se o comprador operar sem aquele ativo, ele não pertence ao perímetro.

02 Identificar contratos em nome errado

Contrato relevante em nome de pessoa física, de outra sociedade do grupo ou de sócio é achado clássico. A transferência pode depender de anuência da contraparte e leva meses.

03 Resolver a mistura societária

Operações de negócios distintos dentro do mesmo CNPJ exigem segregação contábil ou societária antes do anúncio, não durante a diligência.

04 Tratar imóvel e ativo de família

Imóvel do sócio dentro do balanço muda o valor da empresa e o tratamento fiscal da venda. Decida cedo se sai, se é alugado ao comprador ou se compõe o preço.

05 Definir a dívida que acompanha

Dívida bancária, arrendamento, parcelamento tributário e passivo com sócio precisam de tratamento explícito no perímetro, porque impactam diretamente a ponte entre valor da empresa e preço das quotas.

ETAPA 2

Arrumar a informação antes que o comprador a encontre

Comprador não paga por promessa, paga por número que aguenta verificação. A due diligence contábil e financeira feita **pelo lado do vendedor** antecipa os achados enquanto ainda há tempo de corrigir, e transforma a diligência do comprador em confirmação, não em descoberta.

Os achados que aparecem em diligência são previsíveis. Não são exóticos nem dependem do setor. A lista abaixo cobre a maior parte do que efetivamente vira desconto.

ACHADO RECORRENTE	POR QUE VIRA DESCONTO
Receita reconhecida fora do período	Distorce o resultado normalizado que serve de base ao múltiplo. Corte de competência mal feito derruba o resultado de referência e contamina a série histórica inteira.
Estoque sem contagem física	Sem inventário, o comprador assume o pior cenário e provisiona a diferença no preço. Em negócio com estoque relevante, é o achado mais caro.
Provisão trabalhista ausente ou subavaliada	Passivo trabalhista não provisionado vira retenção no preço, quase sempre em valor superior à provisão que teria sido registrada.
Crédito tributário sem lastro	Crédito registrado sem memória de cálculo ou sem documentação de origem é simplesmente eliminado do balanço pelo comprador.
Caixa que não concilia com o extrato	Compromete a confiança em toda a informação. Uma conciliação bancária pendente custa mais em credibilidade do que em valor.
Contrato relevante sem formalização	Cliente ou fornecedor concentrado sem contrato assinado é risco de receita. Vira cláusula de earn-out ou redução direta do múltiplo.
Partes relacionadas sem transparência	Operação com empresa do sócio a preço fora de mercado exige normalização. Não divulgada, contamina a confiança na administração.
Despesa pessoal dentro do resultado	É normalizável, mas só quando documentada. Ajuste de resultado sem evidência é o primeiro item que o comprador corta da conta.

O QUE É NORMALIZAÇÃO DE RESULTADO

É o ajuste do resultado contábil para o que a operação geraria em mão de um terceiro: retirada de despesa não recorrente, de despesa pessoal do sócio, de operação com parte relacionada fora de mercado, e inclusão do custo de mercado das funções hoje exercidas pelo dono sem remuneração. Cada ajuste precisa de evidência documental. Ajuste sem lastro não sobrevive à diligência.

ETAPA 3

Ter uma faixa própria de valor antes da primeira oferta

Nenhum vendedor deveria ouvir uma proposta sem faixa própria de referência. Não para cravar preço, mas para reconhecer quando a oferta está fora da realidade e, principalmente, para entender **qual variável o comprador está atacando**.

Uma oferta baixa raramente ataca o múltiplo. Ela ataca o resultado normalizado, o capital de giro considerado normal, a dívida líquida ajustada ou o tratamento do preço diferido. Sem faixa própria, o vendedor discute o número final e não percebe onde a conta foi montada contra ele.

VARIÁVEL	ONDE O COMPRADOR COSTUMA ATACAR
Resultado normalizado	Rejeita ajustes sem documentação, inclui despesa que o vendedor considerou não recorrente e adiciona o custo de mercado da gestão familiar.
Capital de giro normal	Define a média de referência em período favorável ao comprador, o que gera ajuste de preço no fechamento contra o vendedor.
Dívida líquida	Trata como dívida itens que o vendedor considerava operacionais: parcelamento tributário, passivo trabalhista provisionado, dividendo declarado e não pago, arrendamento.
Preço diferido e earn-out	Desloca parte relevante do preço para condição futura de desempenho, transferindo ao vendedor o risco de execução do próprio comprador.
Retenção de garantia	Amplia prazo e valor da retenção com base em achados de diligência que poderiam ter sido corrigidos antes.

ETAPA 4

Escolher o caminho de mercado

Existem três caminhos e eles não competem entre si: somam-se conforme o perfil do ativo, o apetite do dono por permanência e a tolerância à exposição.

CAMINHO	QUANDO FAZ SENTIDO E QUAL O RISCO
Comprador estratégico do setor	Faz sentido com sinergia clara de canal, produto ou região, e costuma pagar o maior múltiplo. O risco é a exposição a um concorrente antes do fechamento — informação sensível entregue a quem pode desistir e seguir competindo.

CAMINHO	QUANDO FAZ SENTIDO E QUAL O RISCO
Investidor financeiro	Faz sentido com resultado previsível, gestão que permanece e espaço de crescimento. Traz governança formal, reporte periódico e sócio novo na mesa. O risco é a mudança de regime de gestão, não o preço.
Sucessão interna ou sócio atual	Faz sentido com time preparado e financiamento viável. O processo é mais rápido e muito menos exposto. O preço tende a sair abaixo do que o mercado pagaria.

ETAPA 5

Proteger a confidencialidade em cada fase

Venda vazada custa cliente, custa time e custa preço — nessa ordem. O padrão de mercado aproxima o mercado por **perfil cego**, sem identificar a empresa, e só revela identidade depois de acordo de confidencialidade assinado e de triagem mínima de capacidade financeira do interessado.

FASE	O QUE PODE SER REVELADO
Perfil cego	Setor, faixa de faturamento, região ampla, natureza da operação. Nada que permita identificação. Circula sem acordo de confidencialidade.
Pós-NDA e triagem	Identidade da empresa, demonstrações financeiras dos últimos exercícios, descrição qualitativa da operação e da estrutura societária.
Diligência confirmatória	Sala de dados com controle de acesso por usuário e registro de download. Contratos, detalhamento de clientes e informação operacional.
Fase final restrita	Margem por contrato, folha nominal, dados sensíveis de cliente e segredo comercial. Ambiente controlado, acesso limitado a lista nominal e, quando cabível, sala limpa.

O ERRO DE CONFIDENCIALIDADE MAIS COMUM

Entregar a base de clientes com nomes e margens na primeira fase, para demonstrar qualidade da carteira. É informação que não volta. Concentração e qualidade de carteira são demonstráveis por faixa, por decil e por tempo de relacionamento, sem identificação nominal, até a fase final.

ETAPA 6

Time, cronograma e o que decidir antes de começar

Uma transação de porte médio raramente fecha em menos de **seis a nove meses** contados do início da preparação, e de seis a doze meses até o fechamento efetivo. O time mínimo tem assessor financeiro, advogado societário e o contador da casa, com o dono disponível para decidir rápido.

Queda de resultado durante o processo é o segundo maior destruidor de valor, atrás apenas de informação contábil frágil. O papel da coordenação é manter o dono tocando a operação enquanto o processo corre — não o contrário.

01 Preço de reserva

Qual o valor abaixo do qual a venda deixa de fazer sentido. Escrito, com a conta que o sustenta, antes do primeiro contato de mercado.

02 Permanência do dono

Se o dono continua na operação após o fechamento, em qual função e por quanto tempo. Isso muda o comprador provável e a estrutura do preço.

03 Tolerância a preço diferido

Qual percentual do preço se aceita receber de forma diferida ou condicionada a desempenho. Sem esse limite definido, a negociação passa a ser conduzida pelo comprador.

04 Limite de exposição competitiva

Quais concorrentes não entram na lista em nenhuma hipótese, e o que não se entrega antes da proposta vinculante.

05 Prazo máximo de processo

A partir de que data a ausência de proposta firme encerra o processo. Processo aberto por tempo indefinido perde valor de escassez.

PERGUNTAS FREQUENTES

O essencial da preparação

Quanto tempo leva para vender uma empresa?

Da preparação ao fechamento, de seis a doze meses é a faixa mais comum em empresas de médio porte. Preparação mal feita é a principal causa de prazo maior, porque a diligência trava e cada pendência gera uma rodada adicional de negociação.

Preciso de demonstrações auditadas para vender?

Não é obrigatório, mas informação auditada reduz o desconto de risco aplicado pelo comprador e encurta a diligência. Em transação com investidor institucional ou com financiamento bancário, costuma ser exigida na prática.

Vale a pena fazer diligência do próprio lado antes de anunciar?

Na maioria dos casos sim. O custo da diligência do vendedor é uma fração do desconto típico gerado por achados descobertos pelo comprador, e o prazo de correção só existe antes do anúncio.

Devo procurar comprador sozinho para economizar honorário?

É possível, e o risco concentra-se em três pontos: exposição competitiva mal controlada, ausência de tensão competitiva entre interessados e condução da negociação pelo lado que tem mais experiência na mesa — que raramente é o vendedor de primeira transação.

Este material trata de alguma empresa específica?

Não. O conteúdo descreve a mecânica de um processo de venda de forma genérica, sem referência a empresa, transação ou situação real particular.

PRÓXIMO PASSO

Chegue à mesa sabendo mais que o *comprador.*

A MERC conduz vendor readiness de ponta a ponta: due diligence pelo lado do vendedor, saneamento contábil e societário, normalização de resultado, faixa de valor defensável e coordenação do processo até o fechamento. Fale com um dos sócios.

SITE	www.mercgroup.com.br
CONTEÚDO	www.mercgroup.com.br/insights
E-MAIL	contato@mercgroup.com.br
TELEFONE	+55 11 98196 1447

Material técnico de apoio da MERC Group. Conteúdo de caráter informativo, sem constituir oferta de serviços a entidades para as quais a independência seja vedada. Exemplos genéricos, sem referência a instituição específica.