



Sete erros ao vender uma empresa

Vender uma empresa exige preparo, conhecimento técnico e controle da negociação. Conheça sete erros que podem comprometer o valor do negócio e entenda como uma condução estruturada ajuda a proteger os interesses do empresário.

CAMAYA INSIGHTS

Por João Eliezer C. Guimarães

15 de agosto de 2026

Ao longo de mais de duas décadas assessorando empresários em processos de fusões e aquisições (M&A), aprendi que vender uma empresa não é apenas uma decisão financeira. A operação envolve o patrimônio, a identidade e o legado de quem construiu o negócio. Por isso, exige tanto preparo técnico quanto clareza sobre o que se deseja alcançar.

Para o empresário que começa a pensar em como vender sua empresa, as primeiras dúvidas costumam envolver quanto o negócio vale, onde encontrar compradores e como preservar a confidencialidade. A avaliação da empresa, também conhecida como valuation, é parte dessa preparação. Mas o resultado da venda depende também da qualidade das informações, da estratégia de negociação e da condução de cada etapa do processo.

Os sete erros reunidos neste artigo foram observados repetidamente em negociações reais, envolvendo empresas de diferentes setores e portes. Alguns começam com decisões aparentemente pequenas: antecipar uma expectativa de preço, compartilhar informações antes da hora ou deixar que o comprador determine o ritmo das conversas. Seus efeitos, porém, podem aparecer apenas quando a negociação já avançou e o espaço para corrigir o rumo diminuiu.

Deixar a organização dos documentos para depois da primeira proposta coloca o vendedor em uma posição reativa.

Compreender esses erros ajuda o empresário a se preparar melhor e a avaliar o papel de uma assessoria para venda de empresas na organização das informações, na identificação de compradores e na defesa de seus interesses. Uma condução técnica, independente e estruturada contribui para proteger o que levou anos para construir e criar condições para que esse legado se transforme em valor para o futuro.

1. Negociar sem preparar a empresa para a venda

Preparar a empresa para venda começa antes do primeiro contato com potenciais compradores. É preciso olhar para o negócio sob a perspectiva de quem vai investir, organizar as informações e identificar riscos que possam comprometer a negociação. Uma avaliação prévia conduzida pelo vendedor, conhecida como *vendor due diligence*¹, permite antecipar questões financeiras, jurídicas, fiscais e operacionais que serão examinadas ao longo do processo.

Esse trabalho exige tempo, especialmente em empresas que ainda não possuem práticas formais de governança ou uma rotina de prestação de contas a sócios e investidores. Deixar a organização dos documentos para depois da primeira proposta coloca o vendedor em uma posição reativa justamente quando ele precisa demonstrar preparo.

Na análise financeira, o comprador buscará compreender tanto os demonstrativos contábeis quanto as informações gerenciais. Os primeiros apresentam os resultados conforme as normas contábeis; as segundas ajudam a explicar o desempenho da operação e sua capacidade recorrente de geração de resultados. É indispensável apresentar uma reconciliação clara entre essas duas visões, com ajustes documentados e justificativas consistentes.

O investidor também examinará a relação entre os números e os fundamentos do negócio, incluindo endividamento, capital de giro, contingências, estrutura societária e contratos relevantes. A coerência desse conjunto sustenta a credibilidade das informações e da avaliação da empresa.

Antes de iniciar a negociação, o empresário precisa responder a uma pergunta simples: as informações necessárias para defender o valor do negócio já estão organizadas ou serão preparadas sob a pressão do comprador?

2. Iniciar o processo sem assessoria técnica adequada

O comprador, especialmente quando se trata de um grupo estratégico ou fundo de investimento, costuma contar com experiência em aquisições, equipes dedicadas e assessores especializados. Para o empresário, por outro lado, a venda pode ser uma experiência única. Essa diferença de familiaridade influencia a negociação.

Termos como *locked box*², *completion accounts*³, *working capital peg*⁴, *earnout*⁵, *representations and warranties*⁶, *escrow*⁷, *non-compete*⁸ e *Enterprise Value to Equity Value Bridge*⁹ fazem parte do vocabulário de muitos compradores profissionais. Conhecer suas traduções não basta. É necessário compreender como esses mecanismos afetam o preço, os pagamentos, as responsabilidades e o valor efetivamente recebido pelo vendedor.

Uma proposta aparentemente atraente pode perder parte de seu valor quando envolve metas difíceis de atingir, retenções prolongadas, ajustes de capital de giro

Duas propostas com o mesmo valor nominal podem produzir resultados muito diferentes para o vendedor.

desfavoráveis ou obrigações contratuais desproporcionais. Por isso, comparar ofertas exige uma análise que vá além do número anunciado.

A assessoria em M&A ajuda o empresário a avaliar essas condições, organizar a negociação e coordenar o trabalho com os demais especialistas. Seu papel inclui questionar premissas, fundamentar posições e antecipar os efeitos de decisões que, no início, podem parecer secundárias.

O que não foi compreendido ou negociado a tempo pode aparecer no contrato final, quando o espaço para mudanças já é menor. Preparação técnica permite discutir de forma equilibrada e defender o valor da empresa com argumentos consistentes.

3. Definir o preço antes de estruturar a negociação

“Quanto vale minha empresa?” é uma pergunta central para quem considera vender o negócio. Ter uma avaliação fundamentada é essencial. O erro está em transformar essa referência em um preço declarado antes de compreender o interesse do comprador e as condições da possível transação.

Ao primeiro sinal de interesse, muitos empresários sentem-se pressionados a mencionar um valor para manter a conversa. Um número apresentado prematuramente, porém, pode estabelecer um limite para a negociação sem refletir o potencial do negócio para aquele investidor.

O valuation precisa ser analisado em conjunto com a estrutura da operação, a forma de pagamento, os riscos assumidos e as sinergias que o comprador espera capturar. Duas propostas com o mesmo valor nominal podem produzir resultados muito diferentes para o vendedor.

Um processo competitivo bem conduzido permite comparar alternativas e discutir o valor da empresa em um contexto mais amplo. Quando existem compradores com diferentes interesses estratégicos, o empresário ganha referências para avaliar tanto o preço quanto as demais condições.

A preparação deve produzir convicção sobre o valor do negócio e disciplina para decidir quando, como e com que fundamento apresentá-lo.

4. Confundir cordialidade com alinhamento de interesses

Em uma negociação de venda de empresa, comprador e vendedor podem desejar a conclusão da transação e, ainda assim, ter prioridades diferentes. O empresário busca uma combinação de valor, liquidez, segurança e continuidade do legado. O comprador procura retorno sobre o investimento e condições que limitem sua exposição ao risco.

Esses interesses podem convergir, mas essa convergência precisa ser construída e refletida nos termos da operação. Um relacionamento cordial facilita o diálogo, sem eliminar as divergências sobre preço, garantias, responsabilidades ou condições de pagamento.

O risco surge quando a proximidade pessoal substitui a análise crítica. A abertura para conversar não significa concordância com as expectativas do vendedor, assim como uma manifestação de entusiasmo não equivale a um compromisso de compra.

Compradores profissionais sabem cultivar relacionamentos e administrar o ambiente da negociação. Cabe ao vendedor manter a mesma disciplina, avaliando propostas e solicitações pelo seu conteúdo e pelas consequências para seus interesses.

A qualidade da informação influencia diretamente a percepção de risco e a confiança na transação.

É possível construir confiança e, ao mesmo tempo, estabelecer limites claros. Na venda de uma empresa, a qualidade da relação deve apoiar uma negociação bem fundamentada.

5. Deixar incertezas reduzirem o valor da proposta

A due diligence é uma etapa decisiva do processo de venda de uma empresa. É quando o comprador aprofunda a análise das informações e verifica as premissas que sustentaram sua proposta. Problemas identificados nessa fase podem levar à revisão de condições, à exigência de garantias ou à interrupção da negociação.

Nem todo questionamento decorre de um passivo comprovado. Contratos informais, critérios contábeis inconsistentes, provisões sem documentação ou divergências entre relatórios também podem gerar dúvidas. Quando faltam evidências para esclarecer esses pontos, o comprador pode buscar proteção por meio de descontos, retenções ou condições adicionais.

Por isso, preservar valor exige mais do que disponibilizar documentos. É necessário explicar os números, demonstrar a consistência das informações e responder aos questionamentos com fundamentos verificáveis.

Também é importante distinguir riscos efetivos de interpretações excessivamente conservadoras. Um ajuste proposto pelo comprador deve ser examinado à luz dos fatos, dos critérios acordados e de seus efeitos econômicos. A mesma questão não deve gerar concessões sobrepostas sem justificativa.

Quanto melhor a preparação para a due diligence, maior a capacidade de esclarecer dúvidas e sustentar as condições negociadas. A qualidade da informação influencia diretamente a percepção de risco e a confiança na transação.

6. Subestimar a confidencialidade na venda da empresa

A confidencialidade deve orientar o processo desde o início. A divulgação prematura de uma possível venda pode gerar insegurança entre funcionários, clientes e fornecedores, afetando relações comerciais e o desempenho da operação.

Preservar o sigilo exige definir quem precisa participar, quais informações cada pessoa poderá acessar e em que momento serão compartilhadas. Colaboradores essenciais podem contribuir para a preparação e a análise dos dados, mas sua participação deve ser planejada, com responsabilidades claras e exposição proporcional à necessidade.

Na abordagem inicial a potenciais compradores, um blind teaser¹⁰ permite apresentar as características do negócio sem revelar sua identidade. Antes de disponibilizar informações sensíveis, deve-se formalizar um acordo de confidencialidade, conhecido como NDA¹¹, e avaliar a necessidade e o nível de detalhe de cada divulgação.

O compartilhamento pode ser organizado em um data room¹², com permissões de acesso, registros de atividade e restrições compatíveis com a sensibilidade dos documentos. Marcas d'água identificando os destinatários também ajudam a reforçar o controle, embora nenhum recurso elimine completamente o risco de circulação indevida.

Manter o protagonismo significa chegar às decisões com informação, alternativas e critérios próprios.

Esse cuidado é especialmente relevante quando concorrentes participam do processo. Nem todos os interessados chegarão à proposta final, mas as informações compartilhadas poderão permanecer em seu conhecimento.

A comunicação sobre a transação deve seguir um plano próprio, alinhado às obrigações aplicáveis e aos marcos da operação. Confidencialidade bem administrada protege o negócio enquanto a negociação ainda está em curso.

7. Deixar o comprador conduzir o processo

Um dos erros mais custosos é permitir que a venda avance apenas em resposta às solicitações do comprador. Sem um roteiro claro, o empresário perde capacidade de coordenar prazos, comparar alternativas e decidir quando assumir compromissos.

Um processo de M&A estruturado define etapas, informações necessárias, critérios de avaliação e momentos de decisão. Essa organização ajuda a manter os interessados em condições comparáveis e reduz o risco de conceder exclusividade antes de esclarecer os principais termos da operação.

A existência de alternativas reais também influencia a negociação. Quando o vendedor depende de um único interessado, fica mais exposto a atrasos e mudanças de posição. A identificação criteriosa de potenciais compradores amplia suas opções, respeitando a confidencialidade e a adequação de cada interlocutor.

Outro risco é concentrar tanta energia na venda que a operação perde desempenho. Resultados abaixo do esperado durante a negociação podem enfraquecer a posição do empresário e colocar em discussão as premissas da proposta.

Uma assessoria para venda de empresas deve ajudar a organizar esse trabalho, coordenar os contatos e manter o processo em movimento, permitindo que a liderança continue dedicada ao negócio. Na escolha do assessor, independência, experiência e capacidade de execução merecem atenção.

Manter o protagonismo significa chegar às decisões com informação, alternativas e critérios próprios. É assim que o empresário preserva sua capacidade de negociar o futuro da empresa que construiu.

Glossário

¹ **Vendor due diligence:** análise prévia realizada por iniciativa do vendedor para identificar riscos, contingências e inconsistências financeiras, jurídicas, fiscais ou operacionais antes da avaliação pelos potenciais compradores.

² **Locked box:** mecanismo de precificação baseado em demonstrações financeiras de uma data anterior ao fechamento. Em regra, não prevê ajuste posterior por caixa, dívida e capital de giro na data do fechamento, mas inclui proteções contra retiradas de valor não permitidas e outros mecanismos acordados entre as partes.

³ **Completion accounts:** mecanismo pelo qual o preço é ajustado com base nas contas da empresa na data do fechamento. A apuração costuma ocorrer após a conclusão da operação, conforme definições e critérios previstos no contrato.

⁴ **Working capital peg:** nível de referência de capital de giro operacional acordado entre comprador e vendedor. A diferença entre esse parâmetro e o capital de giro apurado na data definida contratualmente pode gerar um ajuste no preço.

⁵ **Earnout:** parcela variável do preço condicionada ao cumprimento de metas ou eventos após a transação, como resultados de receita, EBITDA ou outros indicadores acordados.

⁶ **Representations and warranties:** declarações e garantias contratuais sobre a empresa e a operação, abrangendo temas como informações financeiras, situação societária, contratos e contingências. Sua inexactidão pode gerar consequências previstas no contrato, incluindo obrigações de indenização.

⁷ **Escrow:** conta vinculada na qual parte dos recursos da transação fica depositada como garantia. As condições de utilização e liberação dos valores são definidas contratualmente.

⁸ **Non-compete:** obrigação contratual de não concorrência, com limites de atividade, prazo e alcance territorial, sujeita às condições acordadas e à legislação aplicável.

⁹ **Enterprise Value to Equity Value Bridge:** reconciliação entre o valor da operação, denominado Enterprise Value, e o valor atribuível aos sócios, denominado Equity Value. Considera ajustes como dívida, caixa e outros itens definidos na negociação, inclusive eventuais diferenças de capital de giro em relação ao nível acordado. O Equity Value não equivale necessariamente ao valor líquido recebido pelos vendedores após tributos, despesas e retenções.

¹⁰ **Blind teaser:** apresentação inicial que descreve as principais características e os atrativos do negócio sem revelar sua identidade, utilizada para avaliar o interesse de potenciais compradores.

¹¹ **Non-disclosure agreement (NDA):** acordo que estabelece obrigações de confidencialidade e limita o uso e a divulgação das informações compartilhadas durante a avaliação da transação.

¹² **Data room:** ambiente organizado, geralmente virtual, utilizado para disponibilizar documentos e informações aos participantes autorizados da due diligence, com mecanismos de controle de acesso e acompanhamento de atividades.