

GUIA PARA DECISORES

O valor que você está perdendo

Os erros silenciosos que derrubam o preço da sua empresa muito antes de qualquer negociação.

ELBRUS CONSULTORIA EMPRESARIAL

Por Alexandre Moises, Head de M&A

O inimigo não é o mercado

Em mais quinze anos avaliando e negociando empresas, aprendi uma coisa que quase nenhum dono quer ouvir no começo de uma conversa. Na maioria dos casos, o que derruba o valor de um negócio não é o mercado, a crise ou o comprador durão. É o que já estava dentro de casa, funcionando em silêncio, muito antes de qualquer proposta chegar à mesa.

O mercado de fusões e aquisições no Brasil está aquecido e, ao mesmo tempo, mais exigente. Só em 2025 foram mais de 1.500 transações e cerca de R\$ 220 bilhões movimentados.¹ Mais dinheiro em jogo e investidores mais criteriosos. Eles pagam bem por previsibilidade, caixa consistente e uma empresa que anda sem depender de uma só pessoa. E descontam, sem pena, tudo aquilo que enxergam como risco.

O problema é que a maior parte desse desconto tem origem em fatores que o dono poderia ter corrigido com tempo. Quando a correção vira urgência, no meio de uma negociação, já é tarde e é cara.

Este guia é sobre esses fatores. Reuni os seis que mais vejo destruir valor e organizei cada um da mesma forma: o sinal de alerta que você reconhece no dia a dia, o que ele faz com o seu valuation, como se corrige e quem, dentro do nosso grupo, resolve. Não é um manual técnico de valuation. É um mapa do que separa a empresa que vale o que merece daquela que descobre, tarde demais, que vale menos.

Boa leitura.

Alexandre Moises

Head de M&A, Elbrus

1. Dados do mercado brasileiro de M&A em 2025 (KPMG). Números de referência de contexto.

Valor, preço e a conta que o dono faz errado

Três palavras costumam ser tratadas como sinônimos e não são. Valor é o que a empresa é capaz de gerar de caixa no futuro, ajustado pelo risco de esse caixa não vir. Preço é o que sai da negociação entre quem compra e quem vende. Patrimônio é o que está registrado no balanço. Uma empresa pode ter patrimônio modesto e valer muito, se gera caixa com previsibilidade e baixo risco. E pode faturar alto e valer pouco, se cresce consumindo dinheiro, depende do dono e carrega passivos que ninguém provisionou.

No fim, quatro coisas movem o valor: quanto caixa a empresa gera, o quanto esse caixa cresce, a previsibilidade dele e o risco percebido. Cada capítulo deste guia ataca uma dessas alavancas. Os seis erros a seguir têm um ponto em comum. Reduzem o caixa futuro ou aumentam o risco, e as duas coisas empurram o seu valuation para baixo.

Empresa A

VALE MENOS

Margem apertada

Depende do dono

Clientes concentrados

Cresce consumindo caixa

Números frágeis, risco alto

Empresa B

VALE MAIS

Margem saudável

Gestão profissionalizada

Carteira diversificada

Cresce gerando caixa

Números auditáveis, risco baixo

Mesmo faturamento. Valor muito diferente. A distância entre as duas colunas é o que este guia ajuda a fechar.

Faturar não é valer

Crescer não é o mesmo que criar valor. Às vezes é o contrário.

SINAL DE ALERTA

O faturamento sobe todo ano, a equipe cresce, a estrutura incha, e mesmo assim o caixa vive apertado. Para crescer, a empresa consome cada vez mais capital de giro e reinveste sem saber ao certo qual retorno cada real traz de volta.

O CUSTO NO VALUATION

Quem avalia a empresa não paga por faturamento. Paga pela capacidade de gerar caixa com retorno acima do custo do capital. Quando a empresa cresce gastando mais capital do que o retorno que ele gera, ela aumenta de tamanho e destrói valor ao mesmo tempo. É a armadilha mais comum e a mais cara: confundir movimento com progresso.

COMO SE CORRIGE

Separar o crescimento que cria valor daquele que só cria complexidade. Isso passa por entender a margem real de cada linha de receita, o retorno sobre o capital investido e onde o dinheiro está sendo consumido. Crescer menos e melhor costuma valer mais do que crescer muito e no vermelho.

ONDE A ELBRUS ENTRA

Consultoria Empresarial

Estruturamos a leitura de rentabilidade e de retorno, para que cada decisão de crescimento seja também uma decisão de valor.

A empresa não anda sem você

Se tudo depende de uma pessoa, o comprador enxerga um risco com nome e sobrenome.

SINAL DE ALERTA

Decisões importantes passam todas por você. Os clientes-chave ligam para o seu celular. O conhecimento que faz a empresa girar está na sua cabeça, não em processos. Quando você tira férias de verdade, alguma coisa para.

O CUSTO NO VALUATION

Uma empresa que gira em torno do dono não é vista como um negócio autônomo. É vista como um risco pessoal que o comprador vai herdar. A leitura é direta: se a pessoa sair, o valor sai junto. Isso derruba o múltiplo, porque o investidor assume que precisará reconstruir aquilo que hoje vive no fundador.

COMO SE CORRIGE

Transferir conhecimento para processos, formar uma camada de liderança que decide sem você e criar governança que não dependa de heroísmo. Leva tempo, e é justamente por isso que precisa começar antes de a venda entrar no radar.

ONDE A ELBRUS ENTRA

Consultoria Empresarial + Soluções em RH

Uma estrutura a governança e os processos. A outra desenvolve as lideranças que sustentam a empresa quando o dono dá um passo atrás.

Números em que ninguém confia

Antes de discutir quanto a empresa vale, o comprador decide se acredita nos seus números.

SINAL DE ALERTA

O resultado do mês depende de quem faz a conta. Finança pessoal e da empresa se misturam. Falta relatório gerencial que explique de onde vem o lucro. Quando alguém pede os números dos últimos três anos, começa uma arqueologia.

O CUSTO NO VALUATION

Número frágil gera desconfiança, e desconfiança vira desconto. Na melhor das hipóteses, o comprador exige mais garantias e retém parte do pagamento. Na pior, a negociação trava logo no início, quando ele percebe que não consegue confiar no que vê. Valuation se constrói sobre dados. Sem base confiável, não há preço que se sustente.

COMO SE CORRIGE

Organizar a gestão financeira com separação clara entre pessoa física e jurídica, relatórios gerenciais consistentes e um fechamento mensal que não dependa de memória. O objetivo é simples: qualquer pessoa olhar os números e chegar à mesma conclusão.

ONDE A ELBRUS ENTRA

BPO Financeiro

Assumimos a rotina financeira e entregamos números organizados, recorrentes e defensáveis, do jeito que um comprador espera encontrar.

A bomba da due diligence

Passivo escondido não sumiu. Só está esperando a hora mais cara para aparecer.

SINAL DE ALERTA

Há pendências fiscais e trabalhistas que você prefere não olhar de perto. A contabilidade não conversa com a operação. Obrigações acessórias em atraso, tributos calculados no susto, processos sem provisão. No dia a dia, parece controlável.

O CUSTO NO VALUATION

Na due diligence, tudo isso vem à tona de uma vez. Cada passivo vira ajuste no preço, retenção de valor em conta garantia ou, no limite, motivo para o comprador desistir. Já vi negociação parar no começo por risco estrutural difícil de ajustar. O que passava por detalhe no dia a dia vira o item mais caro da mesa.

COMO SE CORRIGE

Mapear e regularizar antes. Colocar o contábil, o fiscal e o trabalhista alinhados com a realidade da operação, provisionar o que precisa ser provisionado e eliminar as surpresas enquanto elas ainda são baratas de resolver.

ONDE A ELBRUS ENTRA

Contabilidade Integrada

Contábil, fiscal, tributário e trabalhista tratados como uma coisa só, para que a due diligence não encontre nada que você já não conheça.

Ovos na mesma cesta

Receita concentrada e sem recorrência é receita que o comprador desconta.

SINAL DE ALERTA

Poucos clientes respondem pela maior parte do faturamento. Boa parte da receita é pontual, projeto a projeto, sem contrato que garanta o próximo mês. A carteira parece saudável enquanto os grandes clientes ficam.

O CUSTO NO VALUATION

Concentração é risco, e risco é desconto. Se um único cliente pode levar embora uma fatia relevante da receita ao sair, o comprador precifica essa fragilidade. Receita recorrente e previsível vale mais, por real, do que receita alta e incerta. Duas empresas com o mesmo faturamento podem valer muito diferente por causa disso.

COMO SE CORRIGE

Diversificar a carteira, transformar relações pontuais em recorrência sempre que possível e reduzir a dependência de poucos nomes. Previsibilidade é uma das alavancas mais diretas de valor.

ONDE A ELBRUS ENTRA

Consultoria Empresarial

Ajudamos a redesenhar a estrutura comercial e de receita, para que o valor pare de depender de poucos clientes.

Vender no cansaço

A pior hora para vender é quando você já não aguenta mais segurar.

SINAL DE ALERTA

A decisão de vender nasce do desgaste, não de um plano. Não há valuation estruturado, a empresa é exposta ao mercado antes da hora e a conversa começa com o primeiro interessado que aparece, sem saber se é o comprador certo.

O CUSTO NO VALUATION

Vender sem preparo e sem valuation é entrar na negociação sem saber o próprio número. Isso tira o poder de barganha e abre espaço para o preço ser ditado pela percepção do outro lado. Pressa e cansaço pressionam preço e condições, e costumam deixar na mesa um valor que não volta.

COMO SE CORRIGE

Preparar a saída com a mesma seriedade com que se construiu a empresa. Valuation estruturado, momento certo, comprador certo e um assessor que conduz a negociação com método. O valuation é o ponto de partida, não o de chegada.

ONDE A ELBRUS ENTRA

M&A Advisory

Conduzimos o processo do valuation à mesa de negociação, para que você venda no seu tempo e pelo seu valor.

Pronta para ser avaliada?

Dez sinais de que a sua empresa está preparada para valer o que merece. Marque com honestidade. Cada item em branco é um ponto de valor esperando para ser recuperado.

☐ Os números dos últimos três anos são confiáveis e fáceis de auditar.

☐ Finança pessoal e da empresa estão completamente separadas.

☐ A empresa decide e opera bem quando você não está.

☐ Existe uma camada de liderança que decide sem depender de você.

☐ Nenhum cliente responde sozinho por uma fatia perigosa da receita.

☐ Boa parte da receita é recorrente ou previsível.

☐ Não há passivos fiscais ou trabalhistas relevantes sem provisão.

☐ O contábil, o fiscal e o trabalhista estão alinhados com a operação.

☐ A empresa cresce gerando caixa, não consumindo.

☐ Você conhece o valuation da sua empresa e como chegou nele.

Ficaram muitos itens em branco? É exatamente aí que começa o trabalho de recuperar valor. E podemos fazer esse diagnóstico com você.

Do número à mesa

Saber quanto a empresa vale é o começo, não o fim. Entre o valuation e o cheque existe uma negociação inteira. Como o preço é estruturado, o que entra como pagamento à vista e o que fica condicionado a resultado, como se protege o vendedor e como se aloca o risco entre as partes.

Um bom número mal negociado ainda perde valor. Por isso valuation e negociação andam juntos, e por isso faz diferença ter, do mesmo lado da mesa, quem entende de estrutura, de números e de gente. A conta final de uma venda não se resolve só na planilha. Se resolve na preparação que veio antes e na condução que vem depois.

A SÍNTESE DESTE GUIA

Valor não se recupera na véspera da venda. Se constrói nos anos anteriores, corrigindo em silêncio os mesmos erros que, deixados de lado, aparecem barulhentos na mesa de negociação.

O melhor momento para cuidar do valor da sua empresa é antes de precisar dele

Os seis erros deste guia têm algo em comum. Todos custam mais quando viram urgência. Corrigidos com tempo, deixam de ser desconto e passam a ser valor.

Se você pretende vender, captar, abrir sociedade ou apenas quer que a sua empresa valha o que merece, a hora de olhar para isso é agora, com calma, e não no meio de uma negociação. Podemos começar por uma conversa, sem compromisso, só para entender onde está o valor que a sua empresa ainda não captura.

Fale com o time de M&A da Elbrus

Alexandre Moises · Head de M&A

alexandre@elbrusconsultoria.com.br

elbrusconsultoria.com.br

Os seis erros passam por quatro frentes. Poucas empresas resolvem as quatro

A maior parte dos erros que derrubam valor não mora em um só lugar. Está no financeiro, na contabilidade, na estrutura, nas pessoas e na forma como a empresa é vendida. Tratados separadamente, viram serviços soltos que ninguém costura. Tratados juntos, viram valor recuperado. A Elbrus foi desenhada assim, integrada.

Elbrus Consultoria Empresarial

Estratégia e estrutura. Consultoria, BPO Financeiro, M&A Advisory e Educação Empresarial.

Elbrus Soluções em RH

Pessoas e talentos. Recrutamento, recolocação, consultoria e BPO de RH.

Elbrus Contabilidade Integrada

Estrutura e compliance. Contábil, fiscal, tributário, trabalhista e paralegal.

Dois picos. Uma base. Um grupo.