

Diligência comercial ou *financeira*?

As duas diligências respondem perguntas diferentes sobre a mesma empresa — o mercado sustenta o plano? os números sustentam o preço? — e o deal só fecha bem quando as duas conversam.

O que este material te *entrega*.

- **A distinção que organiza o processo:** a diligência comercial testa mercado, clientes e receita futura; a financeira testa a qualidade dos números históricos e dos itens de balanço que viram preço.
- **O que cada uma entrega ao comprador:** da sustentação do plano de negócios (comercial) ao EBITDA ajustado, dívida líquida e capital de giro normalizado (financeira).
- **Onde as duas se encontram:** receita — a linha que a comercial projeta e a financeira audita — e por que a divergência entre as duas leituras é o achado mais valioso do processo.
- **Um diagnóstico editável de 12 perguntas** para compradores e vendedores estruturarem a diligência certa para o deal.
- **Próximos passos objetivos** com a MERC: diligência financeira com método de auditoria, coordenada com os demais fluxos do deal.

Material de aplicação prática elaborado pela MERC Group a partir do artigo “Due diligence comercial vs. financeira”, publicado em 2026 em www.mercgroup.com.br/insights. Este documento tem caráter informativo e não substitui avaliação profissional específica.



Este material não é sobre teoria. É sobre *decisão prática*.

A comercial pergunta se o futuro existe. A financeira pergunta se o passado é *verdade*. O preço mora entre as duas.

Duas lentes sobre a mesma *empresa*.

O QUE ACONTECEU

A **due diligence financeira** examina a qualidade da informação histórica: composição e sustentabilidade do EBITDA, ajustes de itens não recorrentes, dívida líquida e quase-dívidas, capital de giro normalizado, políticas contábeis e passivos não registrados. É ela que transforma o múltiplo em preço defensável.

A **due diligence comercial** olha para fora e para frente: tamanho e dinâmica do mercado, posição competitiva, concentração e satisfação de clientes, pipeline, precificação e a plausibilidade do plano de negócios que sustenta as projeções do vendedor.

As duas se encontram na **receita**: a financeira decompõe a receita histórica (por cliente, produto, safra, recorrência) e a comercial testa se essa base se sustenta e cresce. Quando a leitura das duas diverge — churn real acima do narrado, pipeline inflado, receita pontual tratada como recorrente — nasce o achado que muda preço ou estrutura.

Em 2026, com capital seletivo e juros altos, os compradores encolheram o apetite por risco: diligências mais profundas, foco em **quality of earnings**, e mecanismos contratuais — earn-outs, retenções, ajustes de preço — desenhados diretamente a partir dos achados das diligências.

O QUE MUDA NA PRÁTICA

O escopo nasce da tese do deal. Compra de carteira pede peso financeiro; entrada em mercado novo pede peso comercial; a alocação de horas e orçamento deve seguir o risco da tese — não um padrão fixo.

QoE virou peça central. O relatório de quality of earnings — EBITDA ajustado com evidência — é a base da negociação de preço e a referência dos mecanismos de ajuste no contrato.

Capital de giro normalizado decide caixa no fechamento. A definição do nível normal e do mecanismo de ajuste evita a disputa clássica pós-closing — e precisa de dado mensal confiável, não de média anual.

Achados viram cláusula. Cada risco identificado deve ter destino contratual: preço, earn-out, retenção, garantia específica ou condição precedente — diligência que não vira cláusula foi custo, não proteção.

Como isso afeta a *sua* companhia.

COMPRADOR ESTRATÉGICO

Conhece o mercado — tende a subinvestir na comercial e descobrir tarde que o alvo compete em nicho diferente do imaginado; a financeira protege o preço, a comercial protege a tese de sinergia.

FUNDO DE PRIVATE EQUITY

Compra a tese de crescimento: comercial robusta valida o plano que sustenta o retorno; financeira define a estrutura (dívida, earn-out) — e o QoE ancora o modelo do comitê.

VENDEDOR EM PREPARAÇÃO

Vendor due diligence antecipa os achados das duas lentes, corrige o corrigível e controla a narrativa — quem chega ao mercado auditado e organizado negocia com menos desconto.

HOLDING EM DESINVESTIMENTO

Carve-outs exigem diligência financeira específica: custos compartilhados, contratos intragrupo e demonstrações separadas — o perímetro mal definido é a maior fonte de disputa.

EMPRESA EM EXPANSÃO VIA M&A

Aquisições menores tentam pular a diligência pelo custo — o formato enxuto e focado em riscos-chave existe exatamente para esse porte, e custa menos que uma surpresa pós-closing.

DIAGNÓSTICO RÁPIDO

Onde a sua companhia está *hoje*?

Responda Sim ou Não. Cada "Não" é um ponto de atenção prioritário. Os campos deste formulário são editáveis.

	SIM	NÃO	OBSERVAÇÕES
01. A tese do deal está escrita — e o escopo das diligências foi desenhado a partir dela?			
02. O peso relativo entre diligência comercial e financeira reflete o risco da tese?			
03. A qualidade do EBITDA será testada com evidência (QoE), e não aceita do management report?			
04. Os itens não recorrentes e os ajustes propostos pelo vendedor serão verificados um a um?			
05. A dívida líquida inclui quase-dívidas (tributos parcelados, earn-outs anteriores, passivos trabalhistas)?			
06. O capital de giro normalizado será definido com base mensal e mecanismo de ajuste claro?			
07. A receita será decomposta por cliente, produto e recorrência — e cruzada com a leitura comercial?			
08. A concentração e a satisfação de clientes serão testadas na fonte (entrevistas, dados de churn)?			
09. O pipeline e o plano de negócios do vendedor serão validados contra dados de mercado?			
10. Os fluxos de diligência (financeira, comercial, legal, tributária) têm coordenação e agenda comum?			
11. Cada achado relevante terá destino contratual definido (preço, garantia, condição, earn-out)?			
12. O modelo de valuation será atualizado com os achados antes da proposta vinculante?			

PRÓXIMOS PASSOS

Do diagnóstico à *ação*, com a MERC.

MERC Valuation — valuation.mercgroup.com.br

Avaliação de empresas com metodologia de mercado financeiro: DCF, múltiplos e modelagem avançada, com trilha de premissas auditável.

MERC DF — df.mercgroup.com.br

Elaboração e revisão de demonstrações financeiras em conformidade com CPC e IFRS, prontas para auditoria, credores e investidores.

MERC Lastros — lastros.mercgroup.com.br

Verificação independente de lastros para securitizadoras, FIDCs e operações estruturadas, com evidência e rastreabilidade.

Auditoria & Advisory especializada

Due diligence financeira com método de auditoria — quality of earnings, dívida líquida, capital de giro e passivos ocultos — coordenada com os fluxos comercial, legal e tributário do deal, para compradores, fundos e vendedores.

AGENDAR REUNIÃO

Fale com o nosso time: contato@mercgroup.com.br

Ou fale diretamente com nossos sócios: gabriel.carolei@mercgroup.com.br · bruno.zamboni@mercgroup.com.br

Referências deste material.

NORMAS E REGULAÇÃO BRASILEIRAS

- CPC 15 (R1) — combinação de negócios.
- CPC 25 — provisões, passivos contingentes e ativos contingentes.
- NBC TA 500 — evidência de auditoria (referência de método).
- Lei nº 6.404/1976 — responsabilidade de administradores em alienações e aquisições.

REFERÊNCIAS INTERNACIONAIS

- IFRS 3 — Business Combinations (IASB).
- IAS 37 — Provisions, Contingent Liabilities and Contingent Assets.
- ISAE 3000 — asseguração em trabalhos que não sejam auditoria (IAASB).

As referências acima indicam o arcabouço normativo aplicável na data de elaboração deste material (julho de 2026) e podem ser alteradas pelos órgãos emissores. A aplicação a casos concretos exige análise específica. MERC Group — Auditoria do Mercado Financeiro Brasileiro · São Paulo · Brasil.