

O mercado compra *tese*, não volume.

O M&A brasileiro entrou em 2026 forte em valor e seletivo em volume: operações com lógica industrial clara, sinergia defensável e disciplina de integração. Nesse ciclo, a due diligence deixou de ser etapa burocrática e virou o teste decisivo do negócio — multidisciplinar, apoiada em análise de qualidade do lucro e capaz de provar ou desmontar a tese. Este material transforma essa virada em um roteiro prático para comprador e vendedor.

O que este material te *entrega*.

- **A leitura do novo ciclo:** depois de um biênio de mais de mil transações, o mercado favorece teses com lógica industrial — e a due diligence passou a ser o instrumento que prova ou desmonta cada uma delas.
- **Quality of earnings como coração da análise:** como depurar o EBITDA de itens não recorrentes, efeitos contábeis e ajustes de normalização — e por que, em transações por múltiplos, cada real de lucro normalizado se multiplica no preço.
- **Dívida líquida e capital de giro normalizado sem litígio:** a definição dos itens debt-like — provisões, contingências, obrigações fora do balanço — e a escolha entre locked box e closing accounts como mecanismo de ajuste.
- **Um diagnóstico editável de 12 perguntas** para compradores e vendedores testarem a prontidão da transação — das demonstrações auditadas à exposição cibernética e às contingências ambientais que hoje mudam preço e garantias.
- **Próximos passos objetivos** com a MERC: due diligence financeira e fiscal, análise de qualidade do lucro, definição de dívida líquida e capital de giro e vendor readiness para quem se prepara para vender.

Material de aplicação prática elaborado pela MERC Group a partir do artigo “M&A em 2026 — por que o mercado migrou do volume para o valor e o que isso exige da due diligence”, publicado em junho de 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*.

Provar valor na due diligence virou condição de fechamento. Quem chega à mesa com números auditados e contingências mapeadas negocia de posição de força; quem chega sem isso paga — ou recebe — o preço do *desconto* de incerteza.

A virada do volume para o *valor*.

O QUE ACONTECEU

Entre 2024 e 2025, o mercado brasileiro registrou mais de mil transações e movimentou centenas de bilhões de reais. Em 2026 a natureza mudou: o fluxo segue forte em valor, concentrado em operações maiores e estratégicas, mas o volume indiscriminado perdeu espaço. O mercado passou a comprar tese, não oportunidade.

Quando o critério é a lógica industrial — sinergia clara, complementaridade, disciplina de integração —, a due diligence vira o instrumento que prova ou desmonta a tese. Receita crescente e narrativa atraente não fecham negócio se a investigação revelar lucro não recorrente, passivos ocultos ou integração mais cara que a sinergia prometida.

A abordagem tornou-se multidisciplinar: às frentes contábil, fiscal e trabalhista somam-se a tecnológica, a cibernética e a de ESG — com ferramentas de inteligência artificial apoiando a triagem de alvos e a própria investigação. Riscos antes acessórios passaram a influenciar diretamente preço, estrutura e garantias.

Setores como tecnologia, infraestrutura, energia e serviços financeiros embarcados concentram o apetite — negócios em que o ativo principal nem sempre está no balanço, mas na base de clientes, no software e na capacidade de gerar dados. Avaliá-los exige ir além das demonstrações e alcançar a substância econômica da operação.

O QUE MUDA NA PRÁTICA

A qualidade do lucro decide o preço. A pergunta não é quanto a empresa lucrou, mas quanto do lucro é sustentável, recorrente e atribuível à operação normal. EBITDA inflado que passa despercebido vira sobrepreço do comprador; EBITDA deprimido não normalizado vira desconto indevido do vendedor.

Dívida líquida e capital de giro são tecnicidades que viram litígio. O que entra como debt-like e como se define o capital de giro normalizado moldam o preço de fechamento e o mecanismo de ajuste — mal resolvidos, produzem disputa pós-fechamento; bem resolvidos, dão previsibilidade.

O risco saiu do balanço. Passivos tributários e trabalhistas ocultos, exposição cibernética, dívida técnica e contingências ambientais influenciam garantias, retenções (escrow) e cláusulas de indenização — e podem inviabilizar a tese de integração.

Vendor readiness virou vantagem negocial. O vendedor que antecipa a due diligence — números auditados, contingências quantificadas, tese documentada — controla a narrativa e reduz o desconto de incerteza. O que o comprador descobre sozinho custa mais caro do que o que o vendedor explica primeiro.

Como isso afeta a *sua* companhia.

COMPRADOR ESTRATÉGICO

Estruture a due diligence em torno da tese: quality of earnings para validar o lucro, análise de sinergias com custo de integração realista e frentes cibernética e ESG dimensionando riscos que a contabilidade não captura. A tese que não sobrevive à diligência não merece o fechamento.

FUNDO DE PRIVATE EQUITY

Discipline o funil: triagem apoiada em dados, QoE cedo no processo e definição precoce de dívida líquida e capital de giro normalizado. Em teses de consolidação (buy-and-build), padronize a diligência para comparar alvos com régua única.

VENDEDOR EM PREPARAÇÃO

Inicie a vendor readiness antes do processo competitivo: demonstrações auditadas, EBITDA normalizado defensável, contingências mapeadas e data room organizado. Cada pendência que o comprador descobre vira desconto ou garantia adicional.

EMPRESA DE TECNOLOGIA E ATIVOS INTANGÍVEIS

Prepare evidência da substância econômica: métricas de recorrência de receita, qualidade da base de clientes, propriedade do software e maturidade de segurança. Nesses negócios, a diligência tecnológica e cibernética pesa tanto quanto a financeira.

CONSELHO E COMITÊ DE M&A

Exija que a decisão de investimento referencie os achados da diligência — ajustes de QoE, contingências e custo de integração — e não apenas o modelo de valuation. Aprovar preço sem ler a diligência é aprovar a tese que ninguém testou.

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 da transação está documentada — com sinergias quantificadas e custo de integração estimado?			
02. A análise de quality of earnings depurou o EBITDA de itens não recorrentes e efeitos contábeis?			
03. Os ajustes de normalização do EBITDA estão documentados e defensáveis perante a outra parte?			
04. A definição de dívida líquida — incluindo itens debt-like — foi acordada e refletida nos documentos da transação?			
05. O capital de giro normalizado foi calculado e o mecanismo de ajuste (locked box ou closing accounts) definido?			
06. As contingências tributárias e trabalhistas foram mapeadas, quantificadas e refletidas em garantias ou escrow?			
07. A exposição da transação à transição da reforma tributária foi avaliada?			
08. A diligência tecnológica avaliou maturidade de sistemas, dívida técnica e custo de integração?			
09. A exposição cibernética e a conformidade de proteção de dados do alvo foram testadas?			
10. As contingências ambientais e de governança (ESG) foram investigadas e precificadas?			
11. As demonstrações do alvo são auditadas — e as do vendedor estão preparadas para escrutínio?			
12. O plano de integração pós-fechamento tem responsável, cronograma e métricas de captura de sinergia?			

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 e fiscal multidisciplinar, análise de qualidade do lucro (quality of earnings), definição de dívida líquida e capital de giro normalizado, vendor readiness e suporte técnico à negociação de ajustes de preço e garantias.

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 (R2) — Combinação de Negócios.
- CPC 25 — Provisões, Passivos Contingentes e Ativos Contingentes.
- NBC TA 500 — evidência de auditoria (referência para a qualidade da informação financeira).
- Lei nº 13.709/2018 (LGPD) — proteção de dados na diligência e na operação.
- Normas CVM aplicáveis a transações com companhias abertas.

REFERÊNCIAS INTERNACIONAIS

- IFRS 3 — Business Combinations.
- IFRS 13 — Fair Value Measurement.
- Práticas internacionais de quality of earnings e ajustes de dívida líquida em M&A.

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.