



METODOLOGIA

# De 0,5% a 4% do AuC

O QUE DEFINE O VALOR DA SUA ASSESSORIA

Relatório M&A — 1º Trimestre 2026

Múltiplos EBITDA de 5x a 15x dependendo do porte

# M&A para Assessorias de Investimentos

## Índice

1. Introdução	04
2. Panorama Brasil 2025	06
3. A corrida dos R\$100 bilhões	10
4. Panorama EUA 2025 — O maior ano de M&A da história	16
5. O papel do Private Equity — EUA vs. Brasil	20
6. Quando sua empresa precisa fazer valuation?	26
7. “Quantos % do AuC vale minha carteira?” Não existe regra.	29
8. Quem deveria avaliar sua assessoria?	31
9. Metodologia de valuation	33
10. Qual o processo de M&A?	37
11. Liquidez e rodadas de investimentos	40
12. Influência do mercado no valuation	41
13. Pós M&A	42
14. Conclusão	45

## Sobre AAWZ

Desde 2017, a AAWZ fornece a mais completa infraestrutura de serviços e tecnologia necessária para as assessorias de investimentos escalarem e profissionalizarem os seus negócios.

Os nossos serviços englobam: valuation, M&A, consultoria de negócios, gestão financeira, contabilidade, marketing, gestão comercial, resolução de conflitos, implementação, revisão de Partnership/contratos e aceleração de novas consultorias de investimentos independentes.

A AAWZ é a primeira e maior consultoria especializada em assessorias e com experiência em soluções de valuation:

- Valuation para implementação de Partnership, desde assessorias no início de negócio (start-up) até grandes corporações;
- Auxílio nas negociações entre partes vendedoras, compradoras e na mútua contratação;
- Auditoria para verificar a qualidade das informações financeiras e identificar pontos de atenção;
- Consultoria para criação de planos de Partnership e planos de integração do negócio;
- Auxílio na dissolução societária, através de opiniões isentas e com embasamento racional e jurídico.

**+15**

Mandatos concluídos nos últimos 24 meses

**8**

Anos de mercado

**+350**

Operações realizadas

**AAWZ M&A** — A plataforma mais completa para você vender sua empresa. Da estruturação, valuation, ao processo de negociação comercial e jurídico. Somos uma boutique que atua exclusivamente com a parte vendedora de forma independente em um mercado conflitado.

# 1. Introdução

É comum simplificar M&A, através do processo de avaliação do valuation entre as partes. No entanto, além de ser uma visão simplista e extremamente questionável, o valuation pode variar significativamente, devido a métrica utilizada e das partes envolvidas nas negociações.

Além disso, a depender de quem realiza o valuation, é necessário considerar os interesses desse terceiro:

- **Contexto individual**, onde o comprador procura minimizar e o vendedor procura maximizar o valor.
- **Contexto de mercado**, considerando tendências e cenários futuros;
- **Contexto institucional** (momento de caixa x apetite de risco x estratégia).

Ao longo deste texto, vamos discutir as principais considerações a serem feitas ao realizar o **valuation** de uma empresa de assessoria com o objetivo de realizar M&A, diferenciando do processo realizado para a venda de participação interna para o seu **partnership**.

## 1.1 Os diferentes modelos de assessorias

A comparação entre empresas de assessorias poderia ser simplificada comparando o valor investido (AuC) com a assessoria e a receita gerada (ROA). Porém, ao realizar esse tipo de comparação, estaríamos sendo tão simplistas quanto dizer que um hospital é melhor que uma clínica especializada ou consultório médico.

Ao iniciar uma empresa de assessoria, é natural que todos comecem como um consultório, preocupados em atrair clientes, pagar contas e gerar receita. Conforme o tempo passa, o negócio vai ficando mais complexo e exigindo mais maturidade dos sócios para manter o crescimento.

A verdade é que nem todas as assessorias precisam implementar essas evoluções, mas as que não implementarem também não podem esperar que seu valuation ou crescimento permaneçam em linha com as operações que implementaram **com sucesso**.

Mas como diferenciar os modelos se, no final do dia, a maior parte do mercado analisa apenas a custódia (AuC) x receita (ROA)? A resposta mais correta deveria ser a capacidade de geração de caixa, independente do modelo ou maturidade do negócio.

Dessa forma, conseguimos mensurar empresas que implementaram a transição para modelos corporativos com sucesso vs. empresas em modelos iniciais. No entanto, sabemos que, no mundo real, muitas assessorias ainda não geram caixa, ou as projeções são realizadas sem muita conexão com a realidade.

Por isso, a maior parte dos negócios estão travados e não vão para frente no mercado. Existe uma incapacidade de entender a diferença entre os modelos e a situação atual da empresa durante discussões de M&A, penalizando o valuation do negócio e inviabilizando o fechamento de diversos negócios com potenciais.

#### INSIGHT 2025

Os últimos deals realizados em 2025 se destacaram pelo **reconhecimento da nova realidade** do mercado. Tanto compradores quanto vendedores ajustaram expectativas, aceitando que os múltiplos praticados no passado não se sustentam no cenário atual de juros e maturidade do setor. Esse alinhamento foi o principal fator para a retomada do volume de transações.

#### INSIGHT

Quando analisamos os números de fusões que “movem o ponteiro” em uma assessoria, é importante considerar casos que envolvam assessorias com pelo menos 10 assessores. Estimamos que existam 10 vezes mais conversas em andamento do que deals finalizados, ou seja, uma **taxa de finalização próxima de 10%**.

## 1.2 O valor do setor de distribuição

Se analisarmos o mercado de distribuição há 20 anos, o valor estava no produto e menos no distribuidor. Por esse fator, o setor de assessoria, por muitos anos, foi tratado como empresas “sem valor” no setor, quando consideradas como empresas de distribuição.

Conforme a taxa de juros caiu ao longo de 2016 e a XP Investimentos conseguiu provar o valor do seu negócio nos negócios com o Itaú e seu IPO, as assessorias começaram a ganhar visibilidade. Hoje, assim como em mercados mais maduros, as empresas de wealth e distribuição possuem cada vez mais valor que as tradicionais assets.

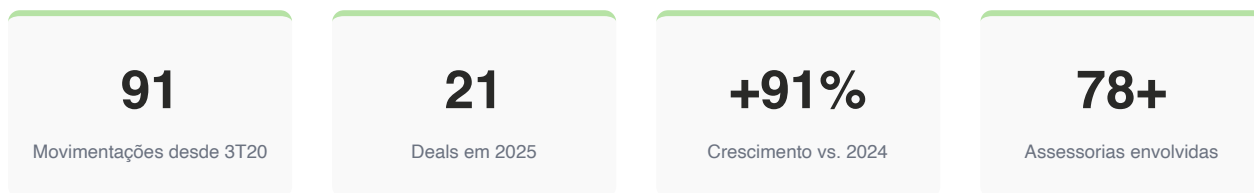
# 2

## Panorama Brasil 2025

---

Fusões e aquisições no mercado brasileiro de assessorias de investimentos — dados atualizados até 4T25.

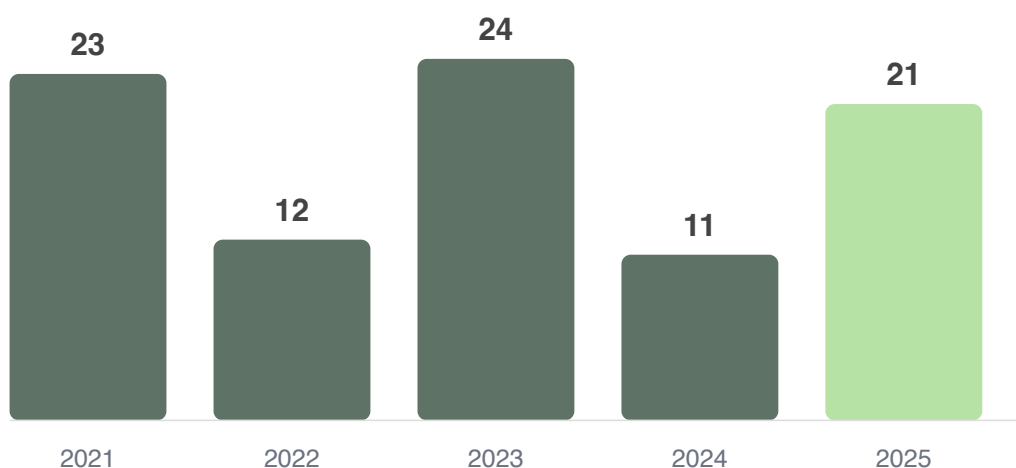
## 2. Panorama Brasil 2025



O mercado brasileiro de M&A entre assessorias de investimentos apresentou uma forte retomada em 2025, com **21 movimentações** envolvendo mais de 50% do time de uma assessoria — um crescimento de 91% em relação às 11 operações registradas em 2024.

Desde o 3º trimestre de 2020, a consolidação AAWZ registra mais de **91 movimentações** no setor, envolvendo mais de **78 assessorias distintas**. O ano de 2023 havia sido o mais ativo até então, com 24 operações, seguido pela retração em 2024 (apenas 11 deals) e pela forte retomada em 2025.

### FUSÕES POR ANO — MERCADO BRASILEIRO DE ASSESSORIAS



Fonte: Consolidação AAWZ

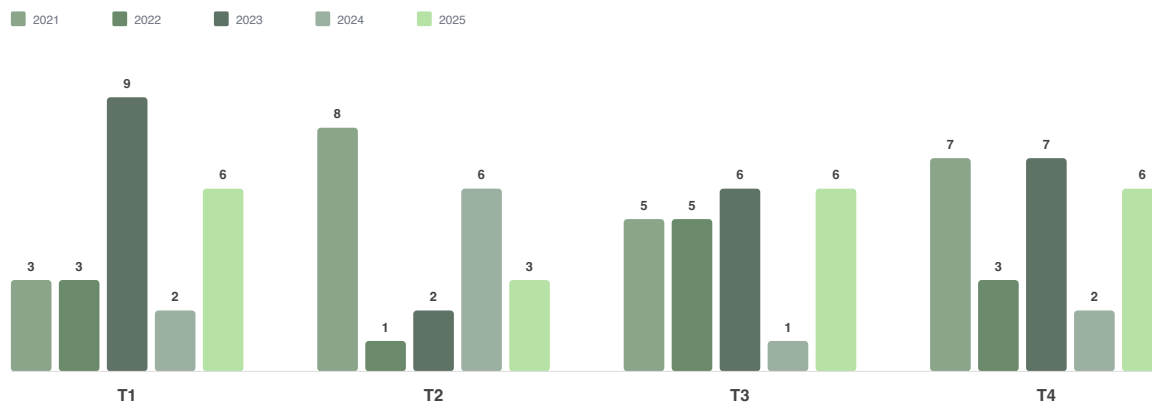
#### INSIGHT

A redução no ritmo de abertura de novas assessorias também é consequência da consolidação via M&A. Assessorias maduras estão absorvendo operações menores, reduzindo o número total de CNPJs ativos no mercado.

## Fusões por trimestre — Visão comparativa

A análise abaixo agrupa as operações por trimestre, permitindo comparar a sazonalidade entre os anos. Nota-se que 2025 manteve atividade consistente em todos os trimestres, com 6 operações em T1, T3 e T4.

FUSÕES POR TRIMESTRE — COMPARATIVO ANUAL (2021–2025)



Fonte: Consolidação AAWZ

## Evolução anual e tendência

ANO	OPERAÇÕES	VARIAÇÃO	OBSERVAÇÃO
2021	23	—	Boom de IPOs e captação; juros em alta
2022	12	-48%	Selic elevada, mercado cauteloso
2023	24	+100%	Retomada; recorde até então
2024	11	-54%	Valuations desalinhados; poucas finalizações
2025	21	+91%	Forte retomada; reconhecimento da nova realidade

O padrão observado indica ciclos de dois anos: um ano forte seguido de desaceleração. No entanto, 2025 quebrou parcialmente esse padrão ao apresentar retomada consistente em todos os trimestres, sugerindo uma maturação estrutural do mercado.

### PROJEÇÃO AAWZ – NEOFEED (AGO/2025)

Em agosto de 2025, a AAWZ projetou ao **NeoFeed** que ocorreriam aproximadamente **40 aquisições** entre janeiro de 2025 e junho de 2026, consolidando entre **R\$50 e R\$75 bilhões** em custódia, com cerca de **30 mandatos ativos** na praça. Na matéria “Os M&As das assessorias de investimento voltaram. E há quase 30 mandatos na praça”, Filipe Medeiros destacou uma “janela de 24 meses” para a conclusão desses negócios.

### STATUS DE EXECUÇÃO – MARÇO/2026

Até o fechamento de 2025, foram realizadas **21 operações** — uma média de **5,25 deals por trimestre**. Mantendo essa velocidade, a projeção para o 1S2026 é de mais ~10 operações, totalizando **~31 deals** até junho/2026. Isso representa uma taxa de execução de **~78%** da projeção original de 40 aquisições — um resultado robusto considerando as condições de mercado.

# 3

## A corrida dos R\$100 bilhões

---

Pelo menos 12 assessorias declararam publicamente metas ambiciosas de custódia. Os números fecham?

## 3. A corrida dos R\$100 bilhões

### Os sonhos de custódia são realistas?

Nas últimas semanas, uma onda de assessorias de investimentos divulgou publicamente suas metas de custódia (AuC) para o final da década. A mensagem é quase sempre a mesma: “vamos chegar a R\$100 bilhões”. Algumas miram mais alto — R\$180 bilhões, R\$200 bilhões. Outras, mais comedidas, apontam para R\$35 ou R\$50 bilhões.

A pergunta que fazemos é objetiva: **os números fecham?** Fizemos o exercício de mapear as metas públicas, calcular o crescimento orgânico esperado e dimensionar o gap que só pode ser preenchido via M&A — junto com o caixa necessário para financiar essas aquisições.

### 3.1 O cenário consolidado

Mapeamos pelo menos **12 assessorias** que declararam publicamente metas agressivas de custódia em veículos como NeoFeed, Valor Econômico, InfoMoney, Bloomberg Línea, Brazil Journal e LinkedIn. Para analisar a viabilidade, agrupamos em três clusters por porte:

CLUSTER	OPERAÇÕES	AUC ATUAL	META DECLARADA	ORGÂNICO PROJETADO	GAP INORGÂNICO	CAIXA (0,5%)
Grandes (AuC >R\$40bi)	4	R\$222bi	R\$580bi	R\$346bi	<b>R\$234bi</b>	<b>R\$1.2bi</b>
Médias (R\$10-40bi)	7	R\$155bi	R\$555bi	R\$296bi	<b>R\$259bi</b>	<b>R\$1.3bi</b>
Pequenas (	1	R\$8bi	R\$100bi	R\$15bi	<b>R\$85bi</b>	<b>R\$0.4bi</b>
<b>Total</b>	<b>12</b>	<b>R\$385bi</b>	<b>R\$1235bi</b>	<b>R\$656bi</b>	<b>R\$579bi</b>	<b>R\$2.9bi</b>
Total ex-Pequenas*	11	R\$377bi	R\$1135bi	R\$641bi	<b>R\$494bi</b>	<b>R\$2.5bi</b>

Fontes: NeoFeed, Valor Econômico, InfoMoney, Bloomberg Línea, Brazil Journal, LinkedIn — compilação AAWZ até março/2026. Dados de mercado: Relatório Setorial AAWZ 2026 (referência fim de 2025).

#### NOTA

O cluster “Pequenas” inclui operações com AuC inferior a R\$10 bilhões que declararam metas acima de R\$70 bilhões. As projeções desse grupo são **estatisticamente irrealistas** dentro do prazo declarado — o gap inorgânico equivale a mais de 30x o AuC atual. Mantemos no exercício por completez, mas a análise que segue foca nos clusters Grandes e Médias.

### 3.2 O racional por trás dos números: projeção impossível ou sonho grande viável?

Para separar ambição de planejamento executável, utilizamos duas premissas conservadoras baseadas na média do canal B2B:

- **Captação líquida:** 0,3% ao mês sobre a base (NNM/AuC) — média atual de operações B2B maduras;
- **Carry de mercado:** 10% ao ano — valorização média dos ativos sob custódia.

Essas duas variáveis combinadas geram um crescimento orgânico composto de aproximadamente **13,7% ao ano**. Em 4 anos (prazo típico para metas de 2030), isso significa multiplicar a base atual por **1,66x**. Em 2 anos (metas de 2027), o fator é de **1,29x**.

$$\text{Fator orgânico} = (1 + 0,3\%)^{12} \times (1 + 10\%) \approx 1,1366 \text{ ao ano}$$

Se a meta declarada supera o crescimento orgânico projetado, a diferença só pode ser preenchida por aquisições (crescimento inorgânico). E aquisições exigem caixa: de forma conservadora, estimamos que as aquisições preveem um pagamento de **0,5% do AuC em caixa no upfront**.

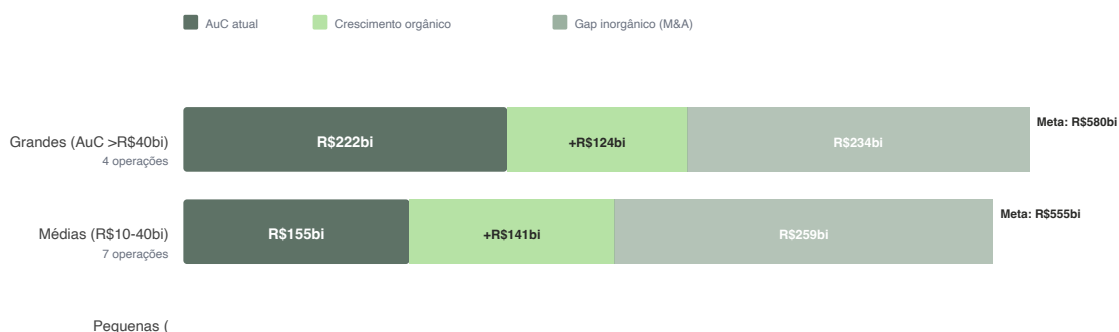
#### PREMISSA IMPORTANTE

A captação de 0,3%/mês é uma **média**. Assessorias em fase de hiper crescimento podem captar 1-3%/mês temporariamente, mas sustentar essa taxa por 4-6 anos é extremamente raro. Para o exercício, adotamos a média conservadora que reflete a realidade da maioria das operações.

### 3.3 Orgânico vs. meta: o gap por cluster

O gráfico mostra, por cluster, a decomposição entre AuC atual (verde escuro), crescimento orgânico projetado (verde claro) e o gap que só pode ser preenchido via M&A (verde médio):

#### DECOMPOSIÇÃO DA META POR CLUSTER – ORGÂNICO VS. INORGÂNICO (R\$ BILHÕES)



Fonte: Compilação AAWZ, cálculos próprios. Premissas: captação 0,3%/mês + carry 10%/ano.

### 3.4 Caixa necessário por cluster

Considerando de forma conservadora que as aquisições preveem pagamento de **0,5% do AuC em caixa no upfront**, calculamos quanto cada cluster precisaria desembolsar:

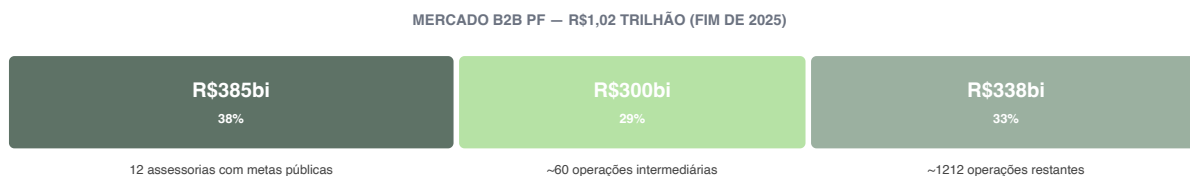
#### CAIXA NECESSÁRIO PARA M&A POR CLUSTER (R\$ BILHÕES)



Conforme justificado na nota da seção 3.1, o cluster Pequenas possui projeções estatisticamente irrealistas. **Excluindo esse cluster**, a necessidade de caixa dos clusters Grandes e Médias é de **R\$2.5 bilhões** — já um valor expressivo e suficiente para dimensionar o desafio do mercado.

### 3.5 Reality check: o tamanho do mercado

Segundo o **Relatório Setorial AAWZ 2026**, o mercado B2B de pessoas físicas (XP + BTG + Safra + outras plataformas) totalizava aproximadamente **R\$1,02 trilhão em custódia no fim de 2025**, distribuídos em 1284 escritórios com 16,792 assessores.



ESTRATO	OPERAÇÕES	AUC	% DO MERCADO B2B PF
12 assessorias com metas públicas	12	R\$385bi	38%
Operações intermediárias	~60	~R\$300bi	29%
Demais operações	~1212	~R\$338bi	33%
<b>Total B2B PF</b>	<b>1284</b>	<b>R\$1,02tri</b>	<b>100%</b>

**A soma das metas declaradas pelas 12 assessorias ultrapassa R\$1235 bilhões** — mais do que o mercado B2B PF inteiro (R\$1,02 trilhão) possui hoje. Mesmo excluindo o cluster Pequenas, as 11 operações restantes somam metas de R\$1135 bilhões — ainda superior ao mercado total.

### 3.6 A realidade do caixa das assessorias

Em projeção publicada pela AAWZ no NeoFeed (ago/2025), estimamos a ocorrência de **~40 M&As entre janeiro/2025 e junho/2026**, consolidando entre **R\$50 e R\$75 bilhões em custódia**. A 0,5% do AuC no upfront, isso implica entre **R\$250 e R\$375 milhões em caixa** necessário — considerando grandes operações e corretoras como XP e BTG.

Desde a publicação, diversos deals já foram concluídos — estimamos aproximadamente **R\$10 bilhões já consolidados**, consumindo cerca de R\$50 milhões em caixa. O remanescente projetado para novas operações caiu para **R\$200-R\$325 milhões**.

### 3.7 Capacidade real do mercado para M&A

Para dimensionar o quanto o mercado consegue de fato sustentar de consolidação, somamos o caixa remanescente com a geração de caixa projetada (excluindo o cluster Pequenas):

COMPONENTE	VALOR	PREMISSA
Caixa disponível remanescente	<b>R\$325M</b>	R\$375M projeção – R\$50M em deals concluídos
Geração de caixa livre (top 11, 4 anos)	<b>R\$800M</b>	AuC 385bi × ROA 0,35% × margem ~15% × 4 anos
Capital de corretoras (incentivos, co-invest.)	<b>R\$600M</b>	~R\$150M/ano × 4 anos (XP, BTG, outros)
<b>Capacidade total estimada (4 anos)</b>	<b>R\$1.7bi</b>	



Mesmo excluindo o cluster Pequenas, o mercado precisaria de **R\$2.5 bilhões** em caixa para as 11 assessorias restantes cumprirem suas metas. A capacidade real estimada é de **R\$1.7 bilhão**. O **gap de R\$0.7 bilhão** é estrutural e só se fecha com entrada de capital externo (Private Equity ou IPO).

#### DADOS SETORIAIS

Os indicadores de custo de aquisição de clientes (CAC) e rentabilidade de carteira (LTV) apresentaram **deterioração** ao longo de 2025, pressionando ainda mais as margens das operações de assessoria. Os dados completos estão disponíveis no Relatório Setorial AAWZ 2026.

### 3.8 A janela de oportunidade é curta

A corrida dos R\$100 bilhões é, na prática, o maior **driver de demanda por M&A** do mercado brasileiro nos próximos anos. Mas a janela é mais curta do que parece: o caixa disponível está diminuindo, as margens estão comprimidas e a competição com consultorias CVM cresce a passos largos.

O paralelo com a **projeção AAWZ/NeoFeed** é direto: se o mercado não consegue financiar todas as metas declaradas, a janela para M&A favorável ao vendedor se fecha quando o caixa acaba. A partir desse ponto, restam duas alternativas:

- **Aguardar o vencimento de contratos de exclusividade** com corretoras, que podem gerar uma nova rodada de liquidez e reposicionamento;
- **Corretoras injetarem capital** diretamente para reter e consolidar assessorias estratégicas dentro de suas redes.

Enquanto isso, o crescimento das **consultorias CVM** supera o das assessorias por ampla margem. Nos últimos dois anos, o número de consultorias registradas cresceu **+66%**, enquanto o canal de assessoria expandiu apenas **~10%**. Esse diferencial aumenta a competição por clientes e profissionais, comprimindo ainda mais o crescimento orgânico das assessorias.



**Conclusão:** O mercado de assessorias deve passar por diversas alterações e desafios nos próximos anos. A compressão de caixa e margens nas operações médias, o aumento da competição com consultorias CVM e a dificuldade estrutural de financiar crescimento inorgânico criam um cenário onde **a janela para M&A favorável ao vendedor está se fechando**. Quem deseja vender deve agir enquanto há caixa no mercado e múltiplos compradores disputando targets. Para compradores, a disciplina de valuation nunca foi tão importante.

#### VISÃO AAWZ

Metas ambiciosas são saudáveis como norte estratégico. Mas o mercado precisa separar **aspiração de planejamento**. Das 12 assessorias mapeadas, estimamos que no máximo 3-4 possuem combinação realista de crescimento orgânico, capacidade de M&A e acesso a capital para efetivamente cumprir suas metas dentro do prazo declarado. Para as demais, a meta funciona mais como posicionamento de mercado do que como plano executável.

# 4

## Panorama EUA 2025

---

O maior ano de M&A da história do mercado de wealth management americano.

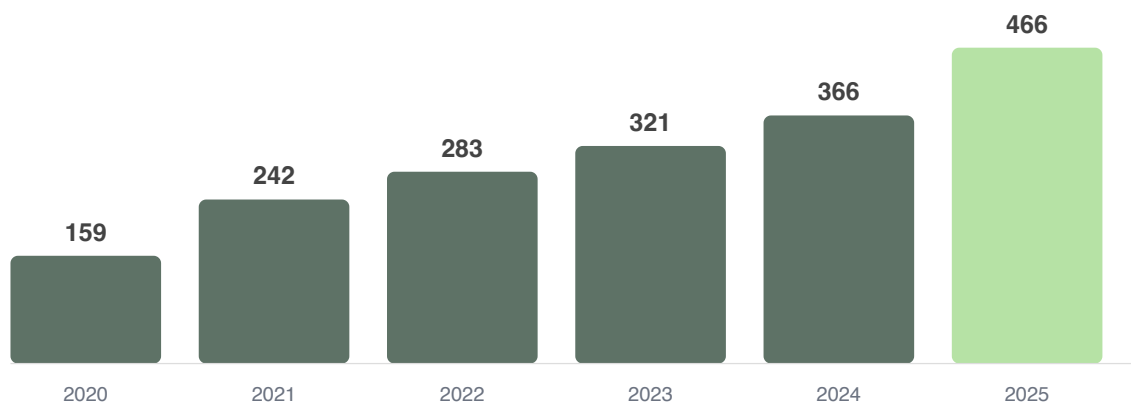
## 4. Panorama EUA 2025

O maior ano de M&A da história



Segundo a ECHELON Partners, foram registradas **466 transações** em 2025, um aumento de 27% em relação às 366 de 2024. Pela primeira vez, todos os trimestres superaram 100 deals. A DeVoe & Company, com metodologia mais restrita, contabilizou 322 transações (+18% YoY).

VOLUME DE DEALS NOS EUA – EVOLUÇÃO ANUAL (ECHELON PARTNERS)



Fonte: ECHELON Partners, 2025 RIA M&A Deal Report

### CAGR

O volume de transações cresceu a uma taxa composta anual de **17,8%** nos últimos 5 anos, consolidando o M&A de RIAs como uma das verticais mais ativas do setor financeiro americano.

## Múltiplos de valuation nos EUA

Os múltiplos praticados nos Estados Unidos servem como referência para o mercado brasileiro em estágio de maturação:

PORTE DA FIRMA (AUM)	MÚLTIPLO EBITDA	OBSERVAÇÃO
Até US\$500M	8x – 11x	Firmas menores, dependentes do fundador
US\$500M – US\$3B	10x – 15x	Firmas institucionalizadas
US\$3B – US\$20B	15x – 19x	Plataformas escaláveis
Acima de US\$20B	20x – 25x	Mega-plataformas, PE-backed

O múltiplo mediano de EBITDA ajustado subiu para **11,0x** em 2024 (vs. 9,9x em 2023), representando uma alta acumulada de **37,5% desde 2020**. O múltiplo de receita recorrente bruta ficou em **3,08x** em média.

## Maiores deals de 2025

DEAL	COMPRADOR	VALOR / DETALHES
Commonwealth Financial	LPL Financial	US\$2,7 bi; 2.900 advisors; US\$285B AUM
Lincoln Financial	Bain Capital	US\$321M; maior deal PE direto
CW Advisors	Osaic	US\$13,5B AUM
SageView Advisory	Creative Planning	550+ advisors; US\$640B combinados

## O papel do Private Equity nos EUA

O Private Equity se tornou uma força dominante no mercado de M&A de RIAs americanas:

- PE esteve presente em **56,8%** dos deals bilionários em 2025;
- RIAs com participação PE representam apenas 3,7% das firmas com AUM acima de US\$100M;
- Porém controlam quase **25% dos ativos da indústria** (~US\$6 trilhões);
- CAGR de RIAs PE-backed: 40,6% vs. 34,0% para firmas sem PE.

## Top compradores em 2025 (DeVoe)

#	COMPRADOR	DEALS
1	Wealth Enhancement Group	17
2	Merit Financial Advisors	13
3	Beacon Pointe Advisors	12
4	Mercer Advisors	11
5	Creative Planning / EP Wealth	10

## Drivers estruturais e outlook 2026

- **Crise de sucessão** — Envelhecimento dos fundadores é o driver #1;
- **Custos operacionais crescentes** — Compliance, tecnologia e talentos exigem escala;
- **Capital de PE** — Fluxo contínuo de capital institucional;
- **Receita recorrente** — Modelo fee-based atrai compradores financeiros;
- **Tecnologia e IA** — Firmas com tech avançada obtêm múltiplos premium.

**Outlook 2026:** ECHELON projeta volume que pode rivalizar ou superar 2025. DeVoe aponta que 54% dos líderes de RIA esperam aumento no volume de M&A nos próximos 12 meses. O consenso é que o “hot M&A é o novo normal” da indústria.

# 5

## O papel do Private Equity

---

Como o PE transformou o mercado de RIAs nos EUA — e por que isso ainda não aconteceu no Brasil.

## 5. O papel do Private Equity – EUA vs. Brasil

### 5.1 Como era antes do PE nos EUA

Antes de 2010, o mercado americano de RIAs era uma indústria artesanal de pequenas firmas operadas por seus fundadores. Não existia um mercado de liquidez para equity de RIAs. As transações eram informais: um advisor aposentando vendia para um colega ou sócio junior, frequentemente com financiamento do próprio vendedor. Múltiplos típicos eram de **3x a 5x EBITDA** ou 1x a 2x receita. Não havia bancos de investimento dedicados à RIAs.

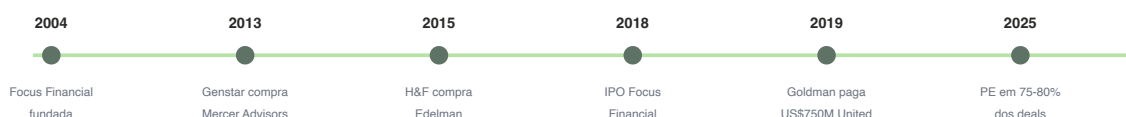
Os primeiros visionários que enxergaram a oportunidade na fragmentação foram empreendedores, não fundos: Focus Financial Partners (fundada em 2004, com capital da Summit Partners), United Capital (2004, com backing de Bessemer), e HighTower Advisors (2007). Eles criaram os primeiros modelos de agregação.

### 5.2 A entrada do PE (2010-2018)

O Private Equity descobriu que RIAs tinham um perfil financeiro quase único: receita recorrente fee-based (82% em média), retenção de clientes acima de 90%, margens EBITDA superiores a 30%, capex mínimo, e um mercado extremamente fragmentado com milhares de pequenas firmas sem player nacional dominante.

Marcos iniciais: em 2015, a **Genstar Capital** adquiriu a Mercer Advisors (US\$8B AUM) — que sob gestão PE cresceria de US\$5,7B para US\$48B, completando 75+ aquisições. No mesmo ano, a **Hellman & Friedman** comprou o controle da Edelman Financial Services (US\$18B AUM), uma das primeiras grandes RIAs a mudar de mãos para PE.

#### TIMELINE – MARCOS DO PE NO MERCADO DE RIAs



### 5.3 A aceleração (2017-2022)

Em abril de 2017, um grupo liderado pela **Stone Point Capital** e **KKR** adquiriu ~70% da Focus Financial Partners por US\$5 bilhões. A presença de dois dos nomes mais prestigiosos do PE sinalizou para todo o mercado que wealth management era agora uma asset class para investidores institucionais.

O momento decisivo veio em julho de 2018: o **IPO da Focus Financial na Nasdaq**, que levantou US\$615 milhões a valor de US\$3,78B. Foi a prova de conceito do modelo inteiro — PE pegou uma indústria fragmentada, profissionalizou-a e criou uma saída de mercado público. No mesmo ano, H&F adquiriu Financial Engines por US\$3 bilhões, fundindo-a com Edelman para criar a maior RIA independente dos EUA (US\$191B AUM combinados).

Em 2019, **Goldman Sachs pagou US\$750 milhões** pela United Capital (US\$25B, 220+ advisors), validando definitivamente o setor.

### 5.4 O domínio atual (2021-2026)

Hoje, **299 RIAs com participação PE** operam nos EUA, controlando quase **US\$6 trilhões** (23% dos ativos de RIAs acima de US\$100M), apesar de representarem apenas 3,7% das firmas. PE está presente em **75-80%** de todos os deals.

PERÍODO	MÚLTIPLO EBITDA TÍPICO	% PE NOS DEALS
Pré-2010	3x – 5x	<10%
2010-2018	8x – 9x	~25%
2020	8,0x (mediana)	47%
2023-2024	9,9x – 11,0x	75-79%
2025	11x+ (mediana)	74-79%

O PE criou liquidez onde antes não existia. Fundadores que tinham como opções vender a desconto para um sócio junior ou simplesmente encerrar a operação passaram a receber 10-18x EBITDA, com possibilidade de equity rollover e “second bite”.

## 5.5 Principais players PE no mercado americano

PE	PLATAFORMA	DESTAQUE
Clayton, Dubilier & Rice	Focus Financial	Take-private de US\$7B (2023)
Hellman & Friedman	Edelman Financial Engines	US\$270B+ AUM, 1,3M clientes
KKR	Beacon Pointe + outros	Múltiplos investimentos em RIA
Genstar Capital	Mercer Advisors	De US\$5,7B a US\$48B sob gestão
TPG Capital	Creative Planning	Valuation ~US\$15B, US\$375B AUM
TA Associates	Wealth Enhancement Group	Múltiplas plataformas
Advent International	Fisher Investments	US\$3B minoritário, ~US\$300B AUM

## 5.6 E no Brasil? Por que o PE ainda não chegou

O mercado brasileiro de assessorias sempre achou que depois da Resolução CVM 178/179, abririam janelas para investimentos de PE. Não aconteceu. A realidade é mais complexa do que a regulação.

O mercado de assessoria sofre pela sua **falta de independência e contratos pesados com a corretora** que vetam e afastam esse tipo de negócio. As cláusulas de exclusividade, multas e restrições de transferência de custódia criam uma dependência estrutural que inviabiliza o modelo clássico de PE — comprar, profissionalizar e vender.

Mas além dos contratos, existe outro problema igualmente relevante: **corretoras e fundos de PE são amigos**. É como pedir para seu principal parceiro comercial aceitar que um outro parceiro, com interesses estratégicos próprios, entre no meio da relação. As corretoras não possuem incentivo para facilitar essa entrada.

Também não podemos esquecer que muitos fundos de PE brasileiros, quando olharam para assessorias, **não olharam com o objetivo de criar valor via investimento** (value investing), mas sim com o objetivo de veículos de distribuição. Essa diferença de objetivo é fundamental — quem compra para distribuir não compra para criar e vender.

## 5.7 O teste das consultorias

O mercado de consultoria CVM vai passar pelos mesmos testes. Com desafios diferentes, os modelos de negócios atuais precisarão provar que são **estáveis, lucrativos na última linha e capazes de reter time**.

Diferente do mercado de assessoria, consultorias não podem se dar ao luxo de serem operações geradoras de receitas, mas sem lucro. A razão é simples: **compradores de consultorias não olham lucro**, enquanto os compradores das assessorias (corretoras) olham receita. A corretora compra acesso à base de clientes e ao fluxo de distribuição. O comprador de uma consultoria compra um negócio que precisa se pagar sozinho.

Por outro lado, consultorias possuem uma vantagem estrutural que assessorias não têm: **independência para ter valor de equity real**. Assessorias, por estarem vinculadas contratualmente a uma corretora, possuem valor de contrato e retenção de base — não equity no sentido clássico do termo. O “ativo” de uma assessoria é, na prática, o contrato com a corretora e a capacidade de manter os clientes e profissionais na base.

Não são modelos melhores ou piores — são modelos diferentes, com lógicas de valuation, de comprador e de saída fundamentalmente distintas. Entender essa diferença é essencial para quem está avaliando o futuro do seu negócio.

### PERSPECTIVA

O mercado que empilha dinheiro precisa aprender a empilhar governança. Só assim teremos um ambiente maduro o suficiente para receber PE internacional — o que emerge na consolidação do wealth management brasileiro a mesma oportunidade que transformou os EUA de 88 deals/ano para 466.

## 5.8 Comparativo Brasil vs. EUA

MÉTRICA	BRASIL	EUA
Múltiplo EBITDA (firmas pequenas)	5x – 8x	8x – 11x
Múltiplo EBITDA (firmas médias)	8x – 12x	10x – 15x
Múltiplo EBITDA (plataformas)	10x – 15x	15x – 25x
Participação PE nos deals	<5% (quase inexistente)	75-80%
Volume anual de deals	21 (2025)	466 (2025)
AUM controlado por PE	Marginal	~US\$6 tri (23% da indústria)
Independência da assessoria	Contratos pesados com corretora	Custódia independente (Schwab/Fidelity)
Estrutura de aprovação M&A	Depende de aprovação da corretora	Advisor decide livremente

O mercado brasileiro de assessorias está caminhando na mesma direção dos EUA, com atraso de 5-10 anos. A janela de oportunidade para posicionamento estratégico está aberta — especialmente para quem compreender que a profissionalização, governança e independência são pré-requisitos para atrair o capital institucional que transformou o mercado americano.

# 6

## Quando sua empresa precisa fazer valuation?

---

Acordo de sócios, transações internas, disputas e os momentos críticos para avaliar seu negócio.

## 6. Quando sua empresa precisa fazer valuation?

Independentemente do estágio de maturidade do seu negócio, caso você tenha sócios, o valuation é algo que deveria ser discutido desde o início. Não estabelecer valuation de entrada e saída de sócios é o mesmo que iniciar um casamento sem saber em qual regime de bens.

Para empresas em estágios iniciais de maturidade, a regra é simplificar: não invista muito tempo tentando acertar o valor do seu negócio, através de projeções – é muito provável que você erre 100% delas.

Se você optar por não realizar o valuation da sua empresa com base no valor patrimonial, o maior cuidado é não criar uma métrica que seja muito cara e cause desalinhamento de expectativas com sócios no futuro.

### REFERÊNCIA

Não gostamos de regras de bolo, mas como baliza indicamos que o **valuation interno seja 3-4x menor** que o valuation externo.

### 6.1 Acordo de sócios

Documento central para a execução do modelo de partnership, o acordo de sócios é um conjunto de regras básicas que norteia as relações internas e as discussões sobre a gestão e o funcionamento do negócio.

É no acordo de sócios que se estabelecem os direitos, deveres e responsabilidades dos sócios entre si e com a sociedade, além das principais regras, como a entrada e saída de sócios, a resolução de conflitos, a tomada de decisões e outras disposições.

Vale reforçar que o acordo de sócios é um organismo vivo, e as regras precisam ser constantemente aprimoradas e adaptadas à realidade sua assessoria.

## 6.2 Transações internas x disputas de sócios

Com o cenário macroeconômico mais difícil nos últimos 2 anos, recebemos diversos questionamentos sobre a possibilidade de saída de alguns sócios mais antigos da operação.

Independentemente de ser uma saída motivada por desalinhamentos, disputas internas ou sucessão, entendemos que essa saída deve ocorrer através das regras estabelecidas pelo acordo de sócios.

Entendemos que um player com conhecimento específico do mercado de assessoria e estratégico para a empresa dificilmente aceitará realizar a transição de um sócio com valores que vão além do valuation interno, em casos de aquisição minoritária.

### IMPORTANTE

A dinâmica de “organismo vivo” de um *partnership* serve para atrair novos sócios com capacidade de levar a empresa a outro patamar, mas também para repelir sócios que estejam desmotivados ou que não estejam mais agregando valor à sociedade. **É papel dos sócios que permanecem executar essas cláusulas para manter a sociedade viva.**

## 6.3 Principais disputas e questionamentos

Podemos segregar as principais disputas entre sócios em disputas de **minoritários vs. majoritários** e **entre majoritários**. O primeiro caso é uma disputa mais fácil de resolver. O maior problema normalmente está na disputa entre sócios majoritários — se não for realizada com cuidado, a cisão pode ter como consequências perda de equipe para concorrentes.

Nossa sugestão é que as partes tenham um terceiro para avaliar os impactos financeiros de determinados cenários. Vale reforçar que o negócio de assessoria é diferente de uma empresa comum, então ao contratar *advisors* não especializados no setor, o risco de o negócio demorar mais do que o normal e gerar um custo de carregamento maior é gigante.

## 7. “Quantos % do AuC vale minha carteira?” Não existe regra.

Por inúmeras vezes, somos chamados para responder a uma pergunta “simples”: quantos % do AuC vale a minha carteira ou assessoria? E, por mais que possa parecer papo de consultoria para vender uma análise, não existe uma regra fixa para isso.

$$\text{Múltiplo AuC} = \text{ROA} \times \text{Margem EBITDA} \times \text{Múltiplo EBITDA}$$

Abaixo, apresentamos exemplos de assessorias que seriam avaliadas pelo mesmo múltiplo do AuC:

	ASSESSORIA 1	ASSESSORIA 2
<b>AuC</b>	R\$2.000.000.000	R\$1.000.000.000
<b>ROA</b>	0,40%	0,40%
<b>Receita</b>	R\$8.000.000	R\$4.000.000
<b>%EBITDA</b>	20%	10%
<b>EBITDA</b>	R\$1.600.000	R\$400.000
<b>Múltiplo AuC</b>	1%	1%
<b>Valuation</b>	<b>R\$20.000.000</b>	<b>R\$10.000.000</b>
<b>Múltiplo EBITDA</b>	<b>12,5</b>	<b>25,0</b>

É importante entender que o múltiplo de AuC varia de acordo com o ROA, a margem EBITDA e o múltiplo EBITDA que está sendo praticado no mercado atualmente.

Independente da metodologia, não podemos fugir da análise do lucro do negócio (EBITDA ou LL). Mas qual é o impacto de uma empresa com baixo lucro?

A simplificação de valor de uma assessoria acontece muitas vezes pela simplificação ao calcular o payback de determinada negociação – seja em negociações entre profissionais e escritório ou entre escritório e corretora. Na maioria das vezes, a parte vendedora faz a conta considerando apenas a margem de contribuição, desconsiderando custos diretos, indiretos e investimentos.

A título de exemplo, um profissional com R\$100 milhões de carteira, RoA de 0,5% e comissionamento de 50%, acredita que deixa de lucro para a assessoria aproximadamente R\$250 mil (R\$500 mil de receita – R\$250 mil). O mesmo erro ocorre quando analisamos negociações de escritórios com corretoras.

Conforme explicado nos exemplos acima, é necessário calcular o lucro de uma determinada operação, rateando custos indiretos e alocando custos diretos de forma correta.

**Por fim, mas não menos importante**, o crescimento (captação) continua sendo extremamente relevante quando discutimos o valor da empresa (E.V.) e justificar prêmios se for acima da média de mercado. Nos EUA, RIAs com **5-10% de crescimento orgânico anual** obtêm múltiplos significativamente mais altos.

## 8. Quem deveria avaliar sua assessoria?

Existe um senso comum de que os principais sócios de uma assessoria de investimentos possuem o conhecimento técnico necessário para avaliar sua própria empresa. E é verdade, de forma geral, os conceitos práticos são conhecidos pelos principais sócios e discutidos amplamente pelo mercado. No entanto, durante uma negociação, sempre existe um cabo de guerra entre a parte compradora e a vendedora.

De forma geral, o vendedor tem a expectativa de que sua participação tenha valor próximo ao de negócios realizados no mercado passado, projetando crescimento e valores acima da média de mercado. Do outro lado, o comprador precisa se preocupar com a rentabilidade do investimento, custos de oportunidade e os riscos após o *deal*.

Dito isso, da mesma forma que não é indicado que advogados se autodefendam, não é indicado que as negociações sejam operacionalizadas pelos próprios sócios.

### POR QUE CONTRATAR ESPECIALIZADO?

São por esses motivos, conhecimentos específicos e a atualização sobre os números reais das assessorias que contratar uma empresa especializada no setor é mais importante do que uma empresa especializada apenas em valuation. Na AAWZ, você encontra especialistas em modelagem de valuation, mas também em modelagem de alavancas de crescimento, análise financeira, jurídico, contabilidade e todos focados 100% no setor.

Não existem regras e fórmulas prontas; cada empresa precisa ser analisada com base em seus números práticos e nas referências da indústria. Somos uma empresa com histórico de atendimento a mais de 350 operações – não temos apenas experiência passada, mas também atuamos diariamente com as operações.

## 8.1 O valor da sua empresa pode variar de acordo com o evento

Diferentemente do valuation interno — onde aplicamos uma regra de múltiplo sobre o lucro (LL ou EBITDA) e que deveria ter no mínimo um desconto de 3-4x em relação ao esperado para um deal externo —, o valuation externo de uma empresa é calculado com base no valor presente do fluxo de caixa futuro (DCF).

Apesar de a metodologia de valuation por fluxo de caixa ser um conceito amplamente divulgado, a dinâmica de execução é quase uma “arte”. Se colocarmos 10 advisors diferentes para realizar o DCF da mesma empresa, teremos 10 resultados diferentes. Isso ocorre porque existem diversas premissas envolvidas nas projeções.

No mercado de assessoria, é esperado que os grandes ou últimos compradores sejam as corretoras, isso porque eles são os mais interessados e que mais ganham ao comprar uma assessoria, mas também porque possuem custos de capital menores do que a maioria dos players e sócios estratégicos.

Do outro lado da moeda, comprar assessorias não é o negócio principal de uma corretora, então a maior parte das aquisições será realizada por questões estratégicas e não para rentabilizar o capital investido. Normalmente, essas aquisições estratégicas podem até pagar prêmios maiores.

Ainda sobre as variações, o valuation também depende do formato da compra e do percentual que está sendo adquirido. A venda pode ser realizada ao longo de anos, estando atrelada às entregas de resultados futuros e com múltiplos diferentes entre compra minoritária e majoritária.

# 9

## Metodologia de Valuation

---

Fluxo de caixa descontado, múltiplos e os dados atualizados do mercado.

## 9. Metodologia de Valuation

Após discutir as inúmeras diferenças ao realizar o valuation, podemos aprofundar nos cuidados ao implementar as diferentes metodologias.

Sempre sugerimos realizar o valuation por mais de um método. Dessa forma, conseguimos criar cenários de valuation para diferentes métricas, entender para qual valor o valuation está convergindo e retirar as métricas que distorcem as negociações.

- Fluxo de caixa descontado (DCF);
- Múltiplos (EBITDA, LL e AuC);

### Fluxo de caixa descontado

Para realizar o fluxo de caixa descontado de empresas de assessoria, é sempre importante analisar os números operacionais passados sobre uma mesma janela de tempo. Normalmente, sugerimos analisar os últimos 12 meses. Variáveis-chave:

- Captação líquida;
- Transferência de conta (inorgânico);
- RoA;
- Contratação de profissionais;
- Concentração de custódia por cliente e profissionais;
- Investimentos realizados & principais alavancas.

Os números financeiros podem ser analisados em janelas maiores para entender perspectivas de crescimento: receita novas linhas, COGS e SG&A, margem LL ou EBITDA, e caixa.

#### RECOMENDAÇÃO AAWZ

Sugerimos que não sejam realizadas inovações nas projeções, utilizando alavancas de crescimento que ainda não foram implementadas. Novos projetos de alavancas podem ser justificados em eventuais negociações externas, onde parte do dinheiro é carimbado com esse objetivo.

## Múltiplos

Analisar o valuation de uma assessoria através de múltiplos é uma forma simplificada e rápida, mas que pode funcionar muito bem para empresas com momentos de crescimento, receita e estruturas de negócios semelhantes. Dados atualizados a considerar:

- Múltiplo de mercado – corretoras e bancos;
- Múltiplo das últimas transações;
- Múltiplo interno;
- Múltiplo AuC;

### Múltiplos de mercado – Referências atualizadas (Março 2026)

EMPRESA	MKT CAP	P/E (TTM)	P/E FORWARD
XP Inc.	US\$9,4–10,3B	10,7	10,0
BTG Pactual	R\$273–294B	18,1	11,6
Itaú Unibanco	US\$89–91B	10,5	9,1
Bradesco	R\$206–222B	9,0	6,7
Santander BR	R\$113B	14,7	—
Banco do Brasil	R\$122B	5,4	5,4
Charles Schwab	US\$169–176B	20,4	18,0
LPL Financial	US\$22,9–24,5B	26,5–28,2	16,2

Fonte: Yahoo Finance, Stock Analysis, CompaniesMarketCap – Março/2026. Câmbio referência: USD/BRL ~5,7–5,8.

#### DESTAQUES DA ATUALIZAÇÃO

**LPL Financial** destaca-se com o maior P/E (26-28x), refletindo o prêmio de plataforma pura de wealth management. **BTG Pactual** subiu para 18x TTM, liderando entre os bancos brasileiros. **XP Inc.** opera a 10,7x, muito abaixo dos 14,7x de ago/2024, refletindo o novo momento do mercado.

## Comparativo Brasil vs. EUA – Múltiplos EBITDA

MÉTRICA	BRASIL	EUA
Múltiplo EBITDA (firmas pequenas)	5x – 8x	8x – 11x
Múltiplo EBITDA (firmas médias)	8x – 12x	10x – 15x
Múltiplo EBITDA (plataformas)	10x – 15x	15x – 25x
Múltiplo receita recorrente	1,5x – 3,0x	2,0x – 6,0x
Participação PE	<5%	75-80% dos deals
Volume anual de deals	21 (2025)	466 (2025)

### CONVERGÊNCIA DE MERCADOS

O mercado brasileiro está caminhando na mesma direção dos EUA, com atraso de 5-10 anos. À medida que o setor amadurece, os múltiplos tendem a se aproximar — especialmente para empresas com governança, tecnologia e processos institucionalizados.

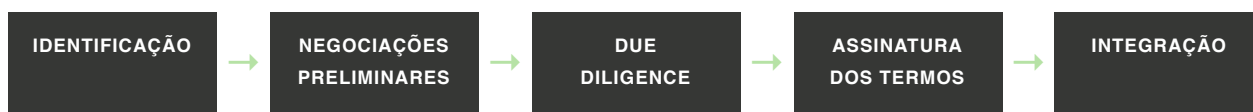
# 10

## Qual o processo de M&A?

---

As 5 etapas essenciais para uma fusão ou aquisição bem-sucedida.

## 10. Qual o processo de M&A?



### Identificação

Realizar M&A é parecido com casamento e a etapa de identificação é o namoro, onde as partes entendem os sonhos, perfil, restrições e modus operandi da outra parte. Etapas normais:

- Aproximação por terceiro ou relacionamento;
- Análise de perfil de operação (inicial, estruturante, corporativo);
- Análise de perfil dos sócios;
- Análise de momento da operação.

### Negociações preliminares

As negociações entre assessorias normalmente demoram muito tempo para avançar em questões como valuation, percentual das partes, forma de pagamento (cash e equity) e a formação do novo conselho de administração.

Como melhor prática, sugerimos que as empresas contratem um único advisor para assessorar na negociação. Dessa forma, o advisor consegue rodar o processo de forma racional e sem privilégios: valuation (múltiplos e outros formatos), governança, modelos atuais e futuros societários.

### Due diligence

Normalmente simplificada nos acordos. **Auditoria:** verificar se os aspectos informados estão de acordo com a realidade. **Due diligence:** verificar potenciais riscos e oportunidades. Checklist: análise financeira, análise jurídica, análise operacional, due diligence de sócios P.F.

## Assinatura dos termos

Caso você tenha pulado a etapa de due diligence, é importante que valores pagos antecipadamente sejam adiantados parcialmente através de contas caução e que as principais regras sejam formalizadas no MoU inicial.

Atualmente, além do MoU inicial entre as empresas, é necessário atualizar os contratos com a corretora parceira. Formatos possíveis: fusão, incorporação, prazos, formatos de entrada e saída.

## Integração

A maior sugestão é que os principais mantenham transparência e envolvam o máximo de membros da equipe possível, depois de assinado o documento. O envolvimento da equipe evita “teorias no café” e questionamentos gerais.

Ainda sobre retenção de equipe, em alguns casos sugerimos a elaboração de planos específicos para 20% da equipe que representa 80% da custódia, em casos de incorporação.

**Dado global:** Aproximadamente **2/3 das fusões no mundo não dão certo**. É importante realizar a integração com cuidado para não perder tempo e clientes ao longo do processo. O cuidado é para não criar um mosaico de regras que possa atrapalhar a escala operacional.

Itens essenciais da integração:

- Novo modelo e regras de negócio;
- Regras de transição;
- Apresentações, implementações etc.;
- Retenção de equipe.

# 11. Liquidez e rodadas de investimentos

No processo de investimentos, os principais sócios precisam planejar a liquidez da sociedade e da pessoa física com cuidado para não se frustrar ao longo do processo.

Para empreendedores que buscam cifras milionárias ou bilionárias, é provável que seja necessário realizar rodadas de investimento prévias com o objetivo de levar o negócio a outro patamar.

## 11.1 Contrato de exclusividade

Normalmente, não envolve a venda de participação do negócio, mas é a primeira fonte de liquidez para a sociedade. Como está atrelado a um contrato comercial que envolve multas e outras restrições, sugerimos que 100% do capital seja alocado na sociedade. Se não, a PJ assume uma multa alta em favor de aquisições na PF.

## 11.2 Venda parcial

A venda parcial normalmente possui um acordo com o comprador que estipula o percentual que será alocado no caixa da empresa e o percentual que será destinado à liquidez dos sócios. Esses valores normalmente variam entre 30% e 70%, dependendo da existência de acordos de performance.

A 1ª rodada de investimento de uma empresa pode ter o aporte 100% dedicado ao caixa para expansão de novos negócios e pessoas.

## 11.3 Venda total ou incorporação

Entre assessorias, a venda total da empresa ou a incorporação envolve o pagamento total das quotas sendo feito parcialmente na frente e o restante com earn-out (atrelado a resultado). Em casos de terceiro externo, a compra inicial será necessária segregar o destino do aporte entre primária e secundária.

## 12. Influência do mercado no valuation

Uma pergunta frequente que recebemos é sobre a influência da taxa de juros no valuation de uma assessoria – “quando o mercado melhorar, meu valuation vai aumentar?”. Ao analisar momentos econômicos passados em que tivemos quedas de juros, é possível identificar algumas influências diretas e outras indiretas no valuation das assessorias.

A resposta é que, da noite para o dia, nada vai mudar. O trabalho para melhorar o valuation de uma assessoria deve ser realizado independentemente do cenário econômico. Caso contrário, deixamos de ser empreendedores e passamos a ser meros torcedores.

No entanto, para empresas que estão realizando o trabalho de forma correta, os principais impactos devem ser na melhoria dos indicadores de captação, que estão inversamente relacionados à taxa de juros. Além disso, o custo de capital do mercado deve diminuir, melhorando as projeções e a liquidez no mercado.

### PARALELO COM OS EUA

Nos Estados Unidos, mesmo com incertezas sobre tarifas e volatilidade de mercado em 2025, **nenhum deal em andamento foi interrompido**. Isso demonstra que, quando os fundamentos da operação são sólidos, o cenário macro é secundário na decisão de M&A.

# 13

## Pós M&A

---

Os processos obrigatórios após o fechamento do deal: divulgação, jurídico e financeiro.

## 13. Pós M&A

Este tópico seria suficiente para um novo relatório, mas, para evitar seguir o padrão comum de desmerecer essa etapa, decidimos citar os principais cuidados e transições a serem realizados.

### 13.1 Divulgação ao time

Independentemente de estarmos falando de uma participação minoritária, majoritária, incorporação ou fusão, sempre reforçamos que essas alterações devem ser apresentadas à empresa e, principalmente, à liderança de forma transparente.

Ao longo dos últimos anos, acompanhando os negócios de M&A realizados, a transparência sempre foi um fator relevante para que o negócio se concretizasse com sucesso e sem perda de clientes ou equipe.

O novo modelo de negócio (comissões, regras comerciais etc.) precisa ser divulgado com cuidado para gerar o menor atrito possível para a equipe, que já deve passar por mudanças significativas no início.

### 13.2 Societário e jurídico

Em alguns casos, é necessária a reestruturação societária antes do aporte de capital. Algumas corretoras ou investidores exigem a criação de holdings para garantir segurança, transparência e governança.

Para situações envolvendo assessorias, é comum a necessidade de atualizar o contrato e os acordos comerciais com a corretora, assim como revisar os acordos de sócios (“Partnership”) do negócio.

### 13.3 Financeiro

Conforme mencionamos na seção de due diligence, essa etapa pode se tornar uma grande dor de cabeça na integração se as partes não planejarem com cuidado. Isso ocorre porque, em casos de acordos com corretoras ou sócios externos mais exigentes, serão necessários controles e relatórios mais profissionais, e os processos realizados por planilhas não serão mais suficientes.

Quando falamos de fusão entre duas assessorias, o processo baseado em planilhas torna-se ainda mais complicado, devido à dificuldade de integrar os resultados das empresas de forma consistente.

Para isso, sugerimos a integração por meio de um único ERP financeiro e a realização de uma auditoria financeira do histórico dos negócios.

Além desses pontos, é comum acompanharmos a demora para integração de PJs em uma fusão. Essa demora acaba gerando mais custos e mitigando o potencial de redução das redundâncias presente entre os dois negócios. Chegamos a ver operações ficando mais de 12 meses com vários CNPJs abertos por inércia e falta de alinhamentos prévios à fusão.

#### Checklist Pós M&A:

- Divulgação transparente ao time e liderança
- Reestruturação societária (holdings, se necessário)
- Atualização de contratos com corretora
- Revisão do acordo de sócios
- Integração financeira (ERP único)
- Auditoria financeira do histórico
- Consolidação de CNPJs
- Plano de retenção de equipe-chave

## 14. Conclusão

A evolução da maturidade do setor de assessoria vem ocorrendo ao longo do tempo, à medida que novos ciclos econômicos são vividos e negócios são realizados.

As principais negociações de exclusividade ou sociedade no mercado de assessoria foram realizadas em momentos diferentes e não podem mais ser usadas como base. Observando os negócios atuais (2025-2026), entendemos que esse deve ser o “novo normal”, podendo ser ajustado conforme crescimento, custo de capital e liquidez. Podemos ter prêmios, mas dificilmente chegaremos aos valores praticados no passado.

### Brasil

21 deals em 2025 (+91% vs 2024)

### EUA

466 deals em 2025 (+27% YoY)

Esperamos que o mercado de M&A entre assessorias volte a acelerar, conforme sócios relevantes desejam sair das operações atuais por motivos individuais ou desalinhamentos com a sociedade e corretoras ou players profissionais comprem operações com foco em consolidação.

O paralelo com o mercado americano é revelador: nos EUA, o “hot M&A” se tornou o novo normal, com 466 transações em 2025, múltiplos EBITDA medianos de 11x, e participação crescente de Private Equity. O Brasil, com atraso de 5-10 anos, segue a mesma trajetória — a janela de oportunidade para posicionamento estratégico está aberta.

Vale reforçar que é difícil projetar grandes mudanças no mercado realizadas por meio de M&A, devido à complexidade do processo, mas existem oportunidades que precisam ser analisadas tanto para operações na ponta compradora quanto vendedora.

*“O mercado que empilha dinheiro precisa aprender a empilhar governança.”*

A AAWZ está à disposição da sua empresa para todas as etapas do processo. Somos um grupo com equipes especializadas nas diferentes áreas que você precisará ao longo do processo:

1 Inteligência de mercado

2 Modelo de negócio

3 Valuation

4 Financeiro

5 Contabilidade

6 Societário

Escolher o assessor certo para o seu M&A aumenta a possibilidade de sucesso do negócio. Considerando que **2/3 dos M&As no mundo não são bem-sucedidos**, contratar uma empresa que pode gerenciar o processo de ponta a ponta, junto com você, certamente aumenta significativamente a chance de sucesso do negócio.



## Pronto para o próximo passo do seu negócio?

Converse com nosso time de M&A e descubra as oportunidades para a sua assessoria.

**FALAR COM ESPECIALISTA**

**+15**

MANDATOS CONCLUÍDOS (24M)

**+91%**

CRESCIMENTO M&A 2025

**8**

ANOS DE MERCADO

[aawzpartners.com.br](http://aawzpartners.com.br) | [comercial@aawz.com.br](mailto:comercial@aawz.com.br)