

AAWZ

A situação e o futuro financeiro nas  
**ASSESSORIAS DE  
INVESTIMENTOS**

# Uma análise estruturada dos vetores regulatórios, tributários e competitivos que estão sensibilizando as margens e redefinindo o valuation das assessorias no Brasil

## SUMÁRIO

1. Tecnologia, Dados e Operação	03
2. Pessoas, Time Comercial e Capacidade de Execução	11
3. Modelo de Negócio, Escala e Eficiência Financeira	15
4. Governança, Risco e Estrutura Institucional	22
5. Posicionamento, Diferenciação e Futuro do Negócio	26

The top half of the image features a dark green background with several large, semi-transparent, light green geometric shapes. These shapes include a large 'M' or 'W' shape on the left and a large 'V' or 'U' shape on the right, both rendered in a lighter shade of green. The overall effect is a modern, abstract design.

# A queda pela **INÉRCIA**

O mito da assessoria lucrativa nasceu de um período específico do mercado brasileiro: i) crescimento orgânico mais acelerado; ii) ROA alto o bastante para esconder ineficiências; iii) incentivos comerciais reforçando o caixa; iv) operações com controle gerencial imaturo; e v) pouca disciplina de gestão, pois a receita crescia mesmo quando a operação rodava no improvisado. Começamos a falar dessa ilusão lá em 2021, auge de liquidez dos escritórios e onde ainda existia bastante fartura e investimentos surreais em estruturas físicas, luvas e criação de verticais de negócios deficitárias para a realidade da operação.

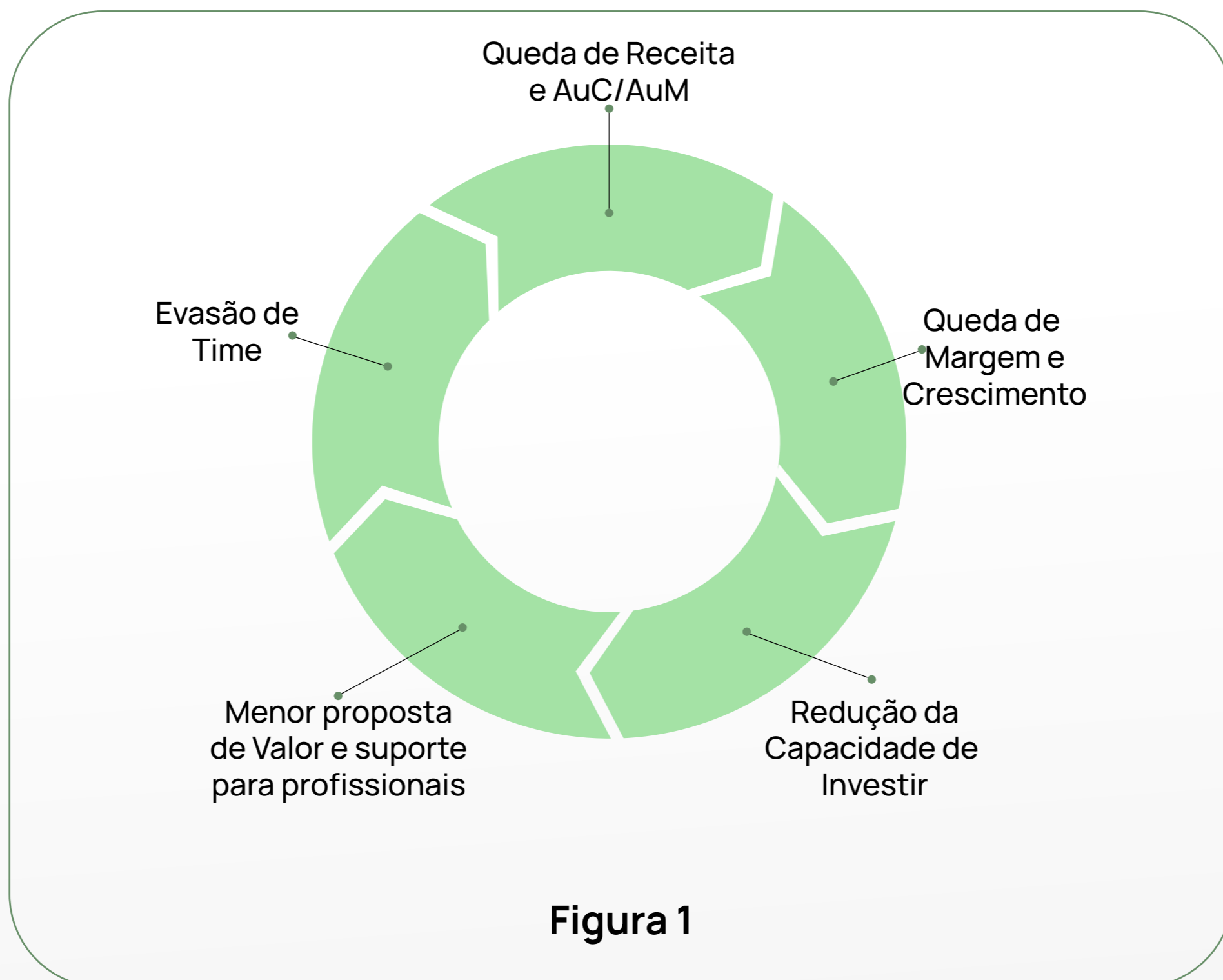
A tese central deste relatório é simples e incômoda. A maior parte das assessorias não vai “quebrar” em manchete; vai perder qualidade de margem em silêncio até que a estagnação vire destino. O que mata a empresa é um processo: queda de margem e de crescimento que reduz capacidade de investir, piora a proposta de valor para profissionais, perde time, cai AuC/AuM, cai receita, e o ciclo se retroalimenta – **ver figura 1**.



O ponto mais perigoso é quando a liderança confunde a preservação de margem de curto prazo com decisões defensivas que corroem o negócio de longo prazo.

**Existem momentos em que você precisa pisar no acelerador, mesmo que a vontade e o medo te façam querer botar o pé no freio.**

*Inércia: substantivo feminino - resistência que a matéria oferece à aceleração.*



Três forças já estão operando ao mesmo tempo, mudando a DRE de forma estrutural.

Primeiro, **competição por profissionais e pelo relacionamento com o cliente**, com bancos se preparando para disputar o canal B2B e Wealth Services ganhando escala e democratizando infraestrutura.

Segundo, **regulação e transparência, que deslocam a narrativa do “produto” para o “serviço”** e aumentam custo de observância, incluindo o avanço de normas da CVM e demandas de rastreabilidade e transparência citadas pela própria AAWZ como parte da mudança de base desde 2021.

Terceiro, **reforma tributária**, que adiciona uma camada de pressão de caixa e de conformidade, com IBS e CBS exigindo destaque em documentos fiscais eletrônicos e um desenho de split payment que altera a mecânica de recolhimento na liquidação financeira.

O contrapeso existe e é poderoso: produtividade operacional e inteligência de dados. **Open Finance está se tornando infraestrutura real.** O Banco Central registrou, em 2025, **mais de 100 milhões de autorizações de compartilhamento e de pagamentos no ecossistema**, conectando dezenas de milhões de contas e movimentando pagamentos mensais relevantes.

E há crescimento objetivo de consentimentos, relatado por entidades do setor, indicando que a interoperabilidade está deixando de ser tese para virar rotina. Quem usar esse motor reduz custo por cliente, amplia share of wallet e estabiliza receita. Quem não usar, perde um dos poucos amortecedores capaz de compensar a pressão simultânea de payout e impostos.

A conclusão, em linguagem de DRE, é esta: **o futuro do financeiro na assessoria não será vencido por “cortar custo” de forma cega, nem por “pagar mais repasse” para segurar time.** Vence quem reforma a mecânica econômica do negócio. Isso passa por um modelo asset light disciplinado, com partnership que retém quem entrega e remove o desalinhado, migração intencional de parte da base para fee fixo e consultoria CVM onde fizer sentido, e uma máquina de governança que transforma dados em ritmo de decisão.

**É muito raro uma empresa de assessoria de investimentos quebrar** (evito usar a palavra “impossível” pois estamos no Brasil). Alguns fatores contribuem para isso: custos majoritariamente variáveis, fontes de financiamento típicas são as próprias corretoras e, em caso de liquidação, sempre existe um valor terminal relevante - a carteira de clientes.

**O fracasso de uma assessoria não é a quebra, é a estagnação.** E parece sintoma do nosso mundo ansioso e obcecado por performance, mas a incapacidade de crescer nos negócios, especialmente no de assessoria, é um prelúdio do fracasso. **Mais de 85% do crescimento das assessorias hoje vem de forma inorgânica**, ou seja, de operações comprando outras operações. O crescimento orgânico é mais baixo, mas é o que traz perenidade e alivia o CAPEX da operação.

A queda de um business de assessoria não tem cara de manchete, não contém headlines tipo “liquidação”, “quebra”, “falência”. **O fracasso é um processo que se estende por alguns anos, descendo a ladeira vagarosamente.** A operação começa a exaurir sua capacidade de gerar receita na base de clientes sem caminhar para uma “produtagem” irresponsável.

O profissional comercial com account load saturado e sem rotina de captação não atrai clientes novos. Assessores relevantes, confortáveis com suas remunerações altas, **não buscam se atualizar, não performam e mesmo assim seguem com participação relevante no equity.**

Assessores novos, que poderiam oxigenar a operação, se espelham nos profissionais estrela do escritório, que mostram para eles exatamente o caminho que não vai trazer resultado. **Um partnership que não avaliou cultura transformou em sócios relevantes os profissionais que não pensam no negócio.**

A gestão não corta na carne, não penaliza a mediocridade e não retira profissionais desalinhados, movida pelo medo de perder 1 real na sua margem já comprimida e um caixa que não aguenta mais desaforo.

Os gestores então, pisam no freio. A analogia que podemos usar é de uma bicicleta, se a inércia começar a te desacelerar cada vez mais, uma hora você cai para o lado. **Você precisa acelerar e achar força para retomar o ritmo de crescimento.**

Nesse relatório vamos abordar de forma didática a situação e possíveis impactos nas linhas financeiras do negócio. Bem-vindos ao futuro das assessorias. **Aqui não acontecem falências, quebras ou liquidações, mas sim cisões, M&As ou, se houver habilidade e inteligência, um *turnaround*.**



The background of the top half of the image is a solid green color with several large, semi-transparent, overlapping geometric shapes. These shapes include a large 'W' or zigzag pattern on the left and a large 'V' or inverted zigzag pattern on the right, creating a layered, architectural effect.

**Anatomia econômica  
da assessoria e onde a  
margem realmente morre**

A DRE de uma assessoria de investimentos é, na prática, uma disputa por poucos pontos percentuais. A receita bruta pode parecer elevada, mas boa parte já nasce comprometida no repasse ao time comercial e na estrutura de distribuição. Por isso, a margem morre na combinação entre payout, produtividade e previsibilidade.



A primeira é o ROA operacional do canal, entendido aqui como receita anual gerada por unidade de AuC. Quando ROA cai, a receita por cliente cai e o que era custo fixo vira peso. Ok, mas posso migrar para o fee. Aqui o risco só muda de ótica e, de novo, quanto mais o mercado evolui e avança em produtividade, mais esse fee tende a ser pressionado.

Sem falar que se exige uma estrutura de custo diferente para reter clientes nesse formato.

A segunda é o payout efetivo, somando comissões, repasses contratuais, mínimos garantidos, luvas e qualquer mecanismo de retenção. A entrada de bancos no B2B, tende a aumentar a concorrência pelos profissionais.

Concorrência por profissional quase sempre vira competição por payout, e payout mais alto, em um negócio onde a maior linha de custo é variável, derruba EBITDA rapidamente.

O que isso significa, de forma direta, é que “margem” não é uma linha. Margem é uma arquitetura. Ela depende de como você decide, com método, quatro coisas: o que você remunera, o que você terceiriza, o que você mede, e qual parte do relacionamento com o cliente gera receita recorrente sem conflito.

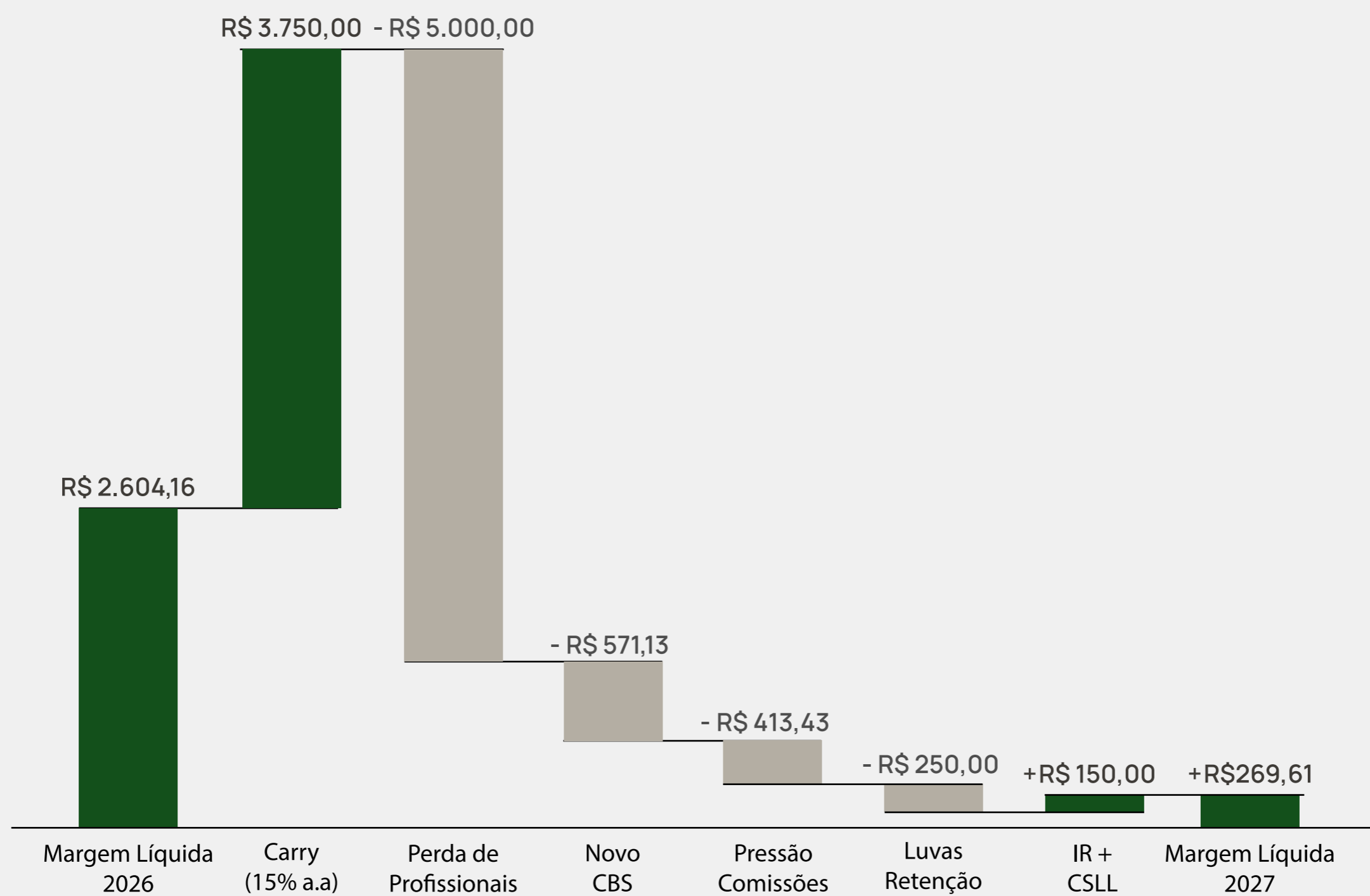
É nesse ponto que a migração de profissionais para consultorias CVM aparece como risco estrutural. A evolução do mercado e do investidor, as novas resoluções e o proxy de como funciona lá fora (EUA e Europa), fazem com que a Consultoria CVM se torne realidade.

Quem não tem processo e discurso de fee perde profissional para quem tem. É bem verdade que existe muita narrativa e muita consultoria vendendo o sonho grande, muitas cometendo o mesmo erro que diversas assessorias cometeram no passado – repasse e estratégia de negócio desalinhados.

Muito foco na atração e pouca visão de sustentabilidade em longo prazo. Independente disso, a abordagem acontece e é preciso estar preparado para isso.

A diferença crítica é que consultoria bem executada tende a produzir receita mais previsível e sobre um patrimônio maior do cliente, o que aumenta o valor econômico do negócio. Soma-se a isso o fato de permitir que você cobre o cliente em diversos formatos: fee, mensalidade, one-shot diagnóstico etc. Fica vedada a cobrança de comissões por produto, mas abre o leque para outras soluções. Ok, mas onde a margem morre?

A seguir, apresentamos um gráfico bridge de como a margem líquida pode ser afetada em um cenário de inércia da assessoria, já considerando os fatores mencionados. Usamos como base um escritório com custódia na casa de R\$ 5 bilhões e ROA em torno de 0,50%. Pegamos também os números dos top performance em relação a EBITDA e margem líquida para iniciar a análise.



**Gráfico 1 – Bridge margem líquida  
2026 vs 2027, cenário inércia**

### Três observações se impõem.

**Primeiro**, a assessoria tradicional é refém do repasse, e do profissional com carteira. Se o repasse sobe dois pontos percentuais, a margem cai dois pontos percentuais, quase sem amortecedor. Se uma equipe de profissionais sai, a receita cai.

**Segundo**, a consultoria CVM abre espaço para margens um pouco mais altas, mas exige método: risco jurídico, exigência de contrato, governança de recomendação, cobrança e retenção. É um negócio de disciplina e com mais exigência e organização do grupo gestor.

**Terceiro**, Wealth e Asset podem ser alavancas de margem, principalmente asset, mas só funcionam se seu modelo de incentivos e de governança impedir a “produtagem” e proteger a independência. Caso contrário, viram complexidade que destrói foco, dispersa o caixa e fere o dever fiduciário com o cliente.

Esse movimento (CVM e Wealth) faz você virar parte do buy-side com um papel mais consultivo e contrato direto com o cliente. A assessoria acaba respondendo e tendo obrigação como ator do sell-side, representando a corretora.

Mas, sabemos que no final do dia tem muita assessoria que já olha para o cliente na ótica do buy-side e vê o seu negócio e sua carteira de clientes antes das demandas da corretora. Para esses, entendemos que **o caminho para CVM e Wealth é ainda mais sinérgico.**

**As simulações que você irá analisar ao longo do relatório são divididas em três cenários:**

#### **Cenário atual**

2026, para um escritório top performance focado em assessoria tradicional, seguros e câmbio. Maior foco em pessoa física.

#### **Cenário de Inércia**

deixar o status quo guiar e esperar virar 2027;

#### **Cenário de Execução**

Puxar plano de ação e trabalhar modelo de negócio, incentivos e aumento de eficiência.

A seguir detalhamos os principais vetores de pressão e expansão da margem e seus respectivos racionais e cálculos.



# **Vetores de pressão de margem**

Aqui vamos aprofundar sobre os vetores de pressão da margem, ou se quiser de outra forma, o que vai castigar a sua inércia. Cada evento mencionado desloca uma ou mais linhas da DRE: repasse, impostos, pessoal, tecnologia e compliance, ou SG&A. Tratamos a seguir os efeitos qualitativos e quantitativos, com estimativas em pontos percentuais sobre a margem EBITDA e margem líquida de uma assessoria típica.





## 01. Novo CBS

Em 2027, a transição deixa de ser simbólica e começa a ganhar densidade econômica. IBS e CBS passam a conviver de forma mais relevante com o sistema atual, ampliando gradualmente sua participação na tributação sobre a receita.

Para as assessorias de investimentos, isso significa sair do “ano teste” de 2026 e entrar em um período em que o impacto na DRE começa a ser mais perceptível, ainda que dentro da fase de calibragem das alíquotas. A preocupação central passa a ser o enquadramento definitivo do serviço no novo regime e a consolidação das regras de creditamento – especialmente críticas para operações intensivas em mão de obra e com baixa geração de créditos fiscais.

Além disso, 2027 tende a marcar o avanço operacional do split payment, com retenção mais estruturada de IBS e CBS no momento da liquidação financeira. Para assessorias com alto payout e forte dependência de fluxo recorrente de comissões, a redução do “float” tributário aumenta a necessidade de capital de giro e pode pressionar o custo financeiro da operação. Mesmo antes da consolidação da alíquota cheia de referência, o efeito combinado de maior carga efetiva e menor folga de caixa pode comprimir margens, exigindo revisão de estrutura societária, modelo de repasses e engenharia tributária para preservar EBITDA.

	Top Performance 2026	2027 Cenário Inércia
(+) Receita Operacional Bruta	25.000	23.750
(-) Deduções Receita Operacional	-2.163	-2.734
	-8,65%	-11,51%

Pressão estimada de 2,86 pontos percentuais, já considerando que conseguiremos reduzir o CBS em 30% com a utilização das compensações.

## 02. Perda de equipe e/ou pressão no pacote de remuneração

As regulamentações que facilitaram a escala das consultorias CVM e a entrada dos bancos para competir no segmento B2B tende a aumentar a concorrência por profissionais. Um aumento de 2,0 a 5,0 pontos percentuais no repasse, em um P&L com repasse de 50 por cento, reduz EBITDA na mesma magnitude, se os demais custos ficarem constantes. Em paralelo, cresce a necessidade de gasto institucional: marca, conteúdo, estrutura de treinamento e governança.

Consideramos a perda de equipe analisando o quão saudável está o captável médio das operações e o quanto a promessa do partnership realmente aconteceu – com premiações e diluições por performance e cultura. A verdade é que são poucas as operações onde o partnership realmente roda de fato, muitas vezes por falta de maturidade do próprio profissional é bem verdade. Isso gera uma brecha e possível descontentamento ou frustração do time.

A ausência de mesa proprietária ou repasse da carteira de founders para assessores sem proteção jurídica é mais um fator que puxa esses números. Chegam operações para gente que fizeram uma estrutura proprietária sem olhar no detalhe as cláusulas e proteções no momento de “doar” a base de clientes. Seja porque o escritório de advocacia não é de nicho ou porque possui uma solução mais generalista que não olha o detalhe do parceiro.

A estimativa, final do dia, é que temos em torno de 30% do captable sob risco. Isso considerando vencimentos de lockup, vesting e outros mecanismos das luvas pagas no passado. Enxergamos que parte disso pode ser defendido com as novas frentes de negócio e com reestruturação dos incentivos. Do restante, consideramos que existe uma perda de 20% da receita nesse cenário de inércia. Os 10% “defendidos” irão gerar uma despesa de pagamento e execução dos non-competes.

	<b>Top Performance 2026</b>	<b>2027 Cenário Inércia</b>
(+) Receita Operacional Bruta	25.000	23.750
(-) Deduções Receita Operacional	-2.163	-2.734
(=) Receita Operacional Líquida	22.838	21.016
(-) Custos (Comissões)	-7.993	-8.407
	-35,00%	-40,00%

Pressão estimada de 5 pontos percentuais do custo de comissões em relação a receita líquida.

Redução da receita estimada em 20% caso nada seja feito pensando no seu time de profissionais. Parte da receita é recomposta por conta do carry de 15% da custódia atual.

Entretanto, a contramedida não é apenas “pagar mais” para resolver o problema. É mudar o que se está oferecendo: partnership sério, trilhas de carreira, estrutura de atendimento e uma operação asset light para sustentar payout competitivo sem morrer por dentro, como a AAWZ recomenda ao falar em reformar sociedade, treinar discurso fee based e reposicionar marca contra as narrativas.

### 03. Despesas fixas – estruturas suporte

Para as despesas fixas, consideramos a manutenção da estrutura no cenário inércia. Chegando assim ao EBITDA de 19,25% para 2027 se nada for feito:

	Top Performance 2026	2027 Cenário Inércia
(+) Receita Operacional Bruta	25.000	23.750
(-) Deduções Receita Operacional	-2.163	-2.734
(=) Receita Operacional Líquida	22.838	21.016
(-) Custos (Comissões)	-7.993	-8.407
(=) Margem de Contribuição	14.844	12.610
(=) Margem de Contribuição (%)	65,00%	60,00%
(-) Despesas Fixas	-8.564	-8.564
Administrativo	-5.709	-5.709
Marketing e Vendas	-1.713	-1.713
Software	-1.142	-1.142
(=) Lucro Operacional (EBITDA)	6.280	4.046
(=) Margem EBITDA (%)	27,50%	19,25%

Lembre-se que estamos falando de uma operação top-performance. A maioria das operações ainda operam com margem EBITDA menor – 5 a 15% em sua grande maioria) – o que geraria ainda mais problemas e reforça o ciclo da **Figura 1** de forma mais acelerada.

## 04. CAPEX – luvas e mínimo

Junto com a pressão do comissionamento, entendemos que para atração e manutenção de profissionais será o mesmo. Consideramos luvas/mínimo garantido em torno de 0,7% e uma depreciação de contrato para 5 anos impactando o CAPEX.

	Top Performance 2026	2027 Cenário Inércia
(+) Receita Operacional Bruta	25.000	23.750
(-) Deduções Receita Operacional	-2.163	-2.734
(=) Receita Operacional Líquida	-2.163	-2.734
(-) Custos (Comissões)	-7.993	-8.407
(=) Margem de Contribuição	14.844	12.610
(=) Margem de Contribuição (%)	65,00%	60,00%
(-) Despesas Fixas	-8.564	-8.564
Administrativo	-5.709	-5.709
Marketing e Vendas	-1.713	-1.713
Software	-1.142	-1.142
(+) Lucro Operacional (EBITDA)	6.280	4.046
(=) Margem EBITDA (%)	27,50%	19,25%
(+/-) Resultado Financeiro	514	514
(-) CAPEX	-1.190	-1.440
(-) Impostos sobre Lucro	-3.000	-2.850
(=) Lucro Líquido	2.604	270
(=) Margem Líquida (%)	11,40%	1,28%

Ao todo, estamos falando de quase 10 pontos percentuais de queda da margem líquida. Ou R\$ 2 milhões/ano a menos de lucro líquido.

### Disclaimer:

Sabemos que existem operações com margens melhores, mas isso geralmente é um outlier por diversos motivos: operação que faz todo o pagamento de sócios-chave via DL, margem mais forte em uma vertical de asset, real estate e/ou outros, e casos em que a prática de atendimento e oferta ao cliente gera receita, mas pode prejudicar longo prazo. Aqui buscamos trazer uma análise de top performance que entendemos que consegue atuar de forma saudável com a base de clientes e que é um espelho, dado o cenário atual, a ser seguido para operações que ainda não alcançaram esse patamar.

The top half of the image features a dark green background with several overlapping, semi-transparent geometric shapes. On the left, there is a large, light green chevron shape pointing downwards. On the right, there is a large, light green arrow shape pointing upwards. The bottom half of the image is a plain white background.

# **Vetores de expansão de margem**

Vamos olhar agora sobre o que temos para nos auxiliar para frente ou, o que você precisa analisar para te ajudar a sair da inércia.

## 01. Open finance e robô advisor B2B

Open Finance não é promessa. O Banco Central descreve o ecossistema como ambiente em que o cliente autoriza compartilhamento de dados e a instituição passa a conhecê-lo melhor para ofertar serviços adequados, com controle do consentimento pelo usuário e monitoramento de segurança pelo regulador. Em 2025, o Banco Central reportou mais de 100 milhões de autorizações de compartilhamento e pagamentos e conexão de dezenas de milhões de contas. A leitura estratégica é objetiva: Open Finance aumenta concorrência e portabilidade, mas também reduz custo de aquisição de cliente (CAC) de quem tem processo e torna o atendimento escalável para quem usa consolidação e dados. O efeito na margem é assimétrico.

Para quem não tem CRM e rotina, Open Finance aumenta churn e reduz margem. Para quem tem método, aumenta margem porque reduz custo por cliente e aumenta capacidade de capturar share of wallet. Uma premissa conservadora para operação disciplinada é um ganho de 0,5 a 2,0 pontos percentuais de margem EBITDA em 24 meses. Isso acontece via redução de esforço manual de consolidação, redução de retrabalho, redução de tempo de onboarding, atendimento e abertura de conta.

Do ponto de vista regulatório, a CVM registra que o uso de robôs consultores não mitiga responsabilidades do consultor e continua sujeito às obrigações e regras aplicáveis à consultoria. Isso é relevante porque elimina a fantasia de que “software substitui dever fiduciário”. Em DRE, o efeito da automação de alocação e rebalanceamento é redução de custo marginal de atendimento e padronização de recomendação, o que reduz risco operacional e custo de supervisão. O ganho típico potencial é 0,5 a 1,5 ponto percentual de margem EBITDA em operações onde o comitê de investimentos e o time de suporte consomem muito tempo manual.

### Imagine uma solução onde você:

- 01.** Cria o seu suitability e alinha ele para cada cliente ou grupo familiar; Parametriza a base de ativos e bota o time de alocação para criar uma whitelist de quais produtos são bons e que seus consultores e bankers podem utilizar;
- 02.** Cria carteiras recomendadas e linka elas com o perfil dos clientes (ex.: todo cliente que respeite as condições A, B ou C terá a carteira recomendada da Research Y como sugestão inicial para o banker avaliar);
- 03.** Rebalanceia portfólio considerando todos os itens acima em conjunto com: a prateleira do mercado e a posição consolidada do cliente. A partir disso gera gráficos e relatórios contendo correlação de ativos, rentabilidade, volatilidade e outros indicadores;
- 04.** Conecta com CRM e deixa sua régua de relacionamento centralizada e com flags de atuação e gestão.

Isso já existe, e tem um tempo! A AAWZ lançou seu robô advisor para o B2B em 2018. De lá para cá desenvolvemos todo o ecossistema ao redor e você tem uma solução whitelabel e plug-and-play com as principais demandas de uma consultoria CVM/wealth/MFO:

Processo Lead/Cliente	R1	R2	Onboarding	Rev. Mensal	Rev. Trimestral	Rev. Anual
CRM	Funil de Vendas Enriquecimento de dados + Histórico de interações + Transcrição			Régua de Relacionamento (Por segmentação) Atividades Críticas + Oportunidades + Tarefas		
Complicance	KYC	IPS	Contratos			Atualizações IPS
Consolidador de Carteira			Consolidação Inicial	Consolidação Multi-instituições + Relatório Automatizado + Atualização Automatizada (WS) + Cálculo do Fee para Cobrança		
Simulador de Carteira			Simulação + Proposta Inicial	Contratos	Rebalanceamento	
Financial Planning			Planejamento Inicial	Ajustes Mensais Acompanhamento de Gastps (Opin)	Acompanhamento de Objetivos	Revisão de Simulações
Cobranças				Gestão de Cobranças	Emissão de NF	

[Clique aqui para Falar com um Consultor](#)

## 06 – IA, automação, proteção de dados e compliance

Colocamos como tese operacional que o que não move ponteiro não deve ser internalizado e que a reestruturação asset light permite terceirizar suporte e rodar indicadores de DRE e KPIs sem stack dedicado dentro de casa. Com IA, entendemos que existem duas principais esteiras para se atuar: IA para o dia a dia e IA transformacional.

IA para o dia a dia é qualquer rotina mais repetitiva ou braçal que poderia ser realizada com ajuda dos famosos agents. Base de conhecimento, workflow e ferramentas são importantes de serem revistas para entender como reposicionar seu business.

IA transformacional deve acontecer em paralelo e olhando para o longo prazo do negócio. Uma coisa é eu automatizar a transcrição das reuniões e inserir isso automaticamente no CRM (IA para o dia a dia), outra coisa é criar uma linha de negócio/receita a partir de uma inteligência que eu construo e consigo disponibilizar para meus clientes. **É foco em ser IA-driven.**

Entretanto, **não existe IA sem antes um projeto de analytics** e estruturação dos dados. Vai ser impossível pedir para uma IA gerar inteligência puxando informações de bloco de notas, planilhas desestruturadas ou cadernos físicos do assessor. Já atendemos parceiros onde o financeiro era controlado somando valores dentro da célula de excel, não faz sentido falarmos de inteligência artificial para esse nível de maturidade de negócio.



***Antes da inteligência artificial,  
precisamos da inteligência de dados.***

O ganho de margem aqui é matemático. Se você reduz custos administrativos e operacionais como fração da receita líquida, como a AAWZ aponta ser viável, você abre 2,0 a 6,0 pontos percentuais de margem EBITDA dependendo do ponto de partida. Nas nossas simulações não consideramos o ganho de receita que isso pode gerar, pois entendemos que ainda tem um caminho a ser trilhado e que provavelmente vai fazer mais sentido usar plataformas com a AAWZ, que possuem squads inteiras de desenvolvedores, para te ajudar.

O detalhe importante é que automação sem governança cria risco. A regulação e a LGPD elevam o custo do erro. Camuflagem de dados e proteção como infraestrutura competitiva, em linha com o Radar do Futuro da ANBIMA. O mundo de Open Finance e de integração exige disciplina em dados, não só marketing. A LGPD define que a lei dispõe sobre tratamento de dados pessoais com objetivo de proteger direitos fundamentais de liberdade e privacidade, impondo deveres e riscos. A ANPD produziu estudo técnico orientativo sobre anonimização e técnicas computacionais, reforçando que anonimização é um processo e envolve gestão de riscos de reidentificação.

Mesmo que você seja cético à LGPD e a ANPD, entenda que existe também uma autorregulação do mercado por si só. Empresas e grandes famílias já são mais exigentes e querem cada vez entender melhor a forma como você trata os dados, principalmente porque, no nosso setor, estamos falando de dados sensíveis.



Em DRE, isso tem duas leituras. A ruim é custo: investimento em arquitetura e controles – a AAWZ resolve isso para você. A boa é redução de risco de sanção e capacidade de usar dados de forma escalável. Em geral, o efeito líquido na margem depende da maturidade: no curto prazo, pode consumir 0,2 a 0,5 ponto percentual de margem por investimento; no médio prazo, é um habilitador de produtividade e evita perdas reputacionais que custam muito mais que o orçamento de compliance.

IA para compliance e industrialização do dever fiduciário. A União Europeia e grandes firmas globais têm discutido governança de riscos de automação, e no Brasil firmas de auditoria e consultoria já tratam do tema sob ótica de exigências e governança. Para o nosso setor, o ponto não é tecnologia; é industrializar o mínimo regulatório: suitability, trilhas de recomendação, evidência e rastreabilidade. As novas regras exigem mais transparência e rastreabilidade e que o playbook precisa mudar. O ganho de margem é reduzir custo do “erro” e custo do “manual”, e reduzir o risco de multa, contingência e crise reputacional. O ganho típico, em operação grande, pode ser 0,5 a 2,0 pontos percentuais ao reduzir retrabalho e reforçar governança.

## 07 – Passaporte Financeiro Global

**Aqui podemos olhar sobre duas óticas: do investidor e do profissional.**

**Na ótica do investidor** o passaporte financeiro global é uma alavanca estratégica para modernizar o mercado de capitais por meio de identidade digital descentralizada, colocando o investidor no centro da jornada. Ao consolidar histórico financeiro, perfil de risco, certificações e validações regulatórias em um registro digital interoperável – baseado em padrões como verifiable credentials e self-sovereign identity –, a solução reduz fricções operacionais, elimina redundâncias de KYC e fortalece o compliance. Para instituições financeiras, isso significa ganho de eficiência, redução de custo estrutural e maior capacidade de escalar internacionalmente com governança e segurança. Já entregamos, aqui na AAWZ, essa solução para nossos parceiros.

Na prática, o passaporte viabiliza um ambiente mais fluido e competitivo: investidores brasileiros acessam produtos globais com menos burocracia, enquanto players estrangeiros operam no Brasil com menor atrito regulatório. Em um contexto marcado por complexidade normativa e alto custo de verificação. O avanço dependerá de coordenação regulatória e interoperabilidade internacional, mas representa um movimento consistente na direção de um mercado mais eficiente.

Na ótica do profissional, refere-se a uma iniciativa estratégica de internacionalização das certificações profissionais brasileiras, permitindo que profissionais certificados no Brasil atuem no exterior, com foco inicial na **Espanha e União Europeia** a partir de 2026. Este movimento transforma a nova CPA (Certificação Profissional ANBIMA) em um documento com validade internacional, fruto de um acordo bilateral entre a ANBIMA e a EFPA Espanha (Associação Espanhola de Assessores Patrimoniais).

Em DRE, a oportunidade está em ampliar receita por cliente com produtos globais e soluções patrimoniais, mas isso exige capacidade de compliance, processos e governança. Se bem executado, é expansão de margem por aumento de ticket com custo incremental controlado; se mal executado, é complexidade que destrói foco. O que você deve entender? Demanda real da sua base por offshore, estrutura de seguros e planejamento patrimonial, e capacidade institucional para executar sem risco.

## Um resumo dos principais vetores e impactos pode ser visto a seguir:

Evento	Impacto na Margem Líquida
Entrada bancos B2B e avanço tecnológico do wealth service	Pressão por aumento de concorrência por profissionais. Expansão para quem conseguir se posicionar para essa entrada.
Open Finance	Expansão para atender melhor os clientes de forma global e consolidada. Fortalece a tese de CVM/Wealth.
CBS Reforma Tributária	Pressão nas margens com aumento de alíquotas.
IA e automação	Pressão no sentido que parte do serviço poderá ser otimizado e existir uma onda de reprecificação para baixo de algumas soluções. Podemos fazer uma analogia com as plataformas de investimentos, expandiram margem para novos entrantes e reduziram spread para incumbentes. Expansão pensando em eficiência operacional no dia-a-dia e diminuição da necessidade de gastos com times de suporte e diversos softwares espalhados.
Robo advisors avançados (B2B)	Expansão considerando que o investidor continua a prezar pelo relacionamento e o robô vem como aumento de eficiência do assessor/banker, não como um substituto.
Passaporte financeiro global	Expansão das margens com profissionais certificados pela ANBIMA podendo atuar no exterior.

The top half of the image features a dark green background with several overlapping, semi-transparent geometric shapes. These shapes include a large, light green chevron pointing downwards, a smaller chevron pointing upwards, and a long, thin, light green arrow pointing upwards. The bottom half of the image is a plain white background.

**O impacto final  
no lucro líquido**

A agenda de ação precisa partir de um princípio: você não controla o mercado, mas controla seu ritmo de decisão. O objetivo é construir uma empresa que suporte um payout competitivo sem destruir caixa, que converta crescimento em EBITDA, e que substitua relacionamento improvisado por processo disciplinado. A seguir vamos partir do Cenário Base e, com base nos vetores de expansão e pressão das margens, vamos destrinchar o que seria o Cenário de Execução.

Começamos com a abertura e estruturação de consultoria CVM, ou aceleração para quem já fez o inicial, como hedge estratégico. O mercado está recebendo sinais claros de aumento de participantes e de necessidade de regras e entendimento dos prós e contras desse movimento.

Para parte das operações, abrir uma estrutura de consultoria CVM é uma forma de reter profissionais e clientes que migrariam de qualquer maneira para fee based. Entenda que, no fee fixo da corretora, você ainda é sell-side da corretora para toda a narrativa do mercado e isso é difícil de contornar, por melhor que seja o seu trabalho. Essa nova linha de negócio é um hedge: você internaliza a mudança em vez de ser vítima dela.

	<b>Top Performance 2026</b>	<b>Observações</b>	<b>2027 Cenário Inércia</b>	<b>2027 Cenário Exclusão</b>
(+) Receita Operacional Bruta	25.000	(-) Perda receita com saída de profissionais (+) carry 15% a.a.	23.750	25.750
		(+) Linha CVM/Wealth		3.000
(+) Receita Total	25.000		23.750	28.750

Perceba que a gente consegue defender um pouco mais a eventual perda de profissionais. Consideramos que a perda de time é de apenas 60% do total que consideramos como perda no Cenário de Inércia. Consideramos a receita das novas linhas de negócio para uma custódia em torno de R\$600 milhões a fee médio de 0,50%. Carry segue constante em 15% ao ano.

A pressão no comissionamento segue, mas agora podendo possibilitar novas estruturas e permitindo que os profissionais consigam atuar em cima de share of wallet maior. Dessa forma, entendemos que é possível defender em torno de 2 p.p., com relação ao cenário de inércia, do percentual de comissionamento em cima da receita líquida:

	Top Performance 2026	Observações	2027 Cenário Inércia	2027 Cenário Exclusão
(+) Receita Operacional Bruta	25.000	(-) Perda receita com saída de profissionais (+) carry 15% a.a.	23.750	25.750
		(+) Linha CVM/Wealth		3.000
(+) Receita Total	25.000		23.750	28.750
(-) Deduções Receita Operacional	-2.163	(-) Novo CBS	-2.734	-3.256
(=) Receita Operacional Líquida	22.838		21.016	25.494
(-) Custos (Comissões)	-7.993	Pressão no comissionamento a partir do modelo consultoria (>SoW para assessor como consultor/banker)	-8.407	-9.688
Comissões/Receita Líquida (AV)	-35,00%		-40,00%	-38,00%

Aqui é onde a revisão de remuneração e partnership podem fazer bastante diferença. Se você atualizou isso em 2021, 22 ou 23, saiba que o cenário mudou bastante e tivemos bastante novidades em como estruturar o modelo de incentivos da operação. Em DRE, partnership é um mecanismo de realinhar repasse no longo prazo sem perder competitividade, porque transforma parte da remuneração que antes era custo variável em patrimônio e alinhamento. O objetivo não é “pagar menos”. É premiar o que cria valor e penalizar o que consome capacidade da empresa.

Com relação às despesas fixas, otimizamos estrutura administrativa e suporte, assim como software por entender que conseguimos aprimorar muita coisa com IA e novas soluções. A ideia é promover uma redução de custo com inteligência, não apenas um corte linear. É redesenho de arquitetura de negócio.

O modelo asset light defendido pela AAWZ enfatiza terceirização do que não move ponteiro e foco na atividade fim, permitindo reduzir custos administrativos e operacionais como fração da receita líquida. O critério é simples: tudo que não aumenta captação, retenção ou qualidade de recomendação deve ser avaliado para externalização ou automação. Financeiro, contábil, jurídico, compliance, BI e back office são candidatos naturais quando a operação ainda não tem escala de time interno.

Já pegamos operações tentando desenvolver consolidador de carteiras dentro de casa, investindo mais de R\$ 1 milhão de reais (pacote com cloud, devs, etc.) e não conseguindo competir com as soluções de mercado.

Para marketing e vendas, entendemos que, apesar de ser possível otimizar despesas com SDRs e headcount, ainda assim existe um aumento do CAC e necessidade de se reinvestir mais em posicionamento e narrativas para melhorar a imagem da sua assessoria dado o contexto atual. Veja como fica a DRE indo até a linha do EBITDA:

	Top Performance 2026	Observações	2027 Cenário Inércia	2027 Cenário Exclusão
(+) Receita Operacional Bruta	25.000	(-) Perda receita com saída de profissionais (+) carry 15% a.a.	23.750	25.750
		(+) Linha CVM/Wealth		3.000
(+) Receita Total	25.000		23.750	28.750
(-) Deduções Receita Operacional	-2.163	(-) Novo CBS	-2.734	-3.256
(=) Receita Operacional Líquida	22.838		21.016	25.494
(-) Custos (Comissões)	-7.993	Pressão no comissionamento a partir do modelo consultoria (>SoW para assessor como consultor/banker)	-8.407	-9.688
Comissões/Receita Líquida (AV)	-35,00%		-40,00%	-38,00%
(=) Margem de Contribuição	14.844		12.610	15.806
(=) Margem de Contribuição (%)	65,00%		60,00%	62,00%
(-) Despesas Fixas	-8.564		-8.564	-8.541
Administrativo	-5.709	centro de serviço compartilhado times de suporte com agents IA	-5.709	-5.609
Marketing e Vendas	-1.713	CAC mais alto por um lado eficiência comercial por outro	-1.713	-1.912
Software	-1.142	Possibilidade de otimização com IA	-1.142	-1.020
(=) Lucro Operacional (EBITDA)	6.280		4.046	7.266
(=) Margem EBITDA (%)	27,50%		19,25%	28,50%

Estamos falando de uma defesa de 9,25 p.p. em relação ao cenário de inércia. Mais de R\$ 3 milhões/ano de eficiência operacional no negócio. Mas como essa reestruturação acontece na prática?

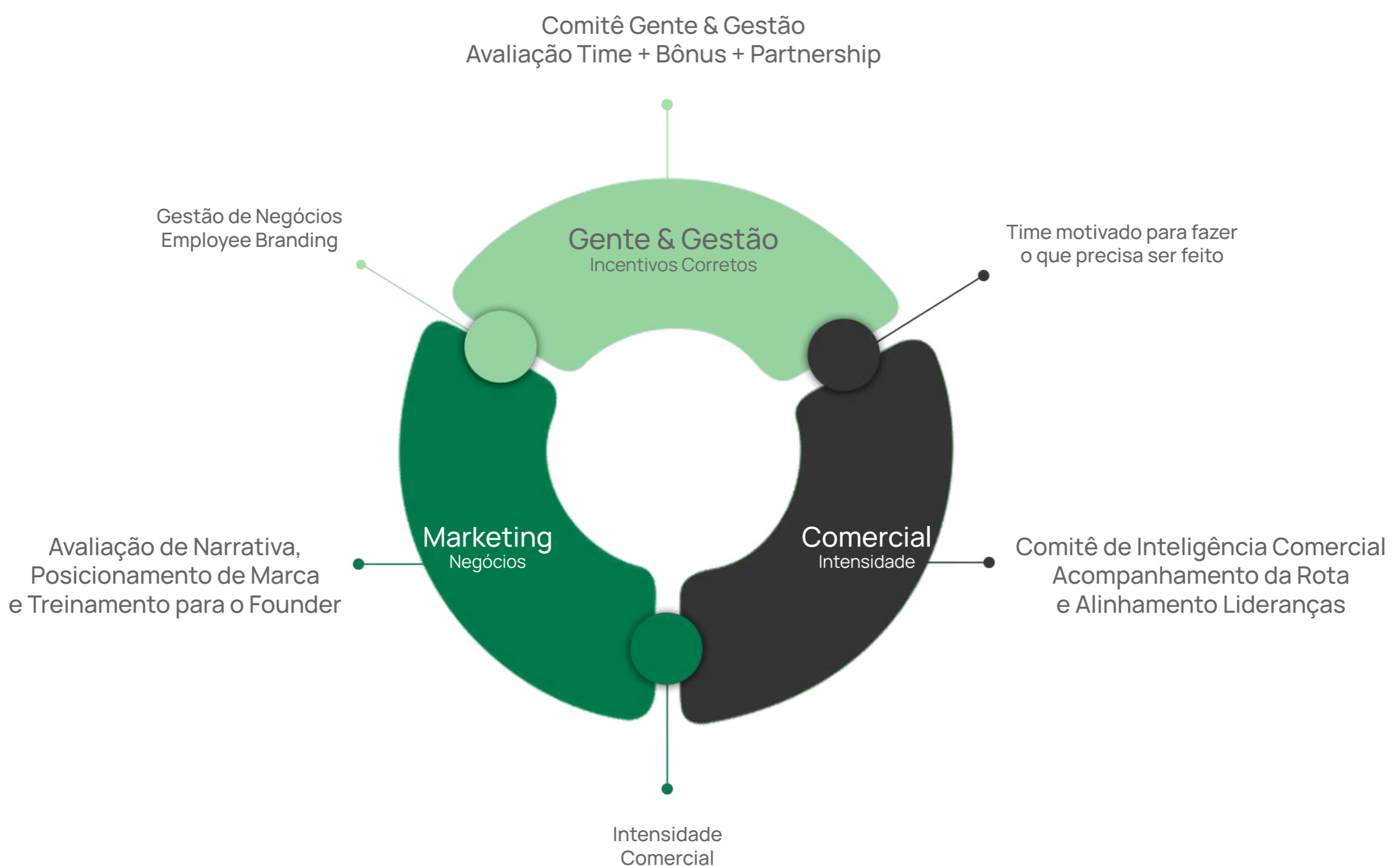
The top half of the image features a dark green background with several overlapping, semi-transparent geometric shapes. These shapes include a large, light green chevron pointing downwards, a smaller chevron pointing upwards, and a long, thin, light green rectangle oriented diagonally from the top right towards the center. The overall effect is a layered, abstract composition.

**O flywheel AAWZ das assessorias,  
gerador de margem  
e perenidade**

Flywheel AAWZ como lógica operacional. O programa de aceleração atua em frentes integradas, incluindo marca, cultura, gestão comercial, modelo de negócio e reestruturação asset light, com ritos de comitês e governança.

Traduzindo para uma mecânica de flywheel, a lógica é fazer gente e gestão elevar produtividade, produtividade elevar qualidade comercial, comercial elevar aquisição e retenção, marketing reforçar posicionamento, narrativa e negócios, e o financeiro transformar isso em margem e reinvestimento, fechando o ciclo.

## Framework AAWZ O Flywheel das Assessorias



A alavancagem desse flywheel começa com a jornada de aceleração estratégica da AAWZ. Olhamos desde a tese e visão de longo prazo, reestruturação e reposicionamento e vamos até uma eventual seleção de alvos e oportunidades até o deal estratégico. Ao longo dessa jornada analisamos aplicações de analytics, IA, plano de carreira, avaliação de desempenho, estratégia founder-led creator, funil e rotinas hunter/farmer e diversas outras soluções que você pode entender conversando conosco.

[Clique aqui para Falar com um Consultor](#)

# O resumo da ópera

Considerando todos os vetores de pressão e expansão da margem, chegamos aos seguintes cenários:

	Top Performance 2026	Observações	2027 Cenário Inércia	2027 Cenário Exclusão
(+) Receita Operacional Bruta	25.000	(-) Perda receita com saída de profissionais (+) carry 15% a.a.	23.750	25.750
		(+) Linha CVM/Wealth		3.000
(+) Receita Total	25.000		23.750	28.750
(-) Deduções Receita Operacional	-2.163	(-) Novo CBS	-2.734	-3.256
(=) Receita Operacional Líquida	22.838		21.016	25.494
(-) Custos (Comissões)	-7.993	Pressão no comissionamento a partir do modelo consultoria (>SoW para assessor como consultor/banker)	-8.407	-9.688
Comissões/Receita Líquida (AV)	-35,00%		-40,00%	-38,00%
(=) Margem de Contribuição	14.844		12.610	15.806
(=) Margem de Contribuição (%)	65,00%		60,00%	62,00%
(-) Despesas Fixas	-8.564		-8.564	-8.541
Administrativo	-5.709	centro de serviço compartilhado times de suporte com agents IA	-5.709	-5.609
Marketing e Vendas	-1.713	CAC mais alto por um lado eficiência comercial por outro	-1.713	-1.912
Software	-1.142	Possibilidade de otimização com IA	-1.142	-1.020
(=) Lucro Operacional (EBITDA)	6.280		4.046	7.266
(=) Margem EBITDA (%)	27,50%		19,25%	28,50%
(+/-) Resultado Financeiro	514	12% de rendimento caixa - 6x SG&A mensal	514	514
(-) CAPEX	-1.190	Pagamento luvas/non-compete base retida + depreciações contratos	-1.440	-1.440
(-) Impostos sobre Lucro	-3.000	2a tranche reforma tributária	-2.850	-3.450
(=) Lucro Líquido	2.604		270	2.890
(=) Margem Líquida (%)	11,40%		1,28%	11,33%

*Premissas utilizadas:*

*Custódia = 5 bilhões; ROA/Fee = 0,5%; Comissionamento médio ROL = 35% em 2026, 40% cenário inércia e 38% cenário execução; perda de receita saída profissionais = 20%; carry crescimento = 15%; custo para segurar/atrair base com luvas a 0,7% AuC = R\$ 250k (1,2 milhão depreciado em 5 anos); CBS após compensações cenário inércia = 6,51% e cenário execução = 6,32% (+ aprox 3 p.p. em relação ao PIS+COFINS atual); resultado financeiro = caixa equivalente a 6x o SG&A cenário atual rendendo 12% a.a.); IR/CSLL = 12% - valor aproximado e equivalente em todos os cenários.*

*Disclaimer:*

*Sabemos que existem operações com margens melhores, mas isso geralmente é um outlier por diversos motivos: operação que faz todo o pagamento de sócios chaves via DL, margem mais forte em uma vertical de asset, real estate e/ou outros e casos onde a prática de atendimento e oferta ao cliente gera receita, mas pode prejudicar longo prazo. Aqui buscamos trazer uma análise de top performance que entendemos que consegue atuar de forma saudável com a base de clientes e que é um espelho, dado o cenário atual, a ser seguido para operações que ainda não alcançaram esse patamar.*

Veja que estamos falando de uma mudança de mais de R\$ 2,5 milhões na margem líquida comparando os dois cenários de 2027 – inércia versus execução. Em nossas premissas, entendemos que invariavelmente a assessoria vai ter uma perda de margem líquida (valor percentual da receita líquida), mesmo que você faça o dever de casa. Isso porque a pressão por profissionais aumenta e diversos contratos (lockup, vesting e outros mecanismos) estão vencendo e vai ser necessário pensar em um “pacote” de renovação via luvas, equity ou reformulação do plano de remuneração para esse novo cenário.

Tanto no cenário base de 2026 quanto no cenário de execução, não conseguimos bater o custo de capital do negócio. Estimamos que o custo capital de uma assessoria chega facilmente a 20% a.a. – basta olhar o site da ANBIMA e ver quanto qualquer debenture de empresa com maior governança que qualquer assessoria paga de prêmio.

Considerando o lucro líquido como algo próximo a R\$ 3 milhões (12%) e o valor da carteira, como o “equity gerencial”, em torno de R\$ 30 milhões, estamos falando de um return on equity (ROE) de apenas 10%. Para critérios de comparação, o ROE do BTG gira em torno de 27% e XP 23% - lembrando que o custo de capital deles é bem inferior ao de uma assessoria.

*Utilizamos o equity gerencial no lugar do contábil por entender que reflete melhor a realidade da operação. A análise contábil prejudica a análise por conta de questões tributárias e de como os balanços são consolidados no geral. Para chegar nos R\$ 30 milhões de equity, utilizamos o valor da carteira para R\$ 5 bilhões de custódia a um múltiplo de 0,6% do AuC.*

*Perceba que fomos conservadores tanto no custo de capital como no valor que a carteira vale. Também entendo que não seria justo pensar em valor externo, pois nesse sentido XP e BTG também não conseguiriam bater aquele ROE apresentado.*

Entretanto, sabemos que o número por si só não diz tudo. Estamos falando aqui do canal de distribuição do mercado financeiro, onde as margens são de fato mais apertadas. Você precisa saber se foca na margem atendendo tickets alto, ou se democratiza mais e busca trabalhar no volume.

É preciso também sempre ponderar o nível de maturidade do negócio, a estratégia de expansão, a visão dos sócios entre focar em equity versus dividendos, e por aí vai. Soma-se a isso o fato de que 29% dos negócios no mundo não geram ROE para cobrir o custo de capital. Esse número cai para 19% quando exigimos um alfa de 5% - valor que deveria ser utilizado para custear o reinvestimento (Fonte: Aswath Damodaran em Musing on Markets - Data Update 6 for 2026: In Search of Profitability).

Além desses pontos, teremos ainda a nova tranche da reforma tributária que irá debater sobre os impostos sobre lucro. Duas coisas já são certas e já em vigor: cobrança de dividendos (>50k/mês ou 600k/ano) - pode impactar a empresa indiretamente em alguns cenários; e aumento da presunção de imposto no regime de lucro presumido para empresas que faturam mais de R\$ 5 milhões ano. A disciplina de cenário é a única forma adulta de discutir o futuro financeiro das assessorias. A lógica é:

***Margem é função de alavancas que você controla e choques que você não controla. A governança serve para transformar choques em plano.***

Agora, o ponto mais importante para investidores institucionais e sócios é o múltiplo de EBITDA. O múltiplo de EBITDA, em essência, é uma forma prática de aproximar valor presente de caixa futuro. Ele cai quando há três sinais: crescimento menor, margem menor e risco maior de churn. A AAWZ alerta que é erro confundir aumento de concorrência e entrada dos bancos no B2B com aumento automático de valuation. Valor vem de modelo de negócio, empreendedor resiliente, fluxo de caixa e payback alinhados à tese do comprador. Portanto, qualquer dinâmica que reduza previsibilidade de caixa reduz múltiplo, seja de EBITDA ou de AuC.

*Parênteses: saiba separar valuation interno e externo e o que gera de impacto em cada um para o seu negócio, a falta de alinhamento dos dois gera frustração e saída de time no médio prazo.*

Isso deriva em M&A seletivo como instrumento de defesa e de aceleração. A CVM 178, ampliou flexibilidade societária e impulsionou discussões de governança, compliance e valuation no contexto de M&A. O objetivo do M&A aqui não é tamanho por vaidade. É consolidar custódia, reduzir duplicação de SG&A, fortalecer marca e aumentar poder de negociação institucional.

Caso entenda que não possui atratividade ou está “cansado” de remar, como alternativa fica a estratégia de vender a operação para focar na base de clientes ou para resolver o problema da estagnação do time. Você pode se juntar a uma operação com maior stack de suporte e gestão para te auxiliar nesse momento.

# Conclusão

A migração de profissionais para consultorias CVM amplifica a pressão do futuro financeiro das assessorias. A transformação da receita de rebate em receita de fee exige transparência de remuneração e excelência de atendimento. Isso muda a discussão de valuation: não vale mais “quantos bilhões de AuC”; vale “quanta receita recorrente e contratada, com churn controlado e margem sustentada”.

Em resumo, queda de margem e de crescimento reduz capacidade de investir, piora a proposta de valor para profissionais (cai valuation), perde time, cai AuC/AuM, cai receita, e o ciclo se retroalimenta – Figura 1 desse relatório.

Você precisa, portanto, fazer um turnaround e transformar isso em ciclo virtuoso realizando a reengenharia e entendendo as principais vertentes de pressão e expansão de margem do seu negócio para os próximos anos.

O ponto final é o seguinte. No meio da guerra das instituições, a assessoria que vence é a que escolhe o “certo do jeito certo”, porque o ativo real do profissional é a carteira de clientes e o lifetime value (LTV) de cada aporte.

Pense em uma ótica de intangível de balanço, foram anos usando capital para estudar, se capacitar e estar nos lugares certos para construir o que foi construído. Não vale depreciar isso e ruir a confiança em prol de imediatismo. Até porque, no pior dos cenários, se você sente que cansou e quer desacelerar o ritmo, você ainda tem um ativo valioso para negociar e fazer eventual transição.

***O ativo real do profissional é a carteira de clientes e o lifetime value (LTV) de cada aporte.***

Essa escolha não é moralismo, mas sim estratégia de longo prazo. Quanto melhor você atende seu cliente, mais você valoriza o principal ativo que você construiu ao longo da carreira: a sua base de clientes.

A partir daí, o composto trabalha e sua margem melhora. Esse pode ser o início da salvação para o futuro financeiro das assessorias.

A man with dark hair and a beard, wearing a white button-down shirt, stands with his arms crossed in a modern, multi-story building with a grid-like facade. The lighting is dramatic, highlighting the man against the darker background of the building's interior.

AAWZ

**QUER DESCOBRIR O QUE A  
AAWZ PODE FAZER PELA  
SUA ASSESSORIA?**

Entre em contato com o nosso  
time e agende uma conversa

[Entre em Contato](#)