

M&A · GUIA TÉCNICO

Consolidação de fintechs e SCDs em bancos médios

Como tratar controle, combinação de negócios e a licença regulada em operações de M&A no sistema financeiro

NORMA BASE

CPC 36 R3 · IFRS 10
· CPC 15 R1 · IFRS 3 ·
CPC 45 · IFRS 12 ·
Resolução CMN
4.656 · Resolução
CMN 4.122

PÚBLICO

CFO, controller e
área de M&A de
instituições
financeiras

EDIÇÃO

Guia técnico MERC
nº 213

DATA

Agosto de 2026

01

O movimento de consolidação

- 01 Como usar este guia
- 02 Por que a consolidação acelerou
- 03 O perímetro normativo e regulatório
- 04 As definições que importam

SEÇÃO 01

Como usar este guia

O sistema financeiro brasileiro entrou em fase de consolidação. Bancos médios adquirem fintechs para ganhar tecnologia e base de clientes, sociedades de crédito direto são compradas por quem quer originar crédito com estrutura leve, e instituições de pagamento entram em grupos maiores. Cada operação dessas tem duas faces que precisam andar juntas: a contábil, com controle, combinação de negócios e consolidação, e a regulatória, com a autorização do Banco Central para a mudança de controle.

Este guia é para quem decide a operação. O público primário é o CFO, o controller e a área de M&A de instituições financeiras. O objetivo é transformar as normas de consolidação e de combinação de negócios em prática, sem separar a contabilidade da exigência regulatória, porque no sistema financeiro as duas falham juntas.

Como está organizado. A parte 1 fixa o vocabulário, o perímetro contábil e o regulatório. A parte 2 percorre a avaliação de controle, a alocação do preço de compra e o exemplo numérico. A parte 3 trata da due diligence regulatória, da divulgação, dos controles e da auditoria. A parte 4 reúne erros, checklists e glossário.

LEITURA POR PAPEL

O CFO deve ler as seções 02, 07 e 10. O controller, as seções 05, 06 e 08. A área de M&A, as seções 03, 04 e 09. A auditoria interna, as seções 12 e 13. O checklist da seção 15 serve a todos.

SEÇÃO 02

Por que a consolidação acelerou



Três forças empurram a consolidação. A primeira é o custo de capital e de conformidade, que pesa mais sobre a operação pequena e favorece a escala. A segunda é a maturidade das fintechs, que passaram da fase de crescimento a qualquer custo para a fase de rentabilidade, o que torna a venda a um grupo maior uma saída natural. A terceira é a exigência regulatória crescente sobre estrutura de controles, comitês e segregação de funções, que a operação pequena tem dificuldade de sustentar sozinha.

Para o comprador, a lógica é ganhar tecnologia, licença e base de clientes sem construir do zero. Para o vendedor, é acessar capital, funding e estrutura. O encontro dessas duas motivações é o que move o mercado, mas a operação só se conclui quando a contabilidade e a autorização regulatória fecham juntas.

2 faces

CONTÁBIL E REGULATÓRIA

Controle

O GATILHO DA
CONSOLIDAÇÃO

Licença

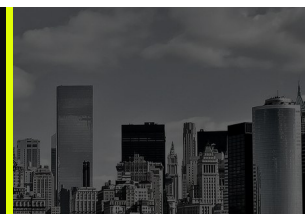
O ATIVO QUE MUITAS VEZES
DECIDE O PREÇO

O ARGUMENTO CENTRAL

No sistema financeiro, uma aquisição não se conclui só com o contrato assinado e a contabilidade feita. Ela depende da autorização do Banco Central para a mudança de controle. Tratar a autorização como formalidade posterior é o erro que trava operações e destrói cronograma.

SEÇÃO 03

O perímetro normativo e regulatório



A operação vive em dois planos que precisam ser lidos em conjunto: o contábil e o regulatório.

NORMA	PAPEL
CPC 36 R3 e IFRS 10	Definem controle e a obrigação de consolidar
CPC 15 R1 e IFRS 3	Disciplinam a combinação de negócios, a alocação do preço e o ágio
CPC 45 e IFRS 12	Tratam da divulgação de participações em outras entidades
Resolução CMN 4.656 de 2018	Disciplina a sociedade de crédito direto e a sociedade de empréstimo entre pessoas
Resolução CMN 4.122 e normas de autorização	Tratam da autorização e da mudança de controle de instituições

No plano contábil, o eixo é o controle. No plano regulatório, o eixo é a autorização do Banco Central para operar e para mudar de controle. A operação bem desenhada trata os dois planos em paralelo, não em sequência.

SEPARE O QUE VALE DO QUE ESTÁ EM AJUSTE

O arcabouço de autorização e de mudança de controle do Banco Central passa por atualizações periódicas. Antes de fixar prazos e condições da operação, confirme a norma de autorização vigente e não trabalhe com regras revogadas ou com minutas em consulta.

SEÇÃO 04

As definições que importam

Controle. Um investidor controla a investida quando está exposto a retornos variáveis e tem o poder de afetar esses retornos por meio de seu poder sobre as atividades relevantes. Controle é a condição que obriga a consolidar.

Combinação de negócios. É a operação em que um adquirente obtém o controle de um negócio. Ela exige a alocação do preço de compra aos ativos identificáveis e aos passivos assumidos pelo valor justo, com reconhecimento do ágio por rentabilidade futura ou de ganho por compra vantajosa.

Ágio por rentabilidade futura. É o excesso do preço pago sobre o valor justo líquido dos ativos identificáveis. No sistema financeiro, boa parte desse valor costuma corresponder à licença regulada e à base de clientes, que precisam ser avaliadas antes de sobrar como ágio.

Mudança de controle regulatória. É a alteração do controle societário de uma instituição, que depende de autorização do Banco Central e de comprovação de capacidade econômica e de idoneidade dos novos controladores.

A ORDEM CORRETA

Primeiro, há controle? Se sim, consolida. A operação é uma combinação de negócios? Se sim, aloca o preço ao valor justo dos ativos e passivos. Sobra ágio? Então identifique o que dentro dele é licença e base de clientes antes de deixar como ágio residual.

02

Controle e preço de compra

-
- 05 Avaliar o controle
 - 06 Alocar o preço de compra
 - 07 A licença como ativo
 - 08 Exemplo numérico completo
 - 09 Participação de não controladores
-

SEÇÃO 05

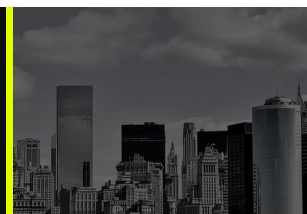
Avaliar o controle

O controle não se mede só pelo percentual de votos. Mede-se pelo poder sobre as atividades relevantes e pela exposição a retornos variáveis. Em operações do sistema financeiro, cláusulas de acordo de acionistas, direitos de veto, opções de compra e venda e dependência econômica podem conferir ou retirar controle de forma que o percentual não revela.

A avaliação de controle define quem consolida e a partir de quando. A data de obtenção do controle é a data a partir da qual o adquirente incorpora ativos, passivos, receitas e despesas da adquirida, e no sistema financeiro essa data costuma coincidir com a autorização regulatória, não com a assinatura do contrato.

CONTROLE CONTÁBIL E AUTORIZAÇÃO REGULATÓRIA PRECISAM CONVERGIR NA MESMA DATA

SEÇÃO 06

Alocar o preço de compra

A alocação do preço de compra distribui o valor pago entre os ativos identificáveis e os passivos assumidos, medidos ao valor justo na data de aquisição. Só depois dessa distribuição se apura o ágio ou o ganho por compra vantajosa.

No sistema financeiro, a alocação tem itens típicos: a carteira de crédito a valor justo, os depósitos e o funding, os intangíveis de tecnologia, a base de clientes e, com destaque, a licença regulada. Deixar de identificar esses intangíveis e jogar tudo em ágio empobrece a informação e distorce a amortização e os testes de recuperabilidade futuros.

SEÇÃO 07

A licença como ativo

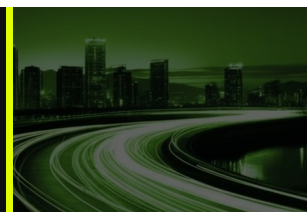
A licença para operar como instituição regulada tem valor econômico próprio, porque dá acesso a atividades que exigem autorização. Em muitas aquisições de fintechs e de sociedades de crédito direto, a licença é o principal motivo do negócio, e parte relevante do preço remunera exatamente esse acesso.

Reconhecer a licença como intangível identificável, quando os critérios estão atendidos, separa o que é acesso regulado do que é mera expectativa de rentabilidade. Essa separação melhora a qualidade da informação e evita que o ágio residual carregue valor que, na verdade, tem natureza e vida definida.

ONDE O PREÇO SE JUSTIFICA

Em aquisições de SCDs e fintechs, boa parte do preço remunera a licença e a base de clientes. Quem não separa esses ativos do ágio perde a capacidade de explicar o preço ao conselho, ao auditor e ao regulador.

SEÇÃO 08

Exemplo numérico completo

Considere a aquisição de 100% de uma sociedade de crédito direto por R\$ 150 milhões. Na data de aquisição, os ativos identificáveis a valor justo somam R\$ 210 milhões e os passivos assumidos somam R\$ 120 milhões, o que dá um valor justo líquido de R\$ 90 milhões antes de considerar intangíveis específicos.

Suponha que a alocação identifique R\$ 25 milhões de licença regulada e R\$ 15 milhões de base de clientes, ambos ainda não registrados na adquirida. O valor justo líquido dos ativos identificáveis sobe para 90 mais 25 mais 15, igual a R\$ 130 milhões. O ágio por rentabilidade futura é o preço menos o valor justo líquido, ou seja, 150 menos 130, igual a R\$ 20 milhões.

Sem a identificação dos intangíveis, o ágio seria 150 menos 90, igual a R\$ 60 milhões, três vezes maior. A diferença de R\$ 40 milhões deixaria de ser reconhecida como licença e base de clientes, com vida e teste próprios, e ficaria escondida em ágio residual, sem explicação.

R\$ 20 mi

ÁGIO COM INTANGÍVEIS
IDENTIFICADOS

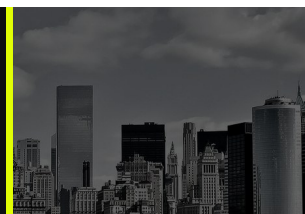
R\$ 60 mi

ÁGIO SE NADA FOSSE
IDENTIFICADO

R\$ 40 mi

VALOR QUE FICARIA ESCONDIDO

SEÇÃO 09

Participação de não controladores

Quando a aquisição é de participação inferior a 100%, surge a participação de não controladores. Ela é mensurada pelo valor justo ou pela proporção no valor justo líquido dos ativos identificáveis, e a escolha afeta o ágio reconhecido.

Aquisições em etapas, com controle obtido depois de uma participação inicial, exigem remensuração da participação anterior ao valor justo na data de obtenção do controle, com efeito no resultado. Ignorar essa remensuração é erro frequente em operações que começam como investimento minoritário e evoluem para controle.

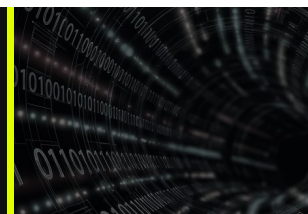
03

Regulação, divulgação e auditoria

- 10 Due diligence regulatória
- 11 Divulgação
- 12 Controles e evidência
- 13 O que o auditor vai pedir

SEÇÃO 10

Due diligence regulatória em paralelo



No sistema financeiro, a due diligence não é só financeira e contábil. É também regulatória, e precisa acontecer em paralelo à negociação, não depois. A avaliação cobre a regularidade da instituição perante o Banco Central, a adequação de capital, a estrutura de controles, os comitês obrigatórios, a segregação de funções e o histórico de conformidade.

O objetivo é duplo. Confirmar que a autorização de mudança de controle é viável, com controladores idôneos e capazes economicamente, e mapear passivos regulatórios que possam surgir depois do fechamento. Uma due diligence regulatória fraca é a causa mais comum de operações que travam na autorização ou que revelam passivos após o fechamento.

A DUE DILIGENCE QUE FALTA

A due diligence financeira mede o preço. A due diligence regulatória mede se a operação sai do papel. No sistema financeiro, a segunda é tão determinante quanto a primeira, e precisa ser conduzida em paralelo, não em sequência.

SEÇÃO 11

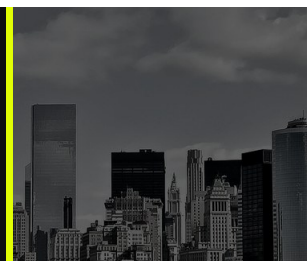
Divulgação

A divulgação de uma combinação de negócios sob o CPC 15 precisa informar a adquirida, a data de aquisição, o preço transferido, os valores reconhecidos de ativos e passivos, os intangíveis identificados e o ágio, com a justificativa dos fatores que o compõem. A divulgação sob o CPC 45 complementa com a estrutura do grupo e as participações relevantes.

No sistema financeiro, a divulgação também precisa dar ao leitor a dimensão do efeito regulatório, como a mudança de perímetro de consolidação prudencial e o impacto no capital do grupo. Divulgação que descreve a operação sem explicar o efeito no capital deixa de fora justamente o que o mercado quer saber.

-
- ☐ A adquirida, a data de aquisição e o preço transferido estão divulgados
 - ☐ Os ativos identificáveis e passivos assumidos a valor justo constam das notas
 - ☐ Os intangíveis identificados, inclusive a licença, estão descritos
 - ☐ O ágio e seus fatores componentes estão explicados
 - ☐ O efeito no perímetro de consolidação e no capital do grupo está informado
-

SEÇÃO 12

Controles internos e trilha de evidência

A operação precisa deixar uma trilha que amarre a decisão de controle, a alocação do preço e a autorização regulatória. Os controles críticos são a análise formal de controle na data de aquisição, o laudo de alocação do preço de compra, a conciliação da consolidação e a guarda da autorização do Banco Central.

O laudo de alocação do preço é o documento central da combinação de negócios. Ele precisa sustentar os valores justos com metodologia, premissas e responsável, e precisa ser conciliado com a contabilidade e com as notas. Um ágio sem laudo que o explique é achado de auditoria quase certo.

SEÇÃO 13

O que o auditor vai pedir

O auditor vai requerer o contrato de aquisição, a análise de controle na data de aquisição, o laudo de alocação do preço de compra, a memória de cálculo do ágio, a autorização de mudança de controle do Banco Central, a conciliação da consolidação e a minuta das notas do CPC 15 e do CPC 45.

PACOTE DE AUDITORIA MÍNIMO

Contrato de aquisição, análise de controle datada, laudo de alocação do preço com premissas e responsável, memória do ágio, autorização regulatória de mudança de controle, conciliação da consolidação e minuta das notas.

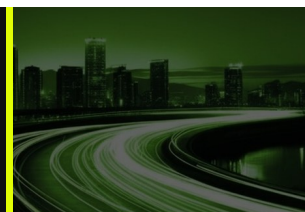
04

Aplicação e consulta

- 14 Erros frequentes
- 15 Checklist por momento
- 16 Perguntas frequentes
- 17 Glossário e conteúdo relacionado

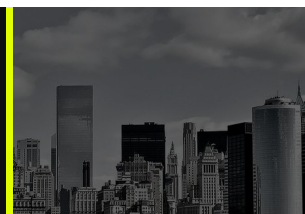
SEÇÃO 14

Erros frequentes



ERRO	CONSEQUÊNCIA	CORREÇÃO
Tratar a autorização regulatória como etapa posterior	Operação travada e cronograma perdido	Conduzir a due diligence regulatória em paralelo à negociação
Definir a data de controle pela assinatura do contrato	Consolidação em data errada	Fixar a data de obtenção do controle, em regra na autorização
Jogar todo o preço em ágio	Intangíveis não reconhecidos e informação pobre	Identificar licença e base de clientes na alocação
Ignorar a remensuração em aquisição em etapas	Resultado da etapa anterior omitido	Remensurar a participação anterior ao valor justo
Divulgar a operação sem o efeito no capital	Divulgação incompleta para o mercado	Informar o efeito no perímetro prudencial e no capital
Reconhecer ágio sem laudo de alocação	Achado de auditoria e ágio indefensável	Sustentar a alocação com laudo, premissas e responsável

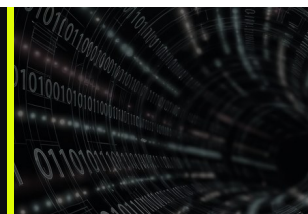
SEÇÃO 15

Checklist por momento da operação

-
- ☐ Na negociação, conduzir a due diligence financeira e a regulatória em paralelo
 -
 - ☐ Antes do fechamento, confirmar a viabilidade da autorização de mudança de controle
 -
 - ☐ Na data de aquisição, documentar a análise de controle e fixar a data de consolidação
 -
 - ☐ No fechamento contábil, elaborar o laudo de alocação do preço ao valor justo
 -
 - ☐ No fechamento contábil, identificar licença, base de clientes e demais intangíveis
 -
 - ☐ No fechamento contábil, apurar e sustentar o ágio ou o ganho por compra vantajosa
 -
 - ☐ Na divulgação, informar o efeito no perímetro de consolidação e no capital do grupo
 -

SEÇÃO 16

Perguntas frequentes



Consolida a partir de quando? A partir da data de obtenção do controle. No sistema financeiro, essa data costuma coincidir com a autorização de mudança de controle, não com a assinatura do contrato.

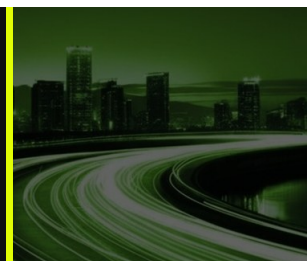
Todo o ágio é rentabilidade futura? Não. Parte do que parece ágio costuma ser licença e base de clientes, que precisam ser identificadas antes de sobrar como ágio residual.

A due diligence regulatória pode esperar? Não. Ela precisa acontecer em paralelo, porque define se a operação é autorizável e mapeia passivos regulatórios.

Aquisição em etapas exige algo especial? Sim. A participação anterior é remensurada ao valor justo na data de obtenção do controle, com efeito no resultado.

SEÇÃO 17

Glossário, base normativa e conteúdo relacionado



Glossário. Controle é o poder sobre as atividades relevantes com exposição a retornos variáveis. Combinação de negócios é a operação em que o adquirente obtém o controle de um negócio. Ágio é o excesso do preço sobre o valor justo líquido dos ativos identificáveis. Participação de não controladores é a fatia da adquirida não detida pelo adquirente. Mudança de controle regulatória é a alteração do controle societário sujeita a autorização.

Base normativa. CPC 36 R3 e IFRS 10. CPC 15 R1 e IFRS 3. CPC 45 e IFRS 12. Resolução CMN 4.656 de 2018. Normas de autorização e de mudança de controle do Banco Central.

CONTEÚDO RELACIONADO

Consulte os materiais da MERC em www.mercgroup.com.br/insights sobre due diligence financeira em M&A, auditoria de grupos econômicos, integração pós-aquisição e auditoria de sociedades de crédito direto.

A MERC Group atua em auditoria independente, asseguração, consultoria contábil e regulatória, tributário e transações para o mercado financeiro. Fale conosco em www.mercgroup.com.br/contato, contato@mercgroup.com.br, mais 55 11 98196 1447.

Fale com a MERC

Auditoria independente, asseguração, consultoria contábil e regulatória, tributário e transações para o mercado financeiro e para companhias em crescimento. Se o tema deste guia toca o seu fechamento, o seu comitê ou a sua próxima transação, comece por uma conversa técnica.

SITE

www.mercgroup.com.br

FALE CONOSCO

www.mercgroup.com.br/contato

E-MAIL

contato@mercgroup.com.br

TELEFONE

+55 11 98196 1447

ENDEREÇO

Av. Adolfo Pinheiro, 1001, Alto da Boa Vista, São Paulo SP

CONTEÚDO

www.mercgroup.com.br/insights

THINK GROWTH. THINK MERC.