

M&A · HONORÁRIOS · CONTRATAÇÃO DE ASSESSORIA

O percentual isolado *não diz nada.*

O custo de uma assessoria de M&A se decompõe em parcela fixa, parcela variável e despesas. Este guia mostra como cada componente se forma, o que efetivamente move o preço e como comparar propostas em reais, e não em percentuais.

NORMA BASE

Boas práticas de contratação · NBC PA 291

PÚBLICO

Sócio controlador, CFO, jurídico societário e conselho

EDIÇÃO

Guia técnico MERC · Série M&A para o vendedor

DATA

Agosto de 2026

O PONTO DE PARTIDA

O custo quase nunca é um número único

O honorário de uma assessoria de M&A se decompõe em três partes: uma parcela fixa mensal, uma parcela variável condicionada ao fechamento e o reembolso de despesas.

Comparar propostas apenas pelo percentual do success fee é o erro mais comum de quem contrata pela primeira vez, porque o percentual isolado não diz nada sobre escopo, sobre dedicação de equipe nem sobre o que acontece se a transação não fechar.

A leitura correta trata a assessoria como um escopo de trabalho com prazo, equipe e entregáveis definidos — não como uma comissão sobre resultado. Duas propostas com percentuais idênticos podem representar volumes de trabalho radicalmente diferentes.

COMPONENTE	O QUE REMUNERA E O QUE OBSERVAR
Retainer — parcela fixa	Remunera preparação, material de apresentação, valuation, aproximação de mercado e condução do processo. Observe se é abatido do success fee no fechamento, integral ou parcialmente, e por quantos meses corre.
Success fee — parcela variável	Remunera o resultado, condicionado à assinatura ou ao fechamento. Observe a base de cálculo, o gatilho de vencimento e o tratamento do preço diferido.
Despesas	Viagem, cartório, tradução juramentada, plataforma de sala de dados, assessores especializados. Observe se há teto, se precisam de aprovação prévia e se são reembolsadas com ou sem acréscimo.

POR QUE PROPOSTA SEM RETAINER NÃO É PROPOSTA BARATA

Ausência de parcela fixa costuma significar equipe alocada por disponibilidade. Na prática, isso se traduz em processo lento e em priorização dos mandatos que pagam fixo. O inverso também desequilibra: retainer alto sem variável relevante retira o alinhamento de interesse no preço final. O desenho saudável tem os dois componentes, calibrados entre si.

A FORMAÇÃO DO PREÇO

Quatro etapas, nessa ordem

A lógica de precificação de um mandato de M&A é a mesma de qualquer trabalho técnico bem precificado: o escopo vem antes do número. Quando a ordem se inverte, o resultado é um percentual ancorado em prática de mercado que não corresponde ao esforço real.

01 Entendimento do ativo

Setor, porte, qualidade da informação contábil, concentração de clientes, complexidade societária e existência de contingências. Duas empresas do mesmo faturamento podem exigir esforços muito diferentes.

02 Avaliação de risco da transação

Ativo com informação frágil, litígio relevante ou dependência de uma única pessoa demanda mais trabalho de preparação e mais rodadas de negociação. Risco maior significa extensão maior de procedimento, e extensão é o que forma custo.

03 Pré-aceitação

Antes de falar em preço, o assessor decide se pode aceitar o mandato: conflito com outro cliente, integridade da administração, origem de recursos e capacidade técnica para o setor. Se a pré-aceitação reprova, não existe proposta em nenhum preço.

04 Quantificação

Só depois disso se monta equipe, alocação por fase e honorário. O preço vira consequência de um escopo defensável.

A BASE DE CÁLCULO

Importa mais que o percentual

Duas propostas com o mesmo percentual podem produzir honorários muito diferentes conforme a base sobre a qual incidem. A comparação útil não é entre percentuais: é a **simulação do honorário em reais**, nos cenários de preço prováveis, sob a base de cada proposta.

DEFINIÇÃO A CONFERIR	EFEITO PRÁTICO PARA O VENDEDOR
Valor da empresa ou valor das quotas	Base sobre valor da empresa inclui a dívida líquida assumida pelo comprador e eleva o honorário sem elevar o dinheiro que chega ao sócio. É a divergência de maior impacto entre propostas.
Preço diferido	Se conta integralmente na assinatura, o vendedor paga hoje sobre dinheiro que só entra em dois anos. Se acompanha o recebimento, o fee segue o caixa.
Ganho condicionado a desempenho	Pode ser excluído, incluído por estimativa ou pago quando realizado. Pagar quando realizado é o desenho mais equilibrado.
Retenção de garantia	Se integra a base desde o início, o vendedor paga sobre valor que pode não ser liberado. Excluir até a liberação elimina esse risco.
Aporte de capital do comprador	Recurso que entra na sociedade e não no bolso do vendedor. Incluir na base infla o honorário sem correspondência no que o sócio recebe.

DEFINIÇÃO A CONFERIR

EFEITO PRÁTICO PARA O VENDEDOR

Dívida líquida no fechamento

A definição do que é dívida muda a ponte entre valor da empresa e preço das quotas — e, por consequência, a base do fee.

A REGRA QUE PROTEGE O VENDEDOR

O fee deve seguir o caixa. Sempre que o assessor for remunerado antes de o vendedor receber, existe descasamento — e o descasamento é risco assumido integralmente por quem vende. Essa única regra resolve a maior parte das disputas entre vendedor e assessor.

ESTRUTURAS DE PERCENTUAL

Escala regressiva, piso e prêmio por superação

É prática comum o percentual cair conforme o valor da transação sobe, reconhecendo que o esforço não cresce na mesma proporção do tamanho. Também é comum existir um valor mínimo de honorário, que remunera o esforço de conduzir um processo completo mesmo em transação pequena.

ESTRUTURA

COMO SE COMPORTA

Escala regressiva

O percentual diminui por faixa à medida que o valor sobe. Protege o vendedor em transação grande e é a estrutura mais difundida.

Percentual único

Simples de ler e desalinhado nos extremos: caro na transação grande, insuficiente na pequena — o que costuma ser compensado por um piso elevado.

Piso de honorário

Valor mínimo devido no fechamento. Legítimo, porque o processo completo tem custo fixo relevante. Deve ser explícito e simulado nos cenários baixos.

Prêmio por superação

Percentual maior apenas sobre a parcela do preço que exceder um valor de referência. É a estrutura que mais alinha o assessor à negociação dura da reta final e costuma ser vantajosa para o vendedor.

O CONTRATO

O que precisa estar escrito

A ausência das definições abaixo é a origem quase universal de disputa entre vendedor e assessor. Nenhuma delas é negociável depois que o processo começa.

01 Prazo de exclusividade

Por quanto tempo o assessor detém o mandato com exclusividade, e em que condições ele se renova ou se encerra.

02 Lista de contrapartes cobertas

Lista nominal dos interessados apresentados pelo assessor. Lista aberta desequilibra o contrato contra o vendedor.

03 Contrapartes pré-existentes

Tratamento do comprador que já conversava com o dono antes do mandato: exclusão expressa ou percentual reduzido, listados antes do início.

04 Cláusula de cauda

Remunera o fechamento posterior ao término do contrato com contraparte apresentada pelo assessor. Negocie prazo e lista nominal — nunca lista aberta com prazo longo.

05 Hipóteses de rescisão

O que ocorre se o vendedor decidir não vender, se o mercado não responder ou se houver quebra de confiança.

06 Consequência do não fechamento

O que é devido se a transação não se consumir: em geral retainer e despesas incorridas, nunca o success fee.

07 Tratamento de despesas

Teto, necessidade de aprovação prévia acima de determinado valor e vedação a acréscimo sobre reembolso.

COMO COMPARAR

Um método em quatro passos

A comparação correta entre propostas não acontece em percentuais. Acontece em reais, sob cenários, com o escopo lado a lado.

PASSO	O QUE FAZER
1 • Padronizar a base	Recalcule todas as propostas sobre a mesma definição de valor de referência. Sem isso, os percentuais não são comparáveis entre si.
2 • Simular três cenários	Preço baixo, provável e alto. Calcule o honorário total em reais em cada cenário, somando retainer não abatido, success fee e despesas estimadas.

PASSO	O QUE FAZER
3 · Simular o não fechamento	Quanto cada proposta custa se a transação não acontecer em doze meses. É o cenário que mais separa propostas aparentemente equivalentes.
4 · Comparar escopo, não só preço	Equipe alocada, senioridade de quem conduz, entregáveis por fase e quem efetivamente senta na mesa de negociação. Honorário menor com equipe júnior é mais caro no resultado.

PERGUNTAS FREQUENTES

O essencial sobre honorários

Qual o percentual usual de success fee?

Varia com o tamanho da transação, com a complexidade e com o desenho do retainer. Percentual isolado não é comparável entre propostas com bases de cálculo diferentes — por isso a comparação correta simula o honorário em reais nos cenários de preço prováveis.

Pago alguma coisa se a venda não acontecer?

Em geral sim: o retainer e as despesas já incorridas. O success fee, por definição, só vence com o fechamento. Contrato que prevê fee integral sem fechamento deve ser lido com atenção redobrada.

O retainer é abatido do success fee?

Frequentemente sim, integral ou parcialmente. Isso precisa estar escrito, porque muda materialmente o custo total do mandato.

Vale contratar assessoria em transação pequena?

Depende da complexidade, não apenas do valor. Empresa pequena com estrutura societária confusa, passivo relevante ou informação contábil frágil consome mais trabalho que empresa maior e organizada.

Posso contratar só a parte de valuation?

Sim. Valuation, modelagem financeira e vendor due diligence são escopos autônomos e podem ser contratados sem mandato de venda — inclusive antes da decisão de vender.

Este material trata de alguma empresa específica?

Não. O conteúdo descreve práticas de contratação de forma genérica, sem referência a empresa, assessor ou transação real particular.

PRÓXIMO PASSO

Escopo defensável *antes* do número.

A MERC estrutura mandatos de M&A com escopo escrito, alocação por fase e honorário derivado do trabalho — não de percentual ancorado em prática de mercado. Fale com um dos sócios sobre o desenho adequado à sua transação.

SITE	www.mercgroup.com.br
CONTEÚDO	www.mercgroup.com.br/insights
E-MAIL	contato@mercgroup.com.br
TELEFONE	+55 11 98196 1447

Material técnico de apoio da MERC Group. Conteúdo de caráter informativo, sem constituir oferta de serviços a entidades para as quais a independência seja vedada. Exemplos genéricos, sem referência a instituição específica.