



MERCGROUP

M&A • GUIA TÉCNICO

Integração pós-aquisição

PMI: por que o valor projetado no deal se ganha ou se perde depois do fechamento

NORMA BASE

CPC 15 R1 • IFRS 3 •
CPC 36 • IFRS 10 •
NBC TA

PÚBLICO

CFO, controller, líder
de integração e
diretor financeiro

EDIÇÃO

Guia técnico MERC
nº 207

DATA

Agosto de 2026

THINK GROWTH. THINK MERC.

01

Por que a integração decide o valor

- 01 Como usar este guia
- 02 Onde o valor se ganha ou se perde
- 03 O que é PMI e o que entrega
- 04 Definições que se confundem

SEÇÃO 01

Como usar este guia

Este guia é para quem assume a empresa depois do fechamento: CFO, controller, líder de integração e diretor financeiro do comprador. O foco é a integração pós-aquisição, conhecida pela sigla em inglês PMI (post-merger integration). O objetivo é prático: mostrar onde o valor projetado no deal se realiza ou se perde, e como organizar os primeiros cem dias para capturá-lo.

A tese central é dura. O preço se define na negociação, mas o retorno se define na integração. Uma boa aquisição mal integrada destrói valor. Uma aquisição comum bem integrada entrega o retorno. O deal cria a oportunidade. A integração cria o resultado.

100

DIAS PARA FIXAR O RITMO DA CAPTURA

18,0

MILHÕES DE SINERGIA RUN-RATE NO EXEMPLO

14,4

MILHÕES DE VALOR POR CADA 10 PONTOS NÃO CAPTURADOS

O QUE ESTE GUIA ENTREGA

O mapa da captura de sinergias com faseamento, um exemplo numérico de sinergia líquida e de alocação do preço, o desenho do Dia 1 e do plano de cem dias, a integração de controles e consolidação, e um checklist executável. Cada seção fecha com uma decisão aplicável.

Os números do guia estão calculados e conferem entre si. As referências normativas aparecem pelo nome da norma, e o número do item só é citado quando há certeza.

SEÇÃO 02

Onde o valor se ganha ou se perde



O modelo do deal projeta sinergias. A integração decide se elas viram caixa. Entre a assinatura e o resultado existe um vão, e é nesse vão que a maioria das aquisições perde o retorno. As causas são conhecidas: ausência de plano de Dia 1, perda de pessoas-chave, choque de cultura, sistemas que não conversam e a lentidão que dilui a sinergia no tempo.

O tempo é o inimigo silencioso. Sinergia que deveria estar capturada no ano um e escorrega para o ano três perde valor presente e perde credibilidade interna. Cada trimestre de atraso é um trimestre de custo mantido e de benefício adiado. A velocidade não é pressa: é preservação de valor.

O ARGUMENTO CENTRAL

O comprador pagou hoje pelo valor de sinergias futuras. Se a integração atrasa a captura, o comprador pagou por um valor que não se realiza no tempo previsto. A integração é a ponte entre o preço pago e o retorno prometido, e essa ponte se constrói nos primeiros cem dias.

A boa notícia é que a integração é gerenciável. Sinergia é projeto, não torcida. Com dono, meta, prazo e evidência, a captura vira rotina de acompanhamento. Sem isso, vira relatório de intenção que ninguém cobra.

SEÇÃO 03

O que é PMI e o que entrega

PMI é o conjunto estruturado de atividades que integra a empresa adquirida à compradora, para capturar o valor projetado. Ela não é um evento, é um programa com começo, meio e ritmo. Entrega quatro coisas: continuidade operacional desde o Dia 1, captura de sinergias no prazo, integração dos controles e do fechamento contábil, e retenção do que fez a empresa valer o preço, ou seja, pessoas, clientes e capacidade.

A integração se organiza em frentes. A frente financeira cuida de consolidação, fechamento e controles. A frente comercial cuida de clientes, receita e sinergias de venda. A frente de operações cuida de processos, compras e sistemas. A frente de gente cuida de retenção, cultura e desenho da organização. Cada frente tem um líder e uma meta.

AS QUATRO FRENTES DA INTEGRAÇÃO

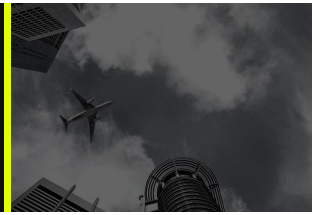
Financeira: consolidação, fechamento e controles. Comercial: clientes, receita e sinergia de venda. Operações: processos, compras e sistemas. Gente: retenção, cultura e organização. Uma frente sem líder e sem meta é uma frente que não entrega.

Acima das frentes fica o escritório de integração (integration management office, ou IMO), que coordena, resolve conflitos de prioridade e mantém a visão única do progresso. Sem o IMO, as frentes competem por recursos e a captura se fragmenta.

A INTEGRAÇÃO DÁ ESTRUTURA AO QUE A AQUISIÇÃO APENAS PROMETEU

SEÇÃO 04

Definições que se confundem



Três pares de conceitos precisam ficar claros antes de qualquer projeção de sinergia.

Sinergia bruta e sinergia líquida. A bruta é o benefício anual antes do custo de capturá-lo. A líquida desconta o custo de captura, que quase sempre é subestimado. Sinergia run-rate e sinergia realizada. Run-rate é o nível anual quando a captura está completa. Realizada é o que efetivamente entrou no resultado do período, tipicamente menor no início por causa do faseamento. Custo de captura e custo recorrente. O custo de captura é pontual, gasto uma vez para destravar o benefício. O custo recorrente é o que fica.

A ARMADILHA DA SINERGIA BRUTA

Anunciar a sinergia bruta como se fosse ganho imediato é o erro que mais frustra conselho e investidor. O ganho real é a sinergia líquida, capturada em fases, depois de pagar o custo de destravá-la. Projetar bruto e cobrar líquido é receita de decepção.

A seção seguinte transforma essas definições em números.

02

A mecânica da captura

- 05 O Dia 1 e o plano de 100 dias
- 06 Faseamento da sinergia e payback
- 07 Sinergias de receita e de custo
- 08 Contrato de serviços de transição

SEÇÃO 05

O Dia 1 e o plano de 100 dias

O Dia 1 é o primeiro dia útil sob controle do comprador. Nesse dia, a empresa precisa continuar operando sem ruído: folha paga, clientes atendidos, fornecedores honrados, caixa sob controle e comunicação alinhada. O Dia 1 não captura sinergia, mas um Dia 1 malfeito destrói confiança de clientes e de time, e confiança perdida é sinergia perdida.

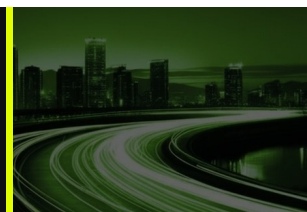
O plano de cem dias é o período que fixa o ritmo. Ele estabelece as metas de captura por frente, os donos, os marcos e o painel de acompanhamento. Cem dias não capturam toda a sinergia, mas definem se a captura vai acontecer no prazo ou escorregar. A regra é começar pelas sinergias de custo de execução rápida e baixo risco, para gerar prova de valor cedo, e preparar em paralelo as de receita, que levam mais tempo.

O QUE O DIA 1 EXIGE

Folha, caixa e pagamentos garantidos. Acessos e sistemas críticos preservados. Comunicação única a clientes, time e fornecedores. Autoridade de decisão definida. Painel de continuidade ativo. Nenhuma dessas linhas pode falhar, porque a falha vira ruído e o ruído vira perda.

SEÇÃO 06

Faseamento da sinergia e payback



O exemplo mostra por que faseamento importa. A operação projeta uma sinergia bruta run-rate de R\$ 18,0 milhões por ano, com um custo de captura pontual de R\$ 6,5 milhões concentrado no primeiro ano. A captura não é instantânea: acontece em fases.

ANO	CAPTURE DA SINERGIA	SINERGIA REALIZADA EM R\$ MILHÕES	CUSTO DE CAPTURA	FLUXO LÍQUIDO
1	40 por cento	7,2	menos 6,5	0,7
2	80 por cento	14,4	0,0	14,4
3	100 por cento	18,0	0,0	18,0

No primeiro ano, a sinergia realizada de R\$ 7,2 milhões quase se anula contra o custo de captura de R\$ 6,5 milhões, deixando um fluxo líquido de apenas R\$ 0,7 milhão. É no ano dois, com R\$ 14,4 milhões, e no ano três, com o run-rate pleno de R\$ 18,0 milhões, que o valor aparece. Quem cobra o ano um pelo padrão do ano três conclui, erradamente, que o deal falhou.

O CUSTO DE NÃO CAPTURAR

Cada dez pontos percentuais da sinergia que deixam de ser capturados equivalem a R\$ 1,8 milhão por ano. A um múltiplo de 8,0 vezes, são R\$ 14,4 milhões de valor que evaporam por uma fatia de captura perdida. A integração é, literalmente, o lugar onde esse valor se ganha ou se perde.

SEÇÃO 07

Sinergias de receita e de custo

Sinergias de custo e de receita têm naturezas diferentes e cronogramas diferentes. As de custo são mais rápidas, mais controláveis e mais fáceis de comprovar: consolidação de compras, eliminação de duplicidades, renegociação de contratos e ganho de escala. As de receita são mais lentas e mais incertas: venda cruzada, acesso a novos canais e ampliação de portfólio dependem de comportamento de cliente, que não se decreta.

A disciplina é sequenciar. Capturar cedo as sinergias de custo gera caixa e credibilidade, e financia a paciência necessária para as de receita. Projetar a integração inteira sobre sinergias de receita, mais difíceis de comprovar, é o caminho mais comum para a frustração.

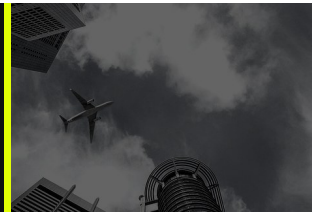
COMO TRATAR CADA SINERGIA

Sinergia de custo: meta específica, dono único, prazo curto, evidência no fechamento.

Sinergia de receita: hipótese testada, marco de validação, prazo realista, acompanhamento por coorte de cliente. Nunca misture as duas no mesmo indicador, porque a de custo mascara a de receita que não veio.

SEÇÃO 08

Contrato de serviços de transição



Quando a empresa adquirida dependia da estrutura do vendedor, ou quando o objeto foi uma unidade separada por carve-out, o contrato de serviços de transição (transition services agreement, ou TSA) mantém a operação de pé enquanto a integração avança. O TSA define quais serviços o vendedor continua prestando, por quanto tempo e a que preço.

O TSA é uma ponte, não um destino. Ele precisa de prazo definido e de um plano de saída, porque serviço de transição que vira permanente é custo recorrente disfarçado e é dependência que enfraquece o comprador. O bom TSA nasce com data para acabar e com o projeto de substituição já em curso.

O TSA QUE NUNCA ACABA

Um TSA sem plano de saída é uma sinergia de custo que nunca se realiza. Cada mês de prorrogação é benefício adiado e dependência mantida. Trate a saída do TSA como um marco de integração com dono e prazo, e não como um problema para depois.

03

Consolidação, controles e gente

09 Consolidação e alocação do preço

10 Controles e fechamento

11 Pessoas-chave e cultura

12 Governança da integração

SEÇÃO 09

Consolidação e alocação do preço

A partir do controle, a adquirida entra na consolidação do comprador, segundo o CPC 36 e o IFRS 10. E a contraprestação paga precisa ser alocada aos ativos e passivos identificáveis a valor justo, o que a norma de combinação de negócios, CPC 15 R1 e IFRS 3, chama de alocação do preço de compra (purchase price allocation, ou PPA). O que sobra vira ágio por expectativa de rentabilidade futura, o goodwill.

O exemplo esclarece. A contraprestação transferida foi de R\$ 90,0 milhões. O patrimônio líquido contábil da adquirida era de R\$ 40,0 milhões. A valor justo, surgem uma mais-valia de imobilizado de R\$ 7,0 milhões, um intangível de relacionamento com clientes de R\$ 20,0 milhões e uma marca de R\$ 8,0 milhões. Sobre esse acréscimo de R\$ 35,0 milhões incide passivo fiscal diferido de 34 por cento, ou R\$ 11,9 milhões.

COMPONENTE	VALOR EM R\$ MILHÕES
Contraprestação transferida	90,0
Patrimônio líquido contábil	40,0
Mais-valia de imobilizado	mais 7,0
Intangível de relacionamento com clientes	mais 20,0
Marca	mais 8,0
Passivo fiscal diferido a 34 por cento	menos 11,9
Ativos líquidos identificáveis	63,1
Ágio (goodwill)	26,9

O ágio de R\$ 26,9 milhões não é resíduo sem sentido: é a parte do preço que corresponde à expectativa de sinergias e de rentabilidade futura. Ele será testado por impairment, e é aqui que a integração encontra a contabilidade. Sinergia não capturada é a origem mais comum de perda por impairment do ágio.

SEÇÃO 10

Controles e fechamento

Integrar controles é o que garante que os números consolidados sejam confiáveis. Nos primeiros ciclos, a adquirida costuma ter políticas contábeis, calendário de fechamento e controles diferentes dos do comprador. Alinhar políticas, unificar o calendário e mapear os controles-chave é condição para um fechamento consolidado sem retrabalho e sem surpresa.

O período de mensuração da combinação de negócios dá até doze meses para concluir a alocação do preço a valor justo, à medida que novas informações sobre fatos existentes na data da aquisição se tornam disponíveis. Esse prazo é uma oportunidade de fazer a PPA com rigor, não uma licença para adiar o fechamento dos controles.

A INTEGRAÇÃO CONTÁBIL MÍNIMA

Alinhar políticas contábeis e plano de contas. Unificar o calendário de fechamento. Mapear e testar os controles-chave da adquirida. Concluir a PPA dentro do período de mensuração. Preparar a base para o teste de impairment do ágio. Sem isso, a consolidação vira fonte de risco de auditoria.

SEÇÃO 11**Pessoas-chave e cultura**

A empresa valia o preço por causa de pessoas, clientes e capacidade. Perder as pessoas-chave nos primeiros meses é destruir parte do que se comprou. A retenção precisa ser desenhada antes do Dia 1: quem é essencial, o que retém cada um, e qual o plano se algum sair. Retenção não é só bônus, é clareza de papel, respeito e perspectiva.

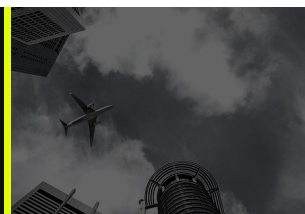
Cultura é o fator mais subestimado e o que mais explica integração que fracassa. Duas empresas com números compatíveis e culturas incompatíveis produzem atrito diário que corrói a captura. Não se trata de fundir culturas à força, e sim de decidir explicitamente o que se preserva de cada lado e como as decisões passam a ser tomadas.

A SINERGIA QUE ANDA COM AS PESSOAS

Boa parte da sinergia de receita mora na relação entre pessoas e clientes. Quando a pessoa-chave sai, a relação sai com ela, e a sinergia projetada não se realiza. Reter quem sustenta a receita é, muitas vezes, a decisão de integração de maior retorno.

SEÇÃO 12

Governança da integração



O escritório de integração é quem transforma intenção em resultado. Ele mantém o mapa único das metas, dos donos e dos prazos, roda o ritual de acompanhamento e resolve os conflitos de prioridade entre frentes. Sem essa instância, cada líder otimiza a própria frente e a integração perde a visão de conjunto.

A governança da integração precisa de um painel simples e honesto: sinergia planejada contra realizada, marcos no prazo contra atrasados, riscos abertos e decisões pendentes. Painel que só mostra verde não ajuda ninguém. O valor do IMO está em expor cedo o que está atrasando, quando ainda há tempo de corrigir.

O RITUAL DE ACOMPANHAMENTO

Meta de captura por frente, com dono e prazo. Painel de planejado contra realizado.
Reunião de ritmo com decisões registradas. Escalonamento rápido de bloqueios.
Fechamento de cada marco com evidência. A integração que não se mede não se captura.

04

Execução e encerramento

- 13 Erros frequentes
- 14 Checklist dos primeiros 100 dias
- 15 Perguntas frequentes
- 16 Glossário e base normativa
- 17 Conteúdo relacionado

SEÇÃO 13

Erros frequentes

Os erros de integração se repetem entre setores e tamanhos. A tabela reúne os mais caros.

ERRO	CONSEQUÊNCIA	CORREÇÃO
Não ter plano de Dia 1	Ruído com clientes e time	Desenhar continuidade antes do fechamento
Projetar sinergia bruta como ganho	Frustração de conselho e investidor	Trabalhar sinergia líquida e faseada
Começar pela sinergia de receita	Captura lenta e incerta no início	Sequenciar custo primeiro, receita depois
Ignorar o custo de captura	Payback do ano um decepciona	Orçar o custo pontual desde o modelo
Deixar o TSA sem plano de saída	Custo recorrente disfarçado	Definir prazo e projeto de substituição
Perder pessoas-chave	Sinergia de receita não se realiza	Desenhar retenção antes do Dia 1
Adiar a integração contábil	Risco de auditoria e impairment	Alinhar políticas e concluir a PPA no prazo
Não ter escritório de integração	Frentes competem e captura fragmenta	Instalar o IMO com painel e ritmo

SEÇÃO 14

Checklist dos primeiros 100 dias



Use o checklist como sequência. Cada bloco é um portão.

-
- ☐ Antes do Dia 1: plano de continuidade e comunicação prontos
 - ☐ Antes do Dia 1: retenção de pessoas-chave definida
 - ☐ Antes do Dia 1: autoridade de decisão e acessos mapeados
 - ☐ Dia 1 a 30: escritório de integração instalado com painel
 - ☐ Dia 1 a 30: metas de sinergia por frente com donos e prazos
 - ☐ Dia 1 a 30: sinergias de custo de execução rápida iniciadas
 - ☐ Dia 30 a 60: políticas contábeis e calendário de fechamento alinhados
 - ☐ Dia 30 a 60: controles-chave da adquirida mapeados
 - ☐ Dia 30 a 60: plano de saída do TSA definido
 - ☐ Dia 60 a 100: alocação do preço de compra em andamento
 - ☐ Dia 60 a 100: sinergias de receita com marcos de validação
 - ☐ Dia 60 a 100: painel de planejado contra realizado em ritmo
-

SEÇÃO 15

Perguntas frequentes

As dúvidas mais comuns na integração pós-aquisição.

Quando começar a planejar a integração. Antes do fechamento, ainda na diligência. O plano de Dia 1 e a retenção precisam estar prontos quando o negócio fecha, não depois.

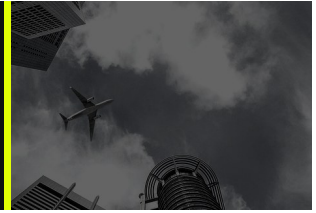
Por que o ano um decepciona tanto. Porque o custo de captura é pontual e concentrado no início, enquanto a sinergia entra em fases. O fluxo líquido do ano um é naturalmente pequeno, como mostra o exemplo do guia.

O que é o período de mensuração. É o prazo de até doze meses, previsto na norma de combinação de negócios, para concluir a alocação do preço a valor justo com base em informações sobre fatos existentes na data da aquisição.

Ágio alto é problema. Não em si. O ágio reflete a expectativa de sinergias. Ele vira problema quando a sinergia não é capturada, porque então o teste de impairment reconhece a perda.

SEÇÃO 16

Glossário e base normativa



Termos e referências que sustentam o guia.

PMI (post-merger integration): integração pós-aquisição. Dia 1: primeiro dia útil sob controle do comprador. Sinergia bruta e líquida: benefício antes e depois do custo de captura. Run-rate: nível anual de sinergia com captura completa. TSA (transition services agreement): contrato de serviços de transição. PPA (purchase price allocation): alocação do preço de compra a valor justo. Ágio (goodwill): parte do preço acima dos ativos líquidos identificáveis. IMO (integration management office): escritório de integração.

Base normativa de apoio: CPC 15 R1 e IFRS 3 para combinação de negócios, alocação do preço e período de mensuração, CPC 36 e IFRS 10 para consolidação, e as NBC TA para a auditoria das demonstrações consolidadas. As referências são citadas em nível de norma. A aplicação a cada caso depende dos fatos e do julgamento técnico específico.

TRÊS DECISÕES QUE CAPTURAM O VALOR

Planeje o Dia 1 e a retenção antes do fechamento. Sequencie a captura, custo primeiro e receita depois, com dono e prazo por meta. Instale o escritório de integração com um painel honesto, porque a integração que não se mede não se captura.

SEÇÃO 17

Conteúdo relacionado

A integração pós-aquisição conversa com outros temas técnicos da MERC. No site, veja os materiais sobre como preparar sua empresa para a venda, sobre due diligence comercial e financeira, sobre o que realmente destrói o valuation de uma empresa, e sobre EBITDA, lucro e caixa como três respostas diferentes.

Todos estão em www.mercgroup.com.br/insights. A MERC atua na diligência que antecede o deal, na alocação do preço de compra e na asseguarção das demonstrações consolidadas que sustentam a integração, com a independência que dá credibilidade aos números.

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.