

Caixa sobrando, paciência *curta*.

O private equity voltou ao centro do M&A brasileiro com dry powder recorde — caixa comprometido e ainda não investido — mas com seletividade alta. Os fundos concentram apetite em negócios com receita recorrente, governança sólida e compliance rigoroso, e descartam com rapidez o que não resiste à diligência. Para o target, a consequência é direta: a preparação antecipada deixou de ser diferencial e virou condição de entrada. Vendor due diligence e quality of earnings — com normalização de EBITDA, identificação de itens equivalentes a dívida e capital de giro normalizado — são a linguagem em que o valor é negociado. Este material organiza a preparação do target antes do deal.

O que este material te *entrega*.

- **A seletividade do private equity decodificada:** por que dry powder recorde não significa cheque fácil, e o que os fundos priorizam — receita recorrente, governança e compliance — ao filtrar targets em um mercado de caixa abundante e paciência curta.
- **A vendor due diligence estruturada:** antecipar a diligência do comprador preparando o target pelo lado do vendedor — mapear red flags, organizar o data room e chegar à mesa com a história financeira já verificada, em vez de descoberta pelo outro lado.
- **O quality of earnings sem zona cinzenta:** a normalização do EBITDA (itens não recorrentes, receitas e despesas de partes relacionadas, efeitos de eventos únicos), os itens equivalentes a dívida e o capital de giro normalizado — os ajustes que movem o preço na ponte do enterprise value ao equity value.
- **Um diagnóstico editável de 12 perguntas** para sócios, CFO e controladoria testarem a prontidão do target — antes de o fundo fazê-lo por eles, com desconto no preço.
- **Próximos passos objetivos** com a MERC: vendor due diligence e quality of earnings, normalização de EBITDA com trilha auditável, análise de capital de giro e itens equivalentes a dívida e suporte na construção da ponte de valor para a negociação.

Material de aplicação prática elaborado pela MERC Group a partir do artigo “Caixa sobrando, paciência curta: o que a seletividade do private equity exige do target antes do deal”, publicado em julho de 2026 em www.mercgroup.com.br/insights. Este documento tem caráter informativo e não substitui avaliação profissional específica.



Este material não é sobre teoria. É sobre *decisão prática*.

O fundo com caixa recorde não compra qualquer história — compra a que resiste à diligência. Cada ajuste de normalização que o comprador descobre primeiro vira desconto no preço. O target preparado chega à mesa com o EBITDA já explicado e a dívida líquida já *reconciliada*.

O dry powder é recorde. O filtro também *ficou mais fino*.

O QUE ACONTECEU

O private equity retomou protagonismo no M&A brasileiro em 2026, impulsionado por um volume recorde de dry powder — capital já comprometido pelos investidores e ainda não alocado. O caixa disponível pressiona por deals, mas não afrouxou o critério: a seletividade aumentou. Os fundos filtram por qualidade e descartam com rapidez o que não passa no crivo, priorizando negócios com receita recorrente, governança sólida e compliance rigoroso.

Essa combinação — caixa abundante e paciência curta — muda o jogo para o target. O ativo atraente disputa capital, mas o processo é implacável: o que não está preparado é descartado ou reprecificado. A diferença entre um deal bem executado e um deal perdido está, cada vez mais, na prontidão do vendedor para sustentar a própria história financeira sob escrutínio.

E aí entram a vendor due diligence e o quality of earnings. Em vez de esperar a diligência do comprador expor as fragilidades, o vendedor antecipa: contrata uma análise pelo próprio lado, organiza o data room, identifica os pontos sensíveis e chega à mesa com a narrativa financeira já verificada. A vendor due diligence bem-feita encurta o processo, reduz surpresas e preserva poder de barganha.

O quality of earnings é o coração técnico dessa preparação. Ele ajusta o EBITDA reportado para chegar ao resultado normalizado e sustentável: expurga itens não recorrentes, corrige efeitos de partes relacionadas, trata eventos únicos e revela a capacidade real de geração de caixa. Junto vem a leitura da dívida líquida — incluindo itens equivalentes a dívida — e do capital de giro normalizado, que definem a ponte entre o enterprise value negociado e o equity value que o vendedor efetivamente recebe.

O QUE MUDA NA PRÁTICA

A preparação virou condição de entrada. Em um mercado seletivo, chegar despreparado não significa preço menor — significa, muitas vezes, ficar de fora. Vendor due diligence e organização do data room deixaram de ser refinamento de deals grandes e passaram a ser o básico que o fundo espera encontrar antes de dedicar tempo ao ativo.

O EBITDA reportado não é o EBITDA negociado. O comprador vai normalizar; a única escolha do vendedor é se ele normaliza primeiro, com método e evidência, ou se aceita a normalização do outro lado. Cada ajuste — item não recorrente, despesa de sócio, receita de parte relacionada, evento único — precisa de racional documentado e rastreável, porque cada um deles multiplica no valuation.

A ponte EV para equity é onde o preço se decide. O enterprise value acordado por múltiplo é apenas o começo: dívida líquida, itens equivalentes a dívida (contingências, déficit atuarial, contas a pagar fora do curso normal) e capital de giro normalizado ajustam o valor até o equity value. Target que não domina a própria ponte de valor negocia no escuro.

Governança e compliance viraram critério de seleção, não apenas de preço. O fundo prioriza quem tem governança instalada e compliance rigoroso porque isso reduz risco de passivo oculto e de surpresa pós-aquisição. Fragilidade de controles, partes relacionadas mal documentadas ou compliance frouxo não apenas descontam o preço: podem eliminar o ativo da lista antes da proposta.

Como isso afeta a *sua* companhia.

EMPRESAS COM RECEITA RECORRENTE (TARGET PREFERENCIAL)

Vocês são o perfil que o fundo procura — o que aumenta a exigência de prova. Estruturem o quality of earnings em torno da recorrência: retenção, churn, previsibilidade da base e sustentabilidade das margens. A qualidade da receita recorrente é o que sustenta o múltiplo; documente-a antes que o comprador a questione.

EMPRESAS FAMILIARES E DE GESTÃO CONCENTRADA

O ponto sensível é a mistura entre pessoa física e pessoa jurídica: despesas de sócios, remuneração fora de mercado, ativos não operacionais e partes relacionadas. Normalize esses itens com racional claro e separe o que é do dono do que é da companhia — é o ajuste que mais aparece na diligência e o que mais move o EBITDA normalizado.

COMPANHIAS EM EXPANSÃO E CONSOLIDAÇÃO

Crescimento por aquisições e orgânico gera itens não recorrentes, custos de integração e efeitos únicos que distorcem o EBITDA reportado. Isole-os para revelar o resultado sustentável e prepare a análise de capital de giro, que em negócios em expansão costuma esconder necessidade de caixa relevante na ponte de valor.

CFO E CONTROLADORIA DO TARGET

Vocês constroem a defesa do valor: EBITDA normalizado com trilha auditável, dívida líquida e itens equivalentes a dívida reconciliados, capital de giro normalizado calculado com método. Antecipar a vendor due diligence pelo próprio lado é o que evita que o comprador dite a narrativa — e o desconto.

SÓCIOS VENDEDORES E CONSELHO

O valor que vocês recebem é o equity value, não o enterprise value do anúncio. Dominem a ponte entre um e outro antes de sentar à mesa: cada real de dívida líquida, cada item equivalente a dívida e cada ajuste de capital de giro sai do seu bolso. Preparação antecipada é o que preserva preço e poder de negociação.

DIAGNÓSTICO RÁPIDO

Onde a sua companhia está *hoje*?

Responda Sim ou Não. Cada "Não" é um ponto de atenção prioritário. Os campos deste formulário são editáveis.

	SIM	NÃO	OBSERVAÇÕES
01. O target tem uma vendor due diligence ou análise equivalente conduzida pelo próprio lado, antecipando a diligência do comprador?			
02. O EBITDA reportado foi normalizado, com itens não recorrentes, efeitos de partes relacionadas e eventos únicos isolados e documentados?			
03. Cada ajuste de normalização possui racional claro, evidência e trilha auditável que resistam ao escrutínio do comprador?			
04. A dívida líquida está calculada e reconciliada, incluindo os itens equivalentes a dívida (contingências, passivos atuariais, contas fora do curso normal)?			
05. O capital de giro normalizado foi determinado com método, revelando eventual necessidade de caixa oculta na operação?			
06. A ponte entre enterprise value e equity value está construída e compreendida pelos sócios vendedores?			
07. A receita recorrente está caracterizada com métricas (retenção, churn, previsibilidade) que sustentem o múltiplo pretendido?			
08. As transações com partes relacionadas estão mapeadas, formalizadas e adequadamente refletidas no resultado normalizado?			
09. O data room está organizado, com documentação financeira, contábil, fiscal e societária pronta para a diligência?			
10. A governança e o compliance do target resistem ao critério de seleção do fundo, sem fragilidades que eliminem o ativo?			
11. Passivos ocultos, contingências e riscos fiscais foram levantados e provisionados ou divulgados antes da diligência do comprador?			
12. Existe um responsável definido pela narrativa financeira do deal, capaz de sustentar os números normalizados na negociação?			

PRÓXIMOS PASSOS

Do diagnóstico à *ação*, com a MERC.

MERC Valuation — valuation.mercgroup.com.br

Avaliação de empresas com metodologia de mercado financeiro: DCF, múltiplos e modelagem avançada, com trilha de premissas auditável.

MERC DF — df.mercgroup.com.br

Elaboração e revisão de demonstrações financeiras em conformidade com CPC e IFRS, prontas para auditoria, credores e investidores.

MERC Lastros — lastros.mercgroup.com.br

Verificação independente de lastros para securitizadoras, FIDCs e operações estruturadas, com evidência e rastreabilidade.

Auditoria & Advisory especializada

Preparação do target para o deal de ponta a ponta: vendor due diligence e quality of earnings com normalização de EBITDA em trilha auditável, análise de dívida líquida e itens equivalentes a dívida, cálculo do capital de giro normalizado e construção da ponte de enterprise value a equity value para sustentar o valor na negociação.

AGENDAR REUNIÃO

Fale com o nosso time: contato@mercgroup.com.br

Ou fale diretamente com nossos sócios: gabriel.carolei@mercgroup.com.br · bruno.zamboni@mercgroup.com.br

Referências deste material.

NORMAS E REGULAÇÃO BRASILEIRAS

- CPC 25 — Provisões, Passivos Contingentes e Ativos Contingentes: identificação e mensuração de contingências relevantes na diligência.
- CPC 26 (R1) — Apresentação das Demonstrações Contábeis: base para a análise de qualidade dos resultados.
- CPC 05 (R1) — Divulgação sobre Partes Relacionadas: transações que exigem normalização no quality of earnings.
- NBC TG 1000 e práticas contábeis brasileiras — base de comparabilidade dos números do target.
- Boas práticas de vendor due diligence e quality of earnings aplicadas ao M&A brasileiro — normalização de EBITDA e ponte de valor.

REFERÊNCIAS INTERNACIONAIS

- IFRS — International Financial Reporting Standards: base de comparabilidade para investidores e fundos com mandato internacional.
- Metodologias de Quality of Earnings e ajustes EV-to-equity consagradas em transações de private equity — EBITDA normalizado, net debt e net working capital.

As referências acima indicam o arcabouço normativo aplicável na data de elaboração deste material (julho de 2026) e podem ser alteradas pelos órgãos emissores. A aplicação a casos concretos exige análise específica. MERC Group — Auditoria do Mercado Financeiro Brasileiro · São Paulo · Brasil.