



Ranking ANBIMA de Fusões & Aquisições

Metodologia

Fevereiro/2017



SUMÁRIO

Operações Elegíveis.....	3
Apuração dos Créditos	4
Comprovações das Operações	7
Prazo de Envio das Informações	9
Disposições Gerais	10
ANEXO I – Perguntas e Respostas	12

Operações Elegíveis

1. Haverá uma única modalidade de *Ranking*, que será nomeada como: *Ranking* de Fusões e Aquisições (“*Ranking*”).

Para efeito de apuração deste *Ranking* serão consideradas as seguintes operações: Fusão, Aquisição, Ofertas Públicas de Aquisição de Ações (OPA) e Reestruturações Societárias (denominadas em conjunto, simplesmente, “Fusões e Aquisições”).

2. Serão elegíveis ao *Ranking* as operações que respeitem os seguintes critérios:

- Valor da negociação de, no mínimo, R\$ 20 milhões;
- Não serem típicas de mercado de capitais, podendo ser operações de desestatização;
- Envolver na operação troca de ações, aporte de capital ou de ativos;
- Possuir pelo menos uma das partes envolvidas na operação (comprador, vendedor ou *target*) localizadas no Brasil, sendo os critérios definidos nos itens 2.1 e 2.2 da Metodologia.

2.1 Critério para determinação da nacionalidade das partes envolvidas:

- ✓ Será considerado o país sede da empresa controladora da mesma para definição da origem do seu capital.

2.2 Critério para a elegibilidade das operações:

- ✓ Possuir compradores ou vendedores brasileiros, sendo a nacionalidade definida a partir do item 2.1;
- ✓ Nos casos onde o comprador e vendedor são estrangeiros, a operação será elegível se (a) houver uma empresa alvo 100% instalada no Brasil ou 100% dos ativos negociados no Brasil; ou (b) houver apenas uma parcela brasileira envolvida em um negócio com ativos ou empresas estrangeiras, respeitando os seguintes critérios: (i) receita gerada no Brasil acima de 50% em relação ao total; ou (ii) pelo menos 50% das suas operações alocadas no Brasil, com a utilização de outras métricas que venham a ser necessárias para definir a representatividade da parcela brasileira negociada na operação. Quando utilizado o item (ii) como critério, a operação deverá necessariamente ser submetida para aprovação no Subcomitê.

Os assessores receberão o crédito do valor total da operação quando esta se enquadrar no critério (b) definido acima.

Instituições Elegíveis

3. Serão elegíveis ao *Ranking* as instituições financeiras e não financeiras, associadas ou não à ANBIMA e que, isoladamente ou em conjunto, tenham sido mandatadas para atuar como assessora financeira em operações de “Fusões e Aquisições”. Instituições mandatadas para realizar apenas *fairness opinion* da operação também serão elegíveis ao crédito no *Ranking* desde que seu cliente tenha poder de veto na negociação. Já as instituições contratadas para a realização apenas de Laudo de Avaliação, estas serão elegíveis ao crédito no *Ranking* apenas se a operação for uma OPA.

Tipos de *Ranking*

4. Serão divulgadas duas famílias de *Rankings*, uma relativa a anúncio e outra a fechamento, considerando valor e número de operações:
 - **RANKING DE ANÚNCIO** - A inclusão neste *Ranking* ocorrerá na data em que as empresas anunciarem a operação, desde que seus assessores tenham participado e comprovado o trabalho realizado no processo do pré-anúncio da operação. Em caso de OPA, para o anúncio será considerada a data da publicação do edital.
 - **RANKING DE FECHAMENTO** - A inclusão neste *Ranking* ocorrerá na data da liquidação financeira da operação. Em caso de operações com pagamento parcelado ou que necessite de aprovação de órgãos reguladores, o fechamento será considerado na data da subscrição / transferência efetiva da parcela das ações negociadas. Em caso de OPA, a data de fechamento será a data do leilão.

Apuração dos Créditos

5. Para apuração dos créditos nas operações, os seguintes critérios serão utilizados:
 - O valor da operação será definido pelo *firm value* da negociação;

- Para definição do crédito por assessor será utilizado o conceito de *full credit* (não haverá divisão de crédito entre os assessores), sendo o crédito de cada assessor definido pelo *firm value* proporcional à parcela detida pelo seu cliente na negociação;
- Apenas para as operações de reestruturações societárias, tanto o valor da operação como o crédito por assessor, será o *firm value* referente à parcela detida pelo grupo econômico distinto do grupo de controle, ou parcela dos minoritários.

6. A apuração de crédito para cada tipo de operação se dará pelos seguintes critérios:

- **Fusão** - Cada assessor terá seu crédito apurado pelo *firm value* da empresa alvo. Para definição de empresa alvo, serão utilizados subsidiariamente os critérios na ordem abaixo:
 - ✓ **Capital Votante:** No pós-operação, será verificado o percentual do capital votante, dos antigos controladores das empresas geradoras dessa fusão, sendo considerada como empresa alvo, aquela que seus antigos acionistas tiverem o menor percentual no capital votante dessa nova companhia;
 - ✓ **Conselho:** No pós-operação, será verificado o número de conselheiros que representam as empresas que participaram diretamente nessa fusão, sendo considerada como empresa alvo, aquela que tiver o menor número no *board* da nova companhia;
 - ✓ **Menor Empresa:** No pré-operação, será verificada qual a menor companhia pelo critério de *equity value*, definindo assim qual a empresa alvo, tendo seu *firm value* somados para efeito de crédito.

Caso a operação realizada seja uma fusão com 3 (três) ou mais companhias envolvidas, aplicar-se-á os mesmos critérios acima, porém, haverá apenas um comprador e todas as menores companhias serão tratadas como empresas alvo.

- **Aquisição** - os assessores terão seus créditos apurados de acordo com o valor da parcela adquirida.
- **OPA** – são apenas as reguladas pela ICVM nº 361/02. Seus assessores terão seus créditos apurados a partir do valor da transação. Para crédito no *RANKING DE ANÚNCIO* deverá ser

utilizado sempre o preço à vista para o total das ações ofertadas, já para o *RANKING DE FECHAMENTO* será computado o preço e as quantidades de ações de acordo com o resultado do mesmo. Em caso de OPAs obrigatórias (*tag along*) – resultado de uma aquisição (troca de controle) anteriormente ocorrida, os assessores que já tiverem recebido o crédito na aquisição geradora desta OPA receberão apenas o crédito do valor dessa oferta, não sendo somado mais uma operação no *RANKING DE NÚMERO*. Para assessores que participarem apenas da OPA, estes terão direito a crédito no *RANKING DE VALOR* e crédito no *RANKING DE NÚMERO*.

- **Reestruturação Societária** – os assessores terão seus créditos apurados a partir do valor (*firm value*) proporcional à parcela detida pelos grupos econômicos distintos do controlador ou pela parcela dos minoritários, na empresa incorporada. Nos casos onde se observar a utilização das recomendações do Parecer 35 da CVM pelas Companhias envolvidas, desde que as incorporações ocorram numa mesma transação, ou seja, havendo relação de dependência entre as partes e simultaneidade, deve ser considerado para fins de crédito o valor integral de todas as partes da respectiva transação a todos os assessores envolvidos, independente da participação societária do cliente assessorado.
7. No *RANKING DE NÚMERO* de operações, cada assessor receberá um crédito para cada operação que tenha participado, exceto no caso das OPAs obrigatórias, conforme item 6 - OPA.
 8. Em caso de operações cujas aquisições serão efetuadas em diversas fases, para o *RANKING DE ANÚNCIO - VALOR* será computado 100% da operação e um crédito para o *RANKING DE NÚMERO*. No *RANKING DE FECHAMENTO - VALOR* será considerado apenas a fase subscrita em suas respectivas datas, enquanto que no *RANKING FECHAMENTO - NÚMERO*, será atribuído um crédito apenas na primeira fase.
 9. Operações em que os acionistas tenham direito de preferência ou opção de compra/venda, esta “fase” será creditada no *Ranking* apenas no momento em que esse direito ou opção for efetivamente exercido. Neste caso, os assessores que já tiverem recebido o crédito na aquisição geradora desta nova “fase” receberão apenas o crédito do valor da mesma, não

sendo somado mais uma operação no *RANKING DE NÚMERO*. Os assessores que participarem somente desta fase terão direito a crédito no *RANKING DE VALOR* e crédito no *RANKING DE NÚMERO*. Para todos os casos anteriores, cada assessor deverá solicitar seu próprio crédito.

10. Operação com cláusulas de *earn-out* / que tenha pagamento parcelado (variável) e vinculado a *performance* da companhia pós-operação será tratada da seguinte maneira: O crédito no *RANKING DE ANÚNCIO* será no valor total, parcelas fixas + parcela variável (quando definido o valor máximo) e para o *RANKING DO FECHAMENTO* será creditado apenas o valor efetivamente pago.
11. As operações de aquisição de carteira de *leasing* / financiamento serão analisadas pelo Subcomitê. Estas deverão ainda apresentar as mesmas características de um processo de M&A e observar, pelo menos, algumas das seguintes características para que possam ser elegíveis ao *Ranking*, quais sejam: (i) não continuidade dos negócios por parte do vendedor; (ii) não utilização do uso da marca pelo vendedor; (iii) não competição; e (iv) relevância do valor da operação em relação com comprador. Outras características, a critério do Subcomitê, poderão vir a ser analisadas.
12. No *RANKING DE VALOR*, todos os créditos serão concedidos em moeda brasileira - Real (R\$), sendo assim, quando houver negociação em outras moedas, deverá ser utilizada a conversão com base no valor da moeda na data do anúncio/fechamento.
13. Qualquer operação só será analisada pela ANBIMA mediante submissão do assessor de toda documentação via e-mail ou correspondência, sem prejuízo nos itens 14 e 15.

Comprovações das Operações

14. **Ranking de Anúncio** - Como comprovação para o *Ranking* de anúncio, os assessores deverão enviar junto ao formulário padrão, documentos que comprovem a assessoria em momento

anterior ao anúncio da operação, e comprovação dos valores solicitados como crédito na operação (*equity* e *net debt*). Poderão ser utilizados como comprovações: mandatos, cartas assinadas pelo cliente, documentos oficiais da empresa, por exemplo: fato relevante, *press release*, comunicado ao mercado. Para as operações de OPAs deverá ser enviado o edital de oferta pública e contrato de intermediação.

15. **Ranking de Fechamento** – Desde que estejam reconhecidas as devidas comprovações para o *Ranking* de Anúncio, o envio das informações do *Ranking* de Fechamento se dará a partir do envio do “arquivo encaminhado pela área técnica da ANBIMA” (*disclosure*), onde a instituição apenas confirmará no *disclosure* a data e o valor do encerramento. Se o valor do encerramento for diferente do valor informado no anúncio, os assessores deverão enviar documentos que comprovem o novo valor. Caso o valor de anúncio seja mantido no fechamento não haverá a necessidade do envio de documentos adicionais. Para as operações de OPAs, deverá ser enviado o resultado do leilão ou o demonstrativo da liquidação financeira.
16. **Cômputo dos Créditos para *Ranking* de Anúncio e Fechamento**– Caso um assessor comprove o valor total da operação, as demais instituições que comprovaram a assessoria na mesma operação serão automaticamente creditadas considerando esse volume e conforme a participação de seus clientes. Somente não serão creditadas aquelas instituições que explicitamente informarem por meio do formulário padrão a preferência por não divulgarem o valor da operação. Caso a instituição não comprove o valor total ou o mínimo de R\$20 milhões e nenhum outro assessor envie comprovações de valor, a instituição não será elegível ao *Ranking* por falta de comprovação do valor da Operação.
17. A utilização do laudo de avaliação como comprovação de valor de operação poderá ser realizado em negociação envolvendo empresa não negociada em bolsa de valores, e caso este laudo demonstre uma faixa de valor (mínimo, médio e máximo) será considerado o valor médio definido pelo mesmo.

18. Em alguma operação, caso haja divergências ou questionamentos nas comprovações efetuadas por meio de carta assinada pelo cliente, o assessor deverá enviar cópia do mandato contendo o escopo do trabalho realizado e a assinatura do cliente. Este procedimento será adotado tanto para o *Ranking* de anúncio, quanto para o *Ranking* de fechamento, conforme itens 14 e 15 acima.
19. O atraso por parte de qualquer um dos assessores, de qualquer um dos documentos da operação (formulário devidamente preenchido, comprovação de assessoria, comprovação dos valores de *equity* e comprovação dos valores de *net debt*) caracteriza atraso da operação. Caso qualquer um dos documentos chegue fora do prazo limite, conforme item 20, a instituição assessora que perdeu este prazo, não receberá crédito no *Ranking* do período em questão, podendo participar dos próximos *Rankings*, desde que no mesmo ano civil.

Prazo de Envio das Informações

20. Os prazos para envio das informações requeridas serão os seguintes:
- **Envio Regular** - Serão incluídas nos *Rankings*, relativos ao trimestre de referência da operação, apenas aquelas cujas informações completas (formulário e as devidas comprovações de valores e de assessoria) tenham sido enviadas à ANBIMA até o dia 15 do mês subsequente àquele em que tiver sido anunciada e/ou encerrada a operação. Exclusivamente para as operações que ocorrerem no último trimestre do ano civil os prazos de envio das informações completas serão os seguintes:
 - ✓ Operações realizadas em outubro deverão ser enviadas até 15/12. Operações que ocorrerem em novembro e dezembro terão como data-limite 15/01. As informações enviadas fora destes prazos não serão computadas nos *Rankings*.
 - **Envio em atraso** - Caso a instituição não envie as informações completas até as datas-limite do 1º, 2º e 3º trimestres mencionadas acima, a operação não será contabilizada na divulgação do semestre correspondente, porém, no mesmo ano civil, poderá participar dos *Rankings* dos próximos períodos, desde que obedeça aos prazos abaixo:

- ✓ Operações realizadas no 1º trimestre poderão participar do *Ranking* de junho (1º semestre) se enviadas até 15/05;
- ✓ Operações realizadas no 1º, 2º e 3º trimestres poderão participar do *Ranking* anual se enviadas até 15/11.
- **Envio único** - Caso a instituição tenha comprovado o *Ranking* de anúncio nos prazos estipulados acima, o recebimento das informações para o *Ranking* de Fechamento, conforme disposto no item 15, deverá ser encaminhado até 7 (sete) dias corridos após o primeiro envio do *disclosure* final pela área técnica da ANBIMA.
- **Pendências / Exigências** - Caso exista alguma divergência entre os assessores e/ou a área técnica da ANBIMA faça alguma solicitação quanto a operação em questão, a instituição deverá sanar as devidas pendências/divergências em até 5 dias úteis da data da solicitação realizada. A instituição que não enviar as informações completas (formulário e as devidas comprovações de valores e de assessoria) até o prazo estabelecido pelos itens acima e/ou não sanar as pendências/divergências da operação no prazo mencionado neste item, não terá sua operação contabilizada na divulgação do semestre correspondente estando apta a participar dos *Rankings* dos períodos subsequentes, desde que no mesmo ano civil e cumprindo os prazos acima.

Disposições Gerais

21. Os assessores que desejarem participar do *Ranking* de valores e/ou de número de operações, mas que optarem pela não disponibilização dos valores de determinadas operações – por meio de banco de dados destinado ao público em geral – deverão assinalar o quadro NÃO DIVULGA OPERAÇÃO no campo destinado à identificação da operação no formulário padrão.
22. Caso a operação informada não satisfaça as condições estabelecidas acima, o assessor poderá submetê-la à ANBIMA para análise. Caso a operação seja considerada apta pelo Subcomitê, será computada no *Ranking*.

23. Quando ocorrer cancelamento de uma operação anunciada no mesmo ano civil a mesma não estará apta a participar do *Ranking* de Anúncio. Caso a operação já tenha sido contabilizada nas divulgações do *Ranking* do semestre, a mesma será excluída da próxima divulgação, a partir da data do cancelamento da operação. Nos casos de suspensão ou postergação do fechamento de uma operação, esta continuará elegível ao *Ranking* de Anúncio pelo prazo de 6 (seis) meses, a contar da data oficial da publicação da comunicação deste fato, desde que seja no mesmo ano corrente da data do anúncio da operação.
24. Quaisquer divergências surgidas entre as informações prestadas pelos assessores a ANBIMA tentará entrar em contato com as partes para sanar todas as divergências. Caso não sejam sanadas a questão será enviada para definição e votação no Subcomitê.
25. O Subcomitê de Fusões & Aquisições analisará e validará os *Rankings* apurados antes que os mesmos sejam publicados.
26. Antes de cada publicação do *Ranking*, cada instituição assessora que tenha submetido operações para análise da ANBIMA receberá o *disclosure* com a sua situação.
27. A área técnica, dentro de suas atribuições e critérios de análise, poderá aprovar ou reprovar as operações. Caso a área técnica tenha dúvidas sobre a operação ou valor a ser creditado, a mesma poderá encaminhar a questão para discussão no Subcomitê.
28. Caso alguma instituição discorde dos números divulgados pela ANBIMA deverá fazer imediatamente um comunicado por escrito relatando os motivos da discordância. Se for constatado algum equívoco, os *Rankings* de Fusões & Aquisições a serem publicados no futuro incorporarão as informações revisadas, se houver essa possibilidade. Os *Rankings* passados não sofrerão qualquer alteração.

ANEXO I – Perguntas e Respostas

Da Definição das Operações a Serem Computadas

1. As operações de *Joint Ventures* fazem parte do *Ranking* de M&A? Quais os critérios mínimos para se caracterizar apta as operações de *J.V.* no *Ranking*? Como será efetuada a apuração dos créditos para os consultores participantes do anúncio e fechamento da operação?

Sim. Para se caracterizar como elegível ao *Ranking*, as companhias que constituírem uma *J.V.* deverão aportar obrigatoriamente ativos operacionais e tais ativos operacionais deverão representar no mínimo 50% dos ativos da “nova empresa”. Esta nova empresa deverá possuir um acordo de acionistas e sua comprovação poderá ser feita, no que couber, aos itens que se referem às “Comprovações das Operações” previstas na Metodologia.

Os consultores que comprovarem sua assessoria na constituição das *J.V.* terão direito a crédito no *Ranking* e o valor a ser utilizado no cômputo dos créditos será semelhante ao utilizado para a apuração de créditos de um operação de “Fusão”, com a definição de uma empresa alvo, conforme item 6 da Metodologia. Nos casos de *J.V.*, será utilizado o *firm value* combinado multiplicado pela participação da menor empresa. $(FV) * \% \text{ Empresa Alvo}$.

2. Quais as operações envolvendo ativos imobiliários que devem ser consideradas ou não para o *Ranking*?

Devem ser consideradas as operações onde apenas edifícios já estejam concluídos, leaseback, propriedades ou empreendimentos que já possuam fluxo de caixa ou receitas operacionais. Não devem ser consideradas as operações onde há somente o prédio em construção e este não gere tais receitas operacionais. Compras de cotas de fundos e terrenos também não devem ser computadas no *Ranking*.