

Fusões e aquisições, OPAs e reestruturações societárias superam marca de R\$ 180 bilhões em 2010

Número é o maior desde 2006, quando a base de dados passou a adotar a atual metodologia. O destaque do ano foram as aquisições de empresas brasileiras por estrangeiras.

Leandro Viola

As 143 operações de fusões, aquisições, OPAs (Ofertas Públicas de Aquisição de Ações) e reestruturações societárias anunciadas em 2010 alcançaram volume de R\$ 184,8 bilhões. Esse é o maior valor registrado pela ANBIMA considerando a atual metodologia aplicada aos números desde 2006. O montante também é 55% superior ao número divulgado em 2009 e 35% acima do anunciado em 2007, período que detinha o recorde até então.

“O ano de 2010 representou uma mudança de patamar no setor de fusões e aquisições. Os dois semestres do ano foram maiores do que qualquer outro da série histórica e a tendência é de continuidade. Este ano já começou forte e deve manter ou superar o volume registrado no ano passado”, afirma o presidente do Subcomitê de Fusões e Aquisições, Bruno Amaral.

O número de operações também apresentou aumento significativo de 51%, passando de 95 em 2009 para 143, no ano passado. Dessas, 31% foram acima de R\$ 1 bilhão, sendo que três apresentaram valores superiores a R\$ 10 bilhões: Portugal



Bruno Amaral, presidente do Subcomitê de Fusões e Aquisições

Telecom e Telefônica; Tam e Lan; e Shell e Cosan.

No segundo semestre, o volume, de R\$ 93,1 bilhões, foi 56% maior do que os R\$ 59,8 bilhões do mesmo período de 2009. Em quantidade de operações, o crescimento da segunda metade do ano foi de 45%, passando de 47 para 68 operações.

Diferentemente dos anos anteriores, quando as aquisições entre empresas brasileiras representaram mais de 70% do volume negociado, em 2010, tiveram destaque as compras de empresas brasileiras por estrangeiras.

Foram 39 transações, com valor total de R\$ 56,9 bilhões, ou 31% do volume.

O setor de TI e Telecom, influenciado pela aquisição da participação da Portugal Telecom na Brasilcel (Vivo) pela Telefônica, por R\$ 18,2 bi, respondeu por 18% do volume negociado em 2010, seguido pelo setor de Agronegócio, com 13,2%, e Metalurgia e Siderurgia, com 12,6%. Quanto ao número de operações, os setores de Agronegócio e Energia foram os líderes, com 11,1% e 8,4% das transações, respectivamente. ■



Marcelo Martins, CFO da Cosan

Raízen: joint venture entre Cosan e Shell consolida nova empresa de energia

Incluída no hall das três operações que ultrapassaram o valor de R\$ 10 bilhões em 2010, a joint venture estabelecida entre a brasileira Cosan e a europeia Shell foi eleita a Operação do Ano de 2010 pelos membros do Subcomitê de Fusões e Aquisições. Na semana em que as empresas anunciaram os primeiros detalhes da estratégia de atuação da Raízen, nova companhia formada pela união, Marcelo Martins, CFO da Cosan, contou ao Informativo ANBIMA os detalhes da negociação e quais são as perspectivas da recém-criada companhia: “Nos próximos cinco anos, devemos chegar a 100 milhões de toneladas de capacidade de moagem”.

Quando surgiu o interesse de realizar uma joint venture entre as duas empresas? Como aconteceu e quanto tempo durou a negociação?

Marcelo Martins: A primeira operação transformacional que a Cosan fez foi a aquisição da Exxon Mobil no Brasil em 2008. Esse foi o primeiro passo e o mais relevante para integrarmos a nossa operação com a de distribuição de combustível,

que permitiria a verticalização da operação do negócio da companhia. Essa operação despertou o interesse da Shell, que tem uma participação relevante em distribuição de combustíveis, e já vinha buscando estabelecer presença na produção de etanol. A Shell encontrou aí uma oportunidade para que pudesse, contribuindo com seus ativos, constituir um novo negócio, endereçando esse interesse. Dessa forma, após a operação com a Exxon

Mobil, fomos procurados pela Shell e começamos a desenvolver as nossas conversas.

Como foram essas conversas? De que maneira chegaram ao modelo final e definiram as responsabilidades de cada um dos lados?

MM: Essas conversas não foram pelo caminho que queríamos a princípio, depois mudaram de curso e fomos adaptando a estrutura do negócio para chegar a um modelo

que fizesse sentido para nós e para a Shell. Até que conseguimos encontrar esse modelo de joint venture no qual eles contribuiriam com os ativos deles de downstream no Brasil e mais uma quantidade em caixa. Dessa forma, equacionamos as contribuições de cada uma das partes e pensamos uma empresa que já sairia com uma estrutura de capital muito boa, para que pudéssemos continuar crescendo. O objetivo dessa transação não foi simplesmente integrar dois negócios, mas criar uma plataforma para a continuidade da consolidação do setor e do crescimento da companhia na produção de açúcar e etanol. A Shell, trazendo não só capital, mas também ativos de primeira linha, tornou-se parceira interessante para a Cosan.

Como está transcorrendo esse processo de integração? Quais as estimativas de sinergias?

MM: Um dos primeiros passos foi analisar a geração de valor futura, que ocorre principalmente em função da integração dos dois negócios de distribuição de combustíveis. Fizemos um exercício conjunto para tentar medir a quantidade de valor que essa parceria poderia gerar para os acionistas no futuro. Depois de feita essa análise, chegamos a um número que justificava a evolução das nossas conversas. Obviamente que essa foi uma análise feita em cima de uma informação muito limitada, pois éramos concorrentes e não podíamos dividir informação. Mas permitiu uma dimensão bastante clara de que era um projeto que tinha um potencial grande. A partir daí, percebemos que valia a pena nos esforçarmos para criar essa companhia. Desde então, começamos a desenhar a estrutura, definir qual era a avaliação de cada negócio para ver quanto seria a contribuição de capital até chegamos a um consenso. Finalmente anunciamos a transação

ao mercado, o que aconteceu em fevereiro de 2010.

Com relação a essa questão das informações limitadas, a imprensa atrapalhou de alguma forma?

MM: Não, pois conseguimos manter as informações em sigilo na fase de negociação, e a cobertura só foi intensa a partir do momento que divulgamos a fusão. A imprensa na verdade divulgou a informação na medida em que ela foi disponibilizada ao mercado. Tivemos habilidade de manter não só essa operação silenciosa, mas até a aquisição dos ativos da Exxon Mobil. Isso é absolutamente fundamental para o sucesso de uma operação de M&A, uma vez que se lida com a pressão dos agentes externos na negociação.

A previsão é que a Raízen comece as operações ainda neste semestre, quais são as expectativas para essa nova empresa?

MM: A partir do momento em que obtivemos a aprovação da Comunidade Europeia no começo de janeiro deste ano, começamos a trocar informações e a trabalhar com mais profundidade na geração de valor através da integração dos ativos. Foi aí que fizemos uma análise muito mais detalhada das sinergias e conseguimos estabelecer um plano de negócio de cinco anos. Também fizemos o orçamento da companhia para o primeiro ano e começamos a divulgar informações com muito mais detalhes para o mercado. Só conseguimos essa formatação quando pudemos colocar os dois times em contato direto, pois antes as informações eram totalmente restritas ao clean team, o time voltado às negociações. Era um time muito reduzido, de mais ou menos dez pessoas.

Foi divulgado que a meta é ampliar a produção de açúcar de 4 milhões de toneladas para 6

"Fizemos um exercício conjunto para tentar medir a quantidade de valor que essa parceria poderia gerar para os acionistas no futuro."

milhões de toneladas e a de etanol de 2,22 bilhões de litros para 5 bilhões de litros. Como esperam alcançar esses patamares?

MM: A nossa ideia é que nos próximos cinco anos devamos chegar a 100 milhões de toneladas de capacidade de moagem saindo dos mais de 64 milhões de toneladas alcançados recentemente com a aquisição da Zanin. O crescimento se dará de três formas. A primeira será através dos projetos de brownfield: expansão da capacidade produtiva por meio das usinas existentes. A segunda acontecerá por meio de outras aquisições. E a terceira inclui projetos de greenfield: novas usinas em regiões onde nós já temos dois projetos hoje, uma em Mato Grosso, outra em Goiás. Há ainda a possibilidade de fazermos eventualmente um novo greenfield no estado de Minas Gerais. A ideia é que a partir dessas bases que temos hoje de greenfields possamos expandir a capacidade de produção.

No caso das aquisições, a empresa imagina que ainda existam oportunidades de consolidação no mercado brasileiro, ou já está se esgotando esse mercado de usinas realmente viáveis?

"Se o mercado brasileiro oferecer condições para captarmos recursos, temos todo o interesse de utilizá-lo."

MM: Acredito que ainda há várias oportunidades, mas a questão para nós é preço. Sempre fomos muito disciplinados nas nossas aquisições. Sempre buscamos pagar múltiplos que permitam geração de valor aos nossos acionistas. Isso não mudou com a Raízen e não vai mudar. Obviamente, na medida em que há uma demanda grande por esses ativos no mercado, os múltiplos tendem a se elevar, mas estaremos constantemente em busca de oportunidades dentro dos nossos clusters ou em regiões onde ainda há geração de valor, pois as aquisições fazem parte de nossa estratégia de crescimento.

A previsão é que a Raízen comece as operações ainda neste semestre, quais são as expectativas para essa nova empresa?

MM: Essa empresa é totalmente autofinanciada: deve ser capaz de, através de sua própria geração de caixa e eventualmente com o aumento do endividamento dentro de limites totalmente preestabelecidos e aceitáveis, financiar esse crescimento. Não deve haver necessidade de injeção de capital por parte dos acionistas, acreditamos que a empresa tenha não só a capacidade financeira para aumentar o seu endividamento, mas também uma geração de

caixa suficiente para financiar seu crescimento.

Há possibilidade de usar o mercado de capitais brasileiro para isso?

MM: Não temos absolutamente qualquer preconceito com relação ao mercado brasileiro. A empresa vai buscar otimizar o seu custo de capital. Na medida em que haja um mercado competitivo que ofereça instrumentos com prazo e custo adequados, vamos fazê-lo. Se o mercado brasileiro oferecer condições para captarmos recursos, temos todo o interesse de utilizá-lo. Somos uma empresa geradora de receitas em reais. Então, temos todo o interesse de ter uma parte da nossa dívida em reais se o mercado doméstico for a melhor fonte para a nossa captação de recursos. Se não for, continuaremos captando no mercado internacional.

Será considerado um IPO futuramente?

MM: Não consideramos hoje a possibilidade de um IPO, uma vez que a companhia tem uma capacidade de alavancagem dentro de limites ainda muito saudáveis e tem uma geração de EBITDA ainda maior no futuro pelos negócios que serão constituídos. Hoje, não teríamos necessidade de captar recursos no mercado de equity. Mas se acharmos que isso pode ser interessante, que pode ser uma alternativa, vamos considerar.

Como analisam a expansão do mercado de energia nos setores em que atuam e de que forma a Raízen pode auxiliar a expansão do mercado brasileiro de etanol?

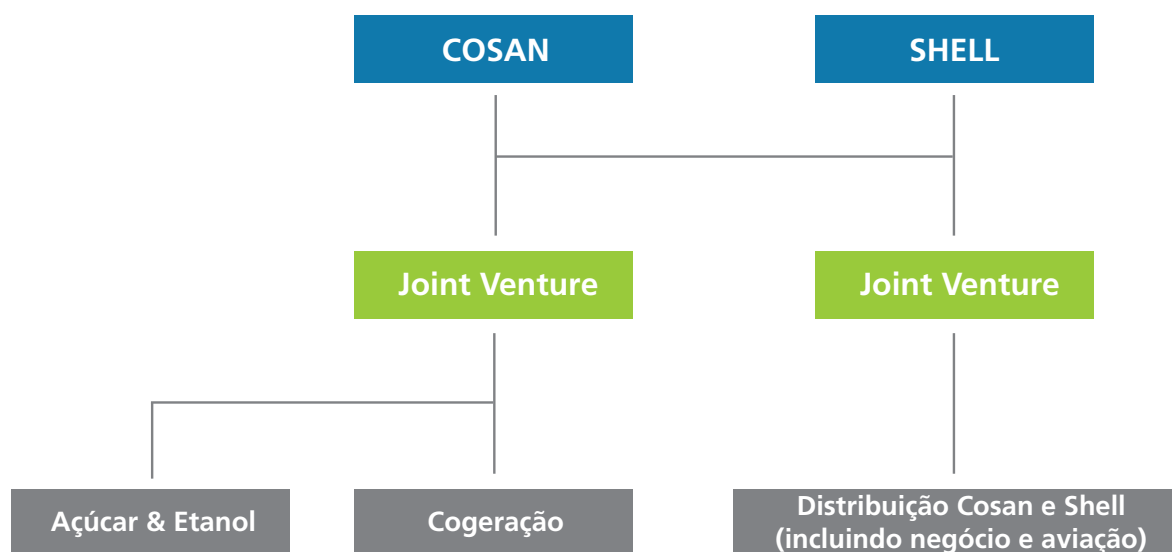
MM: A Raízen é um grande player de energia, não é um player só de etanol: somos uma empresa de energia para os veículos (etanol), mas também para os indivíduos (açúcar). E mais do que isso, somos uma empresa com foco em biomassa, energia

limpa e renovável. Queremos ser um grande player global de energia. Já somos um dos maiores produtores mundiais de etanol, queremos nos posicionar como o maior player mundial de etanol, objetivando deixar a companhia muito bem posicionada pra suprir os mercados fora do Brasil na medida em que o etanol de consolide como uma commodity global e possa ser consumida por outros países que venham buscar esse produto no Brasil.

De que forma avaliam a entrada de outros players estrangeiros no mercado de agronegócio brasileiro?

MM: A BP acabou de anunciar uma aquisição e acredito que outros players possam manifestar interesse, mas não sabemos quais são. No passado, já fomos procurados por companhias interessadas em estabelecer sua presença do Brasil e acreditamos que essas empresas possam ter interesse em entrar no mercado. A expectativa é de um mercado sólido. Mas isso tem que ser casado com players que sejam sólidos também na produção, com porte e saúde financeira necessários para que este setor se desenvolva em longo prazo e que permitam um nível de competição justo. A Petrobras obviamente já é um player com uma movimentação extremamente positiva, pois tem um alinhamento de interesses de fazer com que o etanol seja não só uma commodity cada vez mais utilizada no mercado doméstico, mas que se torne uma commodity global, e que o Brasil saia com vantagem competitiva pelo fato de ser o grande produtor. Na medida em que tenhamos players grandes, sólidos, éticos, temos todo o interesse que eles venham, pois isso ajuda a criar um mercado não só de consumo, auxilia que a oferta seja estabilizada e que possamos produzir em escala suficiente para conseguirmos exportar esse produto no futuro. ■

VISÃO GERAL DA TRANSAÇÃO



COSAN

- Contribuição total - US\$ 4.925 milhões*
- Ativos de açúcar e etanol
- Plantas de cogeração: 7 existentes, 2 em construção e 6 a serem construídas nos próximos 3 a 4 anos
- Ativos de distribuição
- Participação no Uniduto
- Dívida líquida relativa aos ativos contribuídos – US\$ 2.524 milhões

SHELL

- Contribuição total - US\$ 4.925 milhões*
- Contribuição em caixa - US\$1.625 milhões
- Ativos de distribuição no Brasil
- Ativos de combustíveis de aviação no Brasil
- Ativos de tecnologia de 2ª Geração (2G)
- Mecanismo de earn-out, que pode resultar em geração futura de caixa estimada, pela Cosan, de US\$ 300 milhões

ATIVOS NÃO CONTRIBUÍDOS NA JV

- Rumo
- Participação na Radar
- Negócio de fabricação e comercialização de lubrificantes
- Ativos futuros de cogeração
- Marcas de varejo DaBarra e União

ATIVOS NÃO CONTRIBUÍDOS NA JV

- Ativos de exploração e produção
- Ativos de gás e energia
- Negócio de fabricação e comercialização de lubrificantes
- Negócios de trading da Shell
- Marca Shell

INFORMATIVO ANBIMA

Publicação da Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais dirigida a seus associados

Rio de Janeiro: Avenida República do Chile, 230
13º andar CEP 20031-170 + 21 3814 3800

São Paulo: Av. das Nações Unidas, 8501 21º andar
CEP 05425-070 + 11 3471 4200

Presidente: Marcelo Giufrida

Vice-Presidentes: Alberto Kiraly, Alfredo Moraes, Demosthenes Pinho Neto, Denise Pavarina, José Olympio Pereira, Marcio Hamilton Ferreira, Pedro Guerra e Sergio Cutolo

Diretores: Alan Dain Gandelman, Bolívar Moura Neto, Celso Portásio, João Roberto Teixeira, José Carlos de Oliveira, José Hugo Laloni, Luiz Eduardo Maia, Luiz Fernando Figueiredo, Márcio Appel, Pedro Augusto Bastos, Regis de Abreu Filho, Rodrigo Azevedo, Saša Markus e Valdecyr Gomes

Superintendente Geral: Luiz Kaufman

www.anbima.com.br

Operações de Fusões e Aquisições

Consultores	Ranking	Valor (R\$ milhões)	Consultores	Ranking	Nº de Operações
BTG Pactual	1º	54.285	BTG Pactual	1º	24
Credit Suisse	2º	48.660	Itaú BBA / Itaú	2º	22
JP Morgan	3º	46.550	BR Partners	3º	20
Morgan Stanley	4º	43.808	Credit Suisse	4º	19
BofA Merrill Lynch	5º	38.088	JP Morgan	5º	18
BES	6º	27.758	Santander	6º	15
Caixa Geral	7º	27.383	Bradesco BBI	7º	12
Santander	8º	26.474	Deutsche	8º	11
Itaú BBA / Itaú	9º	22.396	Morgan Stanley	8º	11
NM Rothschild	10º	20.778	BofA Merrill Lynch	10º	10
Deutsche	11º	20.523	NM Rothschild	11º	9
Citigroup	12º	15.827	BES	12º	8
Bradesco BBI	13º	13.250	Goldman Sachs	13º	7
BR Partners	14º	11.392	BNP Paribas	14º	5
BNP Paribas	15º	8.027	Citigroup	14º	5
Goldman Sachs	16º	7.799	Estáter	14º	5
BB	17º	7.311	Banco Fator	16º	4
Estáter	18º	6.975	Barclays	16º	4
Barclays	19º	6.898	Caixa Geral	16º	4
HSBC	20º	4.798	Vinci	16º	4
Singular Partners	21º	4.386	BB	21º	3
Vinci	21º	4.386	Pátria	21º	3
DealMaker	23º	2.004	Credit Agricole	23º	2
Focal Cap	23º	2.004	HSBC	23º	2
Banco Fator	25º	1.003	Virtus BR	23º	2
Credit Agricole	26º	724	Brascan	23º	2
LCA	27º	228	Cypress Associates	27º	1
Pátria	28º	200	DealMaker	27º	1
Plural	29º	180	Focal Cap	27º	1
Virtus BR	30º	98	LCA	27º	1
Cypress Associates	31º	20	Plural	27º	1
Safra	32º	-	Safra	27º	1
Brascan	32º	-	Singular Partners	27º	1
Total*		184.841	Total**		143

* O valor total das operações não corresponde à soma dos valores creditados às instituições, tendo em vista os seguintes critérios:

- Apuração dos créditos é realizada através de full credit, sempre correspondente à parcela detida pelo cliente de cada assessor
- O mesmo valor das operações pode ser creditado simultaneamente a mais de um consultor

Obs.: De acordo com a metodologia da ANBIMA, somente operações com valor superior a R\$ 20 milhões estão aptas a participar dos rankings. Sendo assim, alguns dos valores utilizados para cálculo destes rankings podem não condizer com a realidade, uma vez que correspondem a um valor mínimo informado pelas instituições financeiras.

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").

** O número total de operações não corresponde à soma do número de operações creditados às instituições, uma vez que cada operação gera um crédito para cada consultor que dela tenha participado.

Obs.: 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").

Operações de Fusões e Aquisições

Consultores	Ranking	Valor (R\$ milhões)	Consultores	Ranking	Nº de Operações
Morgan Stanley	1º	34.695	JP Morgan	1º	17
BofA Merrill Lynch	2º	25.541	Itaú BBA / Itaú	2º	16
JP Morgan	3º	19.852	BR Partners	3º	12
Itaú BBA / Itaú	4º	19.406	BTG Pactual	3º	12
BES	5º	18.558	Morgan Stanley	5º	9
Caixa Geral	6º	18.288	BofA Merrill Lynch	6º	8
Santander	7º	15.322	Bradesco BBI	7º	7
BTG Pactual	8º	13.986	Santander	7º	7
Deutsche	9º	12.740	BNP Paribas	9º	6
Estáter	10º	11.362	Deutsche	9º	6
BNP Paribas	11º	9.038	Estáter	9º	6
BB	12º	8.541	BB	12º	5
NM Rothschild	13º	6.336	BES	12º	5
BR Partners	14º	5.046	NM Rothschild	14º	4
HSBC	15º	4.798	Goldman Sachs	15º	3
Singular Partners	16º	4.386	Pátria	15º	3
Bradesco BBI	17º	3.278	Caixa Geral	17º	2
Goldman Sachs	18º	2.197	Credit Agricole	17º	2
Citigroup	19º	1.439	Credit Suisse	17º	2
Credit Suisse	20º	960	DealMaker	17º	2
Credit Agricole	21º	724	HSBC	17º	2
Barclays	22º	613	Virtus BR	17º	2
Rabobank	23º	431	Banco Fator	23º	1
Pátria	24º	200	Barclays	23º	1
DealMaker	25º	160	Citigroup	23º	1
Virtus BR	26º	98	Modal	23º	1
Banco Fator	27º	35	Rabobank	23º	1
Modal	28º	-	Saфра	23º	1
Saфра	28º	-	Singular Partners	23º	1
Total*		110.301	Total**		102

* O valor total das operações não corresponde à soma dos valores creditados às instituições, tendo em vista os seguintes critérios:
- Apuração dos créditos é realizada através de full credit, sempre correspondente à parcela detida pelo cliente de cada assessor
- O mesmo valor das operações pode ser creditado simultaneamente a mais de um consultor

Obs.: De acordo com a metodologia da ANBIMA, somente operações com valor superior a R\$ 20 milhões estão aptas a participar dos rankings. Sendo assim, alguns dos valores utilizados para cálculo destes rankings podem não condizer com a realidade, uma vez que correspondem a um valor mínimo informado pelas instituições financeiras.

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").

** O número total de operações não corresponde à soma do número de operações creditados às instituições, uma vez que cada operação gera um crédito para cada consultor que dela tenha participado.

Obs.: 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").