

Fusões e Aquisições, OPAs e Reestruturações Societárias somam R\$ 151 bilhões em 2009

Empresas brasileiras respondem por 70,4% do total de aquisições. Operações acima de R\$ 1 bilhão são recorde em cinco anos.

O mercado de Fusões e Aquisições, OPAs – Ofertas Públicas de Aquisição de Ações e Reestruturações Societárias registrou em 2009 montante de R\$ 150,6 bilhões em operações anunciadas, contra R\$ 220,3 bilhões em 2008, segundo levantamento realizado pela ANBIMA.

Os dados mostram uma redução de 31,6% no volume e de 5,8% no número de transações. No entanto, excluindo-se a operação de R\$ 106 bilhões de Itaú-Unibanco - anunciada em novembro de 2008 e que exerceu forte influência no resultado final daquele ano -, o volume teria crescido 31,8%. Foram registradas 97 operações anunciadas, ante 103 em 2008. “Apesar da forte crise verificada em 2008, este dado sinaliza uma recuperação dos mercados de capitais e de crédito e a volta da confiança dos CEOs ao analisarem movimentações estratégicas”, avalia a coordenadora da Subcomissão de Fusões e Aquisições da ANBIMA, Carolina Lacerda.

Consideradas apenas as transações de Fusões e Aquisições, houve recuo de 34,3% em volume (de R\$ 207 bilhões em 2008 para R\$ 136,1 bilhões em 2009) e de 5,4% em número (de 93 para 88). Novamente, excluindo-se

o *deal* Itaú-Unibanco, o volume teria crescido 34,8%. Com relação às OPAs e Reestruturações Societárias, embora tenha havido queda no número de operações - de 10 em 2008 para 9 em 2009 -, o volume negociado cresceu 9%, passando de R\$ 13,3 bilhões para R\$ 14,5 bilhões.

Merece destaque a atuação das empresas brasileiras, que efetuaram 62 aquisições (48 brasileiras e 14 estrangeiras), o que representa 70,4% do número de operações anunciadas em 2009 e 39,1% (ou R\$ 53,3 bilhões) do volume total. Dos investimentos estrangeiros realizados no Brasil, a Europa concentrou 70,8%, seguida por América Latina, com 13,8%, e EUA e Ásia, com 7,7% cada.

O setor de Alimentos e Bebidas foi o que apresentou melhor desempenho, com volume negociado de 37,6% do total em 2009, seguido de Papel e Celulose, com 13%, e Energia, com 10,4%. Quanto ao número de operações, houve equilíbrio, ainda com relevância para Alimentos e Bebidas, com 11,3%, e Energia, com o mesmo percentual.

Dentre as maiores operações do ano, destacam-se as fusões de JBS com Bertim, com *firm value* de R\$ 26,9 bilhões, e Perdigão com Sadia, que

Leandro Viola



Carolina Lacerda

deu origem à Brasil Foods (veja matéria na página 2), em uma negociação de R\$ 21 bilhões. Seguem-se, ainda, as transações de reestruturação societária da Votorantim Celulose e Papel, que incorporou ações PN da Aracruz, as aquisições de GVT pela Vivendi e de Santelisa Vale pela Louis Dreyfus.

O número de operações acima de R\$ 1 bilhão alcançou o patamar de 33% em 2009, o maior dos últimos cinco anos (desde o início da série). “Os resultados de 2009 confirmam nossas expectativas de uma boa atividade do mercado de fusões e aquisições no Brasil, apesar de refletir condições adversas de outras economias. E estamos otimistas com relação a 2010, especialmente quanto a movimentações entre grandes empresas pressionadas a entregar crescimento”, conclui Carolina Lacerda. ■



Copresidentes do Conselho da Brasil Foods, Nildemar Secches (à esquerda) e Luiz Fernando Furlan falam sobre a operação que foi considerada o *deal* de 2009 pela Subcomissão de Fusões e Aquisições da ANBIMA

BR Foods: Perdigão e Sadia formam gigante do setor de alimentos

“Criar uma grande empresa foi a realização de um sonho antigo”, define Luiz Fernando Furlan, copresidente do Conselho da BRF – Brasil Foods, que agrega as marcas Perdigão e Sadia, com a fusão realizada em 2009. Na tarde do dia 18 de fevereiro, quinta-feira pós-Carnaval, Furlan e Nildemar Secches, também copresidente do Conselho da companhia, contaram um pouco dos bastidores deste que foi considerado o *deal* do ano de 2009, de acordo com os votos da Subcomissão de Fusões e Aquisições da ANBIMA. Após 11 anos de negociação e uma polêmica oferta hostil, em 2006, as duas empresas apararam as arestas e deram origem a uma das maiores companhias de alimentos processados do mundo.

Desde 1998, houve várias tentativas de fusão das duas empresas. As dificuldades enfrentadas por ambas em 2008 contribuiu para que a fusão finalmente se concretizasse?

Furlan: Sim, contribuíram. As situações de mercado estavam bem complicadas.

Nildemar: Todo o cenário serviu para que as duas empresas amadurecessem. As negociações entre ambas foram muito comentadas e isso contribuiu para que clientes, fornecedores e funcionários entendessem melhor os

benefícios e desafios que apareceriam em uma fusão desse tipo. De maneira geral, foi tudo muito positivo.

Como aconteceu e quanto tempo durou a negociação para a fusão?

N: Foram 11 anos de namoro e muitas conversas.

F: Todas muito produtivas, mas, na hora de colocar no papel, a coisa não andava. Houve uma oferta hostil, em 2006, que criou um ambiente desfavorável para o negócio. Nessa época, eu não estava envolvido com

as negociações. Houve um esforço muito grande para anular esse clima. Então, no dia 19 de maio de 2009, decidimos resolver de vez a situação. Eu e Nildemar entramos em uma sala de reunião e decidimos ficar o tempo que fosse necessário até fechar o negócio. Analisamos os pontos críticos, que não eram muitos, buscamos soluções para eles e, no final do dia, tínhamos o desenho do que deveria ser feito. Das alternativas analisadas, no caso da Sadia, a preferência dos acionistas era pela fusão, com o objetivo de gerar valor a longo prazo.

Qual a importância dos assessores financeiros no processo?

F: Os assessores financeiros ajudaram em todo processo, porque esse foi um trabalho de aproximação sucessiva. Se fosse tirada uma fotografia do momento, era impossível fazer a operação, porque as posições eram muito distintas. Aí houve um trabalho, principalmente dos assessores financeiros, de procurar demonstrar por que a posição do outro deveria ser flexibilizada. E, com isso, foi-se construindo um desenho que estreitou bastante o *gap* inicial.

N: Desde o início, houve um embate longo para aproximar números, critérios e tudo mais. Nesse sentido, a participação efetiva dos assessores financeiros e também dos escritórios de advocacia foi fundamental.

Durante o período de agravamento da crise, circularam vários boatos a respeito de alianças e negociações envolvendo a Sadia. A cobertura extensiva da imprensa atrapalhou as negociações?

N: A cobertura da imprensa pode ter confundido os investidores que realizaram ganhos ou perdas em função disso. Mas, na negociação em si, não afetou nada.

F: Inclusive a imprensa teve um papel importante, porque ela esgotou o assunto. Todas as alternativas foram abordadas e analisadas: associação, entrada de investidor estratégico, venda de controle, algumas matérias anteciparam o fechamento do negócio.

A BR Foods já se recuperou completamente da crise que atingiu as economias global e local em 2008? Como estão os resultados operacionais e financeiros?

F: Os resultados ainda não incorporam as sinergias. De modo geral, o mercado interno se comportou de forma favorável com o aumento de demanda. Já os mercados internacionais se comportaram de forma adversa em boa parte do tempo. Em algumas regiões do mundo, já houve melhora, mas outras ainda estão padecendo. Existe ainda um processo de decantação dos efeitos da crise. Mas, em geral, nossa perspectiva para 2010 é de melhora e início de captura de sinergias.



“Os assessores financeiros ajudaram no trabalho de aproximação, procurando demonstrar por que a posição de cada um deveria ser flexibilizada. Com isso, construiu-se um desenho que estreitou o *gap* inicial”

Luiz Fernando Furlan

A BR Foods está protegida contra episódios como o de 2008, quando a crise financeira atingiu severamente várias empresas?

F: Sim, estamos vacinados contra a crise. Além do *follow-on*, que liquidou todas as dívidas de curto prazo, também fizemos, há um mês, um bem-sucedido lançamento

de bônus, cujo volume chegou a US\$ 750 milhões, superando muito nossa previsão, que era de US\$ 500 milhões. O vencimento é em 2020, o que nos coloca em posição muito tranquila, inclusive para investimentos e eventualmente aquisições. Nosso lançamento foi equiparado aos de empresas que já têm *investment grade*. O mercado já está antecipando este retorno.

N: Dispomos de uma Política de Gerenciamento de Riscos conservadora e eficaz. Instrumentos derivativos alavancados estão proibidos.

A que os senhores atribuem o sucesso do *follow-on* realizado ano passado?

N: Como essa operação foi muito comentada, na época do *road show* de captação, todos os bancos já tinham modelos feitos. Por isso, as discussões e a venda da operação foram bem mais simples. Outro aspecto interessante nesse processo foi a relação de troca entre as duas empresas. Não houve movimentações muito díspares das duas ações no período em que andaram em paralelo. Os dois grupos de acionistas, em tese, saíram ganhando. Tanto que quase todos eles subscreveram direitos, inclusive os estrangeiros.

F: Era claro que os acionistas das duas empresas queriam continuar acionistas, portanto não houve transação em dinheiro - foi uma relação de troca. Contribuiu o fato de a Sadia ter oferecido uma relação bastante justa aos acionistas preferencialistas, comprovada pela excelente aceitação sem qualquer caso de reclamação. E ainda fomos surpreendidos por dois fatores: uma melhora na cotação da ação, que foi precificada a R\$ 40, quando no início das conversas imaginávamos um preço inferior, pois era a fotografia daquela época; e o aumento da demanda e a forte participação de brasileiros.

Mais de 50% do capital colocado foi subscrito por brasileiros, com emissão inicial de R\$ 3 bilhões, mas chegando à captação final de R\$ 5,7 bilhões. Na época do *follow-on*, já havia muitos relatórios calculados sobre a sinergia, com diferentes amplitudes, e que contemplavam o mínimo de sinergia a ser capturada. Outro ponto importante é que, em julho do ano passado, o Brasil já dava sinais de que sairia da crise com poucas cicatrizes. Eu diria, também, que as medidas de sustentação ao mercado interno adotadas pelo governo, que incluíram estímulo ao consumo e redução dos problemas de crédito, atuaram de forma favorável para a empresa. Na análise do investidor, a percepção é de que esta é uma companhia que vai continuar crescendo.

Como está a integração? A BR Foods espera que ela seja aprovada sem restrições pelos órgãos de defesa da concorrência?

N: Nós estamos tão ansiosos quanto vocês (risos). Firmamos o acordo com o CADE (APRO – Acordo de Preservação de Reversibilidade da Operação) e, aos poucos, estão sendo liberados alguns segmentos específicos: a parte financeira, para a liquidação da dívida; a questão internacional, que já nos possibilita exercer políticas comuns; e, agora, a política de comercialização de produtos *in natura*. A integração de culturas foi relativamente simples, pois as duas empresas têm uma base muito semelhante. Houve algumas perdas

no quadro de executivos, mas isso já está estabilizado. As pessoas estão conscientes do seu valor e papel no futuro da organização. Estamos com a expectativa de que todo esse processo seja concluído, com uma posição definitiva, no final desse trimestre ou início do próximo.



“As duas marcas vão continuar, pois são ativos importantes da companhia. O posicionamento de cada uma delas ainda será objeto de planejamento, mas a linha de produtos está mantida”

Nildemar Secches

Além da integração, qual o grande desafio da BR Foods em 2010?

N: Sem dúvida, o grande desafio para 2010 é capturar as sinergias da fusão.

Será elaborado um plano estratégico que irá nortear os processos de crescimento da empresa para os próximos dez anos.

F: No curto prazo, o desafio é rentabilizar o mercado externo, pois depende de forças que não controlamos.

Qual será o destino das marcas? As estratégias de marketing serão independentes?

N: As duas marcas vão continuar, pois são ativos importantes da companhia. Toda a linha de produtos está mantida e, também, as duas marcas, sem dúvida alguma. O posicionamento de cada uma delas ainda será objeto de planejamento, assim que obtivermos a aprovação do CADE.

F: Não muda nada para o consumidor final. Ele vai ao mercado e encontra a mesma situação de hoje, com produtos e marcas.

Há ainda oportunidades de consolidação no mercado brasileiro? Há previsão de aquisições em mercados estrangeiros?

F: Internamente, temos uma limitação natural em alguns segmentos, situação que não acontece no mercado externo. Em 29 de junho do ano passado, obtivemos aprovação externa para fazer esse movimento pelo correspondente do CADE internacional. ■

INFORMATIVO ANBIMA

Publicação mensal 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 11º e 21º andares
CEP 05425-070 + 11 3032 3838 | 3471 4200

PRESIDENTE: Marcelo Giufrida | 1º VICE-PRESIDENTE: Sergio Cutolo

VICE-PRESIDENTES: Alberto Kiraly, Alfredo Moraes, Demosthenes Pinho Neto, Denise Pauli Pavarina de Moura, José Olympio Pereira, Marcio Hamilton Ferreira e Pedro Guerra

DIRETORES: Bernardo Parnes, Bolivar Tarragó, Celso Portásio, João Roberto Teixeira, José Carlos Oliveira, José Hugo Laloni, Luiz Chrysostomo, Luiz Eduardo Maia, Luiz Fernando Figueiredo, Luiz Fernando Resende, Luiz Masagão, Luis Stuhlberger, Márcio Appel, Marcos Albino Francisco, Nelson Rocha Augusto, Pedro Augusto Bastos, Regis Abreu, Rodrigo Azevedo, Saša Markus, Valdecyr Maciel Gomes

SUPERINTENDENTE GERAL: Luiz Kaufman

www.anbima.com.br

Bloco 1: Operações de Fusões e Aquisições

Consultores	Ranking	Valor (R\$ milhões)	Consultores	Ranking	Nº de Operações
Credit Suisse	1º	44.648	Itaú BBA/Itaú	1º	19
JP Morgan	2º	40.556	Bradesco BBI	2º	16
Bradesco BBI	3º	40.081	Credit Suisse	3º	15
Santander	4º	38.497	JP Morgan	4º	14
Itaú BBA/Itaú	5º	37.417	Morgan Stanley	5º	9
Morgan Stanley	6º	28.243	Santander	6º	8
BTG Pactual	7º	25.567	Estáter	7º	7
BB	8º	21.130	Citigroup	8º	6
Banco Votorantim	9º	16.689	Banco Votorantim	9º	5
Estáter	10º	14.488	NM Rothschild	9º	5
NM Rothschild	11º	13.701	BTG Pactual	11º	4
Goldman Sachs	12º	8.167	Goldman Sachs	11º	4
BNP Paribas	13º	7.212	Banco Fator	13º	3
Citigroup	14º	6.414	BB	13º	3
Banco Fator	15º	5.265	BNP Paribas	13º	3
Rabobank	16º	3.652	BDO	16º	2
Barclays	17º	2.222	BofA Merrill Lynch	16º	2
BDO	18º	2.139	G5 Advisors	16º	2
Singular Partners	19º	1.500	Pátria	16º	2
BofA Merrill Lynch	20º	1.089	Rabobank	16º	2
G5 Advisors	21º	773	Barclays	21º	1
HSBC	22º	417	BES	21º	1
Pátria	23º	357	Deutsche	21º	1
Deutsche	24º	305	FG Agro	21º	1
FG Agro	25º	199	HSBC	21º	1
Voga	26º	55	LatinFinance	21º	1
BES	27º	52	Singular Partners	21º	1
LatinFinance	28º	20	Voga	21º	1
Total*		136.119	Total**		88

Bloco 2: Operações de Reestruturações Societárias/OPAs

Consultores	Ranking	Valor (R\$ milhões)	Consultores	Ranking	Nº de Operações
Bradesco BBI	1º	8.157	Bradesco BBI	1º	4
Estáter	2º	7.245	Citigroup	2º	2
BofA Merrill Lynch	3º	6.830	Estáter	2º	2
Morgan Stanley	4º	2.866	Morgan Stanley	2º	2
BB	5º	2.173	Santander	2º	2
Citigroup	6º	1.452	BB	6º	1
Santander	7º	840	BofA Merrill Lynch	6º	1
Total*		14.471	Total**		9

* O valor total das operações de fusões e aquisições 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.

** O número total de operações do Bloco 1 e do Bloco 2 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.: De acordo com a metodologia da Anbid, somente operações com valor superior a R\$ 20 milhões estão aptas a participar dos *rankings*, sendo assim, alguns dos valores utilizados para cálculo desses *rankings* podem não condizer com a realidade, uma vez que correspondem a um valor mínimo informado pelas instituições financeiras.

Bloco 1: Operações de Fusões e Aquisições

Consultores	Ranking	Valor (R\$ milhões)	Consultores	Ranking	Nº de Operações
Itaú BBA/Itaú	1º	150.897	Bradesco BBI	1º	13
Morgan Stanley	2º	147.395	JP Morgan	2º	11
NM Rothschild	3º	137.701	Credit Suisse	3º	9
Unibanco	4º	106.917	Itaú BBA/Itaú	4º	8
Credit Suisse	5º	50.342	Morgan Stanley	4º	8
JP Morgan	6º	45.994	BTG Pactual	6º	7
Bradesco BBI	7º	40.934	Estáter	6º	7
Santander	8º	38.595	Santander	6º	7
BTG Pactual	9º	35.880	Citigroup	9º	6
BB	10º	25.305	Goldman Sachs	10º	5
Citigroup	11º	16.274	NM Rothschild	10º	5
Estáter	12º	15.221	Banco Votorantim	12º	4
Banco Votorantim	13º	14.004	BofA Merrill Lynch	12º	4
Goldman Sachs	14º	11.622	Banco Fator	14º	3
BofA Merrill Lynch	15º	7.839	LatinFinance	14º	3
BNP Paribas	16º	6.233	Voga	14º	3
Banco Fator	17º	5.752	Angra Partners	17º	2
Angra Partners	18º	2.659	BES	17º	2
Barclays	19º	2.222	BNP Paribas	17º	2
Modal	20º	2.148	Pátria	17º	2
Singular Partners	21º	1.500	Barclays	21º	1
G5 Advisors	22º	652	BB	21º	1
Pátria	23º	357	Deutsche	21º	1
Deutsche	24º	305	FG Agro	21º	1
FG Agro	25º	199	G5 Advisors	21º	1
BES	26º	147	Modal	21º	1
Voga	27º	132	Singular Partners	21º	1
LatinFinance	28º	99	Unibanco	21º	1
Total*		245.367	Total**		66

Bloco 2: Operações de Reestruturações Societárias/OPAs

Consultores	Ranking	Valor (R\$ milhões)	Consultores	Ranking	Nº de Operações
Estáter	1º	7.209	Bradesco BBI	1º	3
Bradesco BBI	2º	7.121	Morgan Stanley	1º	3
Morgan Stanley	3º	3.049	Estáter	3º	2
BB	4º	2.307	BB	4º	1
Citigroup	5º	353	Citigroup	4º	1
Santander	5º	353	Santander	4º	1
Total*		13.161	Total**		8

* O valor total das operações de fusões e aquisições 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.

** O número total de operações do Bloco 1 e do Bloco 2 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.: De acordo com a metodologia da Anbid, somente operações com valor superior a R\$ 20 milhões estão aptas a participar dos *rankings*, sendo assim, alguns dos valores utilizados para cálculo desses *rankings* podem não condizer com a realidade, uma vez que correspondem a um valor mínimo informado pelas instituições financeiras.