

# O combustível do maior

# negócio

Uma das mais longas e arrastadas novelas do mundo corporativo brasileiro terminou de forma repentina e surpreendente na semana passada. Há mais de sete anos, o Grupo Ipiranga, um colosso de R\$ 31 bilhões de faturamento, estava à venda pelas cinco famílias que o controlavam e não mais se entendiam. Finalmente, uma proposta bilionária foi colocada sobre a mesa dos representantes desses clãs e, em apenas 48 horas, a transação estava consumada. Assim, na manhã do dia 19 de março, José Sérgio Gabrielli, Pedro Wongtschowski e José Carlos Grubisich,



presidentes da Petrobras, do Grupo Ultra e da Braskem, reuniram imprensa e analistas de mercado para anunciar a aquisição do controle do Ipiranga por US\$ 4 bilhões, no maior negócio já realizado em território brasileiro. Na mesma mesa, ao lado dos chefões dos compradores, estava Pécio de Souza, o homem responsável pelo desenho dessa operação e pela aproximação dos parceiros. Ao final de quase oito meses de negociação, as três empresas dividiram entre si as ramificações de um dos cinco maiores grupos empresariais do País. O Ultra levou a maior parte da rede de postos de combustíveis Ipiranga, incluindo a marca. Petrobras e Braskem dividiram o braço petroquímico e, com isso, se tornarão os únicos donos da Copesul, a central de matéria-prima do

Pólo de Triunfo, no Rio Grande do Sul.

Os efeitos dessa transação não se esgotam numa simples troca de comando. Ao assinar os contratos, esses senhores deram um largo passo no processo de reestruturação da petroquímica nacional, iniciado em julho de 2001, quando o grupo Odebrecht arrematou a Copene e deu origem à Braskem. O anúncio do dia 19 de março também significou uma reviravolta no mercado de distribuição de combustíveis com a entrada de um novo participante, o Ultra, e o fortalecimento da líder absoluta no setor, a Petrobras. A movimentação ergueu ainda uma barreira diante de concorrentes estrangeiros, eventualmente interessados em desembarcar ou reforçar sua presença por aqui. Ao longo dos últimos anos, companhias

como Esso, Repsol e a PDVSA, a estatal do petróleo da Venezuela, lançaram olhares sobre o Ipiranga. Agora, os planos dos possíveis interessados se tomam mais caros ou até inviáveis.

Nos momentos seguintes ao anúncio, a euforia dos executivos passou a conviver com uma série de pontos de interrogação. O principal deles se refere à frenética compra, e à consequente valorização, de ações da Ipiranga na semana anterior ao fechamento do negócio. Imediatamente, a Comissão de Valores Mobiliários, a CVM, instaurou inquérito para investigar o uso de informações privilegiadas por parte de alguns investidores. A Comissão de Minas e Energia, da Câmara Federal, aproveitou a carona e convocou os presidentes das empresas compradoras para compa-

# ■ cio do País

**Como foi e quem articulou a transação de US\$ 4 bilhões que uniu o Grupo Ultra, a Petrobras e a Braskem para arrematar o Ipiranga e, assim, mudar de forma inédita o setor petroquímico brasileiro**

**Por Joaquim Castanheira**

recer a uma audiência que discutirá o assunto. A aquisição colocou de sobreaviso os acionistas minoritários do Ipiranga. Corretoras como a Hedding Grifo já questionaram os cálculos feitos pelo Deutsche Bank para a troca desses papéis por ações do Grupo Ultra. Mais: o Cade analisará o meganegócio, sobretudo no que diz respeito à distribuição de com-

combustíveis – a Petrobras aumentou sua participação para 33%. Nada disso parece capaz de comprometer as bases da transação que, quando concluída no final deste ano, terá fatiado aquele que até agora era o terceiro maior grupo privado brasileiro – e como tantos outros acabou por desavenças internas e pela falta de visão das famílias que o controlavam.

80 BARREIRA



**Capa**





mente com Petrobras e Braskem, o Ultra arrematou o grupo Ipiranga e, na divisão, coube-lhe 3.360 postos de combustíveis instalados no Sul e Sudeste do País, o equivalente a 75% da rede. Na realidade, Cunha não levaria a estatueta sozinho. A seu lado, deveria estar o engenheiro químico **Pedro Wongtschowski**, seu sucessor na presidência executiva desde o primeiro dia deste ano e herdeiro do mesmo estilo discreto que sempre foi sua marca registrada. Com a aquisição, Wongtschowski abre sua gestão com chave de ouro. "É o maior negócio de nossa história", afirma ele, que, embora tenha nascido em São Paulo, carrega um leve sotaque, herança dos pais alemães. "O Ipiranga sempre foi nosso alvo preferido, pois tem uma excelente rede, marca forte e os mesmos padrões de atuação que seguimos."

Petrobras e Braskem também saíram-se bem da iniciativa. Ambas fortaleceram posições em setores nos quais já atuavam. Enfim, farão mais do mesmo. Para o Ultra, porém, o negócio transformou-se no maior salto estratégico de sua trajetória. Num só lance, as receitas do grupo saltaram de R\$ 5 bilhões para R\$ 24 bilhões, quase cinco vezes mais. Mais: com a compra, o Ultra assume a

vice-liderança, com 14,7% de participação, em um mercado onde nem sequer atuava. Era uma necessidade. Bem posicionada na distribuição de gás de cozinha, a empresa amargava a estagnação desse setor nos últimos anos. Mas, no caso da distribuição de combustíveis, a situação é diferente. As taxas de crescimento atingem mais de 8% ao ano e as perspectivas, com os combustíveis alternativos, são promissoras. O Ultra não é neófito na atividade. "Há pontos fundamentais em comum entre Ultra e Ipiranga", afirma Wongtschowski. Ambos acumulam uma larga experiência na gestão de redes de distribuição. Outro: também manejam estruturas logísticas complexas. E os dois lidam com produtos de varejo para o consumidor final – o Ipiranga comercializa gasolina, álcool e lubrificantes e o Ultra, gás de cozinha com a marca Ultragaz.

Nos próximos meses, Wongtschowski definirá a estratégia de crescimento para o negócio que acaba de arrematar. As regiões Norte e Nordeste serão seu grande desafio. Lá, a Petrobras manterá o direito de uso da marca Ipiranga pelo prazo de cinco anos. Mas nada impede o Ultra de atuar naqueles Estados. A saída poderá ser o uso de outra bandeira, como a Atlantic (aquela cujo slogan era Serviço Nota 10), herdada da própria Ipiranga. Não é um nome envelhecido, que caiu no esquecimento? Wongtschowski não concorda. A experiência com marcas de consumo lhe trouxe lições. "A Ultragaz ficou dez anos fora do Rio de Janeiro. Voltamos recentemente e ela continua viva na memória da população", explica.

Fosse uma festa de premiação do Oscar, e a célebre frase "O vencedor é ..." seria concluída com o nome de Paulo Cunha. Há anos comandante do Grupo Ultra, hoje recolhido ao conselho de administração, buscava um negócio que, de uma só tacada, colocasse a empresa em um patamar inédito. No dia 18 de março, domingo, seu objetivo foi atingido. Junta-

## Vazou. E a punição?

A venda de ações do Grupo Ipiranga é um elefante em meio a milhares de formiguinhas bem informadas do mercado acionário brasileiro. A Comissão de Valores Mobiliários (CVM) admite que mais de 25% dos negócios de fusões e aquisições no Brasil devem ter algum tipo de vazamento. A "confissão" é do presidente da CVM, Marcelo Trindade, o que demonstra a fragilidade do sistema para coibir a

informação privilegiada. As ações ordinárias da refinaria Ipiranga movimentaram R\$ 976 mil duas semanas antes da negociação. Na semana seguinte o volume foi de R\$ 23,9 milhões, sendo R\$ 13,2 milhões na sexta-feira 16. A CVM detectou esse desvio pa-



drão e solicitou esclarecimentos ao Grupo Ipiranga já na segunda-feira 19. "A melhor medida seria suspender todas as transações que ocorrem antes de um fato relevante", diz Keyler Carvalho Rocha, professor de finanças da FEA-USP. Pelas apurações iniciais





**L**ogo após o anúncio da compra do Grupo Ipiranga, no final da manhã do dia 19 de março, o executivo **José Carlos Grubisich**, presidente da Braskem, circulava eufórico entre jornalistas, analistas e assessores diretos. "Nossas ações estão subindo 10%", dizia a quem encontrava pela frente. O pregão mal havia começado e, quando foi encerrado, a valorização dos papéis ficou em 11%. Era o atestado de que os in-

da CVM, um fundo estrangeiro investiu R\$ 3,3 milhões e ganhou 69%. Um investidor brasileiro desembolsou R\$ 970 mil e ganhou 40%. Grande parte das operações passou pela SLW Corretora de Valores. A lentidão no julgamento, porém, é uma marca da autarquia brasileira. Há processos que estão parados há cinco anos esperando a sentença. E não existem brasileiros presos por informação privilegiada.

vestidores haviam aceitado bem (muito bem, aliás) o negócio. Afinal (como Grubisich martelou ao longo do dia em diversos encontros) de uma só vez, o faturamento da empresa cresceu 40% e atingiu cerca de US\$ 10 bilhões. A geração de caixa dobrou, para US\$ 1,5 bilhão. A Braskem desembolsará o equivalente a US\$ 1,3 bilhão para levar com 60% do braço petroquímico do Ipiranga, com quem dividia o controle da Copesul, a central de matérias-primas do Pólo de Triunfo (RS). Nos próximos meses, a Bras-

kem fará uma oferta pública para fechar o capital da Copesul. Ao final desse processo, ficará com 64% da central e a Petrobras com o restante. "Mesmo com a compra, a relação entre nossa dívida e a geração de caixa não se alterará e permanecerá em 2,7 vezes", diz Grubisich.

A compra empurrará a Braskem para mais perto de suas metas. Até 2010, a companhia quer figurar entre as dez petroquímicas mais valiosas do mundo. Encontra-se na 12ª posição. Além disso, o negócio tem um sabor especial para Grubisich. Em 2001, ele largou um emprego na Rhodia em Paris e voltou para assumir o comando da recém-criada Braskem, uma fusão da Copene

com diversos ativos do grupo Odebrecht. Altamente endividada, cercada de desconfiança e estagnada, poucos acreditavam no sucesso da empreitada. Hoje, a empresa é a maior petroquímica da América Latina, exporta quase 25% de sua produção e participa de planos de investimentos superiores a US\$ 3 bilhões no Brasil e na Venezuela. No mercado, todos vêem o dedo da Grubisich nessa reviravolta.



**B**em que o presidente da Petrobras, **José Sérgio Gabrielli**, tentou negar. Mas poucos analistas do setor de petróleo acreditaram que o maior interesse da Petrobras na megatransação de US\$ 4 bilhões eram os ativos da Ipiranga. A estatal mirou pelo menos três outros objetivos. O primeiro deles era destrinchar o nó acionário na Ipiranga que



a m a r r a v a  
qualquer tentativa  
de expansão do pólo petro-  
químico do Rio Grande do  
Sul. Outro, fruto do ante-  
rior, residia na oportuni-  
dade de deslanchar o proces-  
so de reestruturação no se-  
tor petroquímico. Terceiro:  
barrar concorrentes estran-  
geiros, que viam no Ipiranga  
uma excelente porta de en-  
trada para o mercado brasileiro.  
Isso levou a Petrobras a colocar na  
mesa cerca de US\$ 1,1 bilhão para  
ficar com 40% da área petroquími-  
ca do Ipiranga e 833 postos da ban-  
deira nas regiões Norte, Nordeste e  
Centro-Oeste. De quebra dividiu  
em três partes iguais a refinaria do  
grupo, de onde são extraídos 17 mil  
litros de petróleo por dia.

A importância da aquisição  
levou Gabrielli a desembarcar em São  
Paulo na sexta-feira, 16 de março, em  
São Paulo, e mergulhar em interminá-  
veis reuniões no final de semana na  
sede da Estãter, um pequeno espaço  
num edifício modernoso na zona sul de  
São Paulo. Os encontros começavam  
logo cedo e se estendiam até a noite. No  
domingo, o presidente da estatal voltou  
para o hotel depois da meia-noite. As  
sete da manhã da segunda-feira estava  
no escritório dos advogados dos com-  
pradores para assinar os contratos.  
Duas horas depois, dava início à entre-  
vista coletiva para detalhar a transa-  
ção. Na descrição da operação foi fican-  
do claro o papel da Petrobras no mode-  
lo do setor petroquímico: participações  
significativas nas centrais de matérias-  
primas de cada um dos três pólos, dei-  
xando o controle para a iniciativa priva-  
da. Assim, é em Camaçari. Assim, será  
em Triunfo. Falta o chamado pólo do  
Sudeste, localizado em São Paulo. Ali, a  
presença estatal na Petroquímica  
União, a central de matérias-primas, é  
diminuta. Poucos duvidam que em bre-  
ve haverá uma reorganização societa-  
ria na empresa. A participação da Pe-  
trobras na aquisição do Ipiranga é o si-  
nal verde para essa iniciativa

Q uando decidiu desenhar um  
modelo que possibilitasse a  
aquisição do Grupo Ipiranga, o  
consultor **Pércio de Souza**,  
dono da Estãter, tinha duas certezas  
na mente. Primeira: a iniciativa deve-  
ria partir dos compradores - os ven-  
dedores jamais chegariam a um con-  
senso na elaboração de uma proposta.  
Segunda: deveria haver o que ele  
chama de "motivação estratégica" de  
alguma corporação. Se fosse visto  
apenas como um negócio de oportuni-  
dade, a coisa não avançaria. Dessa  
forma, aos 43 anos, o paranaense Sou-  
za tornou-se arquiteto e empreiteiro  
do maior negócio do capitalismo bra-  
sileiro. Engenheiro civil de formação,  
negociador de profissão, Souza conce-  
beu a operação, identificou os interes-  
sados e traçou a estratégia de articu-  
lação entre os três compradores e as  
cinco famílias vendedoras. "Os astros  
conjugaram a favor", diz ele, tentan-  
do demonstrar humildade, mas sem  
disfarçar uma ponta de orgulho. O  
passo inicial foi ligar para um antigo  
conhecido, Fábio Schvartsman, dire-  
tor financeiro do Ultra, justamente o  
grupo onde Souza viu a motivação

estratégica. O time comandado por  
Pedro Wongtschowski recebeu a  
sondagem de braços abertos.

Só que o interesse do Ultra não se  
estendia aos ativos petroquímicos.  
Quem poderia ser o parceiro? A Pe-  
trobras, ansiosa para acabar com a  
paralisia do pólo petroquímico do Sul,  
aceitou de bate-pronto. Mas a presen-  
ça da Braskem se impôs. A empresa  
tinha preferência de compra da parti-  
cipação do Ipiranga na Copesul - sem  
ela o negócio poderia melar. Souza co-  
nhecia o Ipiranga por dentro e sabia  
que o emaranhado societário poderia  
atrapalhar os planos. Eram três em-  
presas que possuíam participações  
umas nas outras. Além disso, as cinco  
famílias tinham fatias diferentes em  
cada uma delas. Diante desse labirin-  
to, ele resolveu simplificar. Na práti-  
ca, o Ultra compraria a totalidade do

A parte  
de  
cada  
um



US\$  
**1,6**  
BILHÃO

- Rede de 3.360 postos de combustíveis no Sul e Sudeste do País
- Um terço da Refinaria Ipiranga
- Emca, fabricante de óleos minerais de Camaçari





Ipiranga e, a partir daí, venderia as partes para os dois sócios. Faltava o lado vendedor. Souza tinha consciência de que as discussões se estenderiam exaustivamente entre as cinco famílias, o que levaria as negociações a um impasse. Então, procurou o Banco Pátria, envolvido em um trabalho interno no Ipiranga, e avisou. "Tenho uma proposta de compra cujo valor será revelado na sexta-feira, dia 16 de março, depois do fechamento do mercado de capitais. Esperaremos a resposta apenas até o domingo à noite." Mais: a oferta de US\$ 4 bilhões era a primeira e a única. Outra: não haveria *due diligence* e compra se daria com a "porteira fechada". Deu certo. Na madrugada de domingo para segunda, Souza foi para casa dormir e o Grupo Ipiranga tinha novos donos.



**N**a quinta-feira, 22 de março, o empresário **Eduardo Eugênio Gouvêa Vieira** apanhou o carro e subiu a Serra de Petrópolis rumo a alguns dias de descanso. Em outras ocasiões, ele *faria* a viagem apenas na sexta-feira à noite. Mas a semana fora particularmente especial, uma das mais marcantes de sua vida. No sábado e domingo anteriores, Vieira e representantes de outras quatro famílias passaram noites em claro analisando a proposta de compra do Ipiranga, o gigante fundado em 1933 no RS. "A proposta foi excelente", conta ele. Os

vendedores embolsaram US\$ 1 bilhão. Desse total, US\$ 730 milhões corresponderam às ações que sustentavam o acordo de acionistas. É uma fortuna, mas Vieira ficou dividido. "Racionalmente não havia o que fazer. A petroquímica requer escala mundial. Embora o Ipiranga vá desaparecer na forma como existe hoje, a marca, os empregos e as instalações continuarão existindo", diz ele. "O trabalho de décadas não se perdeu."

Emocionalmente, porém, ele ainda está digerindo as mudanças. O sobrenome Gouvêa Vieira sempre foi associado ao Ipiranga. Isso se devia à intensa militância de Pedro, pai de Eduardo Eugênio, no setor. Um traço que Eduardo carrega consigo. Hoje, ele é presidente da Firjan, a federação das indústrias do Rio. Em suas veias, porém, corre o sangue da química. Sócio de duas companhias do setor, ele busca novas oportunidades. No ano passado, montou um grupo de investidores para disputar a Light. "Não tivemos sucesso, mas continuaremos atrás de bons negócios", afirma. Capital não faltará. Antes, porém, dedicará alguns dias ao descanso na região serrana do Rio.

**A divisão dos ativos do Grupo Ipiranga e o valor pago por cada um dos compradores**



**Braskem**

**US\$ 1,1 BILHÃO**

- 60% do capital da Ipiranga Petroquímica
- 64% de participação na Copesul, a central de matérias-primas do Pólo Petroquímico de Triunfo
- Um terço da Refinaria Ipiranga



**US\$ 1,3 BILHÃO**

- Rede de 833 postos de combustíveis no Norte, Nordeste e Centro-Oeste do País
- 40% do capital da Ipiranga Petroquímica
- 36% de participação na Copesul, a central de matérias-primas do Pólo Petroquímico de Triunfo
- Ipiranga Asfalto
- Um terço da Refinaria Ipiranga

