

## **Depois de um trimestre turbulento, mercado de fusões continua frágil**

*Matthew Karnitschnig e Dana Cimilluca*

Esta é a mensagem que circula nos departamentos de fusões e aquisições de Wall Street depois da maior queda trimestral dos últimos seis anos no valor em dólar dos negócios anunciados.

Já era claro no fim do ano passado que as fusões estavam no meio de uma desaceleração significativa. O primeiro trimestre ficou dentro das previsões mais pessimistas. O valor de negócios em todo o mundo caiu 24% em relação ao primeiro trimestre de 2007, para US\$ 736 bilhões. Muitos especialistas dizem que 2008 não deve ser muito melhor do que seu início, com alguns prevendo quedas de até 45%.

Mundialmente, o número de negócios continuou a subir no primeiro trimestre, saltando 14% para 9.195.

Há "alguns pontos luminosos", como os mercados emergentes, mas a área de fusões provavelmente vai entrar "num período duro", diz Mark G. Shafir, um dos diretores de fusões e aquisições globais da Lehman Brothers Inc.

A desaceleração econômica dos Estados Unidos acabou por ser mais profunda e a crise de crédito mais difícil de superar do que muitos banqueiros previam. Juntas, essas duas forças estrangularam os negócios nessa área, principalmente nos EUA.

Nos EUA, o volume de negócios diminuiu 41%, para US\$ 204 bilhões. Na Europa, a queda foi menos violenta, com declínio de 17%, para US\$ 305 bilhões.

Comparadas a enormes fusões ocorridas em trimestres anteriores, algumas das transações do último período são minúsculas. Só as três maiores transações tiveram valor acima de US\$ 10 bilhões.

"O declínio vai ser prolongado e a recuperação relativamente lenta", diz Jean Manas, diretor de fusões e aquisições para as Américas do Deutsche Bank AG. Manas espera que empresas americanas com baixo endividamento aproveitem o valor de mercado mais baixo de alvos em potencial para efetuar aquisições estratégicas que tragam aumento de lucro nesse ambiente econômico. A atividade transnacional deve continuar, diz ele, principalmente de compradores estrangeiros nos EUA, tirando proveito da queda do dólar.

Mundialmente, as transações entre empresas de países diferentes cresceram 24% no primeiro trimestre, para US\$ 2.653 bilhões. Os negócios transnacionais reponderaram por cerca de 39% do valor mundial de fusões, pouco mais que no mesmo período em 2007.

Empresas compradoras com sólida situação financeira querem aproveitar a fraqueza atual do mercado para fechar acordos, mas muitos executivos querem mais clareza na situação dos mercados antes de se comprometerem com uma transação, diz Michael J. Boublik, um dos responsáveis por fusões e aquisições para as Américas do Morgan Stanley. "Há uma hesitação geral em anunciar transações significativas quando há tanta ansiedade nos mercados de crédito e ações", diz ele.

Nos EUA, o trimestre foi marcado por um notável aumento de ofertas não hostis. A maior foi a da Microsoft Corp. pela Yahoo Inc., de US\$ 44,6 bilhões, que a empresa de internet rejeitou imediatamente. Mesmo assim, muitos no mercado acreditam que o negócio vai se concretizar. A Microsoft é vista como um temível pretendente que poderia oferecer mais do que outros rivais e a oferta original representava um ágio de 62% sobre a cotação da Yahoo na época.

A Microsoft não foi a única predadora. A Electronic Arts Inc. fez uma oferta hostil de US\$ 1,9 bilhão pela Take-Two Interactive Software Inc., a criadora do videogame "Grand Theft Auto", e a United Technologies Corp. ofereceu US\$ 2,63 bilhões pela fabricante de urnas e caixas eletrônicos Diebold Inc.

Se a economia continuar desacelerando e o valor das ações baixar ainda mais, possivelmente muitas outras empresas vão ficar vulneráveis a ataques semelhantes.

Um dos grandes motivos para a queda no valor dos negócios tem sido o quase desaparecimento do "private equity", as firmas de investimento em participações, da paisagem de fusões e aquisições. Em 2007, essas empresas representaram 16% do volume global. No primeiro trimestre, a participação caiu para 8,4%. Os negócios que essas firmas têm conseguido agora costumam ficar abaixo de US\$ 1 bilhão e requerem menos financiamento.

A Europa tem agüentado a tempestade sobre o mercado de fusões e aquisições em melhor forma. A maioria das grandes transações envolve empresas do continente. A maior oferta é a da anglo-australiana BHP Billiton Ltd. pela rival Rio Tinto, uma transação anunciada no ano passado que pode ultrapassar os US\$ 130 bilhões se a BHP conseguir superar a oposição da Rio Tinto. Enquanto isso, potenciais compradores circulam a energética espanhola Iberdrola SA. Se atacarem, a oferta pode ser de mais de US\$ 100 bilhões.

Mas o fracasso da oferta da Companhia Vale do Rio Doce pela anglo-suíça Xstrata PLC mostra como pode ser difícil fechar negócio no atual ambiente. O negócio de US\$ 90 bilhões foi cancelado em parte porque fortes oscilações nas ações das empresas tornou mais difícil para elas chegar a um acordo.



Fonte: Valor Econômico, São Paulo, 1º abr. 2008, Empresas, p. B9