

Grau de endividamento cai e estimula fusões e aquisições

Jiane Carvalho

Empresas menos endividadas, em um ambiente de crescimento econômico, devem sustentar uma nova onda de fusões e aquisições (F&A) no Brasil. O grau de investimento concedido ao País por duas agências, a Standard & Poor's e a Fitch Ratings, também estimula a compra de participação em empresas, principalmente atraindo estrangeiros para o mercado local. Desde 2005, segundo dados da consultoria Economatica, o grau de endividamento das companhias de capital aberto vem caindo sistematicamente.

Levantamento da Economatica, feito apenas com empresas listadas em bolsa - menos bancos e as que estão atrasadas com o envio de balanços - mostra queda de quase dez pontos percentuais no grau de endividamento das 283 companhias avaliadas. A relação patrimônio líquido versus dívida bruta (PL/DB) caiu de 67,1%, em 2005, para 58,8% no ano passado. Executivos das principais consultorias acreditam que este deve ser um fator adicional de estímulo às fusões e aquisições.

A queda no grau de endividamento das empresas de capital aberto está ligada a dois fatores: o melhor desempenho que eleva o patrimônio, e a própria ida à bolsa. "Antes, não havia muita opção, mas agora as empresas fazem seus IPOs e, com isso, reduzem a necessidade de contrair dívida para, em um segundo momento, ir ao mercado", avalia Luis Motta, sócio de finanças corporativas da consultoria KPMG. "Esta maior liquidez das empresas pode levar à compra de participações via mercado de ações, com as chamadas ofertas hostis, que aqui ainda não é comum", diz o executivo.

Para o líder da área de finanças corporativas da Deloitte, José Paulo Rocha, o destino que será dado aos recursos em caixa depende muito da característica do negócio. "O menor endividamento é alavancador de fusões e aquisições, mas de forma desigual, já que o executivo tem de decidir em investir em uma nova planta, distribuir dividendos ou comprar uma participação", diz Rocha. "Segmentos estagnados, com baixo crescimento, têm menor propensão em participar de uma fusão e normalmente é mais interessante distribuir dividendos."

Para o executivo da Deloitte, os setores que devem registrar o maior número de fusões e aquisição são os de infra-estrutura, como portos e rodovias, assim como educação e TI, além dos ligados ao varejo. Levantamento da Deloitte mostra que, no primeiro trimestre do ano, foram feitas 117 transações de F&A no País, um crescimento de 24% sobre igual período de 2007, sendo que 23,9% no setor de serviços, 8,5% em TI e 8,5% em alimentos.

Além do menor endividamento, outros dois fatores estimulam as F&A e, sobretudo, podem mudar o padrão da aquisições feitas. O grau de investimento, concedido ao Brasil, é um fator adicional a este movimento. "O upgrade ajuda sim, principalmente atraindo recursos de fora para a compra de participação no Brasil", acredita Rocha, da Deloitte.

O responsável pela área de fusões e aquisições da PricewaterhouseCoopers, Raul Beer, lembra também que o câmbio favorável estimula as empresas nacionais a adotarem uma estratégia de crescimento no exterior, via aquisições. Motta, sócio da KPMG, concorda. "Até agora, as fusões e aquisições têm sido puxadas por empresas brasileiras, mas este padrão deve mudar", diz. Dados da KPMG mostram que, no primeiro trimestre, das 159 fusões analisadas, 119 foram puxadas por empresas brasileiras (75% do total).

Raul Beer lembra também que o câmbio baixo estimula as empresas brasileiras a se internacionalizarem. "Elas estão capitalizadas, após terem feito seus IPOs, e com uma moeda forte é natural que comprem participação fora do País", diz Beer. "O bom momento do Brasil, agora grau de investimento, deve atrair fundos estrangeiros, de private equity."

Em relação ao desempenho estimado para 2008, os executivos estão animados, mas mantêm a cautela. "Acredito que este ano vamos superar 2007 em número de transações, mas dificilmente conseguiremos um crescimento percentual tão forte, acima de 48%", diz Motta.

"No ano passado, registramos um recorde em número de fusões e aquisições e este ano, com economia em alta e caixa gordo das empresas, acredito em mais um avanço forte", diz Raul Beer, executivo da PricewaterhouseCoopers.

Leia mais:

Aquecimento já atrai novos intermediários

Luciano Feltrin

O aumento do número de operações de fusão e aquisição no País tem levado à criação de novas empresas para atuar no ramo. Bancos especializados no atendimento a empresas desse porte também têm se movimentado nessa direção. É o caso do ABC, banco que criou uma área para atender empresas cujo faturamento varie entre R\$ 50 milhões e R\$ 300 milhões e que geralmente eram atendidas por grandes consultorias. "Uma das vantagens que temos nessa concorrência com elas é que, como banco, oferecemos o financiamento para as operações", diz o responsável pela divisão de fusões e aquisições do ABC, Carlos Luftalla.

O banco detém seis mandatos para atuar como intermediário de operações. Caso todas sejam concluídas com sucesso, movimentarão mais de R\$ 1 bilhão.

Das 700 empresas que mantêm negócios ativos em sua carteira, o ABC estima que pelo menos 300 são alvo potencial para fusão e aquisição. Em especial em transações de menor porte.

Muitas oportunidades

Empresas independentes cuja especialidade é intermediar transações de compra e venda também começam a ganhar espaço no País. Um exemplo é a G 5 Advisors. "Empresas da cadeia do agronegócio, agora com mais foco em gado de leite e etanol, estão em fase de consolidação, o que as torna alvo", exemplifica um dos sócios da G5, Carlos Gross. "Com o selo de grau de investimento, o País está enquadrado em um outro patamar em termos de tomada de dívida. Deve aumentar a alavancagem. Será viável tomar dívida pagando 12% ano. Há algum tempo, esse valor chegava a 40%", compara o executivo.

A possibilidade de anúncio e fechamento de novos negócios ao longo deste ano pode fazer com que a empresa movimente cerca de R\$ 4 bilhões. O valor refere-se aos mandatos que detém no ano. Em 2007, o valor era de R\$ 1 bi.

Grandes negócios em alta Com a reclassificação dos títulos da dívida soberana brasileira por duas agências, a Deloitte, que atua com força em fusões e aquisições de grande porte, já se prepara para novos negócios.

Entre janeiro e abril, a empresa registrou um aumento de aproximadamente 60% de execução de trabalhos de suporte a transações de fusão e aquisição, se comparado com igual período de 2007. "De um ano para cá, a Deloitte triplicou o número de profissionais dessa área. E neste mês a empresa planeja fazer novas contratações", diz o sócio responsável por fusões e aquisições, Eduardo Martins.

Fonte: Gazeta Mercantil, São Paulo, 3 jun. 2008, Finanças & Mercados, p. B1.