Notícia causa estranheza, mas eventual venda já é avaliada
Claudia Facchini

A notícia veiculada pelo jornal francês "Le Monde" nesta semana de que os dois maiores acionistas do Carrefour querem que a varejista venda seus negócios no Brasil, entre outros países emergentes, caiu como uma bomba no mercado brasileiro.

Executivos do setor ouvidos pelo Valor afirmaram que estranharam a forma como a notícia foi dada - por meio da imprensa. Informações desse tipo, acrescentam, só trazem incertezas e destroem valor nas empresas. Executivos do Carrefour no Brasil terão dias difíceis pela frente para restaurar a confiança entre fornecedores, funcionários e clientes de que os negócios seguem normalmente.

A maior dúvida é se a matriz do Carrefour colocará em prática o plano de vender os negócios na América Latina ou se os acionistas pretendiam passar um "recado" à administração da varejista. Para uma fonte do setor, ficou claro que há um forte conflito entre os acionistas e a gestão de Lars Olofsson, CEO do Carrefour, cuja estratégia privilegia mercados emergentes.

Quando investiram no Carrefour, em 2007, o fundo Colony e o magnata Bernard Arnault vislubravam ganhar dinheiro com a enorme carteira de ativos imobiliários do grupo, avalia uma fonte. "Para os dois acionistas, o investimento no Carrefour tratava-se de um grande negócio imobiliário", afirma. A crise, porém, atingiu em cheio o valor dos imóveis e frustram os planos.

Dentro do Carrefour no Brasil, a notícia sobre a venda foi recebida com surpresa. O presidente do grupo no Brasil, Jean-Marc Pueyo, passou por um estresse semelhante em 2007, quando também circularam especulações de que o Carrefour pretendia sair do país. O grupo, ao contrário, fez no mesmo ano uma de suas maiores aquisições no Brasil. A multinacional pagou R$ 2,2 bilhões pelo Atacadão e voltou a ser a maior varejista no mercado brasileiro.

Dúvidas à parte, o mercado já começou a fazer as contas sobre o valor dos ativos do Carrefour e a fazer projeções de como ficaria o mercado. O Walmart, maior varejista do mundo, aparece como o comprador mais bem cotado. Se adquirisse o Carrefour no Brasil, o Walmart saltaria do terceiro para o primeiro lugar no ranking, passando a deter 24% do segmento de supermercados. O Carrefour possui uma participação de mercado de 14%, o Pão de Açúcar, de 13% e o Walmart, de 11%.

Dinheiro para comprar o Carrefour não seria um grande problema para o Walmart, que faturou US$ 400 bilhões em 2008. Também não faltaria interesse. Ser líder na América Latina está no topo das pretensões do Walmart, que já conquistou essa posição no México e, mais recentemente, no Chile.

O apetite do Walmart ficou evidente na aquisição da D&S, pela qual pagou US$ 2,6 bilhões - um recorde na América Latina. A soma foi equivalente a quase duas vezes o "enterprise value" (valor de mercado mais dívidas) da rede chilena

As aquisições no varejo costumam ser fechadas por um múltiplo bem menor no Brasil, onde os negócios saem até por menos da metade do faturamento. Em 2008, as vendas do Carrefour cresceram 26% no Brasil e alcançaram € 8,4 bilhões. Na América Latina, a receita do grupo foi de € 12,3 bilhões.

O Pão de Açúcar pode ser o competidor mais afetado pela saída do Carrefour. Como as duas redes têm forte presença no Sudeste, o Pão de Açúcar entraria em desvantagem em uma eventual negociação para aquisição dos supermercados devido às barreiras antitruste.

Grandes transações

Principais aquisições no setor de varejo em países emergentes

	08/06/2009	19/12/2008	07/11/2007	22/10/2007	23/04/2007	14/12/2005
Comprador	Grupo Pão de Açúcar	Wal-Mart	Cencosud	Wal-Mart	Carrefour	Wal-Mart
Aquisição	Globex (Ponto Frio)	D&S	GBarbosa	Seiyu	Atacadão	Sonae Distribuição
País	Brasil	Chile	Brasil	Coreia do Sul	Brasil	Brasil
Valor	US$ 416,9 milhões	US$ 2,6 bilhões	US$ 380 milhões	US$ 560 milhões	US$ 1,1 bilhão	US$ 764 milhões
Múltiplo: valor pago/ vendas	0,35	1,80	0,40	0,42	0,55	0,70

Fonte: Valor Econômico e projeções da Raymond James Latin America

Valor Econômico, São Paulo, 1 out. 2009, Empresas & Tecnologia, p. B7.

A utilização deste artigo é exclusiva para fins educacionais