Processo de "due diligence" na Casas Bahia começa agora
Tatiana Bautzer, Fernando Torres e Claudia Facchini

A nova empresa que vai emergir da fusão entre as operações de varejo da Casas Bahia, do Ponto Frio e da rede de eletroeletrônicos Extra Eletro, do Grupo Pão de Açúcar, nasce com um valor econômico de cerca de R$ 10 bilhões (com base no cálculo de fluxo de caixa descontado), segundo afirmou ao Valor uma fonte que participou das negociações. A companhia, batizada temporariamente de Nova Casas Bahia, terá um faturamento anual de R$ 18,1 bilhões, 1,053 lojas e 68 mil funcionários.

Com essa "supertransação", o Grupo Pão de Açúcar (GPA) passa a colecionar uma série de superlativos e "tranca" uma parte do mercado brasileiro, tornando mais difícil o avanço de dois grandes concorrentes, Walmart e Carrefour.

Com vendas brutas anuais de R$ 40 bilhões, 120 mil funcionários e 1.582 lojas, o grupo controlado pelo empresário Abilio Diniz e a cadeia francesa Casino reforça o título de maior varejista da América Latina e transforma-se, numa só vez, na maior rede de bens duráveis, na maior empregadora privada e no maior anunciante do país. Entre as ações listadas na bolsa, o GPA é agora a terceira maior empresa não-financeira em faturamento, atrás da siderúrgica Gerdau e à frente da AmBev, líder do mercado de cervejas.

Concluída às pressas, a negociação durou 90 dias. E o processo de ´due diligence´, que, em geral, é feito pelo comprador antes do anúncio do negócio, vai começar agora na Casas Bahia, na transferência dos ativos à nova empresa.

É inegável que a associação firmada entre Casas Bahia e Ponto Frio é um excelente negócio para o GPA, que havia assumido o controle do Ponto Frio há seis meses. "Essa é uma operação de ganha, ganha, ganha. A estimativa de R$ 2 bilhões em sinergias é até baixa", disse Abílio Diniz, ao anunciar, na sexta-feira, a associação da Globex, a controladora do Ponto Frio, com a Casas Bahia.

O acordo foi fechado, às pressas, às 6h da manhã de sexta-feira, devido a suspeitas de vazamento de informações. No dia anterior, ações da Globex, pouco negociadas na bolsa, subiram 35%. Diniz estava voando para Paris, para apresentar o acordo ao Casino, na quinta-feira, quando foi avisado que a Comissão de Valores Mobiliários (CVM) pedia explicações sobre a alta dos papéis. "[Estava voando] na altura de Salvador e decidi voltar [para fechar o acordo o quanto antes]", contou Diniz.

As conversas entre ele, Samuel Klein e seu filho Michael Klein exigiram uma série de cuidados para evitar que as informações vazassem para o mercado. Por serem figuras muito conhecidas, a tarefa de esconder os encontros não foi fácil. As pessoas envolvidas na operação faziam visitas à Casas Bahia em horários que não levantassem suspeitas, como fins de semana e madrugadas. Embora a maioria das reuniões entre os Klein e Diniz tenham sido feitas no escritório da Estáter, butique de fusões e aquisições, também foram realizados encontros no escritório de João Paulo, filho de Diniz, e na casa deste, em São Paulo.

O que chamou a atenção na transação é que a "velha" Casas Bahia vai contribuir com quase 80% das vendas da "nova" Casas Bahia, como será chamada temporariamente a companhia a ser criada e que, no futuro, será incorporada à Globex. No entanto, a "velha" Casas Bahia terá 49% das ações da nova empresa, enquanto o Pão de Açúcar, por meio da Globex, ficará com 51% do capital - a manutenção do controle foi uma das condições propostas pelo Pão de Açúcar logo no início das negociações.

A "velha" Casas Bahia vai transferir à nova empresa todas as suas operações de varejo, incluindo seus 548 pontos de venda e centros de distribuição. A família Klein também vai repassar para a nova empresa 25% do capital de sua fabricante de móveis Bartira, que terá por três anos um contrato de exclusividade com a nova empresa, de R$ 18 milhões anuais.

O Pão de Açúcar vai colocar sob o guarda-chuva da nova companhia a sua rede Extra Eletro, especializada em eletrônicos. Mas, mesmo considerando o Ponto Frio, o grupo Pão de Açúcar não responde por mais de 20% das vendas da nova companhia.

O mais surpreendente na forma como o acordo foi costurado pela Estáter é que o Pão de Açúcar pôde assumir o controle sobre as operações de varejo da Casas Bahia sem fazer nenhum desembolso de caixa e sem elevar o endividamento, como já havia feito na aquisição do Ponto Frio. A nova Casas Bahia vai herdar da "velha" Casas Bahia uma dívida de R$ 950 milhões, mas esse valor não deve desequilibrar o endividamento do Grupo Pão de Açúcar, a ser mantido na proporção de um para um em relação à geração de caixa (lajida).

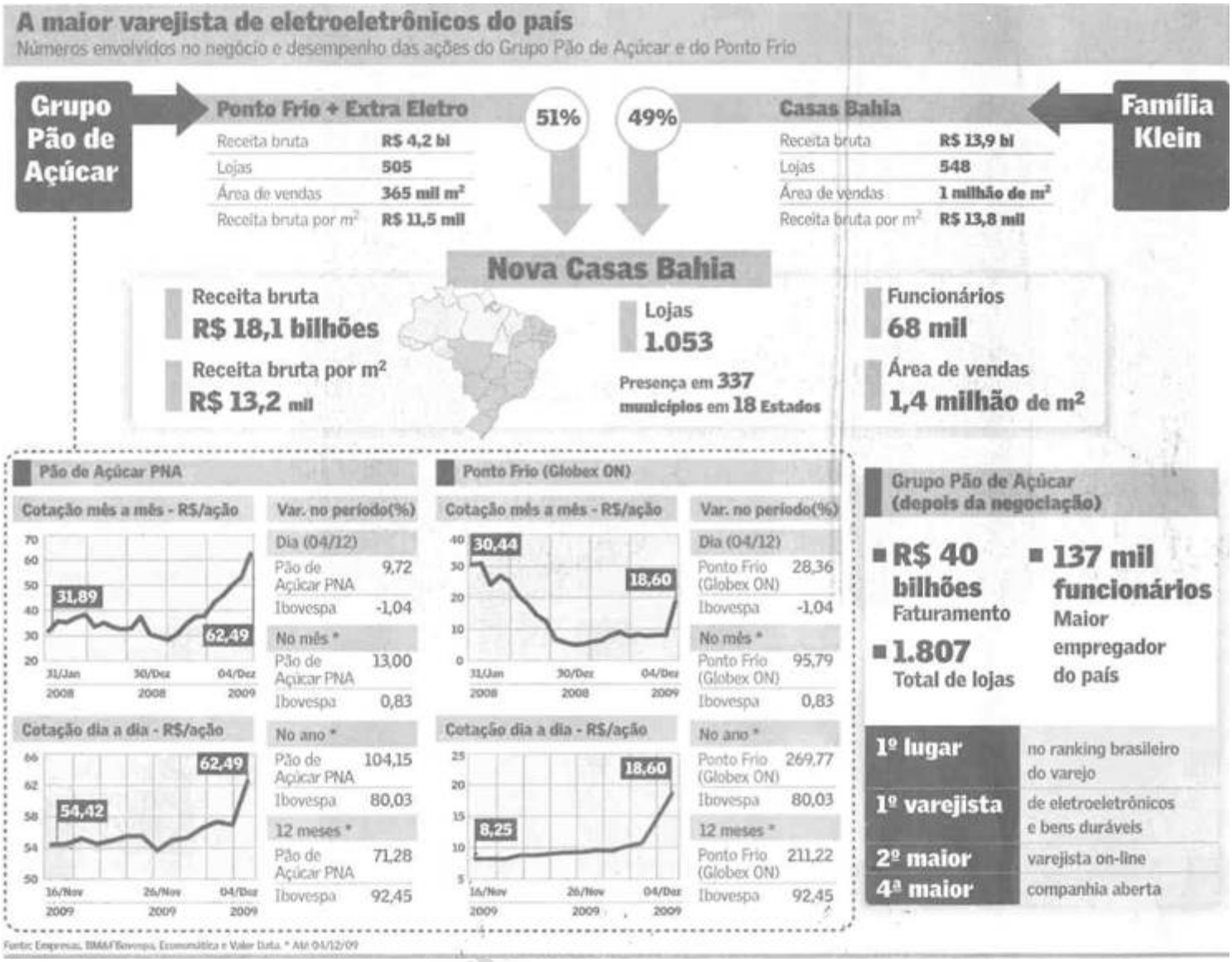
O mercado acionário reagiu com euforia ao anúncio da operação. A ação PNA do Pão de Açúcar disparou 8,12%, para R$ 61,58, o maior nível já registrado na história pelo papel, enquanto Globex ON avançou 26,5%, para R$ 18,33, maior alta da bolsa na sexta-feira.

Passado este salto, os analistas agora querem saber os detalhes da transação para definir o que ocorrerá com ações. Entre os otimistas está Pérsio Nogueira, analista da Planner. "Eu não fiz os cálculos detalhados ainda, mas com certeza a tendência é para cima", diz ele, que explicou que com os dados divulgados até agora não é possível calcular com precisão um novo preço alvo para o papel. As sinergias divulgadas, consideradas conservadoras por Abilio Diniz, são de R$ 2 bilhões. Nogueira destacou a habilidade de Abilio Diniz. "Não que eles fossem ruins em não-alimentos, mas é como se fosse o [jogador alemão] Beckenbauer se juntando ao Pelé do segmento", diz.

Juliana Campos, analista de varejo e consumo da Ativa Corretora, avalia que a percepção geral é de que a transação foi muito positiva para o Pão de Açúcar. "Eles estavam querendo crescer neste segmento e conseguiram se associar ao líder de mercado sem fazer qualquer desembolso. A parte de alimentos continua com a mesma baixa alavancagem de sempre."

Entre os riscos e pontos negativos, analistas de mercado consideram que o Pão de Açúcar pode perder um pouco o foco na área de alimentos e abrir espaço para a concorrência. Há ainda dúvidas sobre os números da Casas Bahia, que não publica balanço.

A utilização deste artigo é exclusiva para fins educacionais



Valor Econômico, São Paulo, 7 dez. 2009, Empresas & Tecnologia, p. B4.

A utilização deste