

Mercado recebe estratégia com 'otimismo moderado'

Graziella Valenti

O mercado recebeu com otimismo moderado a reorganização das operações do grupo Tereos, dono da Açúcar Guarani, no Brasil. As ações da companhia sucroalcooleira subiram 0,83% ontem e a Guarani terminou o dia avaliada em R\$ 1,4 bilhão na Bovespa.

Na prática, a transação resultará na listagem da Tereos International no Novo Mercado, companhia que abrigará os ativos internacionais do grupo e a Guarani, que será incorporada. A iniciativa significa que o grupo francês escolheu o Brasil para ser seu centro financeiro e polo de consolidação no mercado de açúcar e biocombustíveis.

Os analistas, contudo, ainda não conseguiram vislumbrar as oportunidades do movimento. O argumento da empresa é reduzir a alavancagem do negócio e trazer um fluxo de caixa estável à operação sucroalcooleira, melhorando a capacidade de consolidação.

A companhia não forneceu previsão de quanto pretende captar na oferta de ações que deve ocorrer no segundo semestre, como um relançamento da operação após as mudanças. E apesar de o discurso de aquisições, também não deu pistas sobre quais ativos seriam alvos potenciais.

Tudo que se sabe é que a emissão de ações pode diluir a Tereos até o limite do controle (51%). Ao fim da reorganização, mas antes da oferta, a companhia francesa deve ficar com 87,5% do negócio.

A opinião final de analistas e investidores depende de detalhes que ainda não estão disponíveis em especial, a relação de troca para a incorporação da Guarani pela Tereos International.

A proporção entre os papéis será determinada pelo trabalho de um comitê independente que será formado na Guarani, conforme recomendação da Comissão de Valores Mobiliários (CVM) para essas operações.

Embora a empresa não tenha fornecido uma proposta para a relação da incorporação da Guarani, houve uma avaliação dos negócios para a reorganização societária dos ativos europeus. E essa análise pode servir como um parâmetro para a transação.

A Tereos International foi avaliada em € 1,021 bilhão e a Guarani, em € 686 milhões. A empresa estrangeira carrega uma dívida líquida da ordem de €465 milhões e tem um lucro antes de juros, impostos, depreciação e amortização (lajida) estimado em € 185 milhões. Já a companhia brasileira tem responsabilidades líquidas de € 440 milhões e lajida de € 88 milhões.

O valor de € 686 milhões representa o equivalente a cerca de R\$ 5,83 por ação da Guarani, um prêmio da ordem de 21% sobre o fechamento das ações na sexta-feira. Pelos cálculos anteriores, os minoritários da Guarani, que hoje detêm 31% da companhia, ficariam com 12,5% da Tereos International após a combinação. Dados da Bloomberg, apontam que o preço-alvo médio projetado por nove analistas que acompanham a empresa é de R\$ 7,65 por ação.

Paula Kovarsky, analista do Itaú Securities, não vê benefícios na transação. Para ela, não há ativos disponíveis no setor que justifiquem movimento tão significativo do grupo Tereos. Além disso, acredita que o mercado de grãos e cereais, em que atua na Europa, não é tão menos volátil que o de açúcar e álcool. Já Ricardo Corrêa, da Ativa, vê a operação como positiva, pelas avaliações envolvidas. No entanto, aguarda detalhes sobre os ativos.

Fonte: Valor Econômico, São Paulo, 30 mar. 2010, Empresas & Tecnologia, p. B16.