

14/08/2018

## Cenário reduz ritmo das operações de fusões e aquisições

Por **Luciana Del Caro**

Após um primeiro semestre ativo em termos de fusões e aquisições, a expectativa de profissionais da área é que esse tipo de transação arrefeça até o fim do ano. As operações de compra e venda de empresas estão em compasso de espera, aguardando por uma definição do cenário eleitoral e do rumo da política econômica do próximo governo.

As transações anunciadas movimentaram R\$ 52 bilhões no primeiro trimestre deste ano, um aumento de 120% em relação ao mesmo período de 2017, segundo a Associação Nacional dos Investidores dos Mercados Financeiro e de Capitais (Anbima). Já de acordo com dados da TTR, no primeiro semestre as transações com valor revelado (incluindo private equity e venture capital) foram de R\$ 101 bilhões, 18% a mais que nos seis primeiros meses do ano passado.

No primeiro semestre deste ano foram anunciadas megaoperações como a fusão de Fibria e Suzano, a venda da Eletropaulo para a Enel e a venda de 80% do Walmart para o Advent. Roderick Greenlees, diretor do Itaú BBA, diz que, para os investidores estratégicos, algumas oportunidades de compra podem ser únicas. Como eles têm objetivos de longo prazo, as incertezas sobre o cenário eleitoral acabam não pesando tanto.

O ciclo de fusões e aquisições é longo: as negociações entre empresas costumam durar em média dois anos. Portanto, o mercado está colhendo agora os processos de venda iniciados em 2016 ou 2017, anos de relativo otimismo.

Três variáveis são fundamentais para este mercado: câmbio, juros e crescimento econômico. No primeiro semestre, as transações foram impulsionadas pelos juros baixos e a liquidez externa ainda elevada, que permitem captar recursos para financiar essas operações. "Ficou claro que o Brasil atingiu o fundo do poço e que oferece oportunidade de crescimento num mercado grande, pagando preços razoáveis", diz Luiz Penno, sócio do Ártica. Pesou a favor ainda a desvalorização cambial, que barateou ativos brasileiros.

Henrique Lima, responsável pela área de fusões e aquisições do Bradesco BBI, espera por um segundo semestre menos ativo: "As decisões devem ser temporariamente suspensas por conta da indefinição eleitoral. Quem tem condições de segurar o ativo, prefere esperar até que o cenário clareie". Fabio Nazari, chefe de mercado de capitais de renda variável do BTG Pactual, vai na mesma direção: "Nenhum cliente está fazendo movimentos relevantes, a não ser quem já vinha preparando aquisições há mais tempo, que começou no ano passado para concluir a transação neste ano", diz.

Caso o novo governo interrompa o crescimento da dívida pública, as perspectivas para 2019 são tidas como favoráveis: "Num cenário positivo, os planos de investimento no Brasil voltarão a ficar ativos", diz Guilherme Stuart, sócio da RGS Partners.

Se a situação oposta - o governo for incapaz de encaminhar adequadamente o problema fiscal - se materializar, o mercado deve desaquecer, embora não minguar totalmente: "O ano que vem poderá ser mais positivo ou menos positivo, de acordo com o resultado das eleições, mas esperamos um mercado ativo porque há setores precariamente atendidos, como o de infraestrutura", diz Greenlees.

Neste ano, uma das tendências verificadas foi o aumento das transações entre empresas brasileiras e a diminuição relativa da participação de estrangeiras, conta Rogério Gollo, sócio da PwC. "O investidor nacional já está acostumado a navegar nos nossos ciclos econômicos e tem uma tolerância maior nas épocas de incerteza", diz. Levantamento da PwC mostra que

as transações feitas por empresas nacionais cresceram 18% em relação ao mesmo período do ano passado (representaram 65% dos negócios), enquanto as de estrangeiros caíram 13%.

Os estrangeiros andam bem seletivos, diz Felipe Bittencourt, sócio da Vinci Partners: ainda há apetite por ativos brasileiros, mas só para negócios com alto desempenho. E, agora, é necessário ir atrás desses investidores para contar os casos de sucesso e também levar executivos das empresas para venderem seu peixe. Vai longe o tempo em que os estrangeiros batiam à porta dos bancos e assessores em busca de ativos para comprar.