

## Gestoras aumentam compra de ações de empresas que precisam de capital

**Mercados** Casas passaram a montar posições muitas vezes com a ideia de ajudar a arrumar as coisas e ocupar assentos no conselho de administração

### Cresce compra de ações por gestoras em empresas que precisam de capital

Fernanda Guimarães  
De São Paulo

Um grupo de empresas listadas na bolsa brasileira com necessidade de capital para ajustar o balanço começou a se tornar alvo de uma nova estratégia no mercado, envolvendo a compra de ações por gestoras especializadas em reestruturação. Ao longo deste ano, com muitas empresas também desvalorizadas na bolsa, algumas casas passaram a montar posições, muitas vezes com a ideia de ajudar a arrumar a casa. O olhar, além de injeção de capital, também está em ocupar assentos nos conselhos de administração.

Para se ter menos risco, gestoras especializadas fazem um desenho complexo. Elaboram uma equação para se montar a exposição, pois a compra apenas em bolsa de uma posição relevante vai meser no preço da ação. No geral, o foco são empresas com necessidade de entrada de dinheiro para um ajuste do balanço.

Na Jive, gestora conhecida pela atuação no mercado de situações especiais ("special sits", do inglês), está na mesa a entrada em até três companhias listadas. Segundo o sócio da gestora Mateus Tessler, o primeiro movimento tem sido de compra da dívida das companhias no mercado — o que a Jive vem fazendo com essas empresas alvo.

Com o avanço das tratativas, que inclui um acerto prévio com a administração da empresa, a ideia será de negociar um aumento de capital via uma oferta subsequente ("follow-on"), operação em que a Jive pode entrar como âncora, com uma cláusula no prospecto prevendo um bônus de subscrição, que permiti-

ria aumento de participação futura por meio da compra de um novo bloco de ações, a um determinado desconto predefinido.

Essa pode ser uma forma de trazer mais conforto aos atuais acionistas com a inevitável diluição de participação com a oferta, tendo em vista a desvalorização das ações em bolsa.

"Olhamos casos em que a empresa está bem operacionalmente, mas que estão com uma estrutura de capital inadequada", explica Tessler. O passo a passo, segundo ele, é a compra das dívidas no mercado a um valor descontado, de um lado, e de outro ocorre a negociação de uma capitalização.

Segundo o executivo, apesar do mesmo poder ser feito em empresas de capital fechado, o olhar tem sido nas companhias listadas. "Gosto da ideia de se ter um mercado de capitais como fonte de liquidez e de M&A [fusões e aquisições, pelo jargão do mercado financeiro]", afirma. Segundo apurou o Valor, esse seria o caso da Infraommerce, que na semana passada anunciou intenção de fazer um "follow-on", acoplado a bônus de subscrição. A companhia vinha nos últimos meses, ainda segundo fontes que falam na condição de anonimato, conversando com fundos para buscar uma injeção de capital e a oferta foi uma forma de conseguir atrair esses investidores.

Foi por meio de um movimento semelhante que fundos aumentaram posição na agência de turismo CVC, com uma oferta de ações e um bônus de subscrição atrelado. O follow-on tinha sido uma operação acertada entre a companhia e bancos credores, no processo de renegociação de dívidas. Foi assim que o fundador Guilherme Paulus voltou a empresa.

A gestora WNT, comandada por Valério Marega, tem sido agressiva nessa estratégia. Por meio de compra de ações na bolsa, a gestora entrou recentemente no capital da varejista online Westwing, onde acaba de indicar membros ao conselho, depois de atingir uma fatia na empresa de 28,7%, por meio de compra de ações na bolsa. Outra empresa em que fez o mesmo movimento foi na plataforma TC, com ação bastante desvalorizada. Em ambos os casos, no entanto, a entrada da gestora foi feita com compra de ações em bolsa e não foram acertados aumentos de capital. Procurado, Marega não comentou, alegando estar em período de silêncio.

A Signal Capital, que já entrou na tese de reestruturação, está analisando alguns casos, sendo que um deles, envolvendo uma companhia listada, está em processo mais avançado, comenta o sócio da gestora Ricardo Fernandez. Segundo ele, cerca de cinco casos chegaram à gestora recentemente, com empresas em busca de capital e ajuda de governança, mirando uma reestruturação.

Fernandez aponta que o melhor caminho a ser seguido é o via negociação com a empresa, antes da entrada no capital, de

**"Temos olhado com carinho para alguns casos, para aproveitar ações que estão muito baratas"**  
Ricardo Fernandez



Tessler, da Jive: "Olhamos casos em que a empresa está bem operacionalmente, mas com estrutura de capital inadequada"

forma a se acertar uma injeção de recursos, que pode ser via um "private placement", e um novo acordo de acionistas, que permitirá participação na governança da empresa, incluindo presença no conselho. Depois desses passos, o trabalho será viabilizar a entrada da Signal, que poderá ser feita via um leilão em bolsa, o chamado "block trade", na qual um dos acionistas venderia ações para a entrada do fundo.

"O melhor caminho é ter um acordo e as empresas que estão precisando de reestruturação estão mais abertas a esse tipo de conversa. Essas empresas, no geral, não estão buscando apenas dinheiro", diz o executivo.

Alguns fundos de private equity, que compram participa-

ção em empresas, também estão com a estratégia de comprar ações em bolsa. Não com o viés de reestruturação, mas sim de aproveitar o preço de alguns papéis vistos como atrativos, de forma a montar posição. Segundo gestores de alguns desses fundos, no entanto, a ideia não é ter uma presença ativa, como cadeira no conselho de administração, já que uma das estratégias é de ter a flexibilidade para aproveitar momentos positivos para o desinvestimento.

Fernandez, da Signal, diz que também tem olhado oportunidades de compra de ações de empresas listadas com valor depreciado, principalmente de empresas já conhecidas da gestora e de nomes já presentes em seus fundos. "Temos olhado com carinho para alguns casos, para aproveitar

na bolsa ações que estão muito baratas em empresas que vemos que o preço de tela não condiz", afirma. Ele aponta que, ao contrário dos fundos de ações, o private equity tem um passivo mais longo e pode, com isso, ter mais paciência para carregar a ação.

A empresa do setor elétrico Light, hoje em uma controversa recuperação judicial, também é um exemplo recente. A posição do empresário Nelson Tamure na companhia chegou em 30%, com compra apenas em bolsa de valores. Foi dessa mesma forma que ele entrou em empresas como Aliança (ex-Alliar) e Gafisa. Sua estratégia tem sido comprar em bolsa papéis de empresas depreciadas e que precisam passar por reestruturação. Procurado, lanu-

Veículo: Impresso -> Jornal -> Jornal Valor Econômico - São Paulo/SP

Seção: Finanças Caderno: C Pagina: 1