

Notas na bolsa se unem a rivais em operações de fusões e aquisições

Consolidação Desempenho fraco das ações de companhias ajuda a impulsionar conclusão de negócio

Empresas 'novatas' na bolsa são alvo de concorrentes em fusões e aquisições

Mônica Scaramuzzo e
Fernanda Guimarães
De São Paulo

Empresas que abriram capital entre 2020 e 2021, na última janela de ofertas iniciais de ações (IPOs, na sigla em inglês) no mercado brasileiro, estão intensificando neste ano movimentos de fusão com rivais para fortalecer seus negócios. Além da busca por sinergias e ganho de valor em um ambiente macroeconômico difícil, o preço em declínio dos papéis de parte de companhias que foram à bolsa nesse período também tem impulsionado uma série de transações.

O varejo tem puxado a fila de consolidações e importantes transações foram anunciadas neste ano. E isso tem ocorrido nem sempre sob a influência da queda de valor dos papéis, mas principalmente pela busca de sinergias em um ambiente cada vez mais competitivo. O caso mais recente é o da Moby, listada desde maio de 2021, que se fundiu com a concorrente Tok&Stok, que passa por uma reestruturação financeira. Em abril passado, a Cobasi fez a combinação de negócios com a Petz — empresa de Sérgio Zimerman fez oferta inicial de ações em setembro de 2020. Concorrentes, Arco e Soma também uniram as marcas, criando uma gigante da moda.

Desde o seu IPO até o anúncio da transação da Cobasi, em abril, as ações da Petz recuaram 74%. Na Moby não foi diferente — os papéis tinham registrado desvalorização de 85% desde sua estreia na bolsa até o anúncio do negócio há duas semanas (ver quadro ao lado), segundo Valor Data.

No setor de oleogás, a PetroReconcavo, que fez sua estreia na bolsa em maio de 2021, estava em conversas com a 3R, mas a transação foi atropelada pela concorrente Enauta. A petrolífera independente, segundo fontes, segue avaliando possibilidade de combinação de ativos com outra rival do setor. Nesse caso, a dinâmica não tem relação com o preço das ações, mas sim com um movimento de consolidação das "junior oils".

No setor de telecomunicações, a Telefônica Vivo engatou conversas com a provedora de banda larga Desktop para uma possível aquisição. As duas companhias confirmaram conversas em maio, mas nada avançou por ora.

Dentre outras operações o banco Pan comprou a Mosaico, a XP a ModalMais e a Ultrarap a Hidrovias do Brasil. Outro exemplo foi a Boa Vista, adquirida pela americana Equifax. Na Getinjas e Westwing foi a queda brusca do preço das ações que levou a entrada de fundos montando posições



A Cobasi, de capital privado, anunciou fusão com a Petz, que fez IPO em 2020; as ações da companhia de Sérgio Zimerman sofreram desvalorização na bolsa

relevantes nas companhias. A InfraCommerce, outra empresa que abriu capital há três anos, também mudou o controle após ter feito uma oferta subsequente ano passado, na tentativa de ajustar seu balanço financeiro. As companhias não comentaram.

Nesse biênio que marcou o período da pandemia da covid-19, cerca de 70 empresas estrearam na bolsa brasileira, na esteira de uma ampla liquidez global, com a atuação dos Bancos Centrais injetando capital na economia sob o contexto da crise pandêmica. No entanto, as ações de boa parte das companhias sofreram desvalorização, seja pelas condições desfavoráveis do mercado ou pelo desempenho das companhias.

A combinação de cenário de juros altos e alto endividamento refletiu no desempenho dos negócios. Outras empresas da lista acabaram sendo deixadas de lado por investidores em momento de maior aversão ao risco pela falta de liquidez no mercado.

"Estamos observando um movimento de M&A [fusões e aquisições] envolvendo empresas listadas por uma combinação de baixa liquidez e por uma baixa alavanca de criação de valor no curto prazo. E, com isso, o ponto de criação de valor se torna a busca de sinergias. Vemos interesse de companhias internacionais olhando empresas listadas e também vemos empresas listadas conversando entre elas", afirma Anderson Brito, diretor do UBS BB.

O sócio da área de mercado de

Ações desvalorizadas

Companhias que fizeram IPOs entre 2020 e 2021 atraem rivais

Empresa	código	Data	Cotação R\$/ação	Variações, em % (do IPO até 15/ago/24)		Variações, em % (do IPO até o anúncio de fusão dos negócios)	
				15/ago/24	15/ago/24	data	var.
Moby	MBLY3	04/fev/21	21,00	87,29	08/ago/24	-85,57	
Petz	PETZ3	10/nov/20	13,63	-74,69	18/abr/24	-74,34	
PetroReconcavo	RECV3	04/mar/21	12,92	71,1	-	-	
ModalMais*	MODL3	29/abr/21	12,45	-75,26*	-	-	
Hidrovias do Brasil	HBSA3	24/nov/20	7,56	-51,32	22/mar/24	-52,91	
Getinjas	GINL3	14/mar/21	20,00	-76,4	23/jan/24	-75,35	
InfraCommerce	IFCM3	30/abr/21	15,00	-98,47	-	-	
Westwing	WEST3	10/nov/21	13,00	-93,08	-	-	

Fontes: B3 e Valor PNB. Elaboração: Valor Data. *última negociação 30/ago/23

capitais do escritório Mattos Filho, Jean Marcel Arakawa, afirma que o movimento envolvendo as empresas listadas é muitas vezes impulsionado pelo crescimento do número de companhias sem um controlador definido.

Arakawa nota, contudo, que esse tipo de transação denota o amadurecimento do mercado e não quer dizer, em contrapartida, que as empresas alvo foram "IPOS precipitados". "Esses movimentos podem ser entendidos como um indicativo de que

eventualmente várias empresas não deveriam ter aberto o capital, de que não foi um caminho adequado, mas isso nem sempre é verdade. Uma combinação é feita por diversas razões."

A sua visão é de que esse tipo de operação será mais comum no mercado e que o número tende a crescer em mercados mais positivos. "O preço baixo da ação pode contribuir para se ter interesse do comprador, mas por outro lado pode tornar a operação mais difícil por um descolamento de expectativas", diz o advogado.

Orias Brito, sócio da BR Finance, lembra que muitas das empresas que abriram capital recentemente não estão observando um bom desempenho de seus papéis, apesar de algumas terem boas histórias. "No entanto, elas viram sua tese de crescimento ser freada em função de juros altos e menor liquidez no mercado de crédito. Já tendo passado pelo crivo da

governança e com presença em mercado de capitais, se tornam boas opções, principalmente como complementariedade de portfólio de produtos ou localização geográfica, tornando-se boas opções para grupos mais capitalizados ou para investidores que deem se tornar mais animados assim que juros lá fora e aqui recuarem", diz Brito, da BR Finance.

Apesar de ser uma alternativa, nem sempre esse é o melhor caminho, afirma Daniel Wainstein, sócio-presidente da Sêneca Evercore no Brasil. "A fusão [dos negócios] é um caminho, mas não é o único. Nem sempre a combinação de duas empresas que não estão indo bem é o melhor caminho", diz

Segundo ele, quando o mercado de capitais deixa de ser um bom parceiro, as companhias têm de arcar com o ônus, mas sem ter o bônus de ser uma empresa listada. Assim, destaca, uma das alternativas é encontrar um investidor fi-

nanceiro, que financie o fechamento de capital da empresa, fazer aumento de capital subsequentemente e eventualmente, em alguns anos, considerar fazer um re-IPO (relançamento na bolsa). "Outra saída é o investidor financeiro prover alavancagem ao acionista controlador, que promove o aumento de capital da empresa através de um "rights offering" (oferta de direito de subscrição).

Samuel Pouzas, especialista em M&A e Mercado de Capitais da Andrade Silva Advogados, diz que o momento macroeconômico do país é uma alavanca para esse tipo de transação. "Com um cenário político-econômico desfavorável somado ao fato de um desempenho financeiro abaixo do esperado pelos investidores, condições de mercado, flutuações econômicas e taxas de juros nada atrativas, faz com que os investidores se sintam desestimulados a comprar os papéis emitidos pelas companhias, e consequentemente há desvalorização de suas ações."

Procurado, o GetNinjas informou que, apesar dos desafios enfrentados desde o IPO, está focado em fortalecer e expandir seus negócios através de estratégias inovadoras e diversificadas, priorizando novas formas de monetização e explorando oportunidades de crescimento orgânico e parcerias estratégicas.

Em nota, o Marcelo Marques, fundador e CEO da Moby, diz que o movimento de fusões entre empresas que abriram capital durante o boom de 2020 e 2021 não está diretamente relacionado à queda das ações, mas sim a uma resposta estratégica às condições do mercado e da economia. "Em economias mais maduras, esse tipo de fusão é uma prática comum e representa um estágio de amadurecimento do mercado. A integração de empresas do mesmo segmento, onde uma possui acesso ao mercado de capitais e outra oferece capacidades complementares, gera sinergias significativas. "No caso da Moby e Tok&Stok, estamos confiantes de que essa união trará benefícios substanciais, potencializando nossos esforços e consolidando nossa liderança no setor."

Já o presidente da Westwing, Marcelo Kenji, informa, em nota, que no passado, um novo grupo de acionistas relevante entrou na companhia, o que resultou em mudanças na administração. "Porém, atualmente a companhia não possui uma agenda proativa de fusões e aquisições. O principal objetivo da diretoria, neste momento, está em melhorar os resultados de forma orgânica."

Procuradas, Desktop e PetroReconcavo não se manifestaram até o fechamento desta edição.

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

Seção: Empresas **Caderno:** B **Página:** 1