

Incertezas reduzem fôlego de fusões e aquisições este ano

M&A Negócios anunciados somaram US\$ 12,2 bilhões no ano até 10 de abril

Guerra e PIB fraco travam aquisições de empresas

Mônica Scaramuzzo
De São Paulo

As operações de fusões e aquisições (M&A, na sigla em inglês) apresentam forte queda neste ano, diante da instabilidade da economia no exterior e no Brasil e das incertezas provocadas pela guerra da Rússia contra Ucrânia. Do início de janeiro até 10 de abril, foram anunciadas 134 transações, com recuo de 14,6% em relação ao mesmo período de 2021. Em volume, a redução é maior: de 57%, para US\$ 12,2 bilhões, de acordo com levantamento feito pela Dealogic a pedido do Valor.

Os dados parciais apontam incertezas sobre qual a tendência para o cenário de M&A no país para 2022, que será marcado ainda pelas eleições presidenciais. "O que vimos até agora mostra que o ano será mais difícil do que o mercado previa no fim do ano passado", diz uma fonte que atua nesse mercado e preferiu não ser identificado.

De acordo com o retrato apresentado pelo Dealogic, os negócios envolvendo grupos estrangeiros também ficaram abaixo do mesmo período de 2021. Do total movimentado neste ano, 20%, ou US\$ 2,4 bilhões, envolveram investidores de fora do país. O restante corresponde a negociações domésticas.

Embora o fluxo de capital estrangeiro tenha crescido na bolsa, grupos estrangeiros esperam um cenário mais claro para definir onde alocar seus recursos. Com a guerra, muitos investidores colocaram planos de aquisições em banho-maria.

Gustavo Miranda, responsável pela área de banco de investimento do Santander, afirma que a volatilidade do mercado tem impacto na referência de preços dos ativos que estão sendo negociados. "Temos um cenário de inflação e de aperto monetário aqui e lá fora. As incertezas econômicas também afetam os múltiplos de empresas listadas em bolsa."

De acordo com o executivo, o custo para a captação de dinheiro novo também aumentou, como reflexo do aumento das taxas de juros. Esse fator influencia o financiamento das operações.

O ambiente de negócios no início deste ano no país ficou mais turvo em relação ao mesmo período do ano passado. Naquele momento, embora o Brasil ainda estivesse sob efeito mais forte da pandemia, a expectativa em relação à retomada da economia era mais otimista do que agora. Em 2021, o país registrou volumes recordes no mercado de capitais, com cerca de R\$ 130 bilhões em ofertas iniciais de ações (IPOs, na sigla em inglês) e ofertas subsequentes de ações ("follow-ons"). As operações de M&A fecharam em cerca de US\$ 90 bilhões, maior patamar em dez anos.

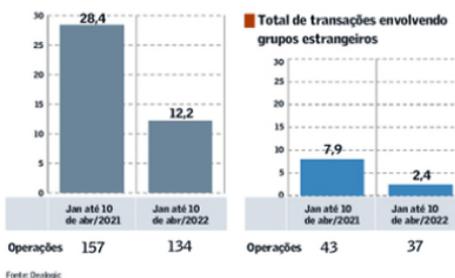
No início do ano passado, foram fechados negócios importantes — a fusão da Intermédica com Hapvida criou uma nova empresa avaliada em R\$ 110 bilhões à época do anúncio do negócio, no início de março do ano passado. Outro acordo importante no começo de 2021 foi a cisão da participação do Itaú Unibanco na XP, que ajudou a turbinar o valor dos negócios.



Miranda, do Santander: Volatilidade do mercado tem impacto na referência de preços dos ativos

Queda vertiginosa

Operações de M&A recuam até o dia 10 de abril - em US\$ bilhões



"Essa não é exatamente uma operação clássica de M&A, mas foi computada pelo Dealogic no primeiro trimestre", observa Miranda, do Santander.

De acordo com outra fonte do mercado financeiro, boa parte dos acordos de M&As, sobretudo na área de tecnologia, estão com os preços de referência mais baixos que os praticados no ano passado por conta da desvalorização de parte das companhias do setor na bolsa americana. "Há uma correção importante do 'valuation' [valor de mercado] das empresas de tecnologia", afirma.

Essa fonte também ressalta que a definição dos preços dos ativos em acordos de fusões e aquisições também ocorre em empresas de outros setores no Brasil. Com a queda das ações das

empresas brasileiras listadas em bolsa, a diferença entre o valor que o vendedor pede e o que o comprador está disposto a pagar aumentou neste ano. Esse fator também ajuda a explicar a queda nos volumes das operações anunciadas nos primeiros meses deste ano. A exceção são ativos ligados a commodities, sobretudo minério, agrícola e metais, além de empresas de óleo e gás.

Uma das maiores transações anunciadas em 2022 foi a da Rede D'Or com a operadora de saúde SulAmérica. A rede hospitalar avaliou a seguradora em R\$ 15 bilhões. Outra importante operação na área de saúde que está em curso é a venda de uma fatia do Hospital Care, que tem os fundos Crescera e Abaporu, da família do empresário Elie Horn, como acio-

nistas, conforme antecipou o Valor. A Bradesco Saúde e fundos de private equity (que compram participações em empresas) estão entre os interessados.

Grandes negócios podem ser fechados nos próximos meses, sobretudo na área de energia. Entre eles, está a venda da Quantum, que reúne ativos da energia da Brookfield, avaliada em R\$ 7 bilhões. A Dommo Energia, resultante da reestruturação da OGX, também foi colocada à venda, conforme antecipou o Pipeline, o site de negócios do Valor.

A venda da petroquímica Braskem também está entre as mais esperadas pelo mercado. No entanto, a negociação é considerada mais complexa, mas pode movimentar cerca de R\$ 40 bilhões.

De acordo com Miranda, muitos aportes privados, sobretudo de fundos de private equity, podem ser feitos em companhias que não conseguiram abrir o capital no ano passado.

Se por um lado está mais difícil traçar um cenário para M&A no início deste ano, o quadro está mais claro para o mercado de capitais. Diante das incertezas dentro e fora do país e volatilidade por conta das eleições presidenciais, a expectativa é que o mercado encerre o primeiro semestre sem um IPO no horizonte. As projeções estão mais voltadas para "follow-ons", ofertas de empresas já listadas em bolsa. O mercado aguarda a operação da Eletrobras, que poderá movimentar cerca de R\$ 30 bilhões.