
Bruno Guarnieri: Crise oferece oportunidades em distressed acquisitions

O mercado brasileiro de *M&A* (fusões e aquisições) passou por transformações nos últimos anos, resultando no aumento do volume de transações e de investidores estratégicos e financeiros, em especial, os fundos de *private equity*. Dentre as transformações, destacamos a estabilidade econômica vivenciada após as medidas que mitigaram a inflação desenfreada que marcou os anos 80 e 90 e fatores do mercado brasileiro que incluem o desenvolvimento do mercado de capitais e a evolução das estruturas empresariais, em razão da implantação de uma governança corporativa mais profissionalizada e regras de *compliance*. Essas circunstâncias culminaram na outorga da chancela de *investment grade* por empresas mundiais de avaliação de *rating* de investimento. Com isso, o Brasil (2008) finalmente passava a ser visto como de baixo risco para aplicações financeiras de estrangeiros.

O desenvolvimento constante do país em meio às crises mundiais que ocorreram nas últimas duas décadas, alçou o Brasil à condição de destino atraente para investidores do mundo. Nessa linha, o mercado de *M&A* teve um crescimento, em 2007, com 720 transações. Nos dois anos posteriores, queda, mas logo em seguida (2010), uma retomada foi observada. Nos dois anos seguintes ocorreu um leve declínio devido à desaceleração da economia mundial, porém, em 2013 e 2014, aconteceu um crescimento recorde, com cerca de 820 e 880 transações realizadas, respectivamente.

Entretanto, o cenário atual não é mais o mesmo. A desaceleração da economia, a alta da inflação, a ausência de reforma tributária e política e a pouca segurança jurídica, colocam o país numa rota reversa. Surgem, então, as dúvidas sobre o futuro do mercado de *M&A* no Brasil, com impactos já sendo sentidos neste primeiro semestre de 2015.

Mas, se por um lado a falta de credibilidade nas políticas públicas e condições econômicas criaram um ambiente incerto, por outro lado, geraram boas oportunidades para fundos, investidores locais e estrangeiros.

De acordo com especialistas, fatores da crise atual brasileira vem mudando a referência de valor das empresas. Fora a questão monetária citada acima, em 2014, as empresas passam a se desfazer de ativos ou aderir à venda direta para se capitalizar, tornando-se oportunidades atraentes para os investidores. Companhias com fundamentos sólidos e com problemas de fluxo de caixa, também vem animando os investidores. Assim, transações envolvendo empresas em dificuldade formam um novo nicho que já começou a movimentar o mercado de *M&A* no Brasil neste ano.

De acordo com levantamento recente, no acumulado de 2015, foram registradas 133 transações que movimentaram R\$48,43 bi. Do total, 17% envolveram Fundos de *Private Equity*, que costumam ser mais sensíveis a preços e ágeis para investir. Assim, existe uma tendência de que os Fundos de *Private Equity* desempenhem participação intensa nos processos de fusões e aquisições no Brasil, com atenção especial às *distressed acquisitions*. Cabe salientar que operações de *M&A* envolvendo empresas em dificuldade passam a ser mais viáveis com a Lei n. 11.101/05 (Nova Lei de Falências), que neste ano, completou 10 anos. A lei é um marco, pois elimina o risco significativo dos adquirentes do negócio

serem responsabilizados pelas contingências. Do ponto de vista do investidor, além da compra de participação societária ou ativos, pode também ser realizada a compra de dívidas existentes para influenciar o plano de recuperação ou converter as dívidas em participação no capital, assumindo controle acionário. Pode-se ainda, estruturar o financiamento da empresa em dificuldade, podendo originar ganhos financeiros ou comando societário.

A grande importância do novo sistema legal, inspirado no Chapter 11 da legislação americana, é que, no âmbito do processo de recuperação judicial, além de ser promovida a suspensão dos processos judiciais existentes contra a empresa, foi incluído na nova legislação o conceito de venda livre de sucessão de responsabilidades (inclusive trabalhistas e fiscais).

Em resumo, a crise econômica brasileira trouxe novas oportunidades de investimento. O cenário de incertezas aumentou o número de empresas brasileiras em dificuldade e esse número pode aumentar ainda mais em 2015, tendo em vista os prognósticos de baixo crescimento econômico. Essas circunstâncias podem significar uma combinação interessante de ativos mais baratos e na consolidação em alguns setores, tornando ainda mais atrativo fazer negócio no Brasil.

A tendência é que o mercado continue em ritmo crescente. Sai de foco o ambiente próspero de um país em crescimento econômico, entra em cena oportunidades de negócios a bons preços em razão da necessidade de liquidez, somada à busca por consolidação, eficiência, e sinergia.

Date Created

28/06/2015