



**PANORAMA NO MERCADO DE F&A (FUSÕES E AQUISIÇÕES) NO BRASIL,
PROCESSO E DICAS PARA CRIAR VALOR**

12 de Junho de 2018

CAPITAL INVEST

M&A Advisors



ÍNDICE

Introdução

Visão de mercado de F&A (Fusões e Aquisições)

- O que está acontecendo em F&A no Brasil?
- Por que esta movimentação?

O processo de compra ou venda de uma empresa

Estratégias de otimização da relação ganho/risco numa aquisição

- Comprador - Investidor
- Vendedor – Empresário

CAPITAL INVEST ASSESSORA FINANCEIRAMENTE EM FUSÕES E AQUISIÇÕES DE EMPRESAS

ACUMULAMOS MAIS DE R\$20bi EM MAIS DE 50 TRANSAÇÕES NOS ÚLTIMOS ANOS

CAPITAL INVEST é uma “boutique”, com presença no Brasil e na Europa, que assessora financeiramente:

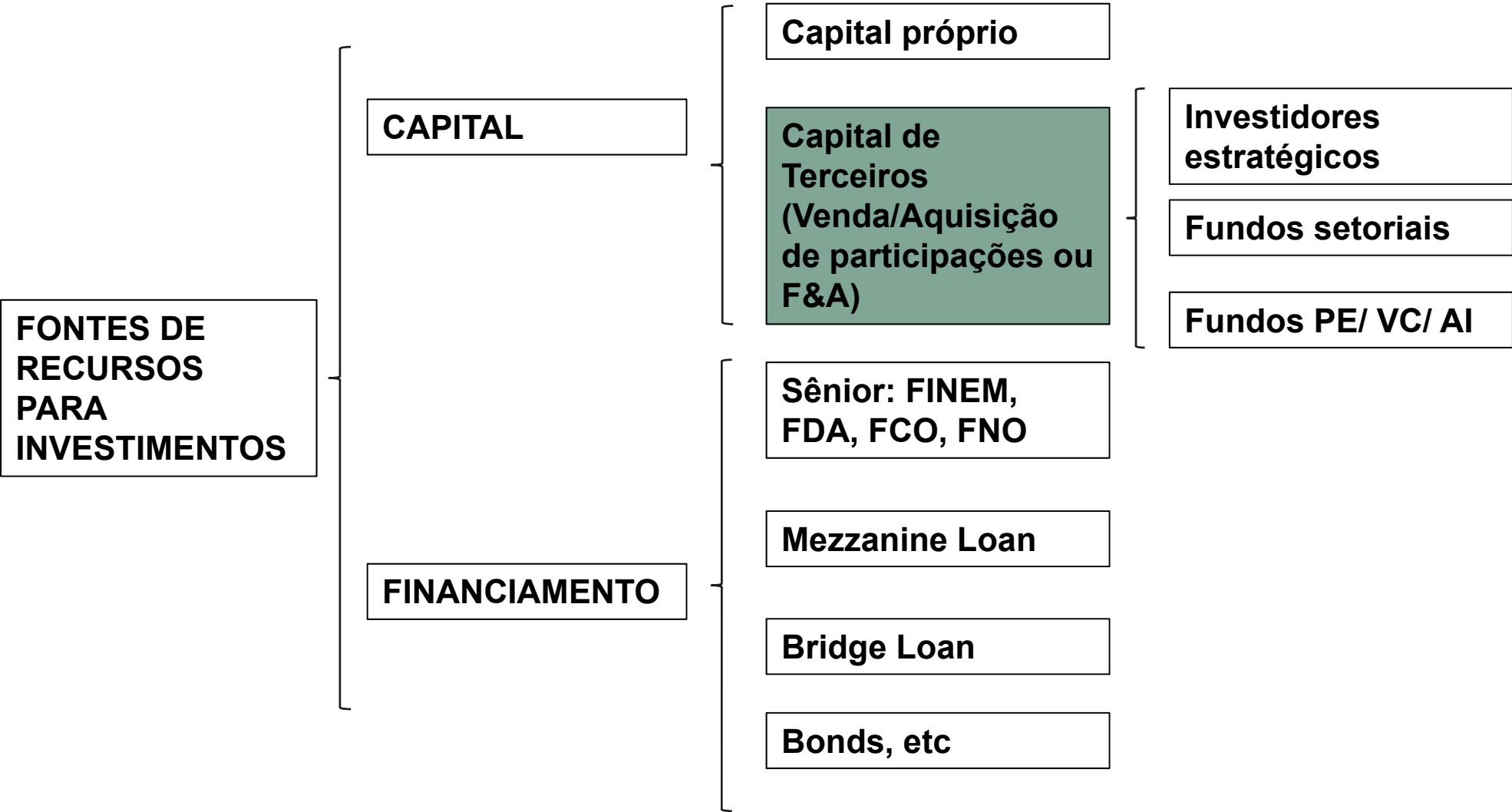
- **A empreendedores e empresas brasileiras na venda de ativos a investidores nacionais e internacionais.**
- **A investidores nacionais e internacionais na aquisição de ativos no Brasil.**

CAPITAL INVEST assessora financeiramente e lidera todas as fases do processo de compra ou venda de projetos ou empresas, incluindo:

- **Seleção de ativos (apenas em caso de compra).**
- **Modelagem financeira e avaliação de ativos ou empresas.**
- **Road show (apenas em caso de venda).**
- **Oferta não vinculante.**
- **Due Diligence.**
- **Oferta vinculante e negociações até a assinatura do contrato.**

Os sócios e associados da CAPITAL INVEST acumulam uma experiência em transações de F&A de mais de R\$20bi em mais de 50 transações nos últimos anos.

ESTA APRESENTAÇÃO TEM COMO FOCO O ASPECTO FINANCEIRO DE TRANSAÇÕES QUE IMPLICAM EM VENDA DE PARTICIPAÇÕES



 Foco principal do assessoramento da CI, e desta apresentação.



ÍNDICE

Introdução

Visão de mercado de F&A (Fusões e Aquisições)

- O que está acontecendo em F&A no Brasil?
- Por que esta movimentação?

O processo de compra ou venda de uma empresa

Estratégias de otimização da relação ganho/risco numa aquisição

- Comprador - Investidor
- Vendedor – Empresário

ÍNDICE

Introdução

Visão de mercado de F&A (Fusões e Aquisições)

•O que está acontecendo em F&A no Brasil?

•Por que esta movimentação?

O processo de compra ou venda de uma empresa

Estratégias de otimização da relação ganho/risco numa aquisição

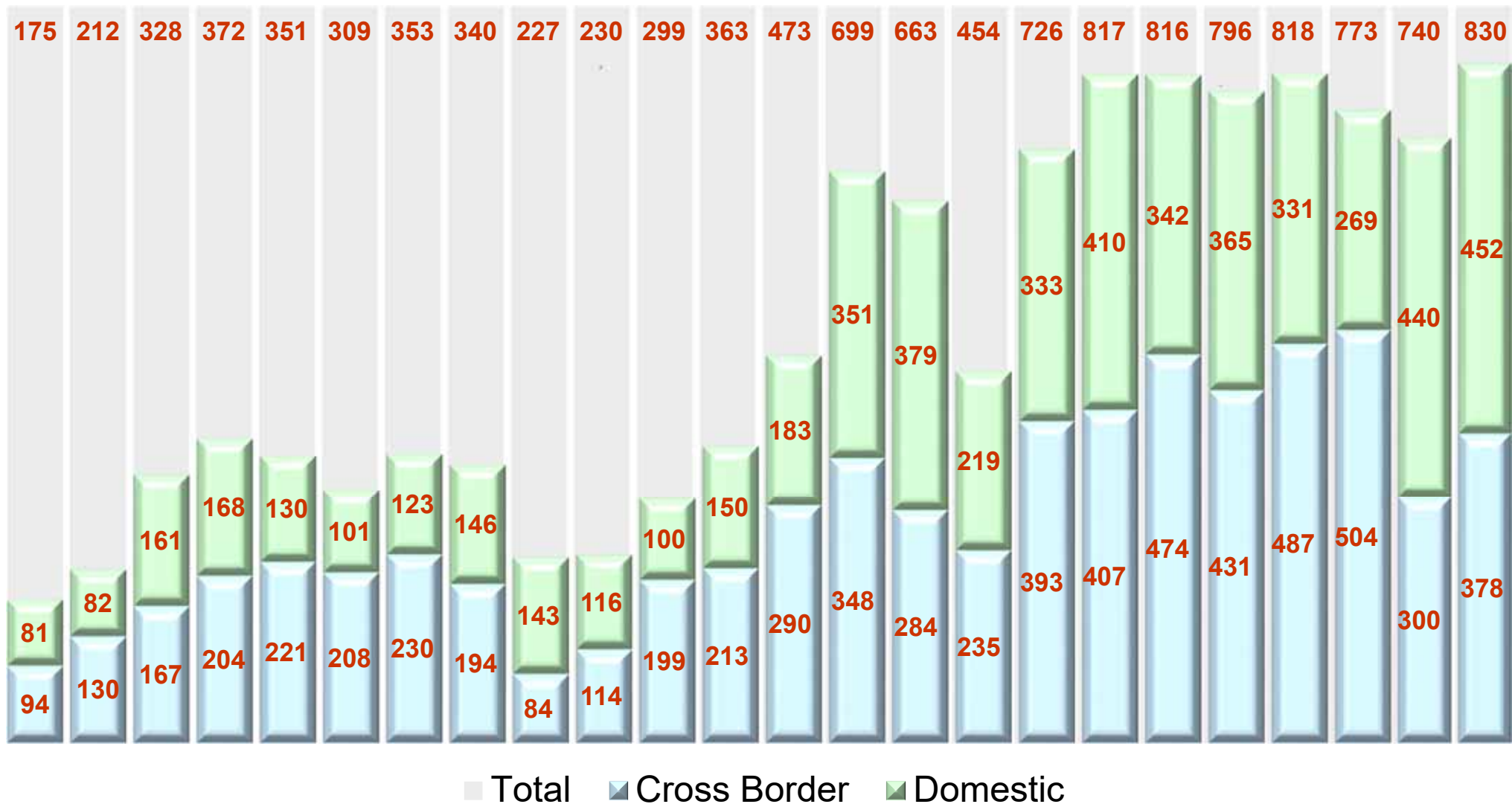
- Comprador - Investidor**
- Vendedor – Empresário**

NOTÍCIAS SUGEREM QUE O MERCADO DE F&A NO BRASIL ESTÁ MAIS ATIVO DO QUE NUNCA

- Junho 2018.** Advent International adquire fatia majoritária de Walmart do Brasil
- Mai 2018.** Enel supera Neoenergia e oferece R\$ 7,6 bi por Eletropaulo
- Abril 2018.** ArcelorMittal conclui venda de ativos relacionados a acordo com Cade
- Março 2018.** Capitalizada pela Stratus, BBM compra divisão de companhia multinacional
- Dezembro 2017.** Cargill conclui aquisição da Integral Nutrição Animal
- Setembro 2017.** Seara Indústria oferece ativos a CHS e Bunge em meio à recuperação judicial
- Março 2017.** Grupo chinês HNA negocia compra de fatia da Odebrecht no Galeão
- Março 2017.** Atento compra controle da Interlife, gestora de documentos e cobranças
- Fevereiro 2017.** ArcelorMittal compra setor de aço largo da Votorantim no Brasil
- Janeiro 2017.** Fundador da Cyrela compra hospital e traça aquisições
- Janeiro 2017.** Dono do St Marche, fundo L Catterton compra 40% da rede Espaço Laser
- Dezembro 2016.** Vale vende ativos de fertilizantes para Mosaic por US\$2,5 bi
- Setembro 2016.** Brookfield paga US\$ 5,2 bi por 90% de gasoduto da Petrobras
- Setembro 2016 .** State Grid assina compra de fatia da Camargo na CPFL por cerca de R\$6 bi
- Julho 2016.** Kroton compra a Estácio e amplia domínio do setor de educação
- Janeiro 2016.** A Cubico, fechou a compra de duas usinas eólicas no Nordeste do Brasil por 2 bilhões de reais
- Novembro 2015.** Carlyle desembolsa R\$ 318 mi por Tempo
- Outubro 2015.** Kroton fecha venda da Uniasselvi por R\$ 1,1 bilhão
- Setembro 2015.** Com 22 aquisições, receita da Alliar atinge R\$ 900 milhões
- Agosto 2015.** Alupar vende cinco projetos eólicos para subsidiária da Eletrobras
- Julho 2015.** Santander compra 50% da unidade de financiamento da Peugeot Brasil
- Junho 2015.** United Airlines compra 5% da Azul por US\$ 100 milhões
- Mai 2015.** Telefônica adquire GVT.
- Abril 2015.** Após 13 aquisições, JBS trava nova guerra do frango com BRF
- Março 2015.** Stefanini fecha joint venture com Tema Sistemas
- Fevereiro 2015.** EDF compra bolsa de projetos eólicos no Brasil que totalizam 800 megawatts
- Janeiro 2015.** Lei 13.097/15. Investidores estrangeiros assediam hospitais no país

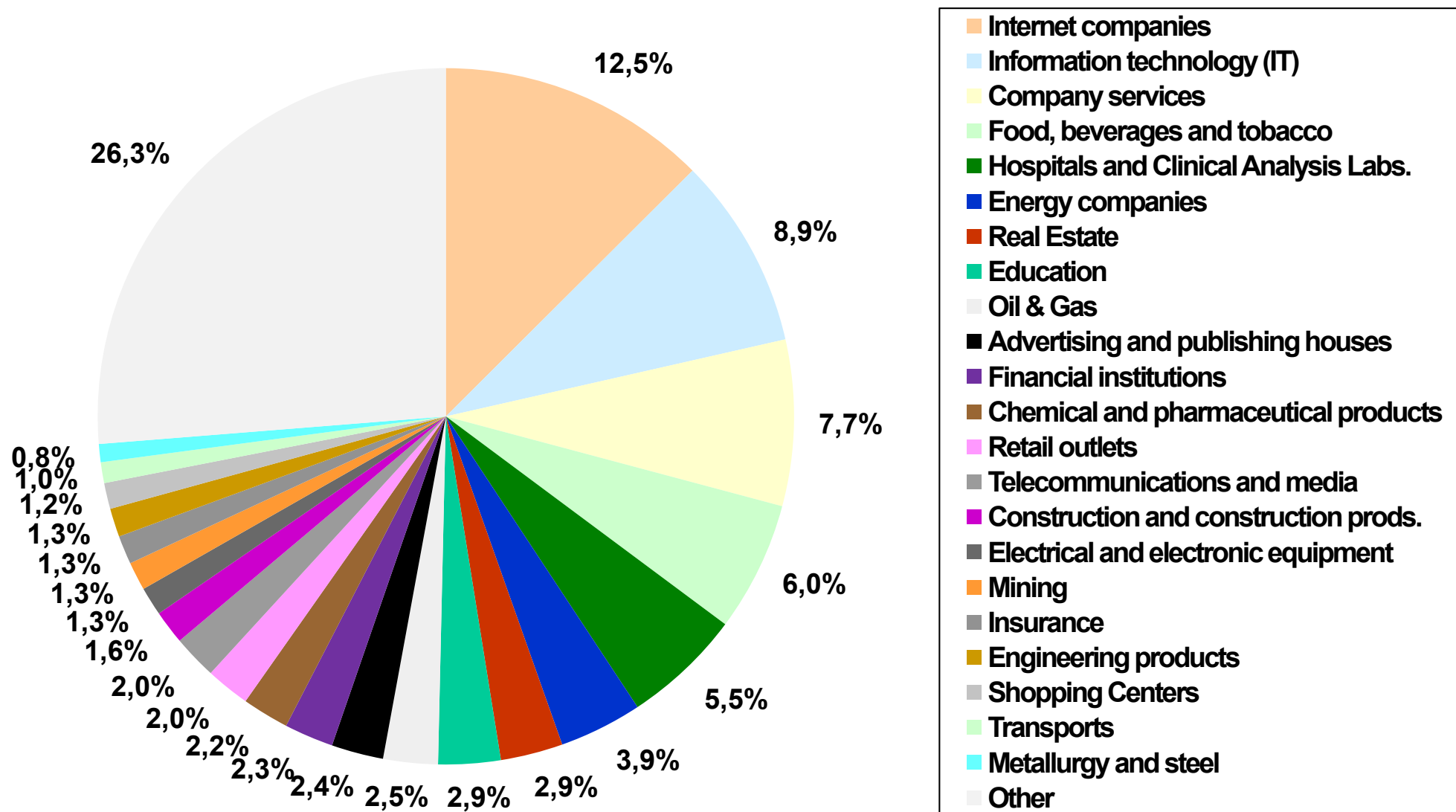
2017 FOI A MELHOR ANO EM NÚMERO DE TRANSAÇÕES DE TODA A SERIE HISTÓRICA

1994 1995 1996 1997 1998 1999 2000 2001 2002 2003 2004 2005 2006 2007 2008 2009 2010 2011 2012 2013 2014 2015 2016 2017



OS SEGMENTOS TI, SERVIÇOS, E ALIMENTOS FORAM OS MAIS ATIVOS EM NÚMERO DE TRANSAÇÕES DURANTE O ANO 2017

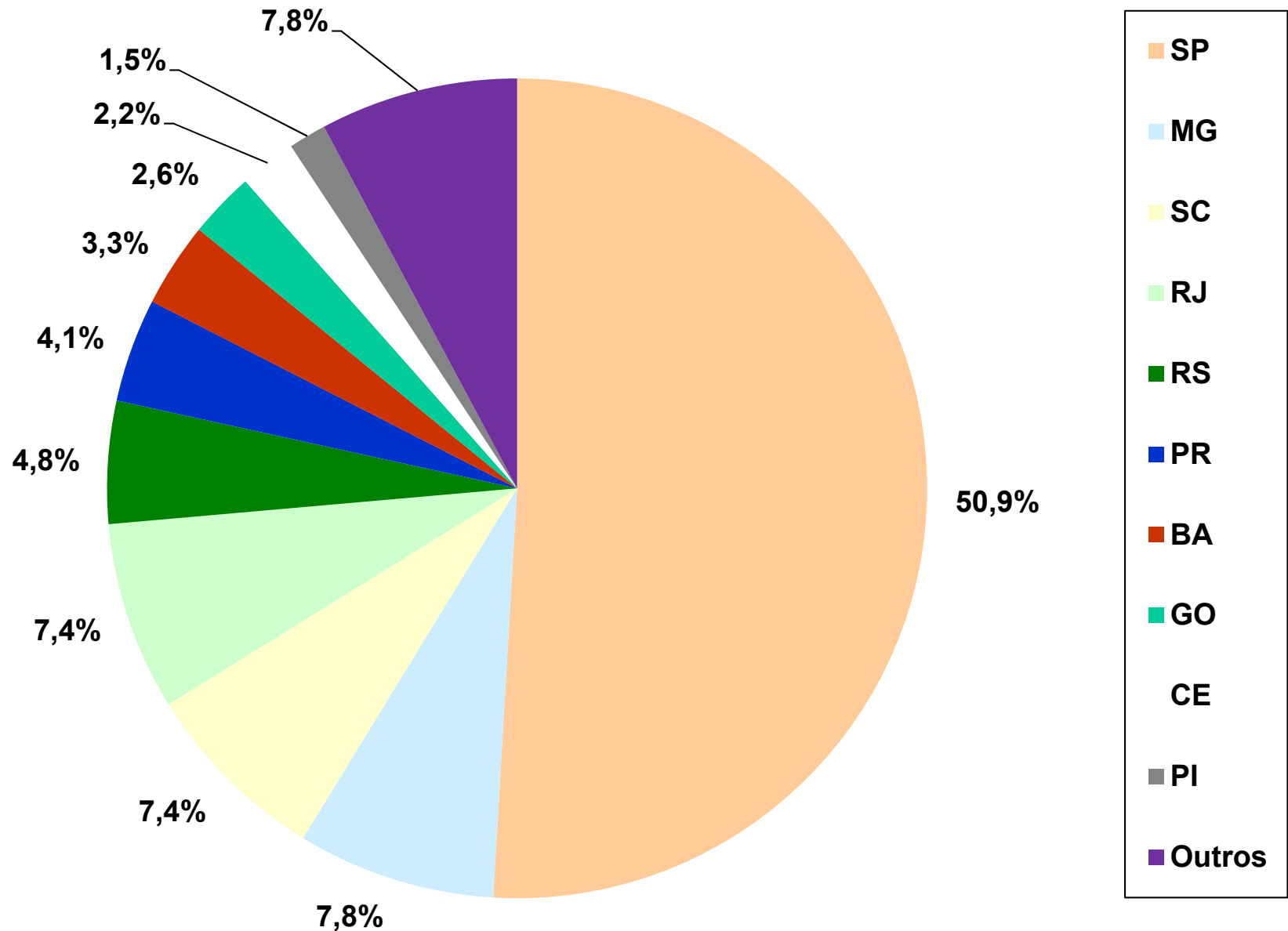
Percentagem de número de transações por segmento – ano 2017



Fonte: KPMG

OS ESTADOS MAIS ATIVOS EM F&A FORAM SP, MG, SC E RJ

Percentagem de número de transações – ano 2017

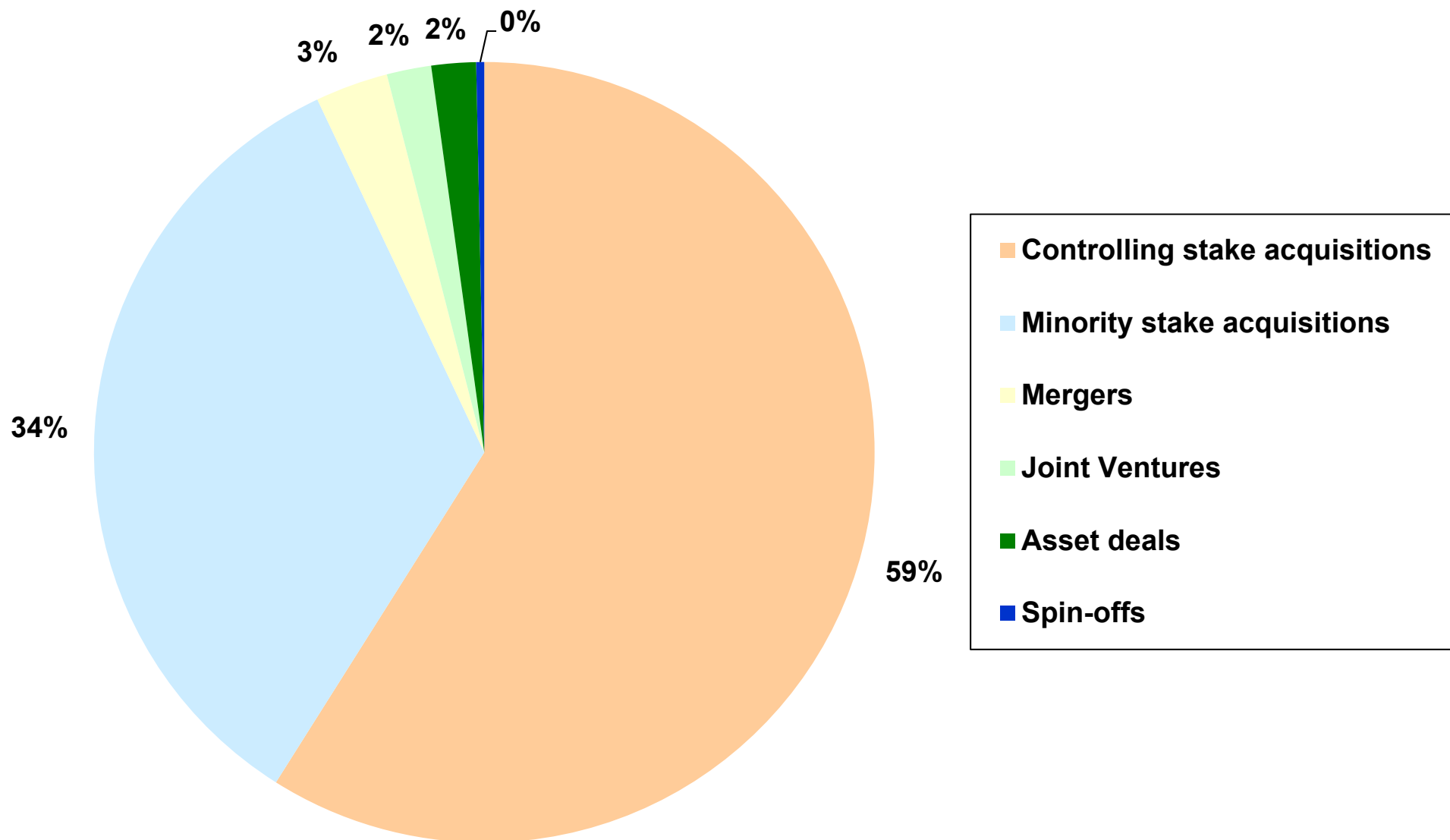


Fonte: KPMG



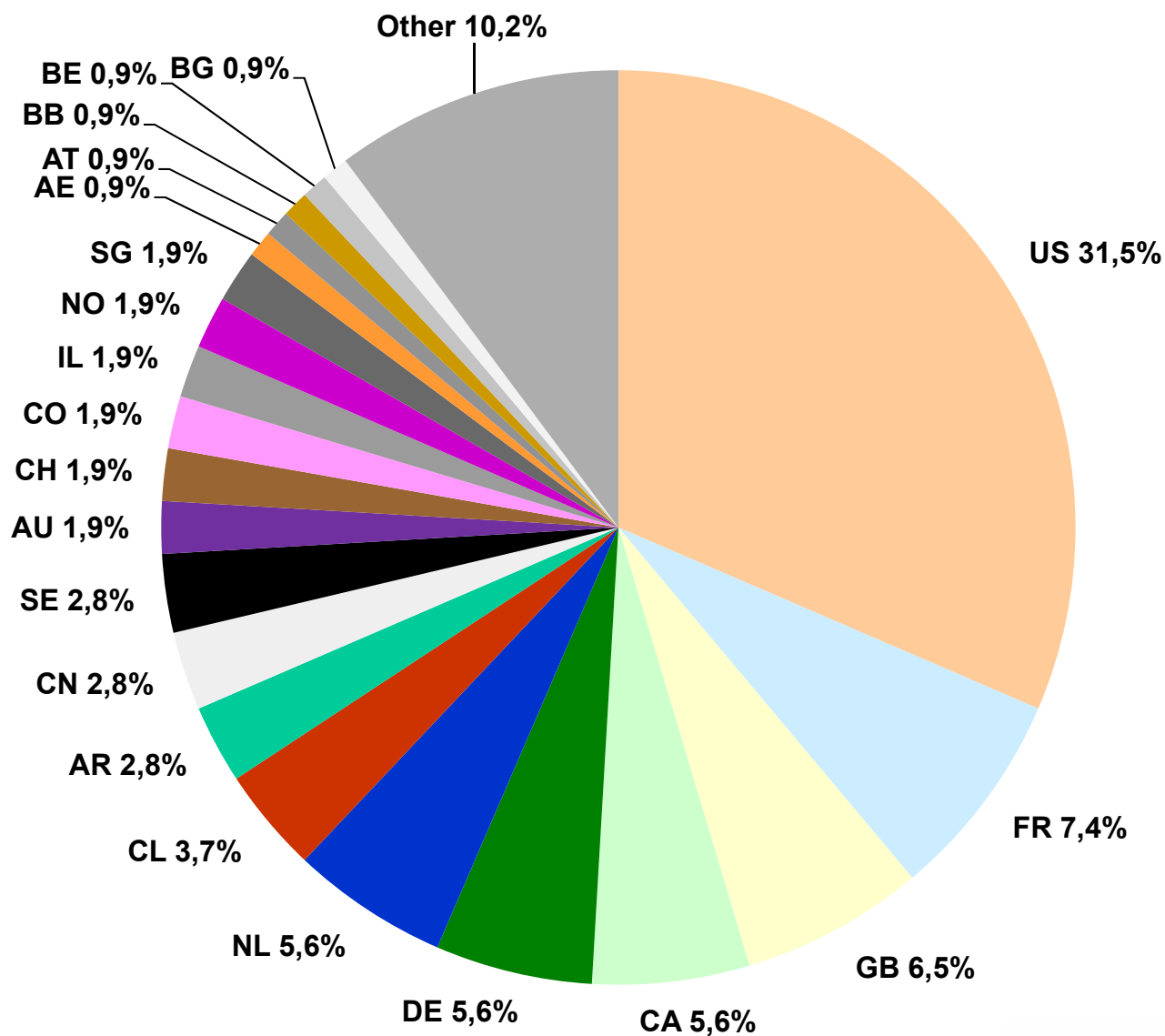
DO TOTAL DE TRANSAÇÕES, A MAIORIA CORRESPONDE A AQUISIÇÕES E A COMPRAS MINORITÁRIAS

Percentagem de número de transações por tipo – ano 2016



OS PRINCIPAIS INVESTIDORES ESTRANGEIROS EM 2017 FORAM: EUA, FRANÇA, REINO UNIDO, CANADÁ E ALEMANHA

Percentagem de número de transações envolvendo investimentos no Brasil por país – ano 2017



US - United States
FR - France
GB - United Kingdom
CA - Canada
DE - Germany
NL - Netherlands
CL - Chile
AR - Argentina
CN - China
SE - Sweden
AU - Australia
CH - Switzerland
CO - Colombia
IL - Israel
NO - Norway
SG - Singapore
AE - Arab Emirates
AT - Austria
BB - Barbados
BE - Belgium
BG - Bulgaria

Fonte: KPMG – cb1+cb4+cb5



ÍNDICE

Introdução

Visão de mercado de F&A (Fusões e Aquisições)

- **O que está acontecendo em F&A no Brasil?**

- **Por que esta movimentação?**

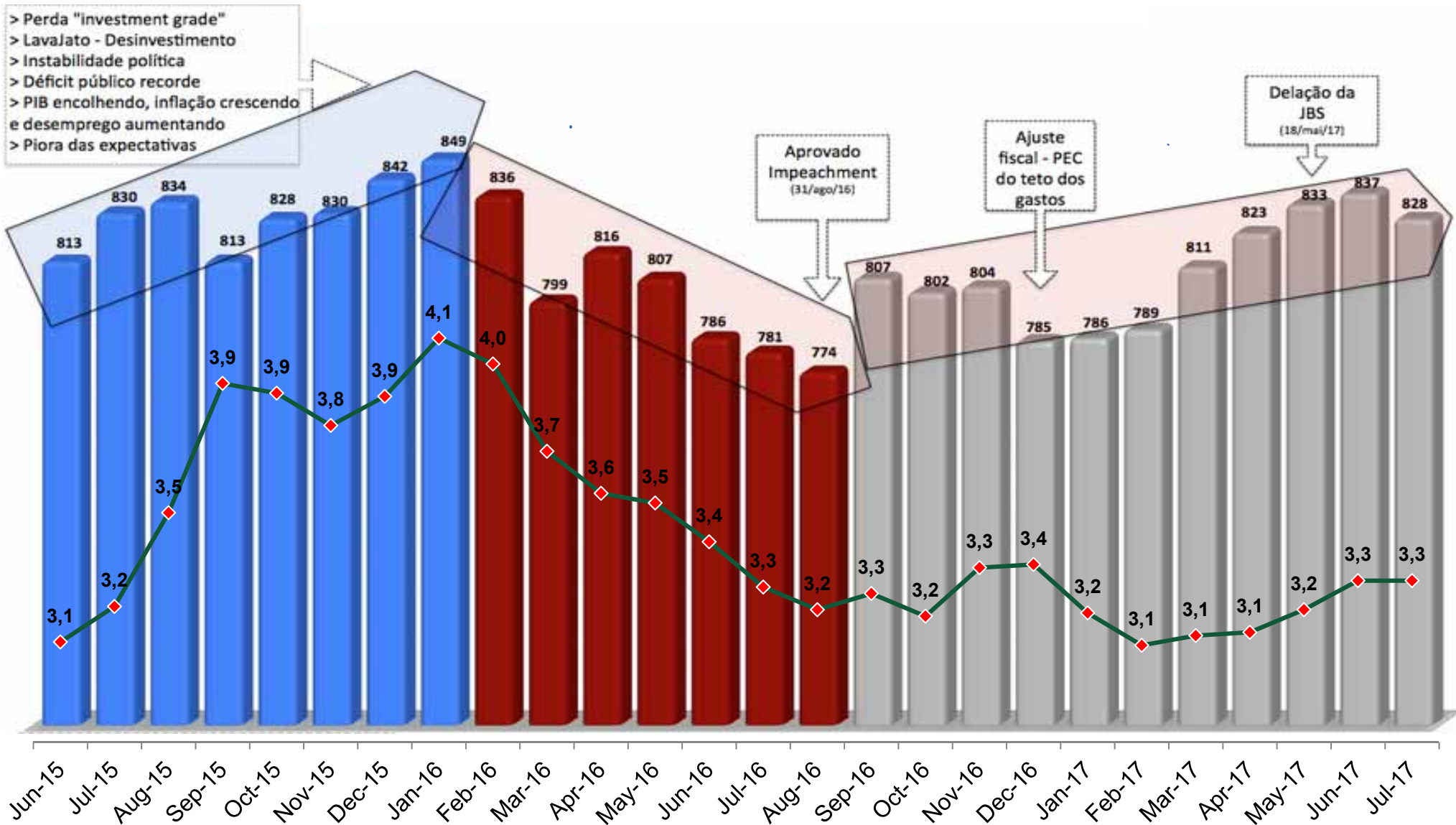
O processo de compra ou venda de uma empresa

Estratégias de otimização da relação ganho/risco numa aquisição

- **Comprador - Investidor**
- **Vendedor – Empresário**

ALGUNS MOTIVOS DA MOVIMENTAÇÃO EM F&A NO BRASIL

Número de Transações – Acum. 12 meses vs. taxa de cambio R\$/US\$



ÍNDICE

Introdução

Visão de mercado de F&A (Fusões e Aquisições)

- O que está acontecendo em F&A no Brasil?
- Por que esta movimentação?

O processo de compra ou venda de uma empresa

Estratégias de otimização da relação ganho/risco numa aquisição

- Comprador - Investidor
- Vendedor – Empresário

CADA FASE DO PROCESSO DE F&A DEVE ESTAR ACOMPANHADA PELOS ESPECIALISTAS ADEQUADOS

Processo de venda

Profissionais do vendedor

Profissionais do comprador

Processo de compra

Modelagem Financeira, Avaliação e Documentação

Estruturação da transação (planejamento estratégico)

Road Show (marketing)

Recebimento de Ofertas Não Vinculantes e pré-seleção de candidatos

Due Diligence (DD)

Recebimento de Oferta Vinculante

Assinatura do acordo (SPA, SLA, IA)

Assessor Financeiro: Boutique ou Banco

Assessor Legal: Escritório de Advogados

Intermediários

Assessor Financeiro: Boutique ou Banco, ou executivos internos com experiência e competência em F&A no Brasil

Assessor Legal: Escritório de Advogados

Advogados

Consultoria

Auditoria

Consultoria/Engenharia

Estudo de mercado, avaliação preliminar e priorização

Assinatura de LOI e/ou NDA

Modelagem e avaliação da oportunidade

Oferta Não Vinculante (NBO)

Due Diligence (DD)

Oferta Vinculante (BO)

Assinatura do acordo (SPA, SLA, IA)

ÍNDICE

Introdução

Visão de mercado de F&A (Fusões e Aquisições)

- **O que está acontecendo em F&A no Brasil?**
- **Por que esta movimentação?**

O processo de compra ou venda de uma empresa

Estratégias de otimização da relação ganho/risco numa aquisição

- **Comprador - Investidor**
- **Vendedor – Empresário**

ÍNDICE

Introdução

Visão de mercado de F&A (Fusões e Aquisições)

- **O que está acontecendo em F&A no Brasil?**
- **Por que esta movimentação?**

O processo de compra ou venda de uma empresa

Estratégias de otimização da relação ganho/risco numa aquisição

- **Comprador - Investidor**
- **Vendedor – Empresário**

COMO O INVESTIDOR NACIONAL OU ESTRANGEIRO PODE AUMENTAR O GANHO NUMA AQUISIÇÃO? ALGUMAS DICAS GERAIS

Focar no “core business” da empresa.

- Está estatisticamente demonstrado que diversificar em outros segmentos via aquisições destrói valor.

Tomar em conta que a diversificação geográfica cria valor para o investidor.

Gerenciar da forma mais profissional possível todo o processo de aquisição, contratando executivos internos, ou a uma boutique ou banco, com a devida experiência local em F&A, com o intuito de minimizar os três fatores que fazem que a maioria das aquisições destruam valor para o investidor (1):

a) Seleção do target,

- Ter claro o racional da expansão via aquisição. Ex: crescimento para obter economias de escala, diversificação geográfica num país com potencial, redução de custos, liderar uma consolidação do mercado, sinergias, acessar ativos únicos como capital humano, know how, etc.
- Definir claramente o perfil do alvo procurado (alinhado com o racional e sua estratégia), e seu retorno esperado.
- Procurar ativamente no mercado as melhores opções de “targets”, mapeando e avaliando todas as empresas do segmento almejado, em função do racional e perfil almejado.

b) Avaliação/ valor de compra realista. Ex:

- Às vezes o mercado está aquecido e é necessário esperar meses até efetivar uma transação.
- Comprar ativos com riscos, menos “badalados” e portanto mais baratos, estruturando a transação para diminuir os riscos.
 - Toda empresa ou ativo, tem, ou pelo menos teve, alguma dificuldade financeira, operacional, tributária, trabalhista, técnica, ambiental, regulatória ou jurídica.
 - Existem estruturas de transação que permitem ao investidor limitar seus riscos assim como lucrar uma vez superadas as dificuldades.

c) Facilitar a implementação de sinergias. Ex:

- Escolher alvos de tamanho pequeno em relação ao investidor (máximo 50%), para limitar riscos e complexidades da integração post fusão, que é a diferença entre obter os ganhos e sinergias esperadas na transação ou não.
- Pagar com ações na compra de projetos ou empresas não cotadas, é uma boa forma de incentivar ao adquirido, quando o êxito final da transação depende do envolvimento dele na integração post fusão.

(1) Fontes: análise da CAPITAL INVEST sobre motivos da “destruição de valor para o adquirente, artigos acadêmicos

CADA FASE DO PROCESSO DE COMPRA AJUDA A OTIMIZAR O GANHO

ALGUMAS DICAS EM CADA FASE DO PROCESSO DE AQUISIÇÃO

Estudo de mercado,
contato inicial e avaliação
preliminar

Avaliar todas as opções do mercado, em função do racional estratégico e do perfil requerido do alvo. Informar-se sobre a reputação e profissionalismo do proprietário e de seu assessor financeiro. Entender se existe alguma expectativa de valor e avaliar preliminarmente se o preço é razoável. Ex: múltiplos ponderados pelo crescimento, ou valor de mercado de ativos comparáveis.

Assinatura de LOI e/ou
NDA

Avaliar o modelo LOI e ou NDA cuidadosamente, tendo a certeza de que não existe nenhum compromisso além da confidencialidade ou uma expressão de interesse inicial.

Modelagem e avaliação da
oportunidade

Fazer uma modelagem financeira, estimando um range de preço baseado em diferentes cenários, entre outros:

- Cenário pessimista
- Cenário otimista, que normalmente coincide com as expectativas do empreendedor

Oferta Não Vinculante
(NBO)

Em algumas aquisições pode ser uma boa ideia fazer uma oferta na seguinte estrutura:

- Fixo, no valor do cenário pessimista.
- Variável (ou êxito), complementando o valor do fixo até o cenário otimista.

Condicionar os pagamentos ao empreendedor a condições “go – not go”. Ex: aprovações regulatórias, CADE, obtenção de licenças, etc.

Due Diligence (DD)

Vale a pena contratar a bons advogados, auditores, e empresa consultora ou de engenharia especializada no setor, com custo pequeno quando comparado com o valor dos riscos envolvidos. Investir numa DD com um mínimo de garantias (exclusividade, irretratabilidade da NBO, etc)

Oferta Vinculante
(BO)

Respeitar o “acordo de cavalheiros” praxe do mercado: se não foram encontradas “surpresas” na DD, a Oferta Vinculante deve ser muito similar à Oferta Não Vinculante inicial.

Assinatura do acordo
(SPA, SLA, IA)

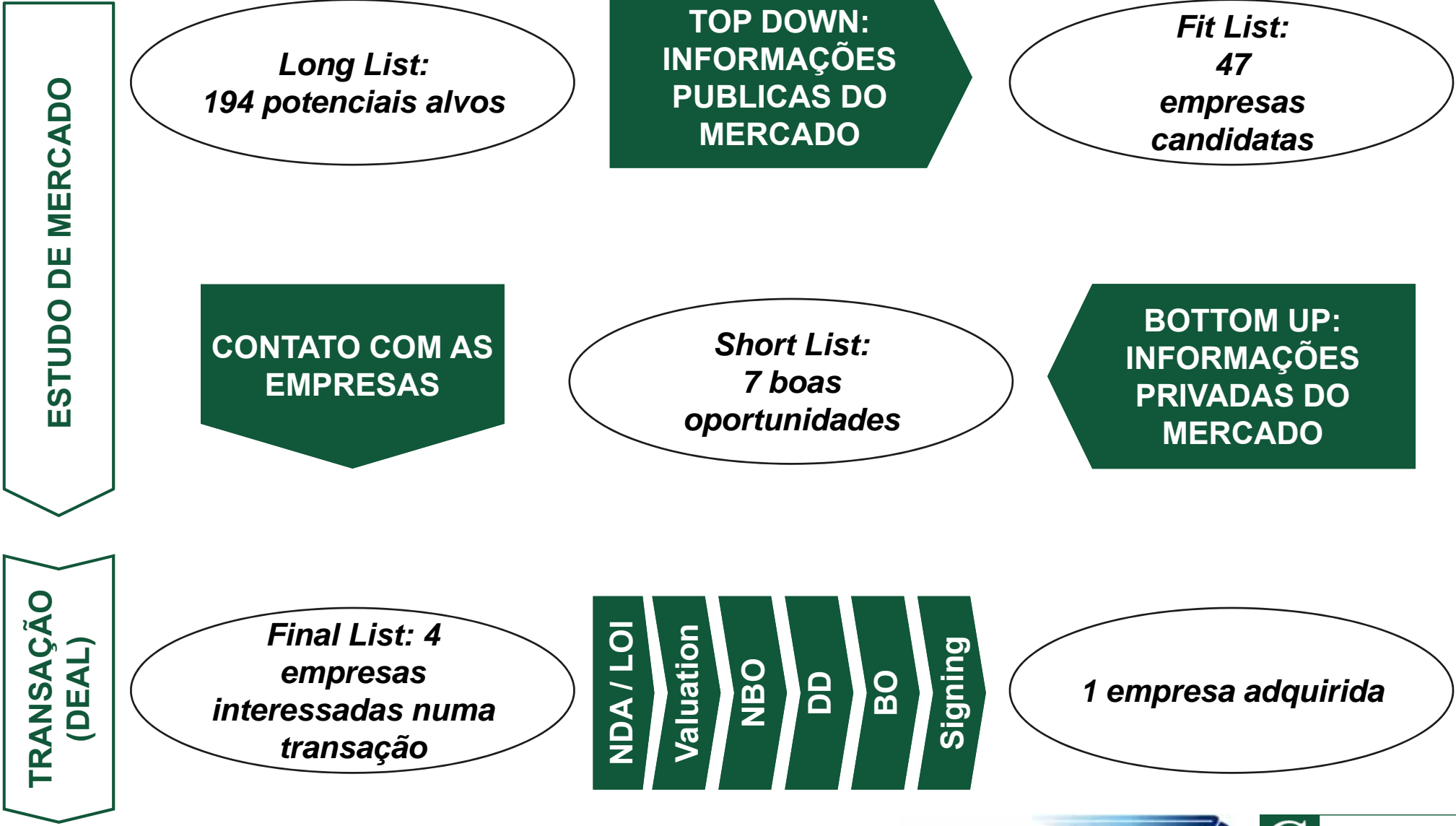
Tomar em conta que muitas transações não chegam ao final por inflexibilidade das partes nas negociações contratuais finais.

Contar com um bom escritório de advocacia, com experiência em F&A.

Continuar contando com o assessor financeiro até o final da transação, com o intuito de ajudar e complementar os advogados nos números da modelagem financeira, no histórico negocial, e nos detalhes da estruturação.

O ESTUDO DE MERCADO É ESSENCIAL PARA MAPEAR AS MELHORES OPORTUNIDADES, E O “DEAL” PARA CONCRETIZÁ-LAS

CASO REAL DE EMPRESA MULTINACIONAL ASSESSORADA PELA CI



ÍNDICE

Introdução

Visão de mercado de F&A (Fusões e Aquisições)

- **O que está acontecendo em F&A no Brasil?**
- **Por que esta movimentação?**

O processo de compra ou venda de uma empresa

Estratégias de otimização da relação ganho/risco numa aquisição

- **Comprador - Investidor**
- **Vendedor – Empresário**

COMO EMPREENDEDORES BRASILEIROS PODEM AUMENTAR O GANHO NUMA VENDA DE EMPRESA OU PROJETO?

ALGUMAS DICAS GERAIS

Delegar a coordenação do processo de venda da empresa ou projeto em profissionais com experiência, reputação e competência. Ex: boutique ou banco de investimento

- **Um estudo da prestigiosa universidade INSEAD mostra que empresas de capital fechado são vendidas com deságio médio de 20-30% versus empresas cotadas ⁽¹⁾, e aponta como principal fator deste deságio a ausência de assessoramento financeiro adequado.**
 - **Estabelecer um processo competitivo é chave para obter o melhor resultado.**
 - **O processo de venda é sumamente complexo.**
 - **O investidor costuma comprar várias vezes no ano, e o vendedor realiza poucas transações na vida.**
- **Mesmo que o empreendedor tenha ampla experiência em F&A, “advogar em causa própria” não é a melhor opção.**
 - **Um profissional de F&A sabe que uma interação profissional e sem envolvimento emocional é fundamental para concretizar a melhor oferta.**

Deixar que o preço do projeto/empresa seja estipulado pelo mercado num processo competitivo

- **Em alguns casos o empreendedor perde o negócio porque quer um valor irreal.**
- **Em outros casos o empreendedor fecha com o primeiro investidor interessado e vende abaixo do valor de mercado.**

Terceirizar a coordenação do processo de venda com exclusividade

- **Única forma de preservar a reputação do sócio/empreendedor e de seu mandatado, evitando que o mesmo projeto seja apresentado várias vezes à mesma empresa, ou que sejam discriminados alguns investidores.**

Preparar a empresa para ser vendida desde já, e aproveitar para vender quando o mercado está aquecido.

CADA FASE DO PROCESSO DE VENDA AJUDA A OTIMIZAR O GANHO

ALGUMAS DICAS EM CADA FASE DO PROCESSO DE VENDA

Modelagem Financeira, Avaliação e Documentação

Elaborar uma modelagem financeira e uma documentação no padrão do mercado. Assim:

- Aumentará o número de ofertas e seus valores, pois o investidor enxergará profissionalismo e seriedade, e ainda simplificará seu processo de análise.
- Agilizará posteriores negociações, especialmente no que tange valores.

Estruturação da Transação (Planejamento estratégico)

Conhecido o potencial preço de venda e os riscos do projeto ou empresa, é possível decidir qual a estrutura que maximiza o valor. Ex: Venda total ou parcial? Maioritária ou minoritária? Qual o perfil do investidor ideal? Fundo? Estratégico? Condições de pagamento? Quem fica com quais riscos?...

Road Show (apresentação)

Apresentar profissionalmente o projeto nacional e internacionalmente aos potenciais investidores, estabelecendo um processo competitivo para encontrar as melhores ofertas.

Investidores estrangeiros com foco num ativo/ país, e que procuram crescimento no longo prazo, podem fazer melhores ofertas, pois tem motivações diferentes às estritamente financeiras.

Recebimento de Ofertas Não Vinculantes e pré-seleção de candidatos

Para selecionar a melhor oferta é preciso avaliar não apenas o preço, também o perfil do investidor, sua velocidade e firmeza nos próximos passos, as condições de pagamento, sua reputação no mercado, etc.

Due Diligence (DD)

A estratégia de DD, começa no primeiro dia do projeto, refletindo na modelagem financeira e na documentação a realidade do projeto para eliminar o risco de “surpresas”.

Este é o momento para envolver os advogados responsáveis do contrato, pois assim estarão ao mesmo nível de conhecimento que os advogados do investidor, que participam ativamente na DD.

Recebimento de Oferta Vinculante

Quando o investidor sabe que “não está sozinho”, e a documentação inicial reflete a realidade do projeto, a Oferta Vinculante costuma ser muito similar à Oferta Não Vinculante.

Assinatura do acordo (SPA, SLA, IA)

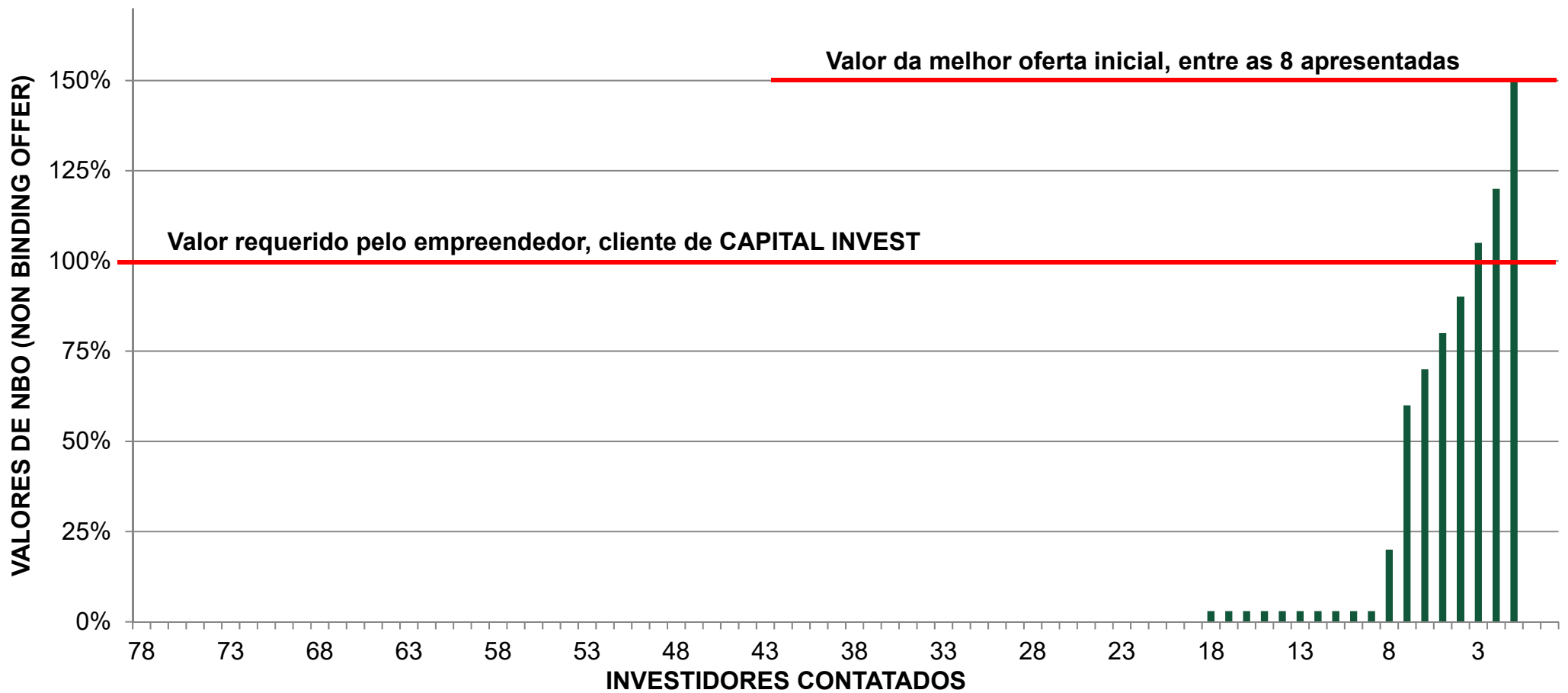
Tomar em conta que muitas transações não chegam ao final por inflexibilidade das partes nas negociações contratuais finais.

Contar com um bom escritório de advocacia, com experiência em F&A .

Contar com a boutique ou banco até o final da transação, com o intuito de ajudar e complementar os advogados nos números da modelagem financeira, no histórico negocial, e nos detalhes da estruturação.

O ROAD-SHOW É CHAVE PARA OBTER AS MELHORES OFERTAS

DISTRIBUIÇÃO REAL DE VALORES DE NBO NUMA VENDA ASSESSORADA PELA CI



OBRIGADO!

www.capitalinvest-group.com

CAPITAL INVEST

M&A Advisors

