

Cai fatia de estrangeiros em fusões

Incertezas política e fiscal no Brasil deixam investidor externo mais cauteloso

Por Mônica Scaramuzzo — De São Paulo

04/11/2021 05h00 · Atualizado há um dia



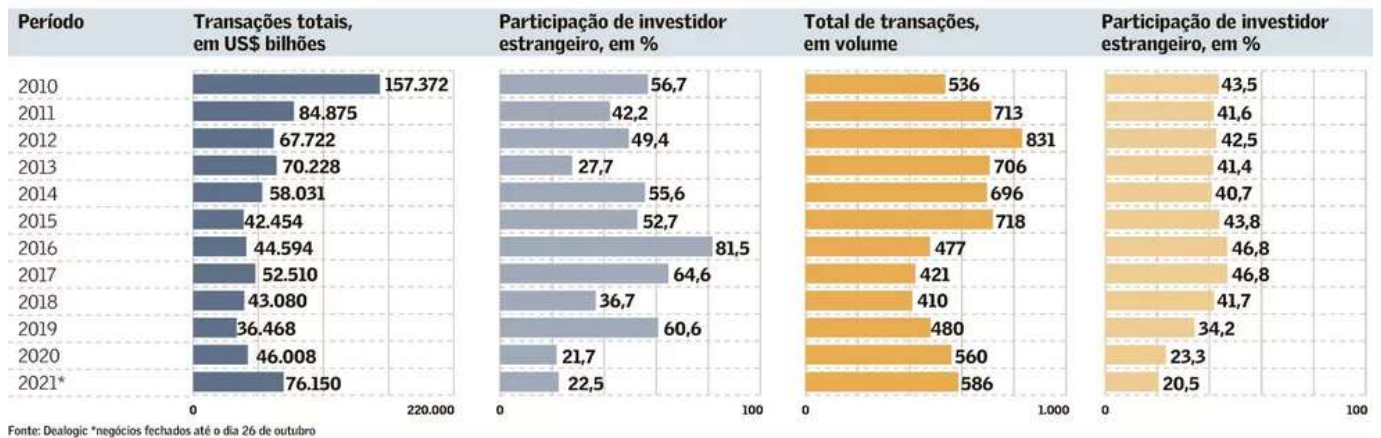
Para Wainstein, da Seneca, estrangeiros que já atuam no país seguem firmes — Foto: Leonardo Rodrigues/Valor

O Brasil está barato, mas para os investidores estrangeiros o momento ainda é de cautela. Em um ano em que as operações de fusões e aquisições (M&A, na sigla em inglês) somaram US\$ 76,15 bilhões até o dia 26 de outubro, alta de 65% sobre todo 2020, as transações com participação de grupos e fundos internacionais representaram, até o momento, 22,5% dos negócios fechados, de acordo com levantamento da Dealogic, feito a pedido do **Valor**. Em número de operações, a fatia cai para 20,5%.

No ano passado, auge da pandemia, a fatia de aquisições por estrangeiros já tinha registrado forte queda, respondendo por 21,7% do total em valor e 23,3% em volume, cenário muito diferente até um passado bem recente. Em 2019, primeiro ano do governo de Jair Bolsonaro, a participação de capital estrangeiro ficou em 60,7%, e três anos antes, com o país no pico da recessão e vários ativos à venda de empresas envolvidas na Lava-Jato, a fatia tinha chegado a 81,5%.

Cautela dos estrangeiros

Investidores internacionais diminuem participação em fusões e aquisições no Brasil



PUBLICIDADE



As incertezas política e econômica, que aumentam a volatilidade do câmbio, ajudam a explicar, em boa parte, a queda da participação de grupos e fundos estrangeiros nos últimos dois anos. Mas há outros fatores que também têm reduzido o interesse externo. “As questões ambientais pesam nessa conta”, explica Gustavo Miranda, chefe da área de banco de investimentos do Santander.

A forte oscilação do câmbio também afeta a decisão dos investidores gringos, uma vez que fica difícil calcular o valor do ativo. É preciso ser um negócio que justifique o retorno, pondera Diogo Aragão, responsável pela área de fusões e aquisições do Bank of America (BofA). “Nos últimos anos, o Brasil começou a ficar desfavorável em relação a outros mercados. E os investidores pensam duas vezes se vão privilegiar o Brasil ou outros países, que não estão passando pelos mesmos problemas daqui.”

Mesmo com a menor fatia de capital externo, o mercado de M&A está fortemente aquecido. Um movimento de consolidação envolvendo grupos nacionais tem ganhado força desde o ano passado, em boa parte puxado pela crise sanitária.

No acumulado deste ano, as transações domésticas somaram US\$ 59,1 bilhões e devem continuar firmes. “Muitos grupos brasileiros recorreram ao mercado de capitais e estão capitalizados”, afirma Miranda. “De 2019 para cá, as empresas captaram cerca de R\$ 330 bilhões na bolsa, boa parte para expansão dos negócios.”

Apesar do recuo, os estrangeiros não estão totalmente fora do mercado brasileiro, de acordo com Daniel Wainstein, sócio-fundador da Seneca Evercore. “É preciso avaliar alguns cenários quando se fala de investidores externos. Multinacionais que não têm investimentos no Brasil vão esperar que as incertezas passem antes de fechar negócios. Mas a situação é bem diferente para companhias de fora que já possuem negócios aqui”, diz Wainstein.

O mesmo raciocínio vale para fundos globais, sobretudo de private equities (que compram participação em empresas). “Os que já conhecem o Brasil e têm investimentos aqui, vão continuar avaliando aquisições. Já os globais que não têm exposição em países emergentes vão preferir esperar”, afirma Wainstein. “No primeiro mandato do presidente Luiz Inácio Lula da Silva, todo mundo de fora queria estar no Brasil. Hoje estamos no oposto desse espectro.”

Na sexta-feira passada, a chilena CMPC anunciou a compra da empresa Carta Fabril, por R\$ 1,1 bilhão. A aquisição é estratégica para o grupo, que já está no país desde 2009, quando comprou a Melhoramentos. O setor de papel e celulose do país tem sido alvo de grupos internacionais. Em 2018, a asiática RGE comprou a paulista Lwarcel. Outro importante negócio foi fechado no ano passado, pouco antes da pandemia - os grupos japoneses Daio Paper e Marubeni compraram a empresa paranaense de papel Santher, por R\$ 2,3 bilhões.

Infraestrutura, energia e saneamento também são setores que devem continuar atraindo grupos de fora. Concessões, sobretudo de aeroportos, como Santos Dumont e Congonhas, previstas para abril do ano que vem, e de portos, estão no radar desses investidores.

“Mas a questão fiscal ainda tem colocado o Brasil em segundo plano. O país vive um momento particular, com maior inflação e taxa de juros crescente, e perspectivas de baixo crescimento do PIB. A pandemia foi superada em parte dos países desenvolvidos, que vão continuar a crescer”, reforça Roderick Greenlees, chefe global do banco de investimento Itaú BBA.

Com a desvalorização do real em relação ao dólar e o aumento dos custos das empresas, fica mais difícil precificar os ativos - e isso pesa na decisão de qualquer investidor, independentemente da origem do capital, afirma Greenlees.

Para Aragão, do BofA, muitos fundos de investimentos tendem a operar na contramão do mercado e vão buscar oportunidades, mesmo com cenário adverso. “O mercado brasileiro é grande. Quanto mais favorável o arcabouço regulatório, mais confortável fica o estrangeiro de fechar negócio.”

Para 2022, ano de eleições presidenciais, contudo, as operações de M&A não devem continuar tão intensas como foi neste ano, segundo Pedro Quintão, responsável por M&A no Bradesco BBI. No entanto, Quintão diz que é muito cedo para se cravar projeções. “Muitos IPOs que foram cancelados viraram M&As e tem muita coisa para acontecer ainda.”

O executivo do BBI ressalta que outra alternativa de empresas que tentaram, sem sucesso, o mercado de capitais é fazer aportes privados ("private placement"). "Há muitas operações em andamento."

De acordo com Wainstein, da Seneca Evercore, setores de tecnologia e fintechs também vão continuar atraindo capital - externo e nacional, independentemente do cenário político e econômico. "Gestoras de recursos e de fortunas são alvos e vão passar por um movimento de consolidação intenso nos próximos meses."

Empresas com agenda ambiental, social e de governança (ESG, na sigla em inglês) bem definidas também têm força para atrair grupos e fundos de fora, mesmo diante do cenário de incertezas, diz o gestor da Seneca. Fundos especializados em comprar ativos em reestruturação para depois vender também vão se manter ativos no Brasil.

Para o mercado financeiro, o cenário político e fiscal hoje tem mais dúvidas do que certezas. Mas o velho clichê da Faria Lima nunca esteve tão presente. "Na crise, sempre há oportunidades", diz Miranda, do Santander.