

DATA – 03/10/2008

MÍDIA – Valor Econômico

TEMA - “Empresas Buscam Dinheiro Com Novos Sócios”

ENTREVISTADO – Kan Wakabayashi

Empresas Buscam Dinheiro Com Novos Sócios

Por Ana Paula Ragazzi e Graziella Valenti, de São Paulo

A Cosan Limited receberá um aporte da Gávea Investimentos, gestora de recursos do ex-presidente do Banco Central Armínio Fraga, por meio de um aumento de capital privado de US\$ 130 milhões. O controlador, Rubens Ometto, colocará outros US\$ 50 milhões. É a quarta empresa a levantar recursos por meio de emissão privada de ações, atraindo fundos de participações ou de ações com foco em longo prazo.

Com o acesso ao mercado de capitais fechado, diante da crise internacional, o ambiente de negócios está agora concentrado em operações privadas, que combinam a chegada de um novo sócio com um convite para que os próprios acionistas coloquem novos recursos nas companhias.

A alternativa é vista como mais factível e barata nesses tempos de taxas elevadas para a captação via dívidas e de mercados voláteis, absolutamente incapazes de estabelecer preços para os ativos por meio da análise dos fundamentos.

A construtora Even puxou a fila. Em meio à crise de confiança na saúde financeira das companhias do setor de construção civil obteve R\$ 150 milhões, metade do fundo Spinnaker, que já é sócio do negócio desde 2005 e o restante de três novos acionistas.

O que parecia um milagre, encontrar investidores novos em plena crise, está se tornando uma tendência. A Droga Raia, que perdeu a festa das aberturas de capital no ano passado, cedeu 30% do negócio para Gávea e Pragma aportarem dinheiro para expansão. O frigorífico Marfrig conseguiu apoio da BNDESPar e, nos próximos dias, deverá concluir um aumento de capital de R\$ 1,375 bilhão, operação em que o banco contribuirá com até R\$ 676,5 milhões e elevará sua fatia de 3% para 10,4%.

O fato de as empresas conseguirem novo sócio no momento atual sinaliza uma tentativa de passar credibilidade ao investidor. Kan Wakabayashi, da consultoria Cypress, disse que a situação atual de restrição de crédito é fortemente baseada na quebra de confiança.

"Hoje, qualquer análise que leve em conta fundamentos perdeu o valor, porque eles não estão sendo adequadamente vistos", disse. "Empresas que apresentam bons balanços ou fortes históricos de negócios não têm de forma nenhuma um aval de acesso ao crédito. Falta confiança."

Nesse quadro, avaliou Wakabayashi, no momento em que o acionista se mostra disposto a colocar mais dinheiro na empresa, demonstra crença em seu negócio. "Essa intenção fica ainda mais forte se a empresa conseguir trazer um novo investidor." Não é à toa que Goldman Sachs e GE tenham procurado, neste momento nervoso, o megainvestidor Warren Buffet para investir em seus negócios.

Para Ana Carolina de Salles Freire, sócia da TozziniFreire Advogados, as empresas que optam por aumento de capital aliado ao aporte de um fundo sinalizam que os controladores não querem ser diluídos. "Mas em casos mais graves, de empresas precisando com mais urgência de dinheiro, pode ser até que os controladores aceitem a diluição, para que os negócios continuem tranquilamente."

A advogada lembrou que as "pílulas de veneno" presentes nos estatutos das companhias e que em muitos casos estabelecem, por exemplo, que o acionista que atingir fatia de 20% no capital da empresa deverá fazer uma oferta pública para o restante das ações tendem a ser retiradas para não inviabilizar operações desse tipo.

O novo cenário, disse Ana, pode trazer, em muitos casos, o retorno de capital dos acionistas para as empresas. O dinheiro que o acionista recebeu na venda de sua fatia na bolsa de valores poderá voltar agora para o negócio.

José Eduardo Carneiro Queiroz, sócio do Mattos Filho Advogados, disse que o investimento privado transformou-se em uma alternativa, mas que poderá também sofrer na crise. "Hoje só há uma certeza: os preços estão errados. Mas não é possível dizer se para cima ou se para baixo." A questão do preço pode dificultar um consenso para um aumento de capital.

No caso do Marfrig, o aumento de capital foi anunciado em agosto a R\$ 21,50. Nos próximos dias, a empresa fará um leilão de sobras de ações da operação na bolsa, uma vez que nem todos os acionistas acompanharam a operação. BNDESPar e o controlador, MMS, já se comprometeram a liquidar as sobras, mas pagarão R\$ 21,50, enquanto ontem a ação do Marfrig fechou cotada a R\$ 16,58.

Segundo Carlos Motta, sócio da Machado, Meyer, Sendacz e Opice Advogados, a dificuldade do cálculo de preços dos ativos pode favorecer aquisições estratégicas. "Em um setor que esteja em consolidação, uma empresa grande pode fechar a compra de menores e conseguir preços mais baixos."

A Cosan Limited, listada na Bolsa de Nova York, utilizará os recursos nos seus planos de investimento, mas também em potenciais aquisições, dado o momento de preços baixos. Os recursos, em boa parte, serão transferidos para a empresa operacional - a Cosan listada na Bovespa, que anunciou, na semana passada, um aumento de capital de R\$ 880 milhões.

Mas, mais do que fusões e aquisições, os fundos de participações, conhecidos como "private equity", são os portadores de recursos que deverão ser os principais financiadores das companhias no cenário de aperto de crédito e juros altos.

No fim de 2007, havia um estoque de US\$ 16 bilhões para investir, de acordo com Sidney Chameh, vice-presidente da Associação Brasileira de Private Equity e Venture Capital (ABVCAP). Os fundos ficaram fora da festa no ano passado, quando os preços das empresas foram inflados pelo cenário de forte liquidez global. "Era uma competição desleal com os empréstimos pré-abertura de capital dados pelos bancos de investimentos."

A crise, cenário oposto ao de 2007, derrubou os preços dos ativos neste ano e deixou o ambiente confortável para os fundos ainda capitalizados. Muitas companhias estão em busca desse dinheiro, batendo à porta dos fundos, já que não conseguem as fontes tradicionais de financiamento.

"Para nós, o momento é espetacular", disse Luiz Fraga, sócio da Gávea, lembrando que captaram US\$ 1,2 bilhão, há dois meses, para abertura da terceira carteira. O aporte na Cosan é a primeira aposta no setor sucroalcooleiro e apenas a segunda do novo fundo. "É um setor estratégico, que há muito tempo estávamos olhando. Agora, veio a oportunidade."

Carlos R. Ascitti, sócio da Ernst & Young, explica que o atual momento, em que muitos investidores estão saindo do mercado, é bom para os fundos de private equity. "É o lado positivo da crise." Segundo ele, esses gestores de recursos estão com o apetite ainda maior, em razão da

redução de preços. O executivo destaca que o preço pago na entrada do investimento é importante para a lucratividade do fundo.

Os fundos de participações se capitalizaram, em boa medida, com as ofertas de ações que aconteceram nos últimos anos. Parte das ofertas de ações foi resultante da venda de uma fatia dos controladores das empresas, que conseguiram liquidez para seu patrimônio e inundaram os private equities de dinheiro. Só no Brasil, desde 2004, as ofertas secundárias de ações geraram R\$ 64 bilhões.