

Deloitte.

Fusões e aquisições no Brasil

Experiências e estratégias

A blue-tinted photograph showing a hand on the right pouring liquid from a test tube into a flask held by a hand on the left. The flask has markings for 50, 75, and 100 ml. The background is a large, soft, circular light source.

Os resultados de uma pesquisa inédita no País, que revelou as lições, motivações e visões de mais de 200 empresas sobre a dinâmica das operações corporativas de compra, venda e fusão

2006

Um olhar diferenciado sobre os processos de fusão e aquisição no Brasil

No momento em que diversos setores da economia rumam claramente para a consolidação, com a intensificação de operações de fusão e aquisição de empresas no Brasil e no mundo, todos aqueles que se propõem a apontar tendências para o ambiente de negócios são chamados a desenvolver instrumentos mais sofisticados para avaliar os novos movimentos do universo corporativo.

Nesta nova fase, não há mais espaço para a mera detecção do aumento, da diminuição ou da manutenção do número de transações de compra e venda de empresas efetuadas em um período, nem mesmo do montante de recursos envolvidos. Este acompanhamento continuará com seu valor intrínseco, mas já não basta para os propósitos atuais. Na complexa economia globalizada que vivemos, os tomadores de decisão requerem uma avaliação sistematizada de como ocorrem essas operações e de quais são as variáveis na condução de um projeto do gênero.

É exatamente esta a proposta da pesquisa **Fusões e Aquisições no Brasil – Experiências e Estratégias**. Este estudo inédito teve como objetivo revelar os fatores mais determinantes nas decisões tomadas por empresas que atuam no País a respeito de processos de fusão e aquisição. Para isso, a Deloitte optou por ouvir dois grupos de organizações: as que já participaram de operações de fusão ou aquisição ao longo dos últimos cinco anos e aquelas que ainda não o fizeram, mas que apresentam condições para adotar essa estratégia em seus planos de negócios.

Graças a essa opção metodológica, esta pesquisa pôde descer às raízes dos processos de fusão e aquisição recentemente realizados no Brasil, apresentando, de um lado, quais são os objetivos das empresas que se envolvem nesse tipo de transação, os obstáculos encontrados pelo caminho, as estratégias empregadas e a visão acumulada a partir da experiência efetiva. Por outro lado, foram identificadas as questões mais decisivas para que outras empresas tenham optado por se manter, até o momento, à parte desses movimentos de consolidação.

Neste sentido, a pesquisa **Fusões e Aquisições no Brasil** pode ser vista como uma radiografia do pensamento e das vivências que muitos dos líderes empresariais brasileiros assimilaram em relação a esse tipo de ação corporativa.

Muitos são os resultados expostos por esta pesquisa que saltam aos olhos mesmo dos analistas que têm acompanhado de perto os movimentos de fusão e aquisição no Brasil, com a diluição de paradigmas até pouco tempo tidos como incontestáveis. Como exemplo, o estudo mostra que, em vez da diversificação dos investimentos, a grande maioria das empresas que realizaram operações de fusão ou aquisição nos últimos anos no Brasil optou por fazê-las com corporações de seu próprio setor. Mais de dois terços das organizações que já participaram de processos desse tipo se dizem satisfeitas com os resultados alcançados. E um terço daquelas que não atuaram em transações dessa natureza admite que poderia vender seus ativos por razões de sucessão familiar ou estrutura societária.

A pesquisa **Fusões e Aquisições no Brasil – Experiências e Estratégias** constitui sobretudo um convite para que os líderes empresariais se debrucem sobre as complexidades inerentes aos processos de fusão e aquisição, tentando encontrar neles possíveis alternativas a serem incorporadas em seus planos estratégicos.

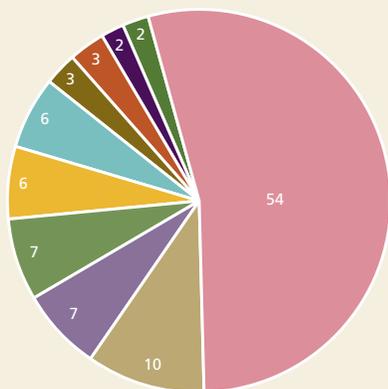
Metodologia da pesquisa

A pesquisa **Fusões e Aquisições no Brasil – Experiências e Estratégias**, elaborada pela Deloitte, contou com a participação de 204 empresas com faturamento anual superior a R\$ 50 milhões e que atuam em todo o território nacional. Elas responderam a questionários aplicados nos meses de outubro, novembro e dezembro de 2005.

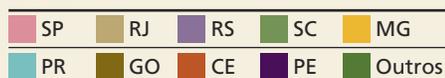
A amostra da pesquisa reúne dois extratos básicos, o primeiro deles, com 96 empresas (47% do total) que já participaram de processos de fusão e aquisição ao longo dos últimos cinco anos, e o segundo, com 108 corporações (53% do total) que ainda não atuaram em processos do gênero. O Estado de São Paulo concentra a maior parte (54%) das corporações entrevistadas.

O tempo médio de atuação dessas empresas no mercado nacional é de 36,6 anos. Setenta e um por cento delas têm capital nacional. A maioria da amostra é composta por empresas familiares (56%), sendo que 30% são subsidiárias de grupos empresariais e 8% têm seu capital pulverizado. Em relação à natureza jurídica, 47% delas são empresas limitadas, 40% são sociedades anônimas com capital fechado e 11% são sociedades anônimas com capital aberto.

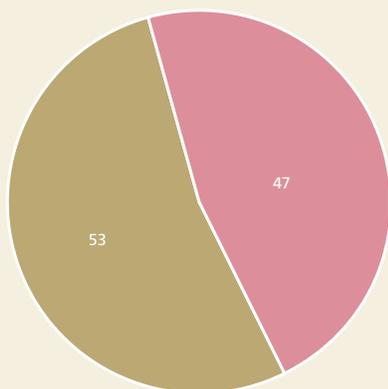
A realização da pesquisa teve como objetivo identificar os aprendizados, as motivações e as visões tanto de organizações que já acumulam experiência em processos de fusão e aquisição, como daquelas que ainda não passaram por operações desse tipo, mas que apresentam condições de fazê-lo nos próximos anos.



Distribuição geográfica da amostra por Estado*



* Em percentual de empresas entrevistadas



Realização de processos de fusão e aquisição*



* Em percentual de empresas entrevistadas

Índice

Empresas que já passaram por processos de fusão e aquisição

- Pág. 5 Território das operações
- Pág. 5 Participação societária
- Pág. 5 Perfil da empresa-alvo
- Pág. 6 Seleção da empresa-alvo
- Pág. 7 Objetivos da aquisição
- Pág. 8 Fontes de recursos
- Pág. 9 Entraves às operações
- Pág. 9 Grau de satisfação
- Pág. 10 Razões do sucesso
- Pág. 10 Razões do fracasso
- Pág. 11 Estratégia anti-concorrência
- Pág. 11 Razões para vender
- Pág. 12 Mercado de capitais

Empresas que não passaram por processos de fusão e aquisição

- Pág. 14 Razões das que desistiram
- Pág. 15 Razões para não comprar
- Pág. 15 Fontes de recursos
- Pág. 16 Razões para comprar
- Pág. 16 Razões para vender
- Pág. 17 Aquisições no exterior
- Pág. 17 Estratégia anti-concorrência
- Pág. 18 Mercado de capitais

Avaliações sobre o mercado

- Pág. 20 Cenário nacional de fusões e aquisições
- Pág. 22 Cenário global de fusões e aquisições

Empresas que passaram por processos de fusão e aquisição nos últimos cinco anos

Território das operações

Quase a totalidade (95%) do extrato das empresas que já participaram de processos de fusão e aquisição – que correspondem a 47% da amostra da pesquisa **Fusões e Aquisições no Brasil – Experiências e Estratégias** – revela que essas operações foram realizadas no próprio mercado brasileiro.

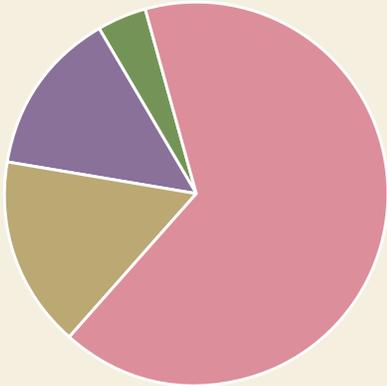
Participação societária

As operações de fusão e aquisição realizadas nos últimos cinco anos no Brasil têm como característica predominante a aquisição da totalidade do capital da empresa-alvo. Este foi o caso de dois terços (66%) das organizações que conduziram esse tipo de ação. Outros 16% tiveram como meta adquirir participação majoritária nas empresas, enquanto, em 14%, a operação previa a divisão do controle acionário. A aquisição de parcelas minoritárias ficou restrita a 4%.

Perfil da empresa-alvo

A maior parte (56%) das empresas adquiridas nos últimos cinco anos era de controle familiar e 18% constituíam subsidiárias de multinacionais estrangeiras. Somente 8% tinham capital aberto com ações negociadas na Bolsa de Valores. Essas características refletem, de maneira geral, as peculiaridades do universo empresarial brasileiro, marcado pela maior presença de empresas familiares.

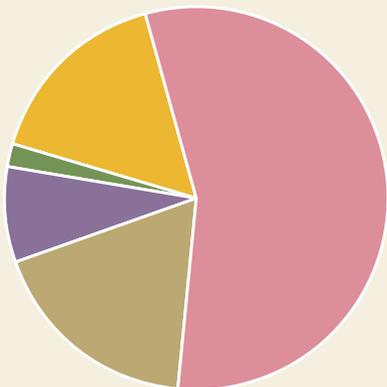
Ainda em relação ao perfil das empresas-alvo, uma grande oportunidade desponta às organizações nacionais interessadas em reforçar sua posição no mercado: o potencial das operações envolvendo subsidiárias de corporações estrangeiras. Empresas globais podem decidir, em certos momentos, pelo desinvestimento, como decorrência da redefinição de suas linhas de produtos ou áreas de atuação ou mesmo de planos de reestruturação financeira, que envolvem a venda de ativos, seja para obter recursos ou para equacionar dívidas. Nessas circunstâncias específicas, empresas brasileiras podem avaliar a conveniência de adquirir os ativos postos à venda por parte dessas subsidiárias de multinacionais estrangeiras e, assim, reforçar sua presença no mercado local.



Objetivos em relação à participação societária na empresa-alvo*

100% do capital	66
Majoritária	16
Controle dividido	14
Minoritária	4

* Em percentual de empresas que assinalaram cada alternativa



Perfil da empresa-alvo escolhida*

Empresa familiar	56
Subsidiária de empresa estrangeira	18
Capital aberto com ações negociadas na bolsa	8
Controlada por fundos de investimento	2
Outro	16

* Em percentual de empresas que assinalaram cada alternativa

Seleção da empresa-alvo

Segundo a pesquisa, o fator mais relevante na identificação da empresa a ser adquirida é o seu setor de atuação. Há uma preferência, pela empresa adquirente, por organizações que estejam inseridas no seu mesmo segmento de mercado ou, pelo menos, em um setor similar ou complementar. Esse atributo foi considerado muito relevante para 85% da amostra que compõe as empresas que executaram operações de fusão e aquisição nos últimos cinco anos.

Esse dado contraria a percepção positiva, predominante até poucos anos, a respeito da diversificação de atividades, que era considerada por empresários e analistas de mercado como uma estratégia recomendável para minimizar riscos. O estudo indica a emergência do interesse por oportunidades que se aproximem o quanto possível do negócio principal, o *core business*, da empresa adquirente.

A participação de mercado da empresa-alvo também assume grande importância no processo de escolha, à medida que 80% das organizações adquirentes assinalaram níveis "muito relevante" ou "relevante" para este tópico. Esses dois atributos da empresa-alvo – a atuação no mesmo segmento e o percentual de sua participação no mercado – denotam a preocupação, por parte das empresas que buscam oportunidades de aquisição, em ampliar seu *market share* (participação no mercado) e criar mecanismos de barreira para novos competidores.

Os princípios de governança corporativa são considerados relevantes ou muito relevantes para menos da metade (46%) das empresas entrevistadas, indicando que esses conceitos, tão difundidos e amplamente adotados por companhias de capital aberto, ainda estão em fase de amadurecimento quando se avalia a totalidade do universo empresarial brasileiro.

Grau de relevância dos atributos na seleção das empresas-alvo

Atributo avaliado	Muito relevante	Relevante	Neutro	Pouco relevante	Irrelevante
Atuação no mesmo segmento de mercado ou em segmento similar ou complementar	85	8	2	2	3
Qualidade do quadro de executivos	17	31	27	7	18
Histórico de rentabilidade	28	45	14	6	7
Participação de mercado	42	38	12	4	4
Princípios de governança corporativa	10	36	27	7	20

* Em percentual de empresas que assinalaram cada alternativa

Objetivos da aquisição

Confirmando as respostas que identificaram as razões principais consideradas no processo de seleção de uma empresa a ser adquirida, o estudo apontou que a grande maioria das organizações compradoras opta por esse tipo de operação com o objetivo de aumentar seu *market share* e sua escala, a fim de melhorar sua posição competitiva. Oitenta e seis por cento delas consideram esse tópico como “muito relevante” ou “relevante”. Outro fator apontado com alto grau de relevância é a possibilidade de ampliação do portfólio da empresa, por meio de produtos e serviços novos ou similares.

O aumento da capacidade produtiva e o acesso a novos canais de distribuição, áreas de atuação e novas fontes de suprimento são outros dois fatores muito importantes na definição dos objetivos da operação. A diversificação de riscos obtida com a condução de operações em outros países e moedas não é tida como um fator importante para a maior parte das empresas, sendo considerado “neutro”, “pouco relevante” ou “irrelevante” para 79% delas, resposta em linha com o fato de 95% das transações da amostra terem sido realizadas no Brasil.

Objetivo da aquisição realizada					
Meta	Muito relevante	Relevante	Neutro	Pouco relevante	Irrelevante
Ampliação do portfólio da empresa, com produtos e serviços novos ou similares	50	22	17	4	7
Aumento de <i>market share</i> e escala para melhorar posição competitiva	50	36	10	3	1
Aumento da capacidade de produção	29	37	18	5	11
Acesso a novos (ou ampliação de) canais de distribuição, áreas de atuação ou fontes de suprimento	34	30	24	2	10
Acesso a novas tecnologias ou tecnologias complementares	11	22	37	8	22
Diversificação de risco (operação em outros países e outras moedas)	7	14	36	10	33
Entrada mais rápida em novo mercado ou país	30	20	19	9	22

* Em porcentual de empresas que assinalaram cada alternativa

Fontes de recursos

A maior parte das empresas entrevistadas (78%) utilizou recursos próprios para financiar sua operação de fusão ou aquisição, sendo que apenas 17% recorreram a empréstimos de instituições financeiras. Esses dados espelham uma estratégia de financiamento baseada em baixo endividamento e baixa emissão de ações, o que difere das estratégias normalmente observadas em mercados internacionais, principalmente o norte-americano e o europeu.

Esse predomínio da geração interna de caixa como fonte de recursos para as transações efetuadas no Brasil pode ser atrelado a possíveis obstáculos à obtenção de crédito. Se, por um lado, é sinal de saúde financeira das empresas locais, por outro, pode refletir a dificuldade de acesso a crédito de longo prazo a custos atrativos e ainda a pequena participação das empresas nacionais no mercado de capitais.

No cenário internacional, as taxas de juros em níveis historicamente baixos têm estimulado a emissão de títulos de dívida por parte de empresas e fundos de investimento, visando financiar suas aquisições globais. Essa capacidade de levantar recursos por prazos longos e a custos baixos representa uma vantagem competitiva das empresas estrangeiras em relação às nacionais na disputa por ativos.



* Em porcentual de empresas que assinalaram cada alternativa; questão que previa respostas múltiplas

Entraves às operações

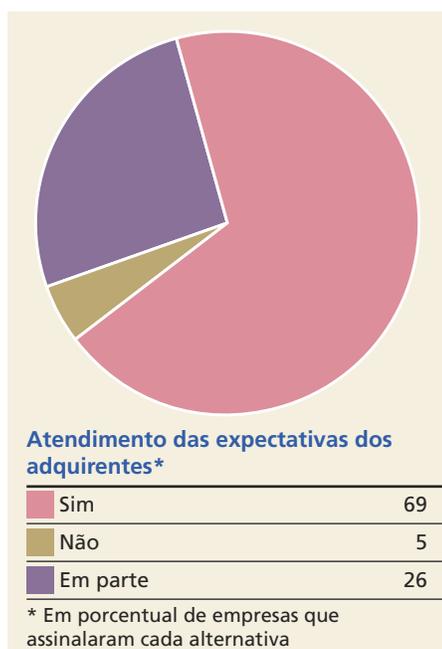
A pesquisa aponta três situações, praticamente na mesma intensidade, que dificultaram os processos de fusão ou aquisição: os aspectos legais e regulatórios aplicáveis às transações, a qualidade das informações gerenciais e contábeis da empresa-alvo e, finalmente, a negociação conduzida diretamente pelos vendedores, envolvendo valores pessoais.

Estes dois últimos pontos remetem à necessidade de se preparar adequadamente a empresa para uma transação de venda. A qualidade dos dados financeiros de uma empresa é sempre fortalecida caso ela tenha suas demonstrações contábeis auditadas e siga princípios de governança corporativa.

Em relação ao processo de negociação e venda, algumas fases são muito importantes para o sucesso da operação: a definição do perfil dos potenciais compradores, o estabelecimento de uma faixa de valor mínimo para fins de negociação, a elaboração de um memorando com as principais informações operacionais e financeiras do negócio e a identificação do valor que a empresa agrega para cada potencial investidor, o que pode justificar um valor maior pela empresa.



* Em percentual de empresas que assinalaram cada alternativa; questão que previa respostas múltiplas



Grau de satisfação

Apesar dos entraves revelados pelas empresas adquirentes ao longo dos processos de aquisição conduzidos nos últimos anos, 69% delas apontam que o resultado dessas operações atendeu à suas expectativas.

Para 26% das empresas, o atendimento das expectativas foi considerado parcial. O percentual de empresas que revelam insatisfação com essas operações é de apenas 5%.

Aspectos que merecem ser avaliados com atenção e que influenciam diretamente o atendimento dessas expectativas são a questão de possíveis passivos não contabilizados e as contingências da empresa-alvo. É muito importante conduzir um processo completo de *due diligence*, de modo a identificar, entender, quantificar e definir estratégias para mitigar riscos fiscais, ambientais, trabalhistas, entre outros, que possam afetar o valor estimado da empresa-alvo.

A noção exata das contingências atuais da empresa-alvo permite definir possíveis reduções no preço de compra e mudanças nos termos da transação, de forma que a aquisição não custe ao comprador mais do que ele está disposto a pagar no preço oferecido ao vendedor. A experiência do comprador no setor e seus interesses na aquisição contribuem para orientar a investigação de áreas específicas na empresa-alvo.

Razões do sucesso

As empresas que participaram de processos de fusão e aquisição informam que os fatores que mais contribuem para que uma operação dessa natureza tenha sucesso são a correta identificação da empresa-alvo – item citado por 77% desse extrato da amostra – e a rápida integração de processos e pessoas (53%).

Este último item está relacionado à fase pós-aquisição, durante a qual se faz necessário administrar a inerente diferença de culturas existente entre a empresa adquirente e a empresa-alvo e atender à conveniência de se reestruturar, com rapidez e eficácia, as novas operações.

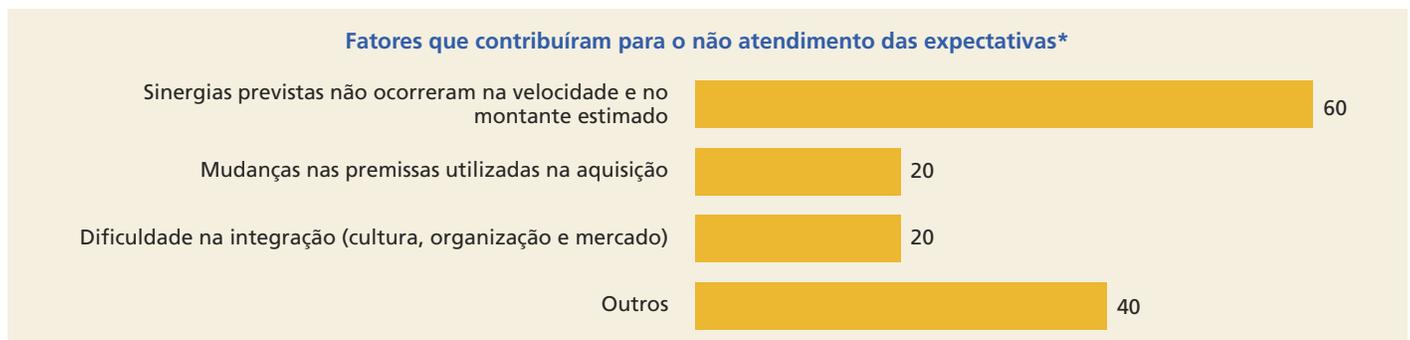


* Em percentual de empresas que assinalaram cada alternativa; questão que previa respostas múltiplas

Razões do fracasso

No grupo das empresas que não consideraram atendidas as expectativas alimentadas no processo de aquisição, a razão mais assinalada (60% das organizações entrevistadas) para explicar o insucesso esteve relacionada ao fato de as sinergias previstas com a aquisição não terem ocorrido na velocidade e no montante estimados.

A ocorrência de alterações nas premissas estabelecidas para a aquisição da empresa-alvo foi um fator assinalado por um quinto desse grupo da amostra, parcela idêntica à das empresas que atribuíram o insucesso às dificuldades geradas durante o processo de integração das corporações, o que implica em aspectos culturais, de organização e de mercado.



* Em percentual de empresas que assinalaram cada alternativa; questão que previa respostas múltiplas

Estratégia anti-concorrência

Quando questionadas sobre a estratégia a ser adotada em caso de acirramento da concorrência no seu setor de atuação, seja no mercado local ou internacional, a alternativa mais assinalada pelas empresas que já participaram de processos de fusão e aquisição revela a disposição, por parte de 59% delas, de recorrer a uma nova operação desse tipo. O crescimento orgânico foi apontado por 40% das empresas, enquanto a possibilidade de venda da empresa a investidores é uma hipótese admitida por apenas 13%.



* Em porcentual de empresas que assinalaram cada alternativa; questão que previa respostas múltiplas

Razões para vender

Outra informação relevante acerca das empresas adquirentes é que 67% delas não realizaram até hoje qualquer operação de venda de suas divisões, linhas de negócios ou empresas coligadas ou controladas. Considerando apenas o grupo daquelas que já realizaram esse tipo de operação, o principal motivo apontado é a busca de foco na atividade principal da empresa.



* Em porcentual de empresas que assinalaram cada alternativa (extrato das organizações que realizaram operações de fusão e aquisição e que já efetuaram vendas de suas divisões, linhas de negócios ou empresas coligadas ou controladas); questão que previa respostas múltiplas

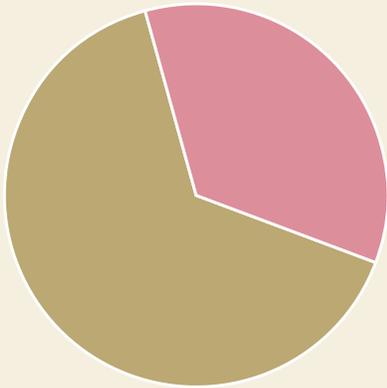
Mercado de capitais

Além de focar os processos de fusão e aquisição propriamente ditos, a pesquisa obteve algumas informações complementares que contribuem para a formação de um breve panorama das práticas corporativas dessas organizações. Esses dados revelam, por exemplo, que, das empresas que já participaram de operações de fusão e aquisição no Brasil, 65% ainda não mantêm ações listadas em bolsa de valores.

Esse grupo de empresas aponta como motivos para não abrir o capital principalmente o fato de a organização não precisar de recursos externos. A segunda razão mais apontada diz respeito à obrigatoriedade de divulgar informações financeiras e operacionais ao mercado. As razões que poderiam contribuir para uma possível abertura de capital seriam o acesso a capital para investimento (42% desse grupo da amostra) e a possibilidade de proporcionar liquidez a sócios financeiros e/ou herdeiros.

A liquidez na abertura de capital ganha importância especialmente no caso de empresas familiares, que podem identificar neste ponto uma alternativa atrativa para a saída de sócios ou herdeiros, sem que isso prejudique a continuidade da empresa ou sua situação financeira. Esse potencial de liquidez se torna atraente também para fundos de *private equity*, que podem aumentar seu volume de aquisições de participação em empresas fechadas, pois não dependeriam apenas da venda para investidores estratégicos para sair do negócio no prazo que consideram adequado.

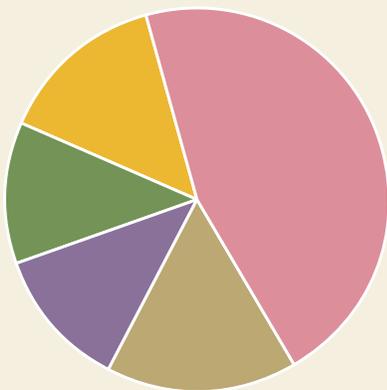
À parte esses benefícios diretos às empresas envolvidas e aos fundos de *private equity*, a entrada no mercado de capitais pode ser também uma forma de profissionalizar a gestão e perpetuar o negócio. Por outro lado, à medida que o mercado de capitais se fortalece, tornando-se ativo e representativo dos vários setores da economia, abre-se um amplo leque de possibilidades para viabilizar estratégias de crescimento empresarial por meio de operações de fusão e aquisição envolvendo troca de ações, que já são muito comuns em países que possuem um mercado de capitais consolidado.



Empresas com ações listadas em bolsa de valores*

Sim	35
Não	65

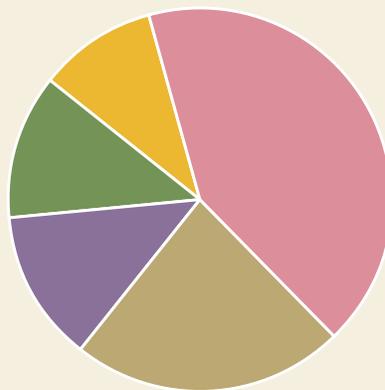
* Em percentual de empresas que assinalaram cada alternativa



Motivos para não abrir capital*

Não necessita de recursos externos	46
Necessidade de divulgação de informações financeiras e operacionais ao mercado	16
Obrigação de conviver com sócio	12
Custo de manter a empresa aberta	12
Outros	14

* Em percentual de empresas que assinalaram cada alternativa (extrato das que realizaram operações de fusão e aquisição e que ainda não abriram capital)



Fatores que motivaram a abertura de capital*

Acesso a capital para investimento	42
Liquidez a sócios financeiros e herdeiros	23
Melhoria da imagem institucional	13
Garantia de continuidade da empresa em um contexto de dificuldade para a sucessão familiar	12
Redução de endividamento	10

* Em percentual de empresas que assinalaram cada alternativa (extrato das que realizaram operações de fusão e aquisição e que já abriram capital)

Empresas que não passaram por processos de fusão e aquisição

Razões das que desistiram

Entre as empresas que compõem a amostra das organizações que ainda não passaram por processos de fusão e aquisição – composta por 108 organizações (53% do total de entrevistadas) –, um terço delas (33%) revela já ter considerado essa possibilidade.

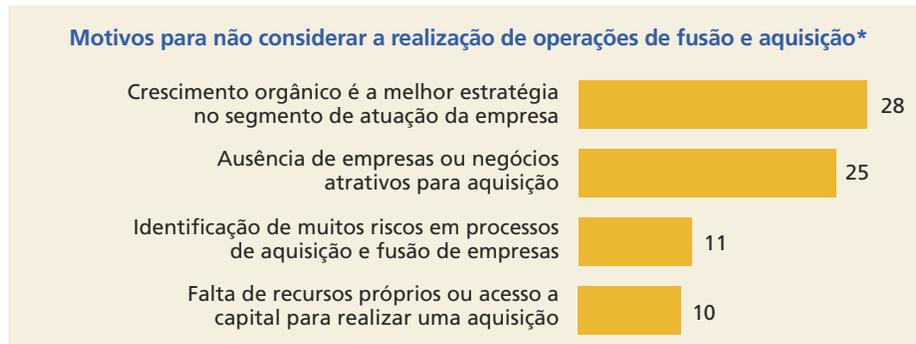
Na avaliação dos principais motivos apontados para a transação não ter sido efetuada por esse grupo de empresas, o fator mais indicado – assinalado por 41% delas – foi o fato de a definição do valor da empresa-alvo não ter seguido critérios estritamente técnicos, o que confirma a conveniência de uma preparação adequada da empresa para a venda, com uma avaliação objetiva e independente do negócio.



* Em percentual de empresas que assinalaram cada alternativa (extrato das organizações que ainda não participaram de operações de fusão e aquisição, mas que admitem já ter considerado essa possibilidade); questão que previa respostas múltiplas

Razões para não comprar

No grupo das empresas que ainda não realizaram operações de fusão e aquisição e que revelam sequer ter considerado essa possibilidade, o fator que mais teria pesado nessa decisão é a percepção de que o crescimento orgânico é a melhor estratégia de crescimento no seu setor de atuação, conforme a resposta de 28% desse extrato da amostra.



* Em porcentual de empresas que assinalaram cada alternativa (extrato das empresas que ainda não participaram de operações de fusão e aquisição e que não consideraram essa possibilidade); questão que previa respostas múltiplas

Fontes de recursos

Para viabilizar o crescimento orgânico da empresa, a principal fonte de recursos utilizada tende a ser a geração própria de caixa, caso de 56% das empresas da amostra, o que coincide com as respostas do extrato de organizações que já realizaram operações de fusão e aquisição. Obter financiamento no mercado interno é outra condição importante para propiciar o crescimento orgânico, na indicação de 31% das empresas.

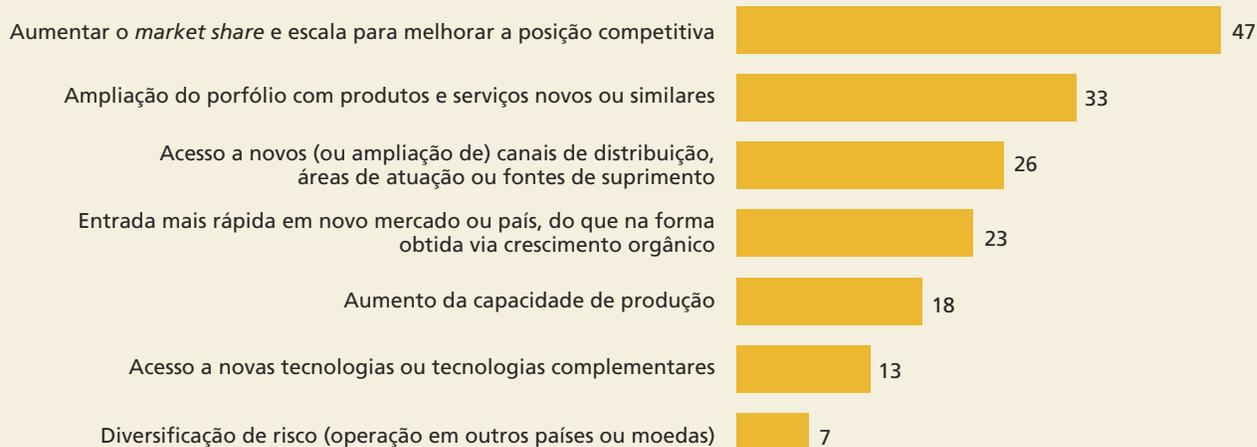


* Em porcentual de empresas que assinalaram cada alternativa; questão que previa respostas múltiplas

Razões para comprar

Quando questionadas sobre as razões que as levariam a realizar uma operação de fusão ou aquisição, os motivos coincidem, na maior parte, com aqueles apontados pelas organizações que já acumulam experiência nessas transações: aumento de participação de mercado e de escala, visando melhorar sua posição competitiva, e a ampliação do portfólio com produtos e serviços novos ou similares.

Razões para considerar a realização de uma operação de fusão e aquisição*



* Em percentual de empresas que assinalaram cada alternativa; questão que previa respostas múltiplas

Razões para vender

Questões relacionadas à sucessão familiar e à estrutura societária, assim como à necessidade de realizar altos investimentos para financiar o crescimento em um setor já globalizado, são os principais fatores que motivariam os proprietários das empresas a vendê-las nos próximos anos.

Essas duas alternativas foram assinaladas respectivamente por 33% e 22% da amostra das empresas que ainda não participaram de operações de fusão e aquisição.

Possíveis motivos para vender a empresa nos próximos anos*



* Em percentual de empresas que assinalaram cada alternativa; questão que previa respostas múltiplas

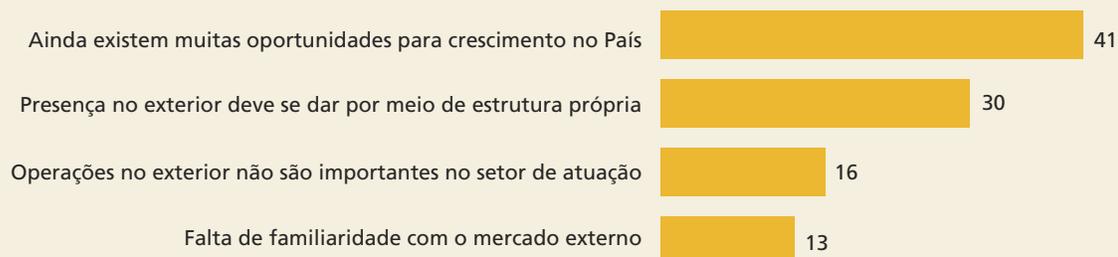
Aquisições no exterior

A aquisição de empresas no exterior ainda é uma possibilidade remota para as corporações que não participaram de operações de fusão e aquisição, com apenas 11% desse extrato da amostra indicando esse potencial.

Entre aquelas que não admitem essa possibilidade – grande maioria desse extrato da amostra –, 41% delas informam que ainda prevêem muitas oportunidades de crescimento no Brasil. Outros 30% pretendem ter presença no exterior, porém, com estrutura própria e não por meio de aquisições.

Nesse contexto, há de se considerar que a velocidade de expansão internacional depende de como o setor da empresa é afetado por pressões globais, o que está atrelado à dinâmica da concorrência. Esse fenômeno fica mais evidente no caso de indústrias globais, como autopeças, aço, bebidas e papel e celulose, nos quais as empresas precisam se expandir globalmente para ganhar escala e manter a competitividade.

Motivos para não considerar a aquisição de empresas no exterior dentro dos planos de crescimento*

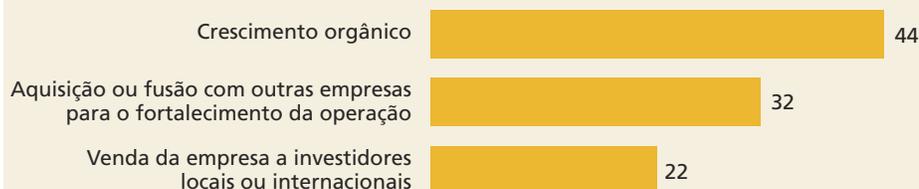


* Em percentual de empresas que assinalaram cada alternativa (extrato das organizações que ainda não participaram de operações de fusão e aquisição no Brasil e que não pretendem realizá-las no exterior); questão que previa respostas múltiplas

Estratégia anti-concorrência

Quando questionadas sobre a melhor estratégia a ser adotada em caso de acirramento da concorrência no setor em que atuam, tanto no mercado local quanto no internacional, a alternativa mais assinalada pelas empresas que ainda não participaram de processos de fusão e aquisição para enfrentar a situação é o crescimento orgânico (44% desse extrato da amostra). Em segundo lugar, aparece, com 32%, a realização de transações de fusão ou aquisição para o fortalecimento da operação.

Estratégia para superar o acirramento da concorrência*

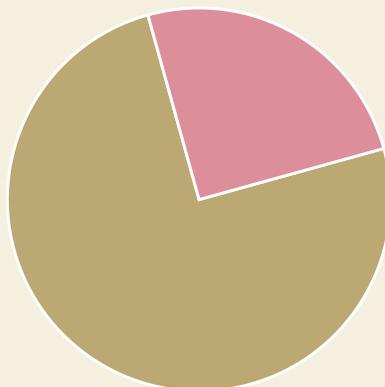


* Em percentual de empresas que assinalaram cada alternativa; questão que previa respostas múltiplas

Mercado de capitais

No universo de empresas que ainda não participaram de operações de fusão e aquisição, o mercado de capitais é considerado uma alternativa estratégica por exatamente um quarto delas.

Entre essas empresas que admitem a abertura de capital, 46% entendem que essa alternativa representaria um mecanismo para obter capital para investimentos. Para 21%, essa estratégia proporcionaria liquidez a sócios financeiros ou herdeiros.



Planos para abrir o capital*

Sim	25
Não	75

* Em percentual de empresas que assinalaram cada alternativa

Motivos para abrir o capital*

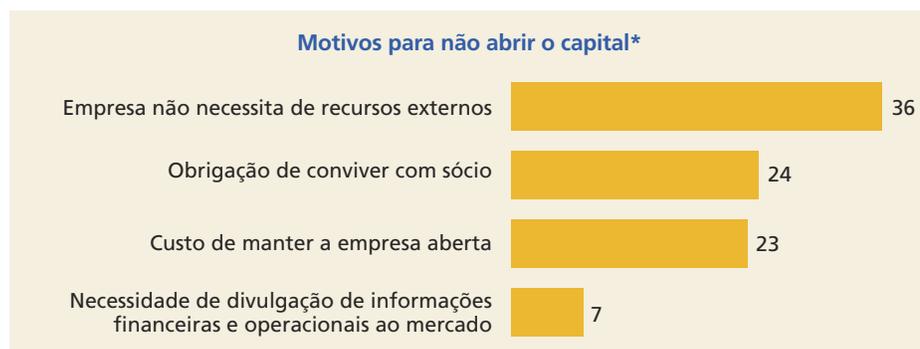


* Em percentual de empresas que assinalaram cada alternativa (extrato das organizações que ainda não participaram de operações de fusão e aquisição e que admitem abrir seu capital); questão que previa respostas múltiplas

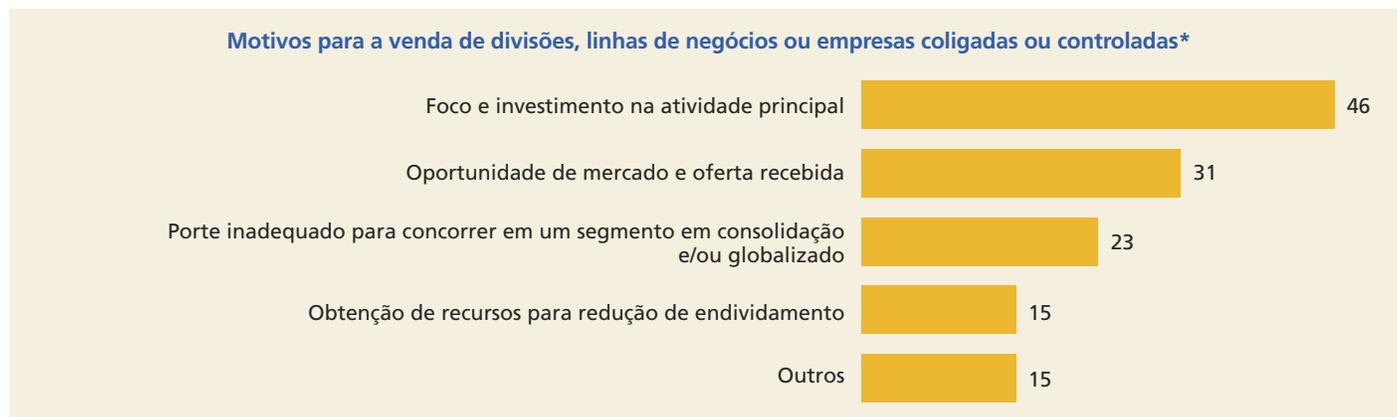
No grupo de empresas que não pretendem abrir capital, os principais motivos apontados são o fato de a empresa não necessitar de recursos externos, a obrigação de dividir as decisões com outros sócios e os custos envolvidos na manutenção da empresa aberta.

A grande maioria (87%) das empresas que não participaram de operações de fusão e aquisição também não teve experiência com venda de divisões, linhas de negócios ou empresas coligadas ou controladas nos últimos cinco anos.

Entre aquelas que já realizaram venda de ativos, os principais motivos assinalados foram a necessidade de foco e investimentos na atividade principal – resultado que coincide com o extrato da amostra de empresas que já promoveram operações de fusão e aquisição –, e a oportunidade de mercado e ofertas recebidas.



* Em porcentual de empresas que assinalaram cada alternativa (extrato das organizações que ainda não participaram de operações de fusão e aquisição e que não consideram abrir seu capital); questão que previa respostas múltiplas



* Em porcentual de empresas que assinalaram cada alternativa (extrato das organizações que ainda não participaram de operações de fusão e aquisição e que não consideram abrir seu capital); questão que previa respostas múltiplas

Avaliações sobre o mercado

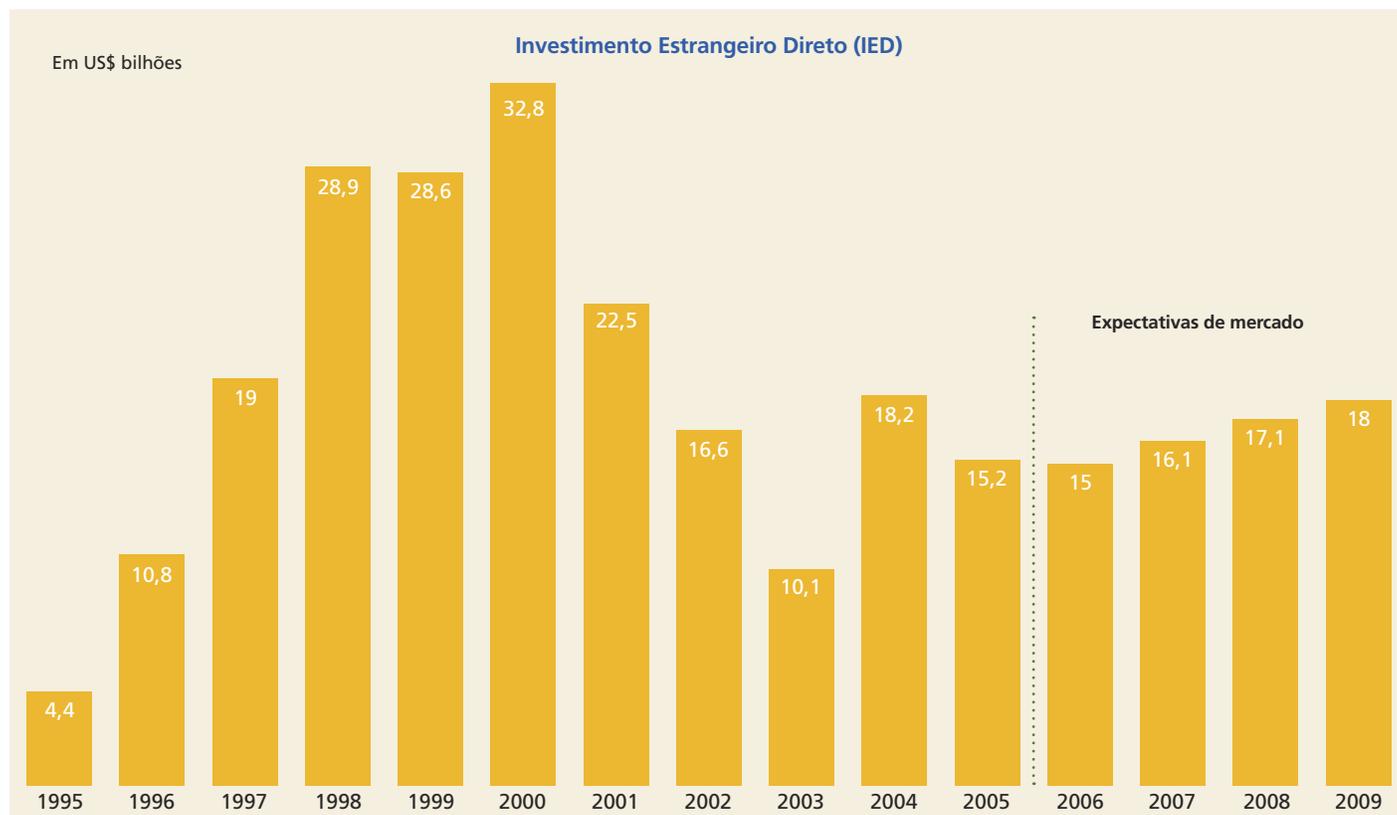
Cenário nacional de fusões e aquisições

O mercado brasileiro experimentou um aumento expressivo no volume de operações de fusão e aquisição em 2005, que cresceu 40% em relação ao ano de 2004, somando 317 transações. A liderança coube ao setor de serviços financeiros, com 54 negócios, seguido do segmento de informática e tecnologia, com 41 operações. As empresas de comércio varejista e atacadista também passaram por um ano de consolidação, com a realização de 24 transações.

Esse movimento foi beneficiado pela estabilidade da economia, refletida nos baixos índices de inflação e do risco-país, que se encontra no menor patamar dos últimos anos. Com a expectativa de aumento no ritmo de crescimento do Produto Interno Bruto (PIB) em 2006 e de queda nas taxas de juros, as operações de fusão e aquisição tendem a continuar crescendo nos próximos anos, em linha com o observado no mercado mundial.

No setor financeiro, as principais operações envolveram a aquisição de financeiras e carteiras de crédito ao consumidor e crédito consignado, além de investimentos de maior porte. Outros setores, como o de tecnologia, têm experimentado uma nova onda de valorização nas bolsas de valores, estimulando investimentos em empresas dessa área.

Os investidores internacionais também tiveram participação importante no volume de transações efetuadas em 2005, em diversos setores, como o de varejo, embalagens, bebidas e educação. Esse movimento pode também ser verificado pelo volume de Investimento Estrangeiro Direto (IED) no Brasil ao longo do ano passado, que atingiu US\$ 15,2 bilhões.



Apesar de representar uma queda em relação a 2004 (US\$ 18,2 bilhões), há de se considerar que, se fosse excluído o efeito da maior transação registrada naquele ano – entre Ambev e Interbrew, que totalizou cerca de US\$ 5 bilhões –, o resultado de 2005 seria 17% superior ao de 2004.

Esse fluxo de investimentos continuará a crescer nos próximos anos, porém, em patamar ainda inferior ao observado nos anos de 1998 a 2001, que foram fortemente influenciados pelas privatizações. Em contrapartida, o Investimento Brasileiro Direto (IBD) no exterior totalizou US\$ 2,5 bilhões em 2005, inferior a 2004, porém, em conformidade com o registrado no período de 2000 a 2002.

Número de operações de fusão e aquisição no Brasil*

Setor	2004	2005
Açúcar e álcool	5	5
Alimentos	15	16
Bebidas	8	7
Cimento e similares	6	3
Comércio varejista e atacadista	9	24
Editorial e gráfico	7	5
Energia elétrica, gás e saneamento	12	15
Higiene e limpeza	2	4
Indústria farmacêutica	4	7
Informática, TI e internet	11	41
Madeira, papel e celulose	3	3
Máquinas e equipamentos	7	11
Mineração	18	9
Petróleo e gás	8	8
Prestação de serviços	11	18
Produtos de consumo	7	2
Produtos químico e petroquímico	7	15
Propaganda e publicidade	2	6
Serviços financeiros	19	54
Siderurgia e metalurgia	16	19
Telecomunicações	14	8
Têxtil e calçados	5	3
Transporte, logística e navegação	15	14
Turismo	2	1
TV, rádio e jornal	2	6
Veículos e autopeças	3	3
Outros	9	10
Total de transações	227	317

* Esses dados incluem também operações caracterizadas como parcerias entre empresas
Fonte: Deloitte (compilação e consolidação), a partir de informações públicas veiculadas pela imprensa

Cenário global de fusões e aquisições

O ano de 2005 foi o melhor dos últimos cinco em volume de operações de fusão e aquisição no mercado mundial. Segundo dados da Thomson Financial, o valor das transações atingiu US\$ 2,7 trilhões no ano passado, representando um aumento de 38% em relação a 2004. O número de transações aumentou menos, de 31,4 mil em 2004 para 32,5 mil em 2005, o que sinaliza que o ano foi marcado por transações de porte superior ao observado em 2004.

Os EUA continuaram a liderar o mercado mundial de fusões e aquisições, com o volume de US\$ 1,1 trilhão em transações anunciadas, um aumento de 33% em relação a 2004. O segundo maior mercado em 2005 foi a região da Europa Ocidental, com negócios de US\$ 936 bilhões, 38% superior a 2004. A América Latina protagonizou uma queda de 10% em relação ao ano passado.

O momento de crescimento da economia mundial é um fator determinante para esse salto no volume de transações. Taxas baixas de juros nas principais economias também aumentaram o apetite dos investidores, facilitando a emissão de dívida para financiar aquisições de grande porte, tanto por investidores estratégicos como por fundos de *private equity*.

Um ponto de destaque foi o aumento no volume de transações *cross-border* (fora do país de origem do investidor), lideradas principalmente por empresas européias. Esse movimento indica a crescente necessidade de expansão além do mercado doméstico, de modo a competir em escala global.

Os setores de energia e atividades financeiras lideraram as operações mundiais de fusão e aquisição em 2005, com volumes de negócios ao redor de US\$ 400 bilhões cada. O alto preço do petróleo foi um motivador das transações no setor de energia, ao passo que a consolidação da indústria financeira iniciada nos últimos anos ainda esteve forte em 2005. O terceiro setor em volume de negócios foi o de comunicações, seguido pelo de bens de consumo e serviços.

Em todos os segmentos, observa-se um movimento de consolidação com o objetivo de aumentar receitas, expandir a base de clientes e diminuir custos por meio de sinergias e ganhos de escala, o que significa, muitas vezes, entrar em novos mercados ou países. O grande volume de transações observado nos setores de comunicação e instituições financeiras apontam para esse sentido.

Região do mundo	2004		2005	
	Valor das transações (em US\$ bilhões)*	Número de transações (em milhares)	Valor das transações (em US\$ bilhões)*	Número de transações (em milhares)
América Latina	50	0,8	45	0,5
América do Norte	907	9,9	1.239	10,5
África/Oriente Médio	23	0,5	25	0,5
Europa	722	9,9	1.013	10,1
Ásia Pacífico	173	8,2	215	8,3
Japão	80	2,1	168	2,6
Total	1.953	31,4	2.703	32,5

* A somatória dos valores de cada coluna acima não confere exatamente com o total apontado devido a arredondamentos

Fonte: Thomson Financial

www.deloitte.com.br

A Deloitte é uma das maiores organizações do mundo na prestação de serviços profissionais, atuando por meio de suas áreas de Auditoria, Consultoria Tributária, Consultoria em Gestão de Riscos Empresariais, Finanças Corporativas, Consultoria Empresarial, Outsourcing (Terceirização), Consultoria em Gestão de Capital Humano e Consultoria Atuarial. Fundada em 1845, possui hoje mais de 700 escritórios em 150 países, contando com 120.000 profissionais em todo o mundo.

No Brasil, onde atua desde 1911, a Deloitte é uma das líderes de mercado e seus 2.600 profissionais são reconhecidos pela integridade, competência e habilidade em transformar seus conhecimentos em soluções empresariais para seus clientes. Opera em todo o País, contando com escritórios em São Paulo, Belo Horizonte, Campinas, Brasília, Curitiba, Fortaleza, Joinville, Porto Alegre, Rio de Janeiro, Recife e Salvador.

Para mais informações, contate-nos pelo e-mail comunicacao@deloitte.com ou pelo telefone (11) 5186-6686.

A Deloitte refere-se a uma ou mais Deloitte Touche Tohmatsu, uma *verein* (associação) estabelecida na Suíça, com suas firmas-membro e suas respectivas subsidiárias e afiliadas. Pelo fato de ser uma *verein* suíça, nem a Deloitte Touche Tohmatsu, nem suas firmas-membro, possuem quaisquer responsabilidades por atos ou omissões umas das outras. Cada uma das firmas-membro é uma entidade jurídica própria e independente, que opera sob os nomes "Deloitte", "Deloitte & Touche", "Deloitte Touche Tohmatsu" ou outras denominações relacionadas. Os serviços são prestados pelas firmas-membro ou suas subsidiárias ou afiliadas e não pela Deloitte Touche Tohmatsu Verein.