

Cadeia de Valor do Setor Elétrico

Planejamento para atuação dos fornecedores
de produtos e serviços para GTD

FUSÕES E ADQUISIÇÕES NA CADEIA DE VALOR DO SETOR ELÉTRICO OTIMIZAÇÃO E EVOLUÇÃO DE GANHOS E RISCOS

São Paulo, 15 de Agosto de 2014

CAPITAL INVEST

M&A Advisors



ÍNDICE

Introdução

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

Panorama geral da cadeia de fornecedores

- Atratividade do setor
- A dinâmica da cadeia de fornecedores

Algumas dicas para otimizar a 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 15 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 15 anos.

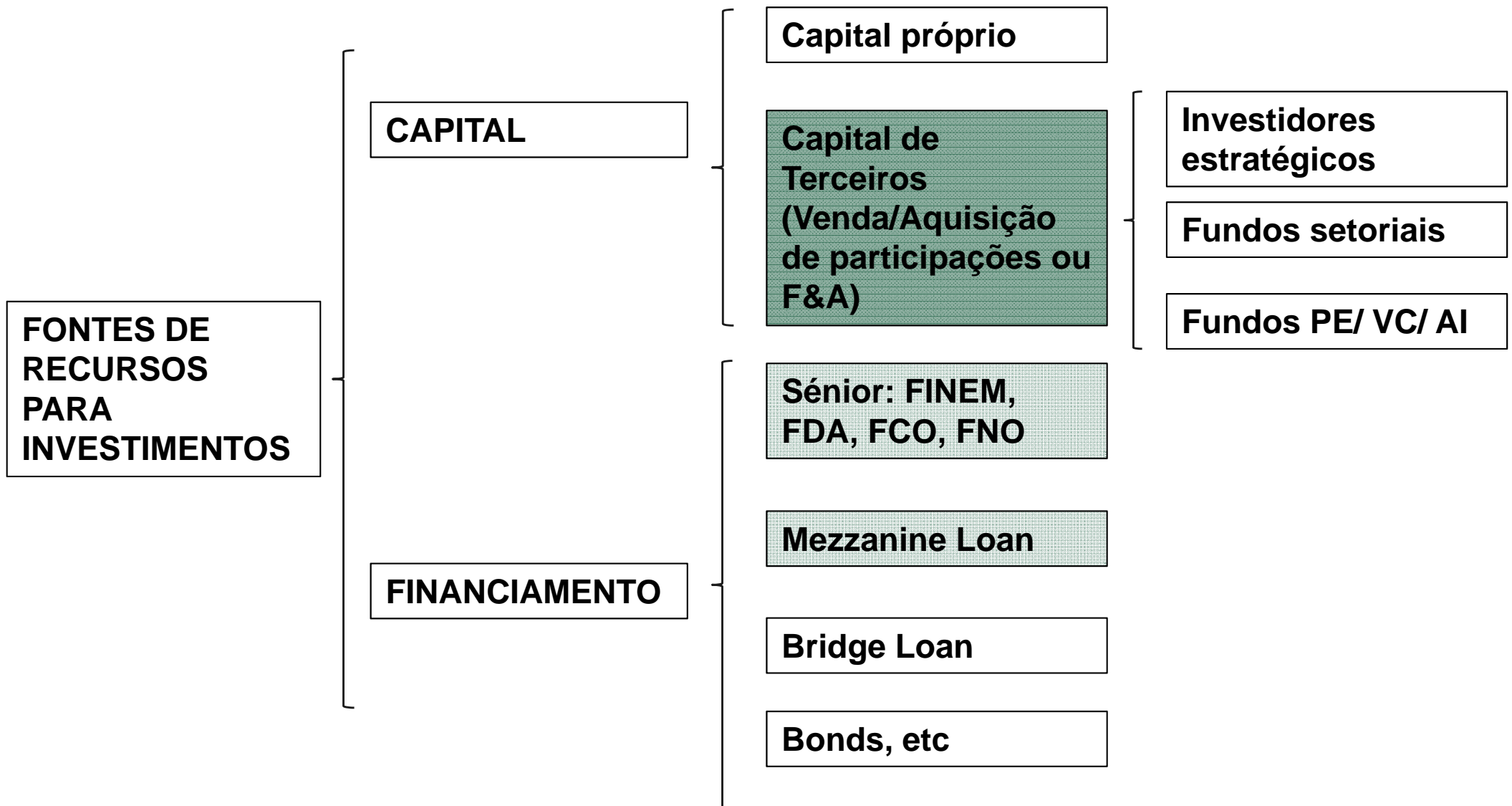



VIEX Americas

CAPITAL INVEST
M&A Advisors



ESTA APRESENTAÇÃO TEM COMO FOCO A VENDA DE PARTICIPAÇÕES NO SEGMENTO DE ENERGIA



 Foco principal do assessoramento da CI, e desta apresentação.
 Foco secundário do assessoramento da CI, e desta apresentação.

ÍNDICE

Introdução

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

Panorama geral da cadeia de fornecedores

- Atratividade do setor
- A dinâmica da cadeia de fornecedores

Algumas dicas para otimizar a relação ganho/risco numa aquisição

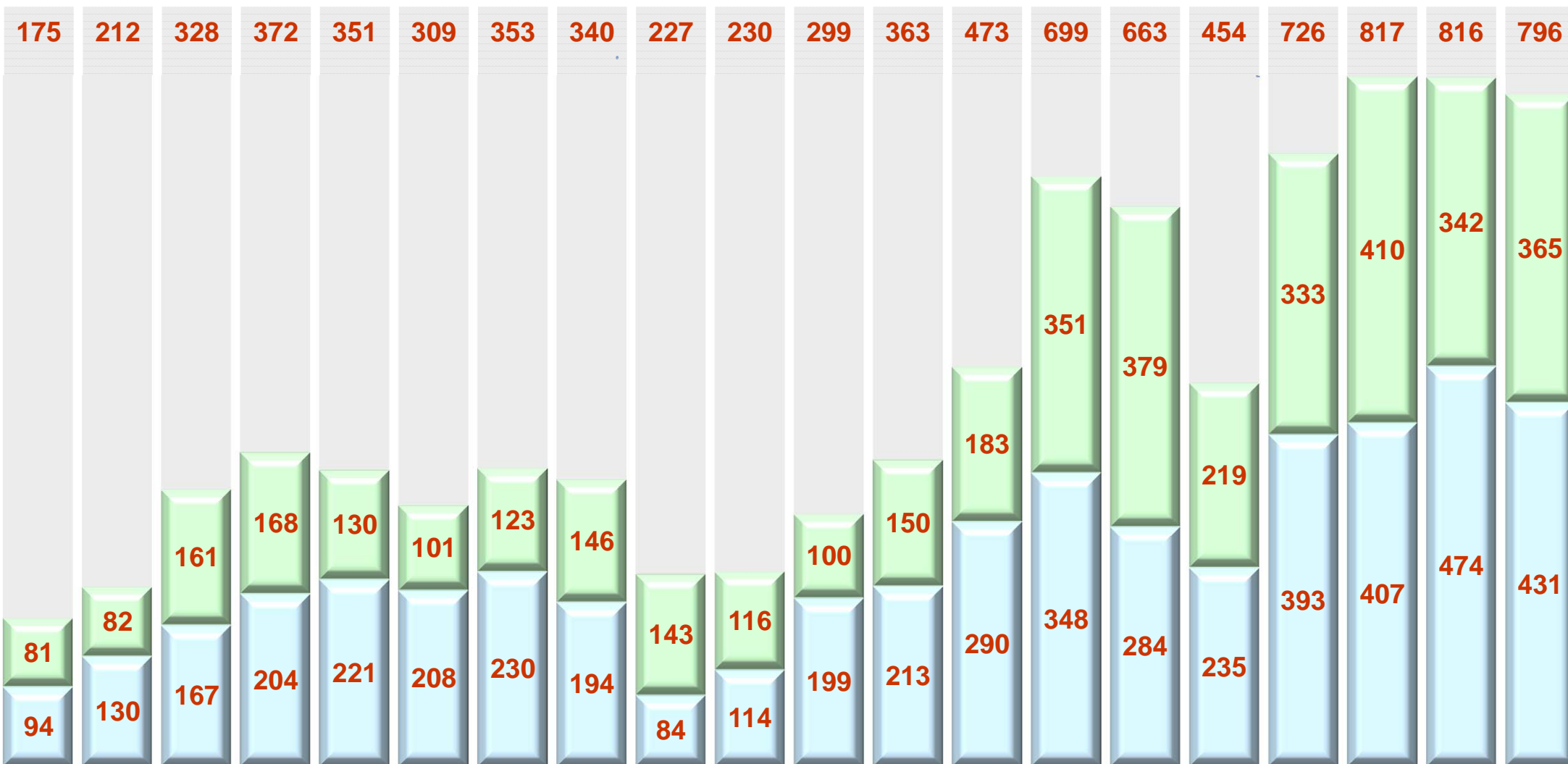
- Comprador - Investidor
- Vendedor - Empresário

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

- 17-06-2010. Estatal chinesa compra Plena por R\$ 3 bilhões
- 19-01-2011. Iberdrola compra distribuidora Elektro por US\$2,4 bi
- 07-04-2011. CPFL compra SIF Energies por R\$ 1,5 bilhão
- 06-05-2011. Brookfiel compra PCH do grupo Bertin
- 15-06-2011. EDP Energias do Brasil adquire UHE Santo Antônio do Jari por R\$ 1,270 bilhão
- 27-06-2011. EDF define estratégia de expansão e planeja crescer no Brasil
- 19-08-2011. CPFL Renováveis compra PCH Santa Luzia
- 13-02-2012. Light compra participação em quatro PCHs por R\$25 milhões
- 27-02-2012. A CPFL Renováveis adquire Bons Ventos Eólica por R\$1 bilhão
- 14-04-2012. Chesf fará parceria com eólicas baianas
- 29-05-2012. State Grid compra 7 ativos da ACS no Brasil por R\$ 1,86 bilhão
- 26-06-2012. Pela primeira vez no Brasil, fusões e aquisições em energia renovável superam setor hidrelétrico.
- 04-07-2012. Taesa conclui aquisição de ativos da Abengoa por R\$ 904 mi
- 01-08-2012. MPX e E.ON fecham acordo para compra de parque eólico de 600MW no Rio Grande do Norte
- 28-08-2012. Light compra 51% da Guanhães Energia por R\$ 26,6 milhões
- 12-10-2012. CPFL e Equatorial fazem acordo para assumir Rede Energia
- 11-01-2013. Tractebel compra projetos eólicos na Bahia da CLWP por R\$22,6 milhões
- 28-03-2013. Tractebel compra Andrade Energia por R\$ 96 milhões
- 19-06-2013. Copel confirma compra de ativos eólicos por R\$ 286,1 mi
- 14-03-2014. Cemig compra 83% de empresa da AG e aumenta fatia na Santo Antonio Energia
- 06-08-2014. ContourGlobal, dos EUA, compra eólicas no Piauí

O MERCADO DE FUSÕES E AQUISIÇÕES NO BRASIL BATEU RECORDES CONSECUTIVOS EM 2010-2013 PUXADO FORTEMENTE PELA ENTRADA DE CAPITAL ESTRANGEIRO

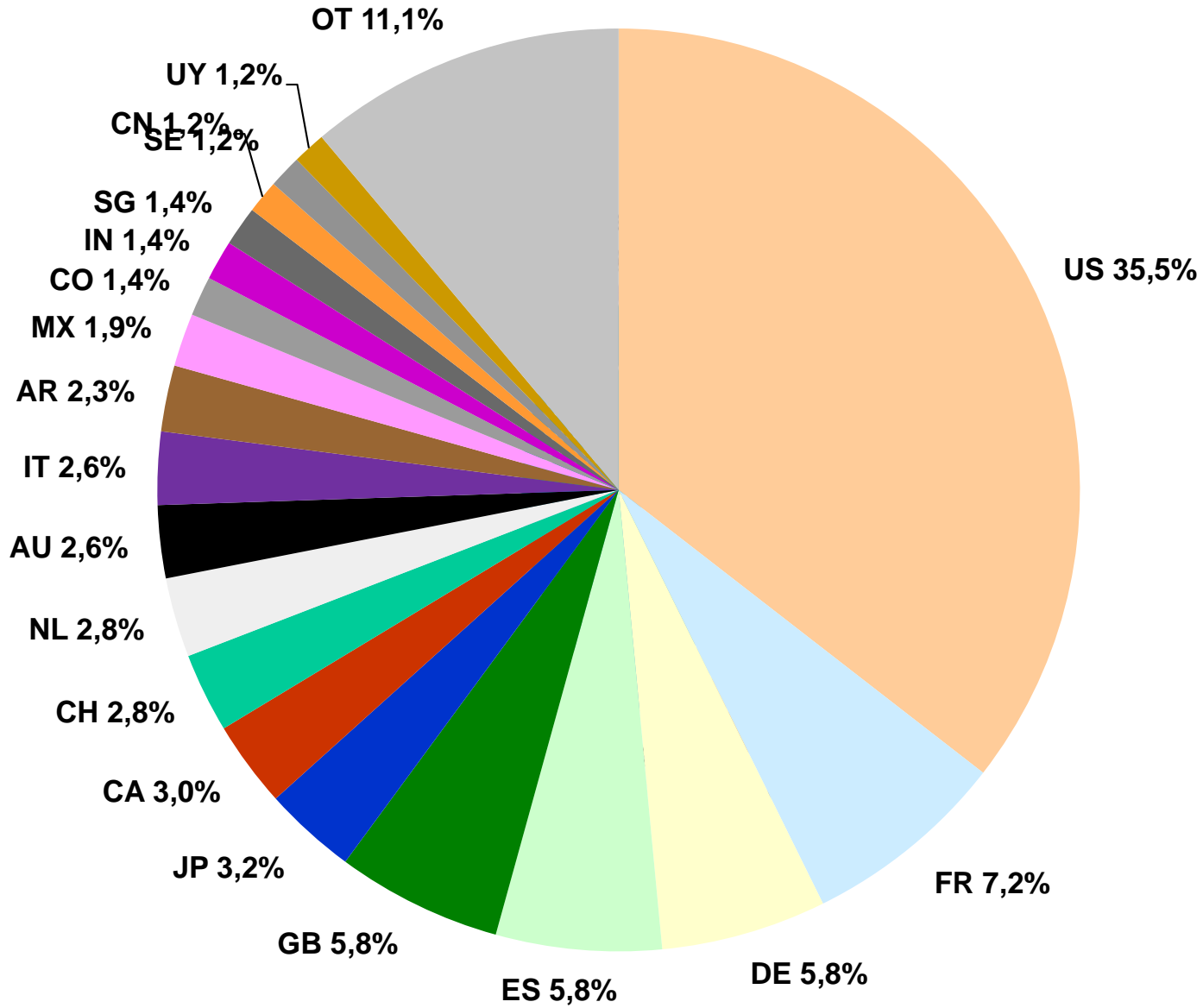
1994 1995 1996 1997 1998 1999 2000 2001 2002 2003 2004 2005 2006 2007 2008 2009 2010 2011 2012 2013



■ Total ■ Cross Border ■ Domestic

OS PRINCIPAIS INVESTIDORES ESTRANGEIROS NO BRASIL EM 2013 FORAM: EUA, FRANÇA, ALEMANHA, ESPANHA E REINO UNIDO

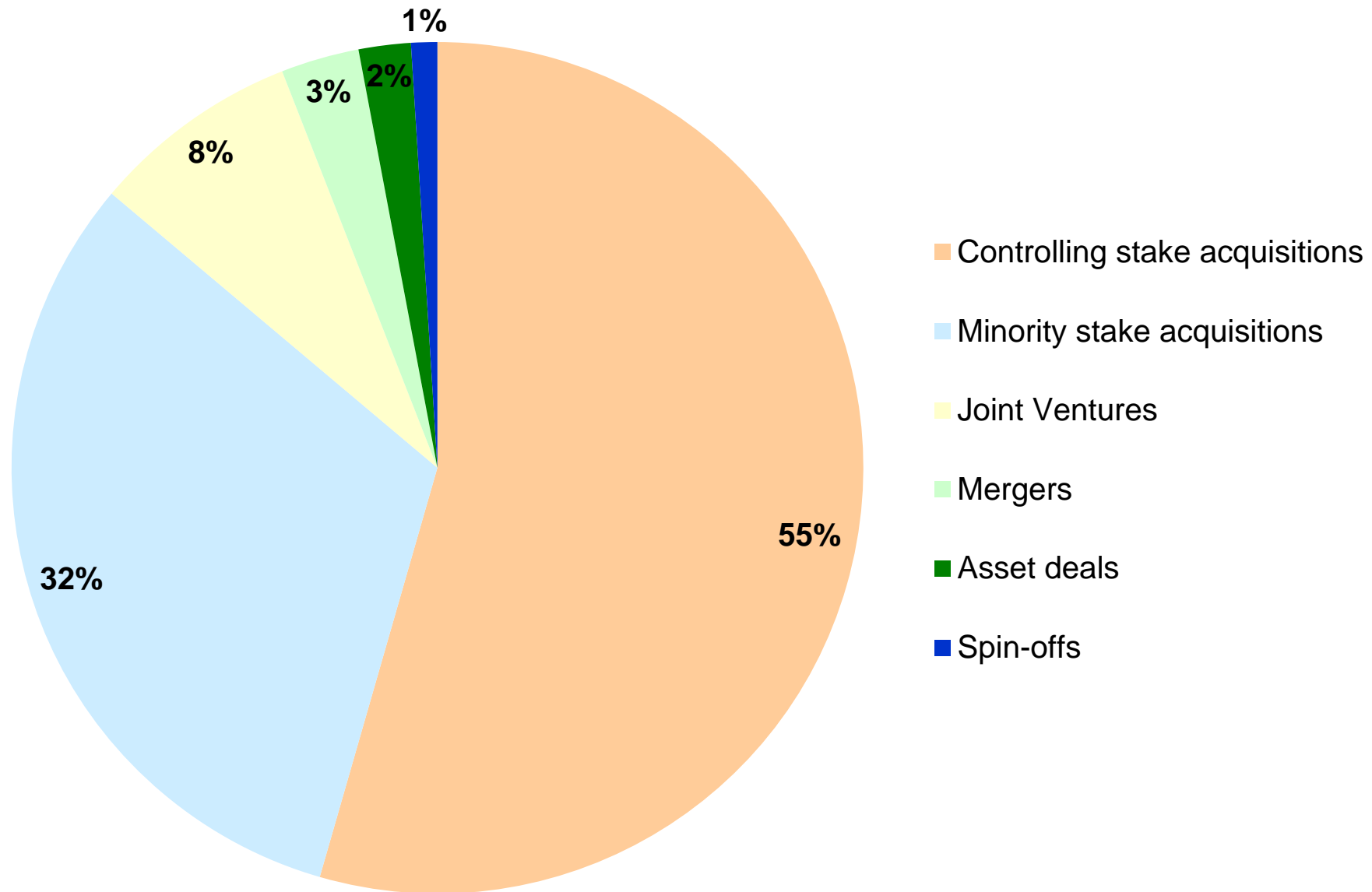
Percentagem de número de transações envolvendo investimentos no Brasil por país – ano 2013



US - USA
FR - FRANCE
DE - GERMANY
ES - SPAIN
GB - UNITED KINGDOM
JP - JAPAN
CA - CANADA
CH - SWITZERLAND
NL - NETHERLANDS
AU - AUSTRALIA
IT - ITALY
AR - ARGENTINA
MX - MEXICO
CO - COLOMBIA
IN - INDIA
SG - SINGAPORE
CN - CHINA
SE - SWEDEN
UY - URUGUAY
OT - Other

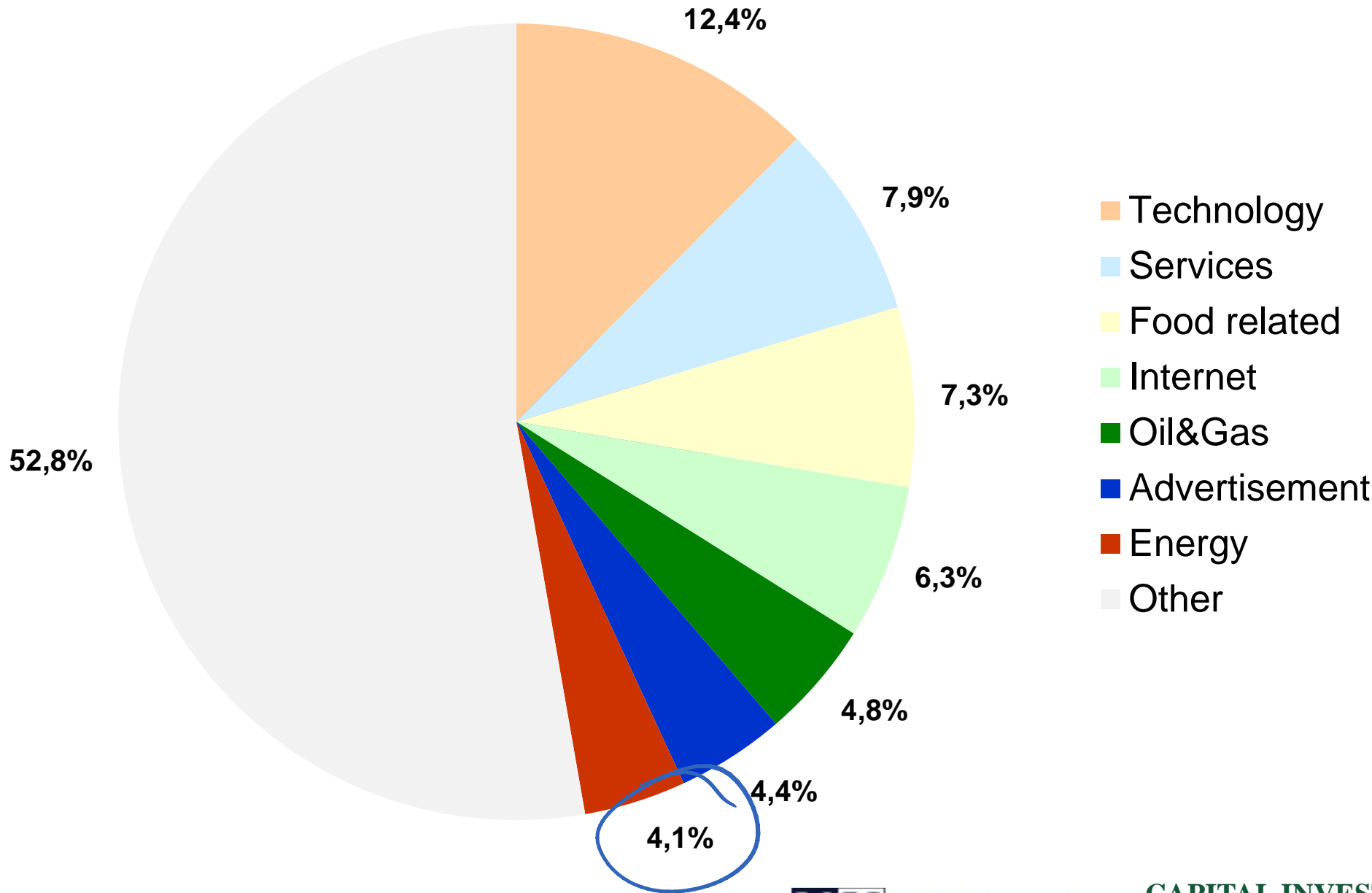
DO TOTAL DE TRANSAÇÕES, A MAIORIA CORRESPONDE A AQUISIÇÕES E A COMPRAS MINORITÁRIAS

Percentagem de número de transações por tipo – ano 2013



O SEGMENTO DE ENERGIA FICOU EM SÉTIMO LUGAR EM NÚMERO DE TRANSAÇÕES DURANTE O ANO 2013

Percentagem de número de transações por segmento – ano 2013



Fonte: KPMG
v.1.02

ÍNDICE

Introdução

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

Panorama geral da cadeia de fornecedores

- Atratividade do setor
- A dinâmica da cadeia de fornecedores

Algumas dicas para otimizar a relação ganho/risco numa aquisição

- Comprador - Investidor
- Vendedor - Empresário

ÍNDICE

Introdução

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

Panorama geral do da cadeia de fornecedores

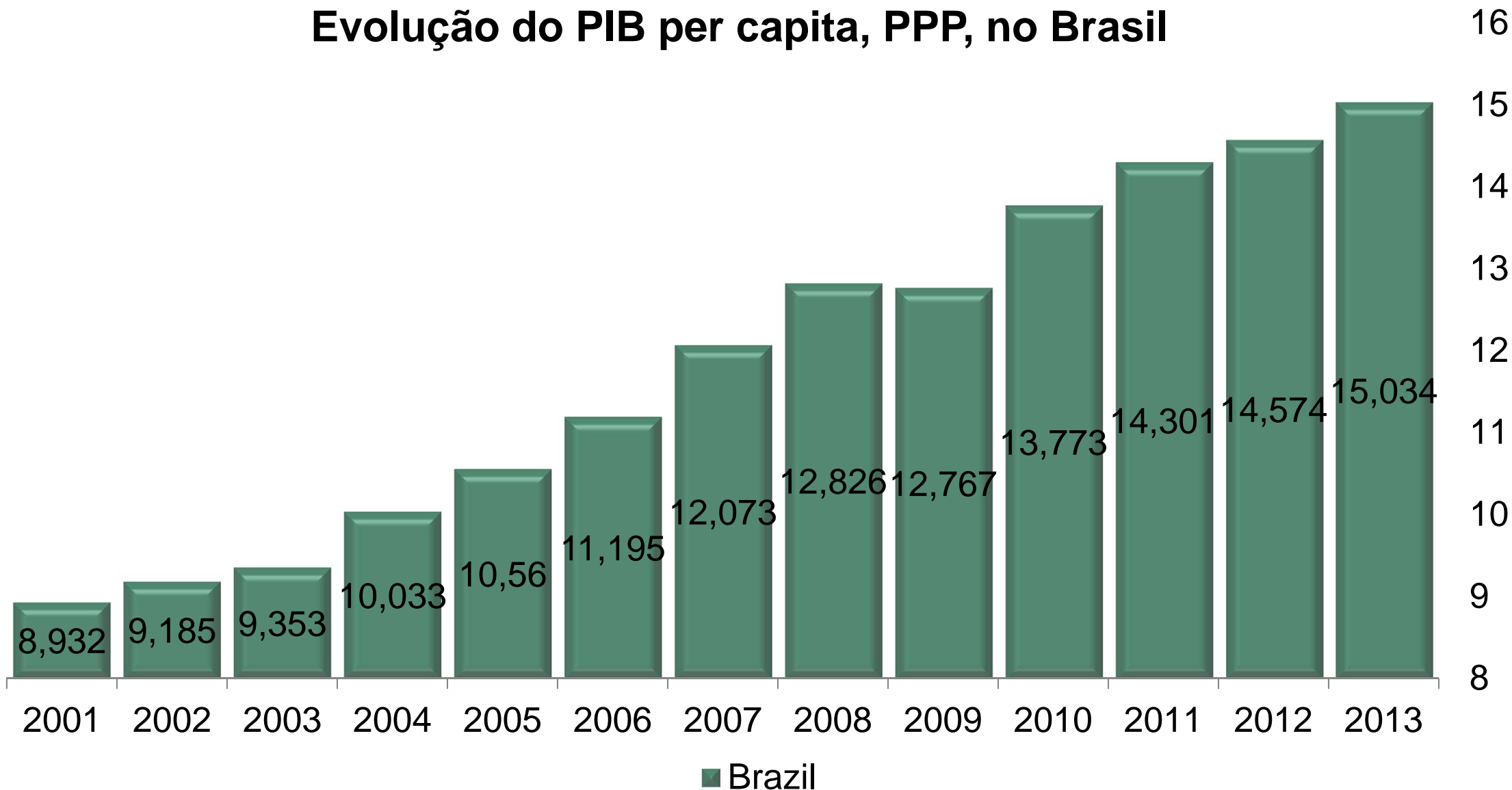
- **Atratividade do setor**
- **A dinâmica da cadeia de fornecedores**

Algumas dicas para otimizar a relação ganho/risco numa aquisição

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

OS INVESTIDORES ENXERGAM UMA MELHOR RELAÇÃO RETORNO/RISCO EM PAÍSES COM ELEVADAS TAXAS DE CRESCIMENTO...

Evolução do PIB per capita, PPP, no Brasil



Fonte: World Bank, GDP per capita, PPP (current international \$)



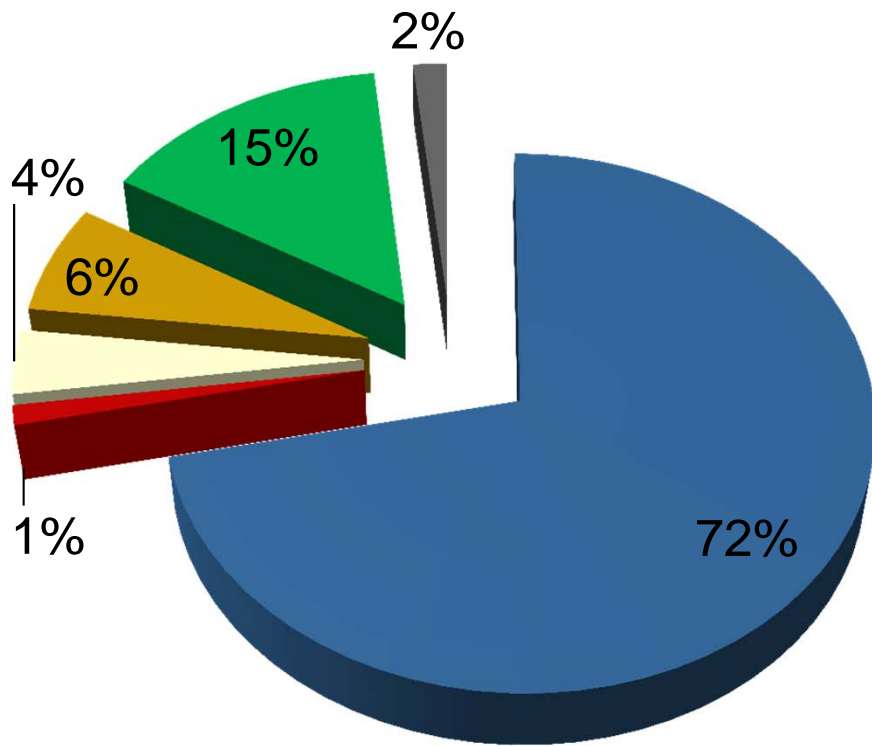
VIEX Americas

CAPITAL INVEST
M&A Advisors

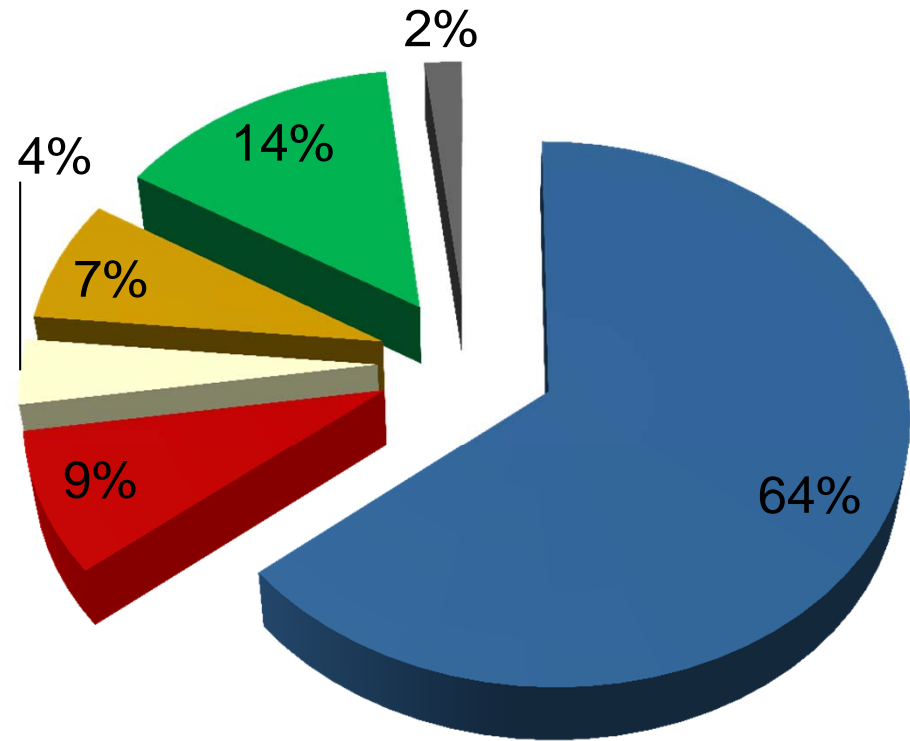


... MOTIVO PELO QUAL O BRASIL DEVERÁ INSTALAR 65,9 GW ATÉ 2021

2011
116,5 GW



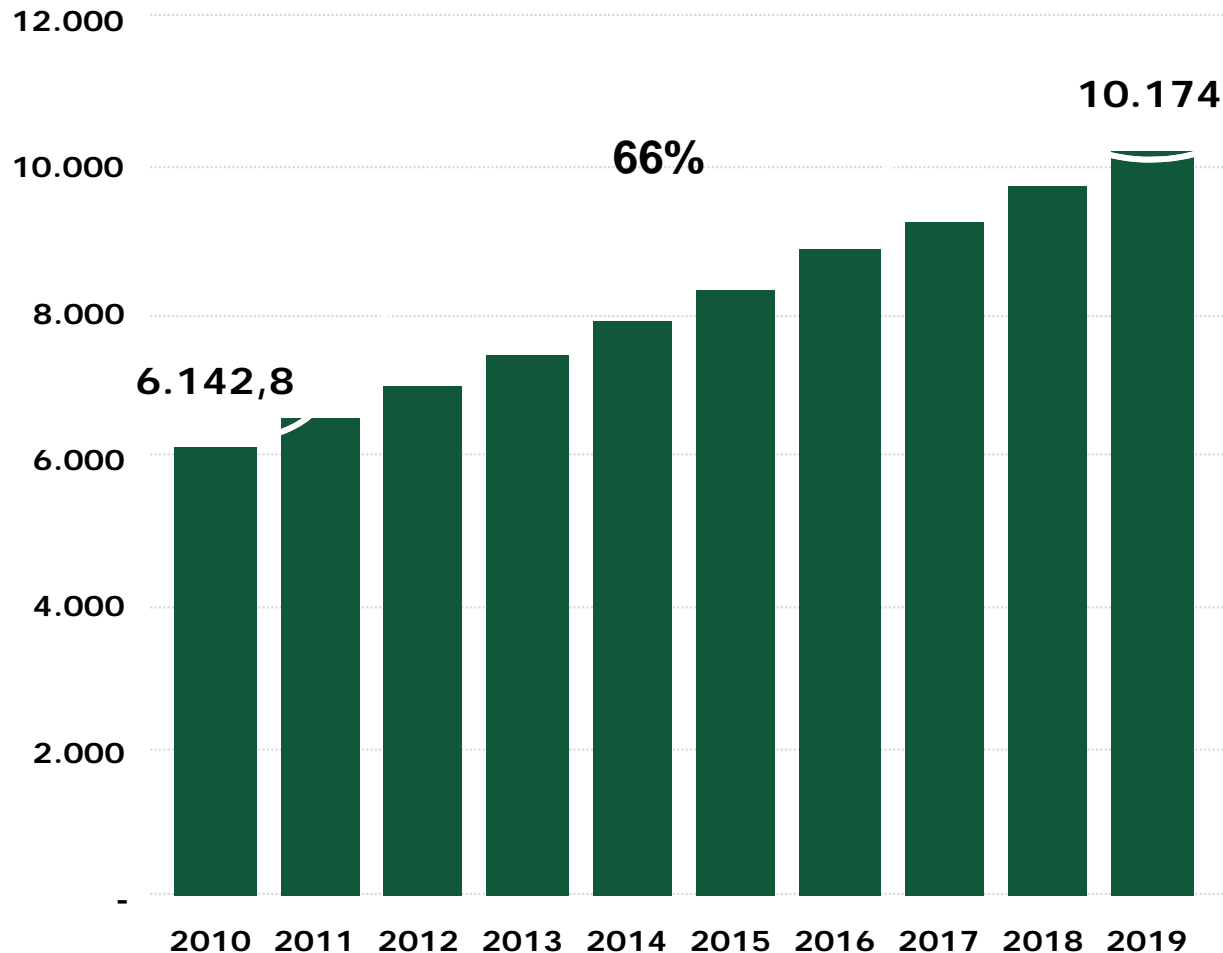
2021
182,4 GW



- UHE
- EOL
- PCH
- Biomassa
- UTEs
- Nuclear

O POTENCIAL DE GERAÇÃO ELÉTRICA BASEADO EM BIOMASSA DE CANA DE AÇÚCAR ATÉ 2019 SERÁ DE 10.174 MWMÉDIOS BRASIL APROVEITÁ NESTE MOMENTO APENAS 32% DE SEU POTENCIAL

Energia Bagaço – Potencial da Biomassa
(em MWMédios)

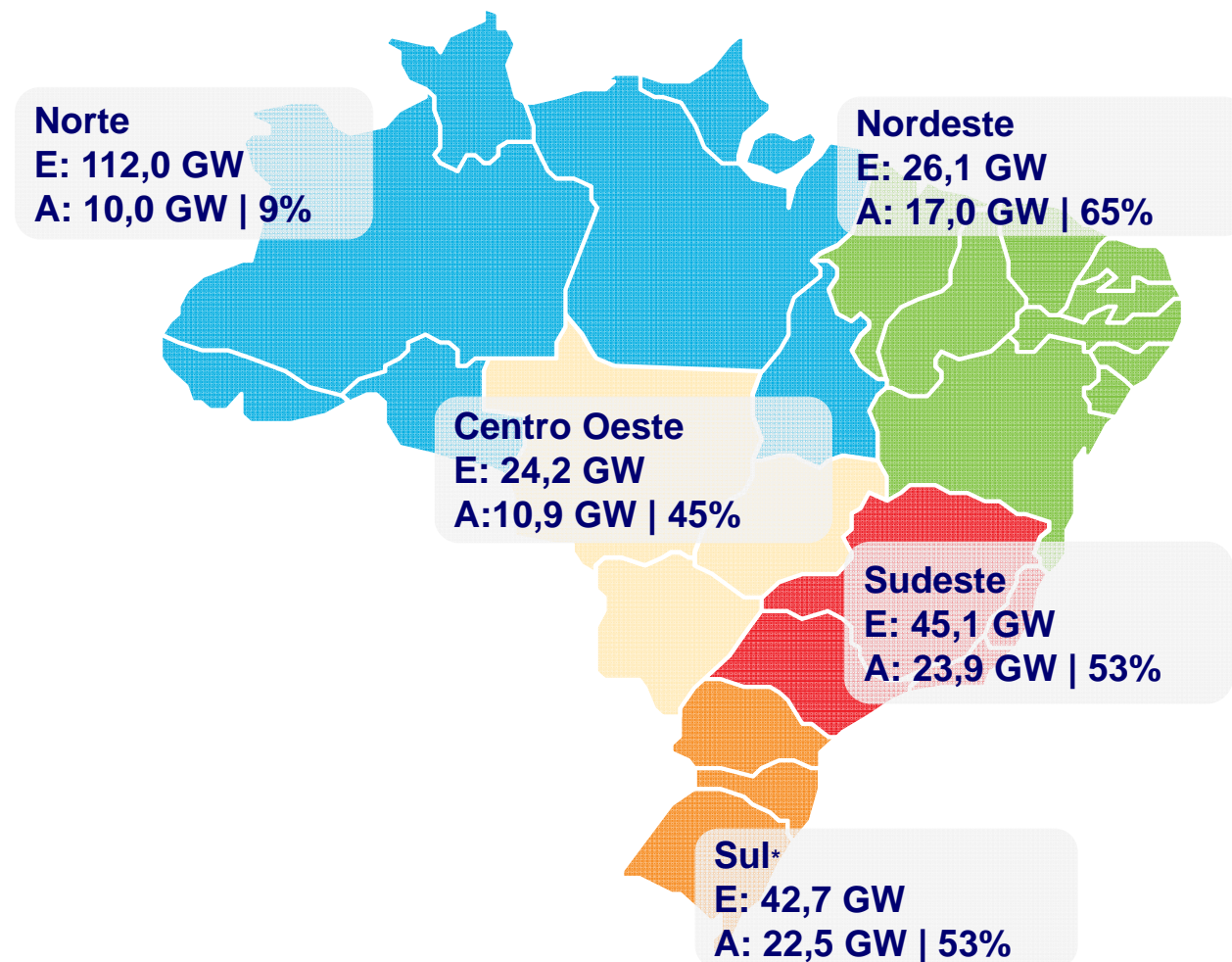


- Visão PDE 2010/2019 – EPE:
- A energia contratada em 2010 é de 1.985 MWMédios
- Eficiência / complementaridade energética elevadas (etanol + eletricidade)
- Para as novas usinas em operação, o autoconsumo corresponde à 23% da energia gerada. O restante é exportado para o SIN
- Safra no SE complementa regime hidrológico desfavorável
- Tecnologia 100% nacional
- Potencial de Retrofit ainda pouco explorado

O BRASIL APROVEITOU APENAS 32% DO POTENCIAL HIDRELÉTRICO EXISTENTE DE 250MW

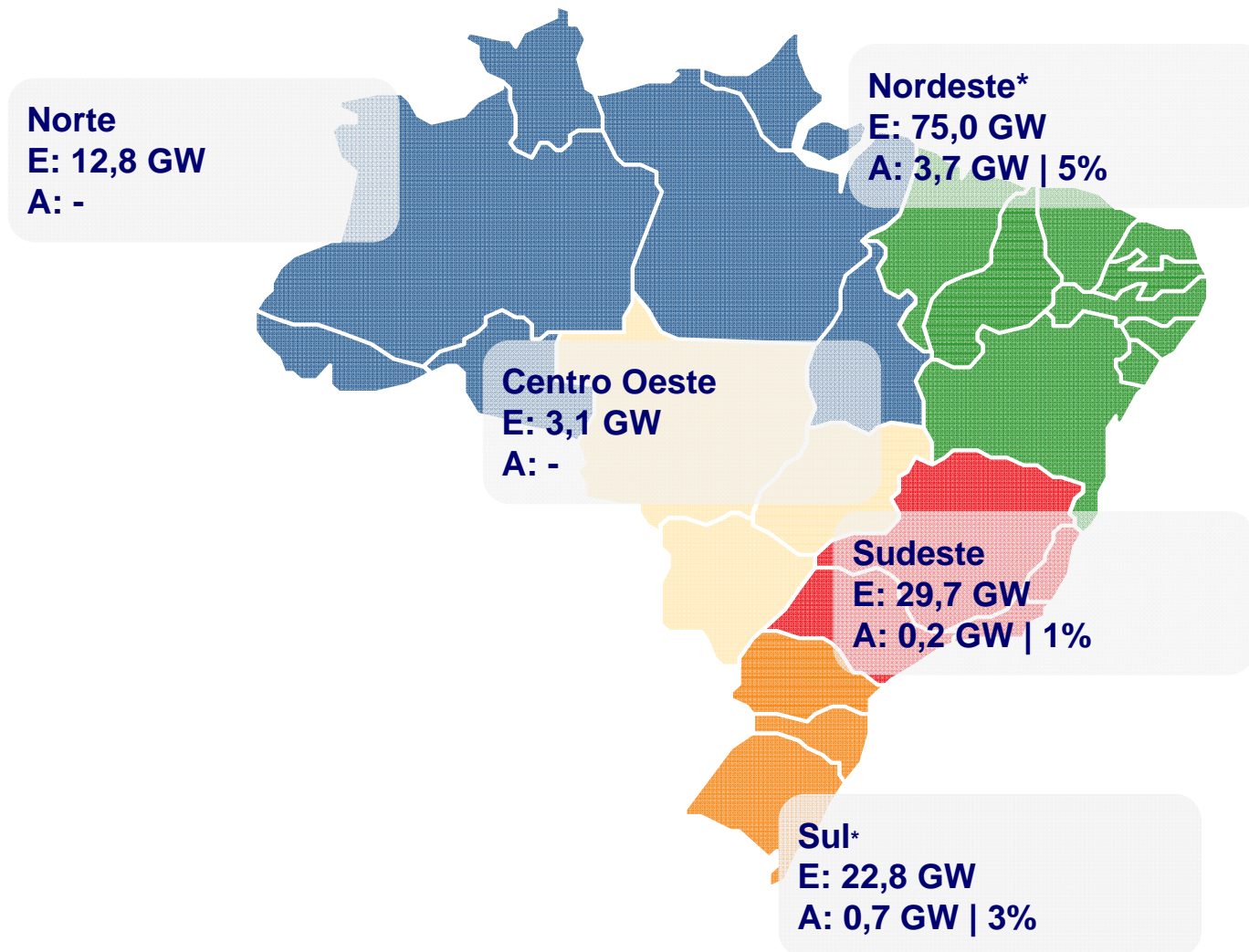
- Distância dos centros de consumo eleva custo de transmissão
- Hidrelétricas a “fio d’água” reduzem a capacidade de armazenamento do sistema interligado e comprometem o atendimento da ponta do sistema nos períodos de menor hidraulicidade
- Aumento crescente dos custos com medidas de mitigação de impactos socioambientais
- Pressões ambientais dificultam licenciamento de projetos na região amazônica.

Potencial Existente (E) x Aproveitado (A)



O BRASIL APROVEITA MENOS DE 5% DE SEU POTENCIAL DE GERAÇÃO EM USINAS EÓLICAS

Potencial Existente (E) x Aproveitado (A)



- Os cerca de 5 GW de potência nova eólica já contratada a ser instalada garantem negócios da ordem de USD10 bi nos próximos anos
- Expectativa de contratar pelo menos 1,4 GW por ano até 2021, acrescentando, mais 14GW de energia eólica ao sistema e movimentando cerca de USD35bi

(*) O potencial eólico brasileiro a 50m é de 143GW. Para 100m, o potencial seria de 300GW, excluindo offshore.

Fonte: Atlas do Potencial Eólico Brasileiro, EPE Plano Decenal de Expansão – PDE 2021,.

ÍNDICE

Introdução

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

Panorama geral da cadeia de fornecedores

- **Atratividade do setor**
- **A dinâmica da cadeia de fornecedores**

Algumas dicas para otimizar a relação ganho/risco numa aquisição

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

ÍNDICE

Introdução

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

Panorama geral da cadeia de fornecedores

- Atratividade do setor
- A dinâmica da cadeia de fornecedores
 - Prestadores de serviço em distribuição
 - Fornecedores para geração hídrica
 - Fabricantes para geração eólica

Algumas dicas para otimizar a relação ganho/risco numa aquisição

- Comprador - Investidor
- Vendedor - Empresário

OS PRESTADORES DE SERVIÇO DE INSTALAÇÃO/MANUTENÇÃO NO SEGMENTO DISTRIBUIÇÃO

Prestadores de serviços de DISTRIBUIDORAS PÚBLICAS.

- **Vendas realizadas via licitação pública. Na prática tendem a focar mais em preço do que em qualidade. Inexistem portanto grandes vantagens derivadas da qualidade do serviço.**
- **Pouca consolidação.**

Prestadores de Serviços de DISTRIBUIDORAS PRIVADAS.

- **Escolha de fornecedores baseado em preço e qualidade do serviço.**
- **Oportunidades de crescimento orgânico e via M&A. Ex: AES Sul passou de contratar 70 para atualmente trabalhar com apenas 2 fornecedores.**

Existe incerteza jurídica no setor em relação às concessionárias poderem ou não terceirizar os serviços de instalação e manutenção, fato que tem evitado uma maior evolução do setor.

ÍNDICE

Introdução

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

Panorama geral do da cadeia de fornecedores

- Atratividade do setor
- A dinâmica da cadeia de fornecedores
 - Prestadores de serviço em distribuição
 - Fornecedores para geração hídrica
 - Fabricantes para geração eólica

Algumas dicas para otimizar a relação ganho/risco numa aquisição

- Comprador - Investidor
- Vendedor - Empresário

A CADEIA DE FORNECIMENTO NO SEGMENTO DE UHE/PCH

CONSTRUTORAS

- Algumas construtoras de UHEs/PCHS: Camargo Corrêa, Odebrecht, OAS, CR Almeida, Andrade Gutierrez, DM, Jmalucelli, etc./Quebec, Contern (Bertin), Seta, etc.
- O setor de UHE/PCHs vive um bom momento, apesar da diminuição da demanda no segmento elétrico, ocasionado pelo acréscimo da obra pública/civil no geral.
- Oportunidades de consolidação limitadas devido ao (por enquanto) bom momento do setor.

FABRICANTES DE EQUIPAMENTOS

- Alguns fabricantes no segmento de UHEs/PCHs: Andritz, Voith-Siemens, Alstom, Siemens, Weg, Aisa, Semi, Hacker/ Weg, Alterima, Betta, Demuth, Hisa, Mecamidi, Verka.
- O setor, tem sido afetado pela menor demanda de equipamentos, propiciando o acréscimo da concorrência no setor e o conseguinte ajuste de preços.
- Oportunidades de consolidação limitadas mesmo como o setor menos ativo no Brasil, devido a que muitos dos players são multinacionais.

O principal problema do setor encontra-se na concorrência de preços das eólicas nos leilões.

ÍNDICE

Introdução

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

Panorama geral da cadeia de fornecedores

- Atratividade do setor
- A dinâmica da cadeia de fornecedores
 - Prestadores de serviço em distribuição
 - Fornecedores para geração hídrica
 - Fabricantes para geração eólica

Algumas dicas para otimizar a relação ganho/risco numa aquisição

- Comprador - Investidor
- Vendedor - Empresário

NO SEGMENTO DE GERAÇÃO A CONSOLIDAÇÃO É NOTÁVEL



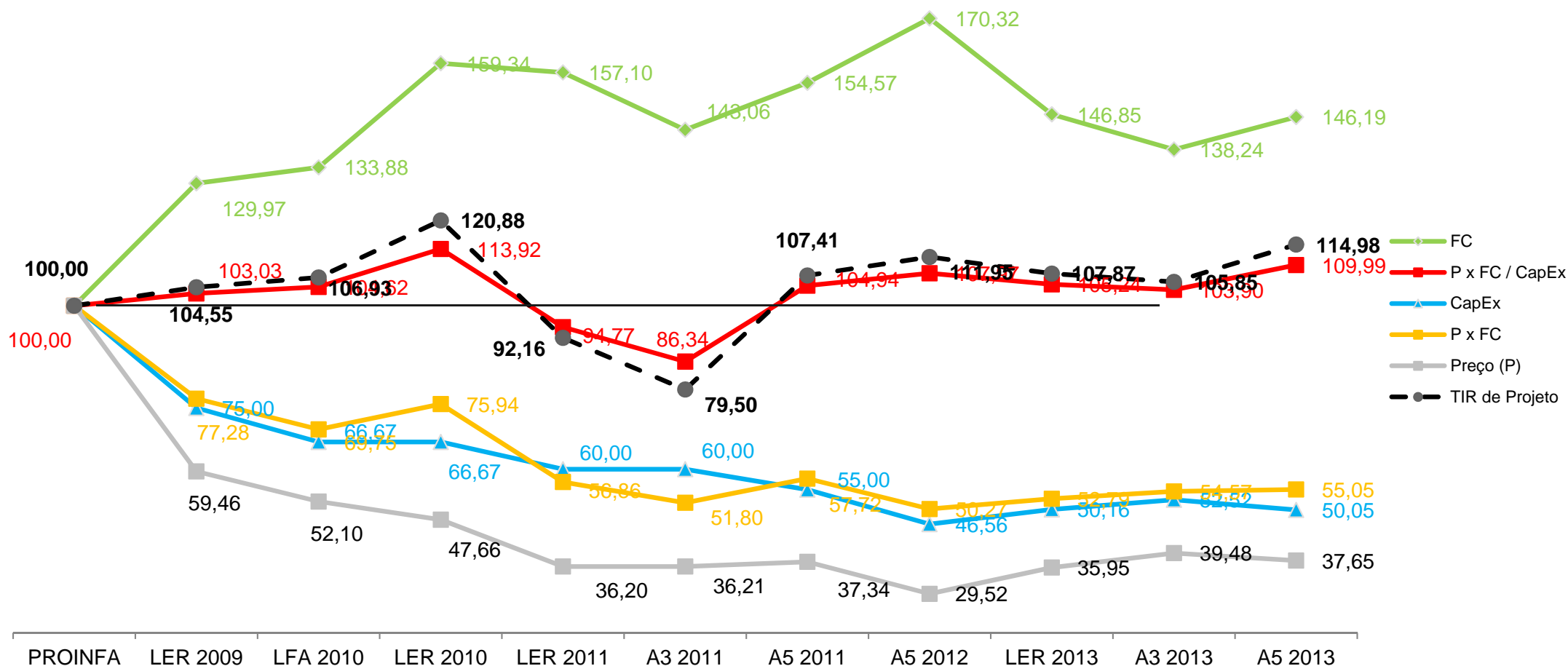
Como já acontece em outros países geração tende a ser uma “briga de cachorro grande”, entre os motivos:

- Capital mais barato
- Melhor relacionamento (e preço) com os fabricantes de equipamentos
- Economia de escala na operação
- Etc

SOBRE A ÓTICA DA “TIR”, OS DOIS LEILÕES MAIS “AGRESSIVOS” FORAM A3 2011 E LER 2013

Evolução dos três principais parâmetros com impacto na “TIR de projeto” nas eólicas

- DADOS REAIS ANEEL / BNDES -

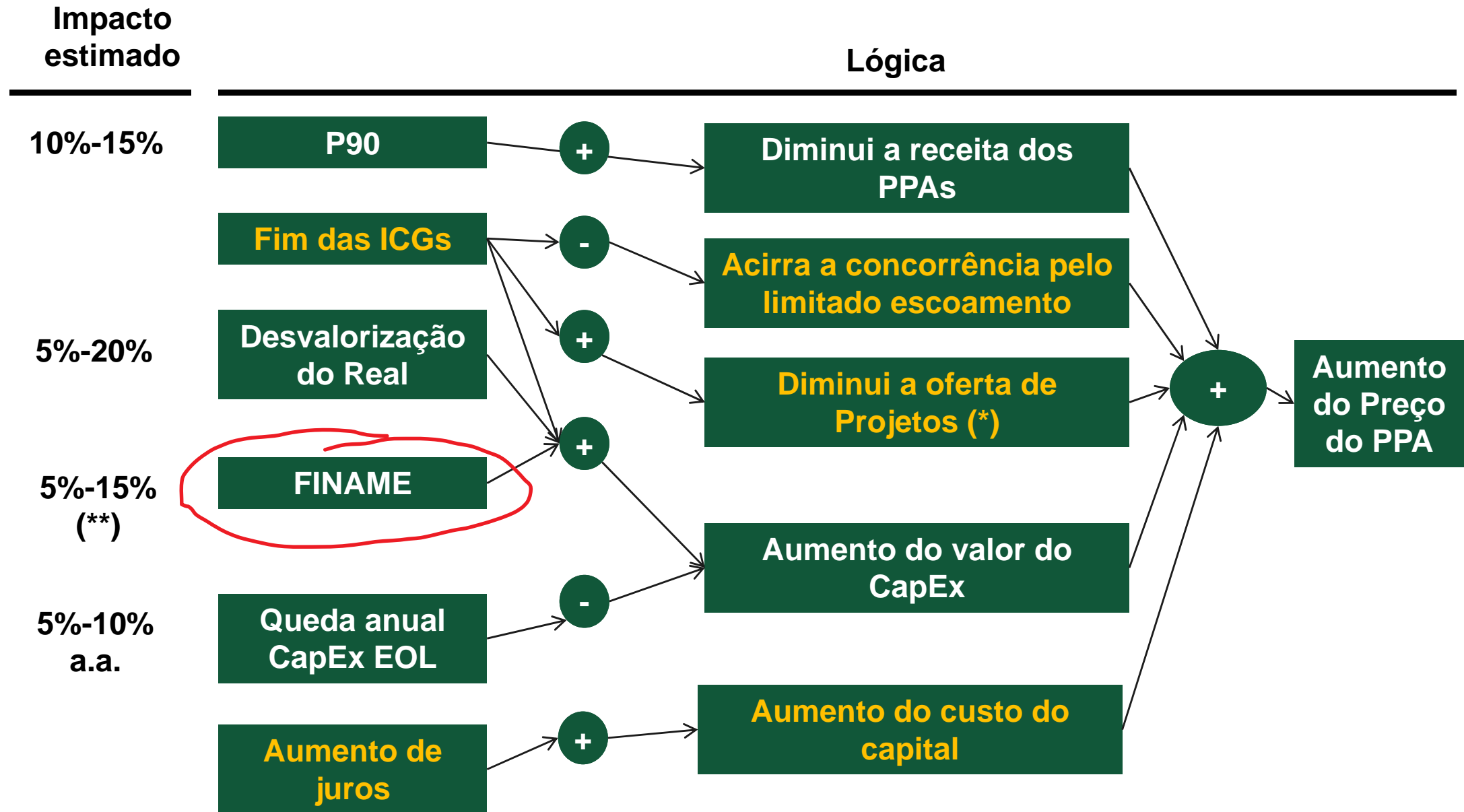


Ao contrário do que o mercado comenta, a “TIR de Projeto” exigida pelos investidores em projetos eólicos não tem caído substancialmente nos últimos anos, com a exceção dos leilões A3 2011 e LER 2013

Fonte: BNDES, ANEEL. Análise: CAPITAL INVEST. OBS: TIR estimada, baseada num modelo financeiro padrão

(*) Com a única exceção do Capex A5-2012 estimado como igual a dados BNDES A5-2011 (aumento de 10% aprox. pela mudança FINAME, compensado pela queda anual de 10%)

A MUDANÇAS NOS LEILÕES, BNDES E A DESVALORIZAÇÃO DO REAL EXPLICAM O AUMENTO DE PREÇOS NOS DOIS ÚLTIMOS LEILÕES (**)



(*) De 16GW para menos de 4GW.

(**) Impacto total de 10%-40%. O A5 2012, já incorporava o efeito FINAME. Excluindo este efeito o aumento seria de 5%-25%.

NA FASE ATUAL O CUSTO DOS EQUIPAMENTOS DEVERÁ VOLTAR A SUBIR



	Proinfa	Leilões	ATUAL
Quando	Até 2009	2009-2013	2013-
Fornecedores Equip.	<5	>10	>10
Excesso de capacidade	Não	Sim	Limitada
Concorrência	Quase inexistente	Acirrada	Menor
BNDES	Flexibilidade na regra do 60%	Novas regras	Nacelle no Brasil
Passivos tributários	Não	Não	Sim
Custo de equipamentos	Elevado	Caindo 10% ao ano	Deverá subir

COM O AUMENTO DO FORNECIMENTO LOCAL, GARGALHOS E CUSTO DOS EQUIPAMENTOS DEVERÃO AUMENTAR

Componente	Fornecedores independentes	Total fornecedores	Acréscimo preço
Nacelles/Hubs	-	7	10-30%
Towers	7	9	15-50%
Blades	3	4	3-10%
Castings	3	3	20-45%
Pitch/Yaw Bearings	1	1	15-25%
Main Shaft	1	1	20-30%
Main Bearing	1	1	20-25%
Converter	2	2	40-70%
Generator	-	4	5-30%
Gearbox	-	0	Unknown

ÍNDICE

Introdução

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

Panorama geral da cadeia de fornecedores

- Atratividade do setor
- A dinâmica da cadeia de fornecedores

Algumas dicas para otimizar a 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

Consultoria

Advogados

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)

Assessor Financeiro

Especialistas imprescindíveis numa transação conduzida profissionalmente.

Profissionais que em alguns casos podem ser adequados.



VIEX Americas

CAPITAL INVEST M&A Advisors

ÍNDICE

Introdução

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

Panorama geral da cadeia de fornecedores

- **Atratividade do setor**
- **A dinâmica da cadeia de fornecedores**

Algumas dicas para otimizar a 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.

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), seu retorno esperado, e apenas comprar caso seja encontrada uma oportunidade nas condições pretendidas.

- Às vezes é necessário avaliar dezenas de oportunidades para encontrar uma boa.
- Outras 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.

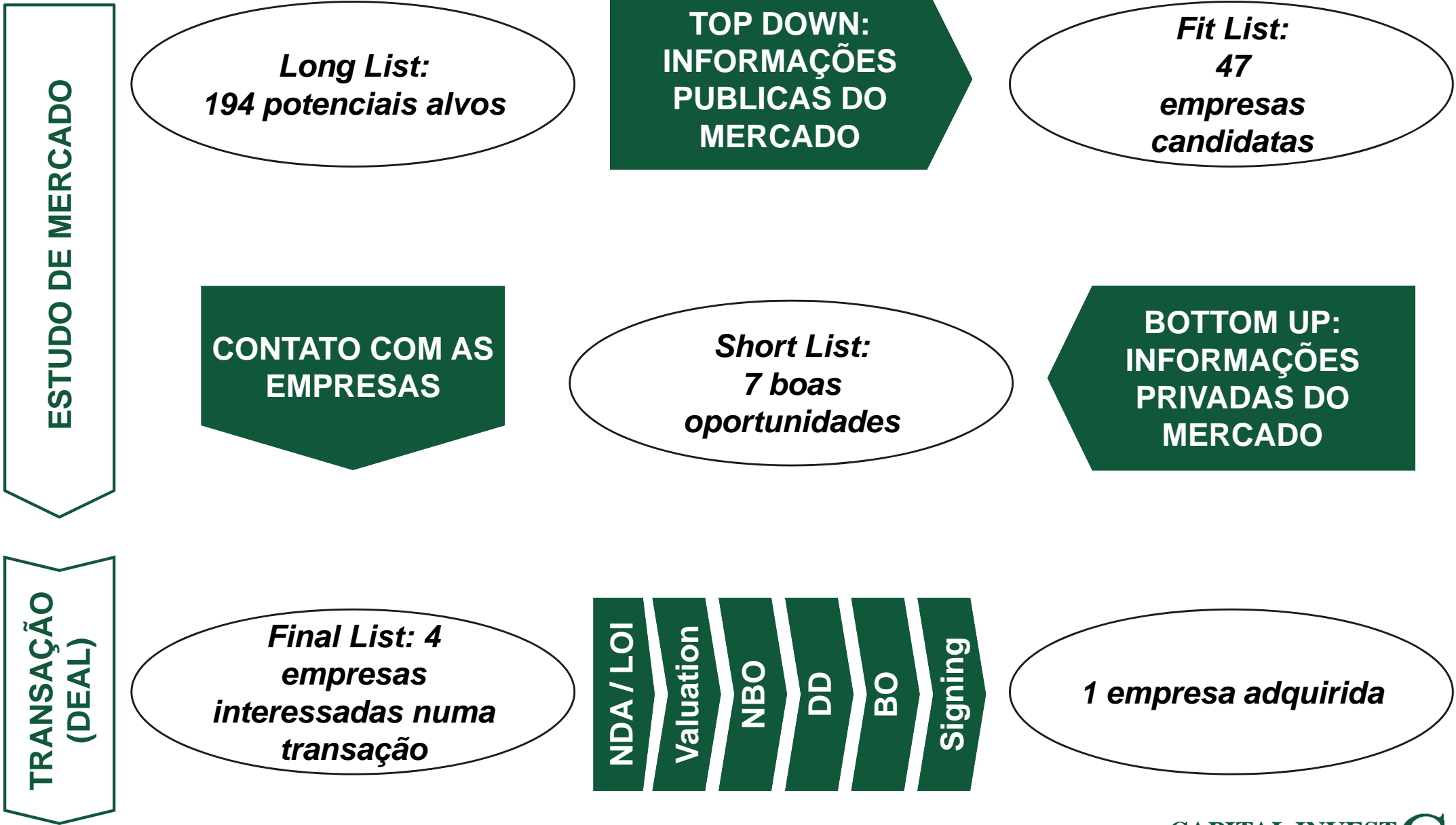
Gerenciar da forma mais profissional possível todo o processo de aquisição, contratando executivos internos, ou a uma boutique ou banco, com a devida experiência local em F&A.

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 aos 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.

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)

Panorama geral da cadeia de fornecedores

- Atratividade do setor
- A dinâmica da cadeia de fornecedores

Algumas dicas para otimizar a 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 até 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

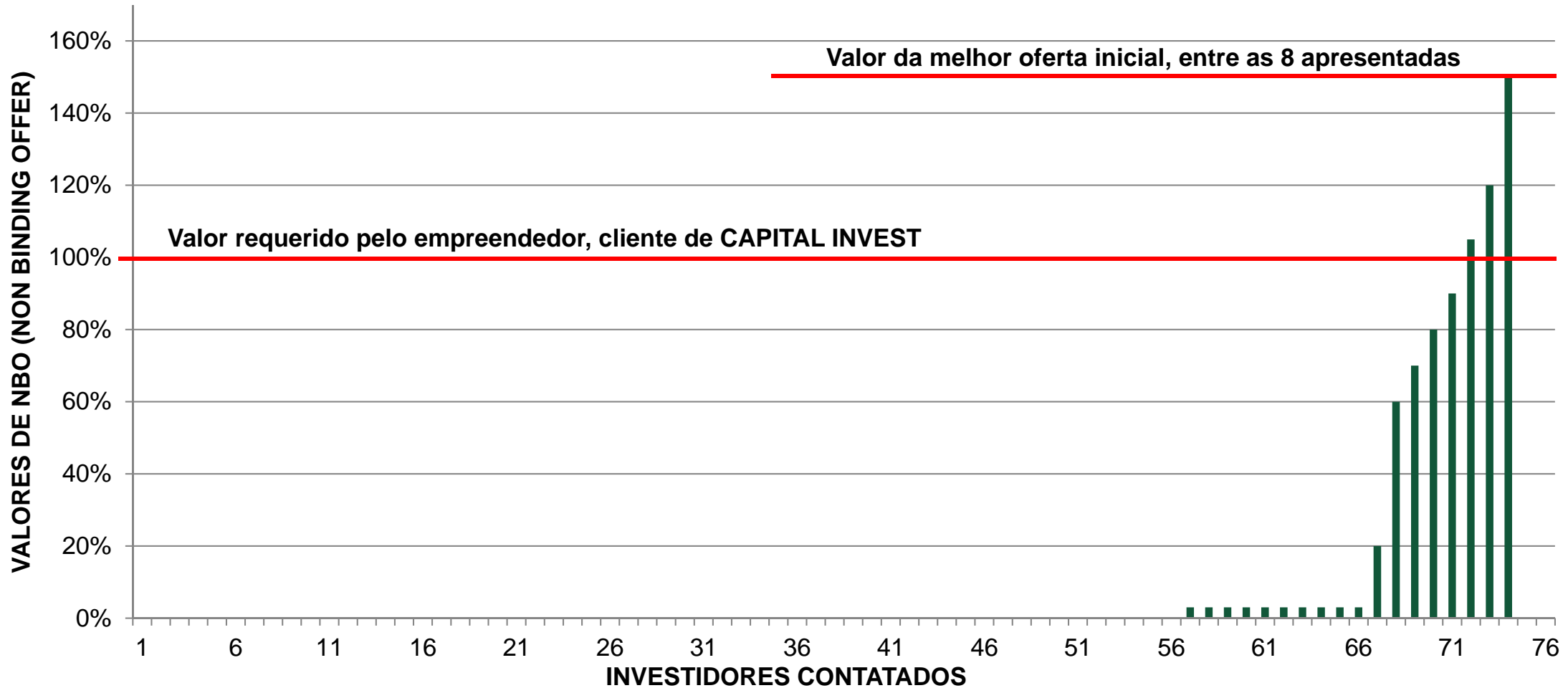
- Única forma de preservar a reputação do sócio/empreendedor e de seu mandato, evitando que o mesmo projeto seja apresentado várias vezes à mesma empresa, ou que sejam discriminados alguns investidores.

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

(1) “Reducing the private firm discount”, from INSEAD Strategy Professor Laurence Caprom

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

