

O MERCADO DE FUSÕES E AQUISIÇÕES/ COMPRA E VENDA DE EMPRESAS NO SETOR DE ENERGIA NO BRASIL



2 de Agosto de 2011

CAPITAL INVEST



CAPITAL INVEST ASSESORA EM FUSÕES E AQUISIÇÕES DE EMPRESAS COM FOCO EM ENERGIA

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

- **Empreendedores e empresas brasileiras com foco em energia, que desejam vender ativos a investidores nacionais ou internacionais.**
- **Investidores nacionais e internacionais que querem adquirir ativos na área de energia no Brasil.**

CAPITAL INVEST assessora e lidera todas as fases do processo de compra ou venda do projeto ou empresa, incluindo:

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

Os sócios da CAPITAL INVEST acumulam uma experiência em transações de F&A em áreas complementares de mais de R\$10bi.

INDEX

O que está acontecendo em F&A - Energia - Brasil?

Por que esta movimentação?

O ponto de vista do empreendedor:

- **Como os empreendedores podem otimizar seu ganho numa venda?**

O ponto de vista do investidor:

- **Quais as vantagens e riscos das aquisições internacionais?**
- **Como os investidores podem otimizar seu ganho numa aquisição?**

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

17-06-2010. Estatal chinesa compra Plena por R\$ 3 bilhões

30-08-2010. Inveravante entra no mercado hidroelétrico do Brasil

03-01-2011. Neoenergia compra EnergyWorks por R\$150 Milhões

19-01-2011. Iberdrola compra distribuidora Elektro por US\$2,4 bi

07-04-2011. CPFL compra SIIF Energies por R\$ 1,5 bilhão

17-05-2011. Endesa is looking to participate in the consolidation of the Brazilian electricity sector, and sees the fast-growing Latin American country as a key market

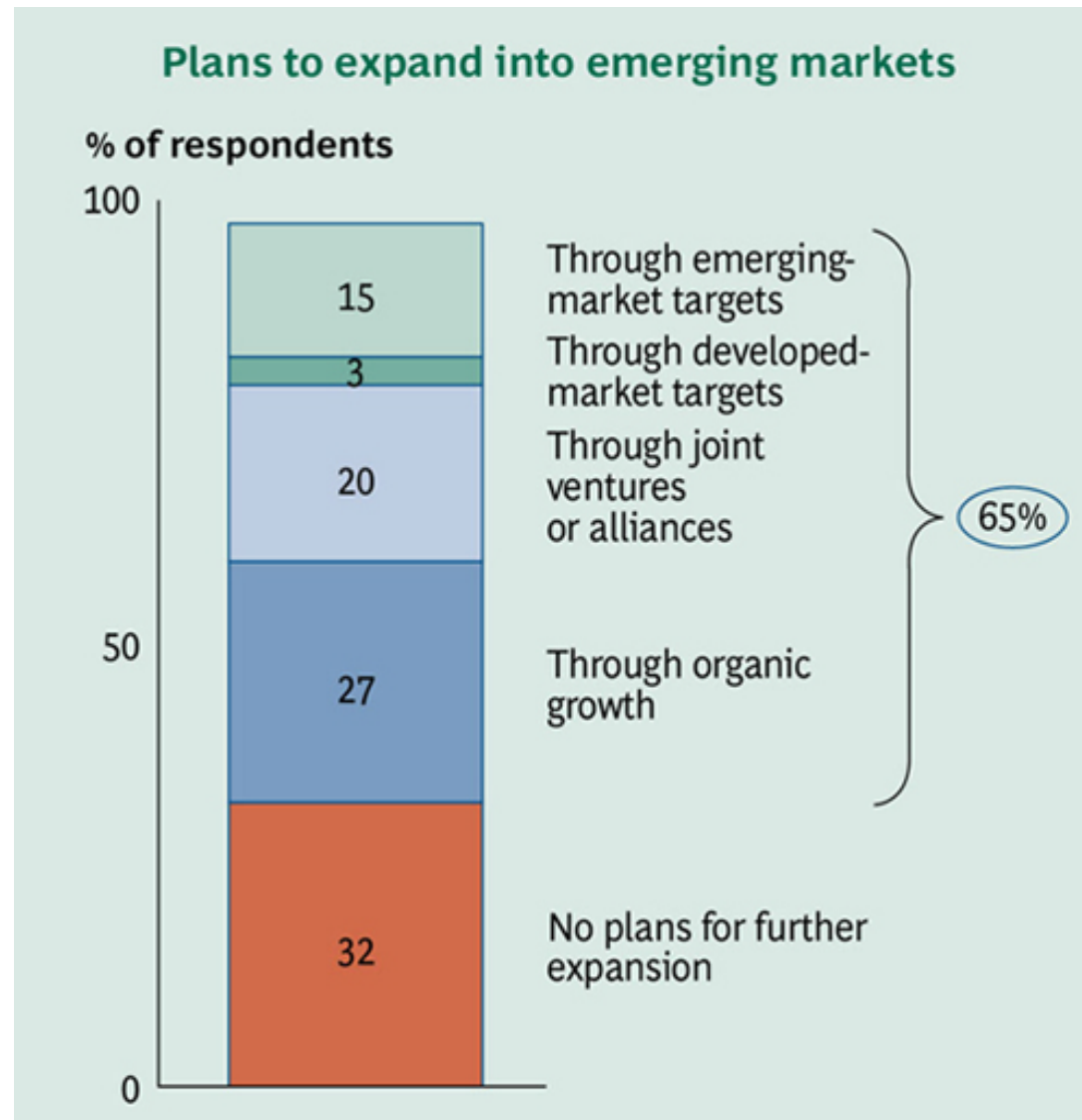
17-06-2011. EDP investe 527 milhões para comprar barragem no Brasil

27-06-2011. EDF define estratégia de expansão e planeja crescer no Brasil

07-07-2011. Pela primeira vez, as economias em desenvolvimento superaram às dos países desenvolvidos em investimentos em projetos de energias renováveis

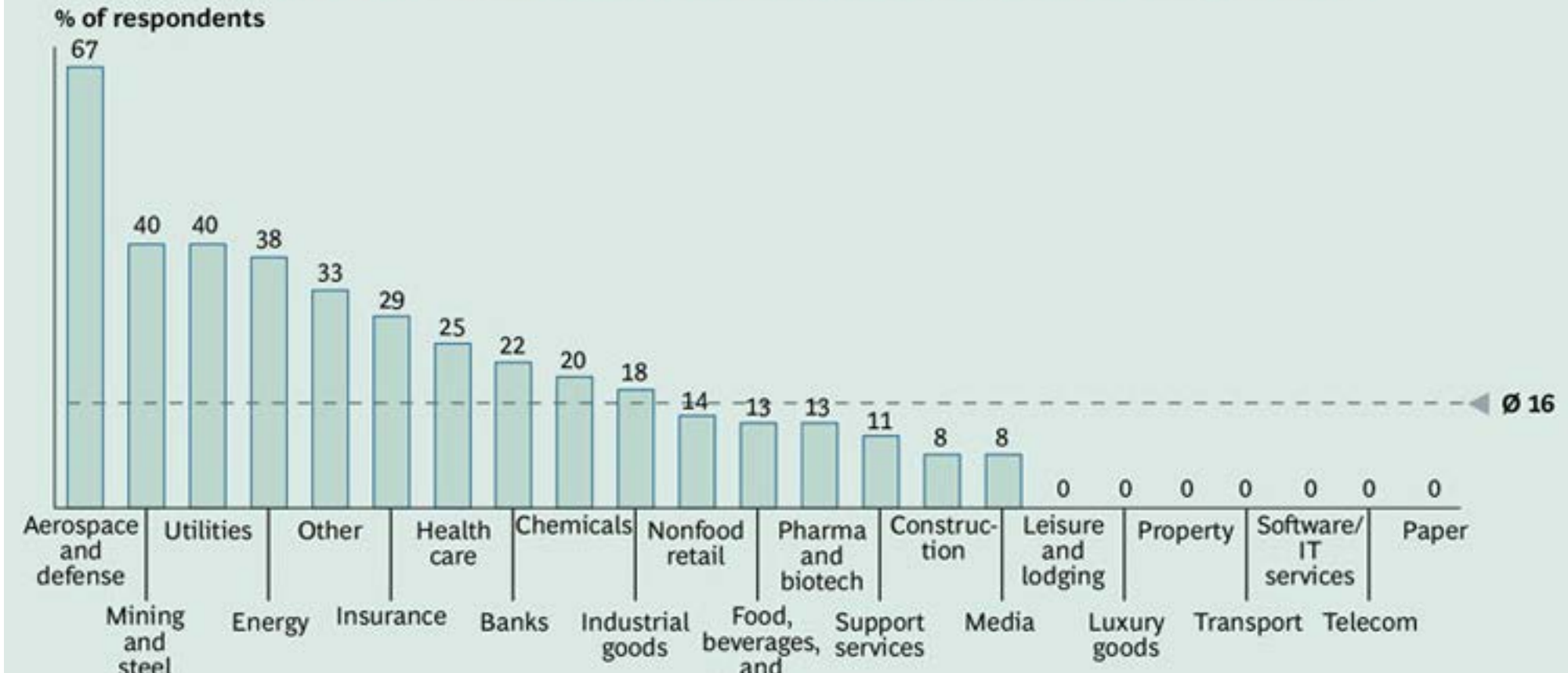
08-07-2011. Gamesa inaugura a primeira fábrica de aerogeradores da Bahia

2/3 DAS GRANDES E MÉDIAS EMPRESAS DA EUROPA TEM PLANOS DE EXPANSÃO PARA PAÍSES EM DESENVOLVIMENTO E 18% DELAS PLANEJAM A EXPANSÃO VIA F&A



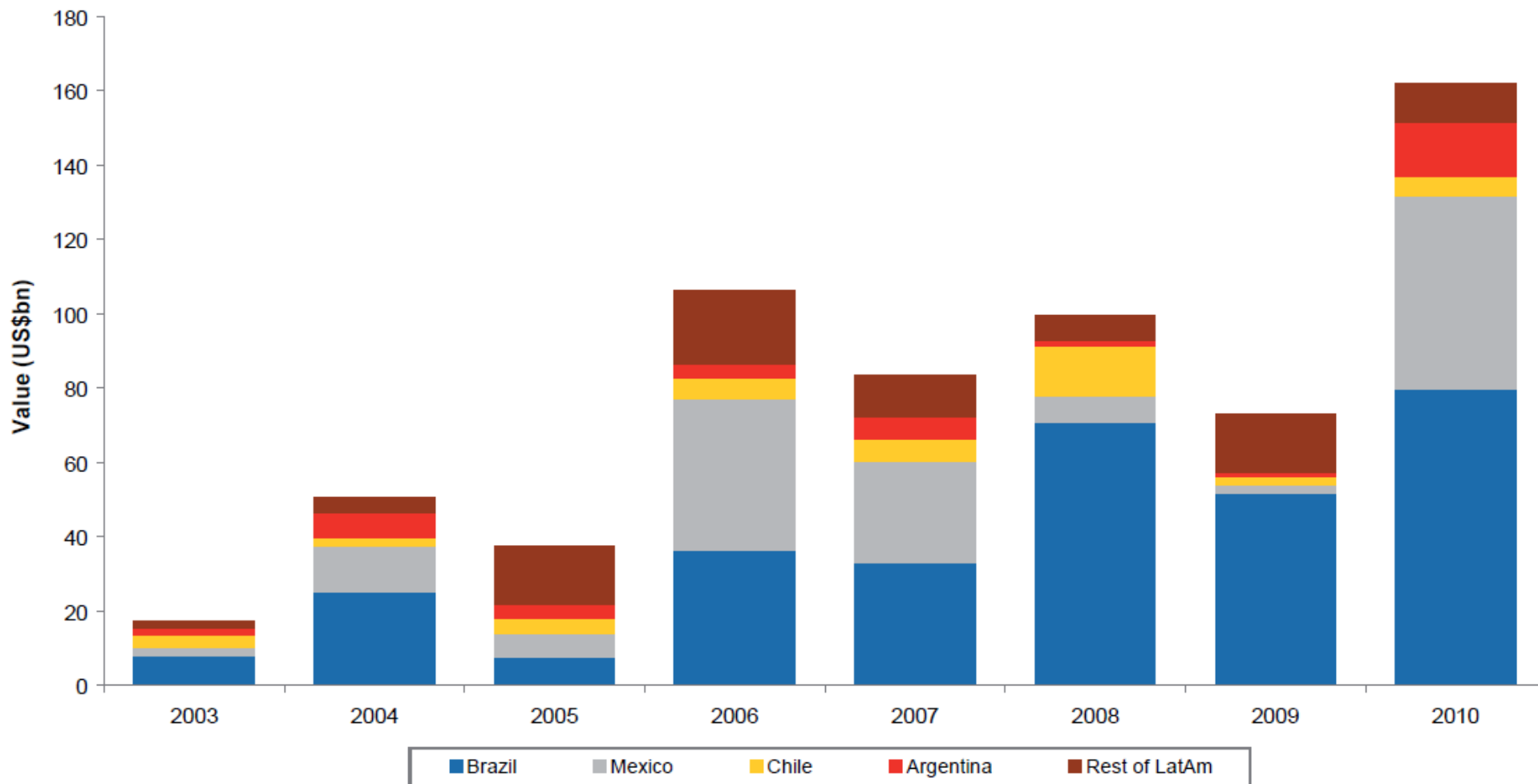
A PROPORÇÃO DE EMPRESAS QUE PLANEJAM AQUISIÇÕES EM 2011 NO SETOR DE ENERGIA É DE 38% VS. UMA MÉDIA DE 16%

Proportion of companies likely to make large-scale acquisitions in 2011, by industry



O MERCADO DE FUSÕES E AQUISIÇÕES BATEU RECORDES EM 2010 NA AMÉRICA LATINA E NO BRASIL

Latin American M&A Activity by Geography - Deal Value
(target only)



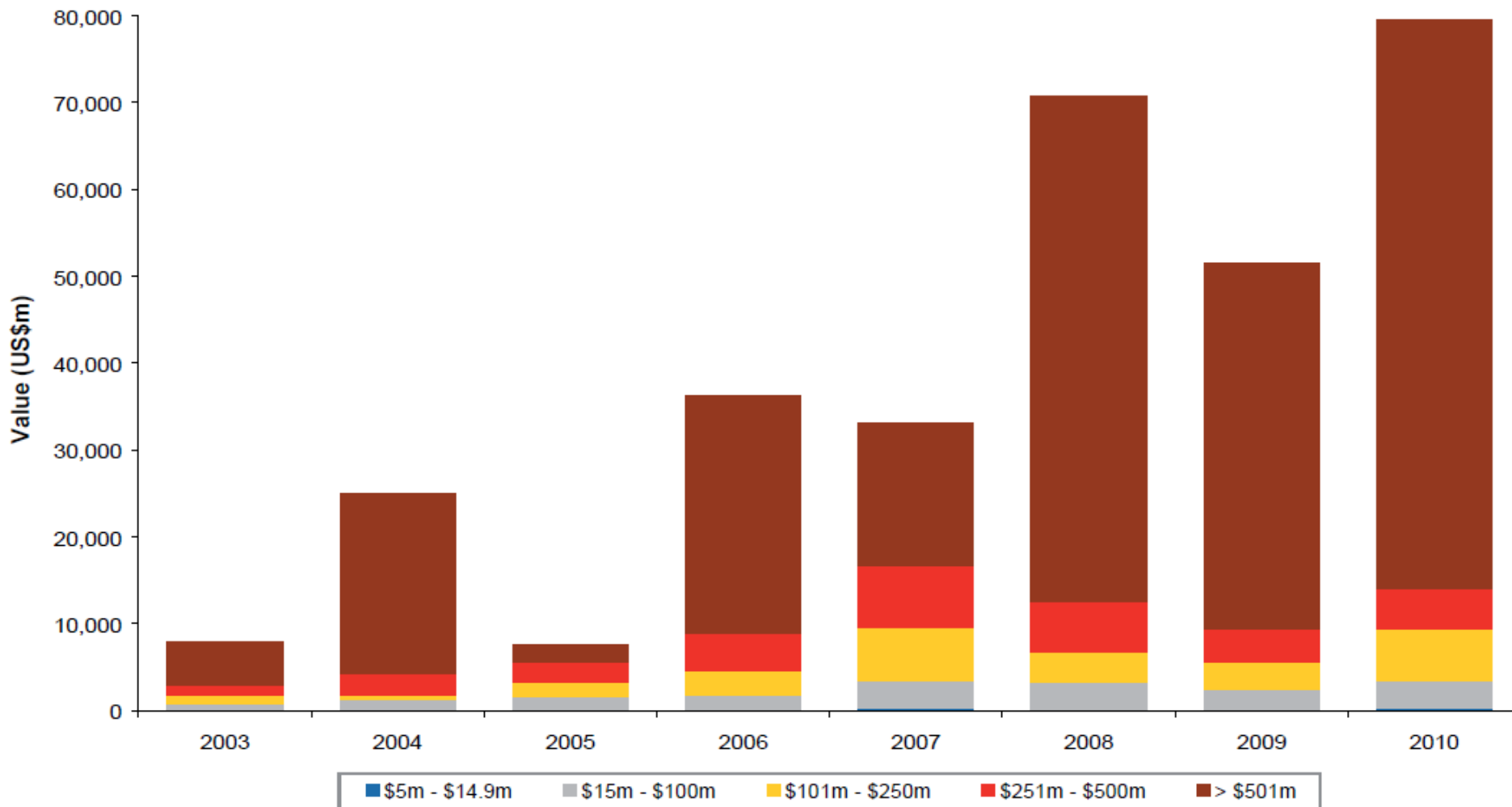
Fonte: Merger Market

Notas 2010: Brasil: \$79,5bi; LA: \$161,9bi, México inclui America Movel que adquiriu Carso Telecom por \$28bi.

Energy Summit - Vender empresa - v.7.10

O AQUECIMENTO DO MERCADO DE F&A NO BRASIL OCORREU EM TRANSAÇÕES DE TODOS OS PORTES

Brazilian M&A Deal Size Breakdown - Deal Value

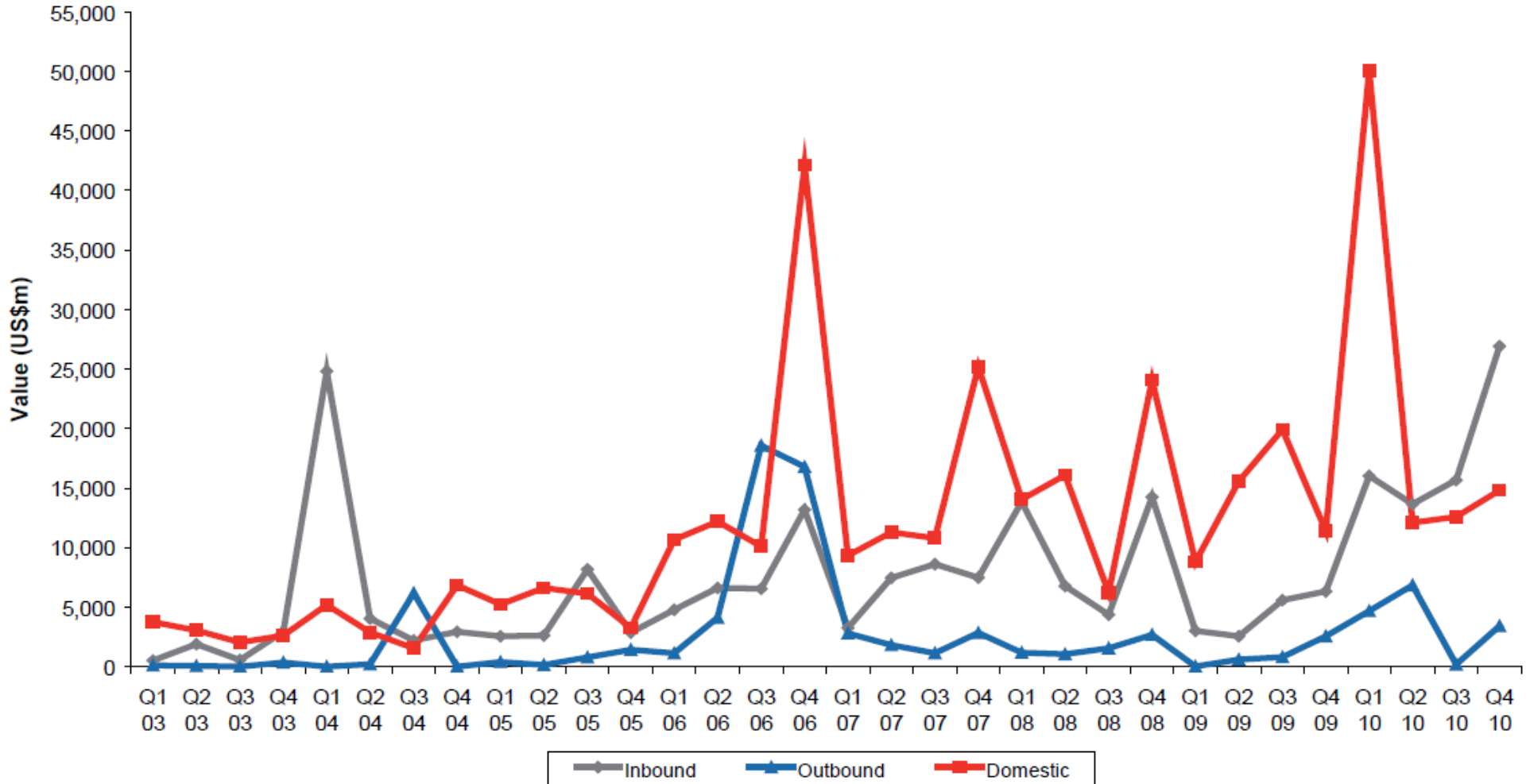


Fonte: Merger Market

Energy Summit - Vender empresa - v.7.10

ESTE RECORDE FOI IMPULSADO POR INVESTIMENTO ESTRANGEIRO NA AMÉRICA LATINA QUE CRESCERU 313,8% VS. 2009...

Latin American Cross Border M&A Activity - Deal Value



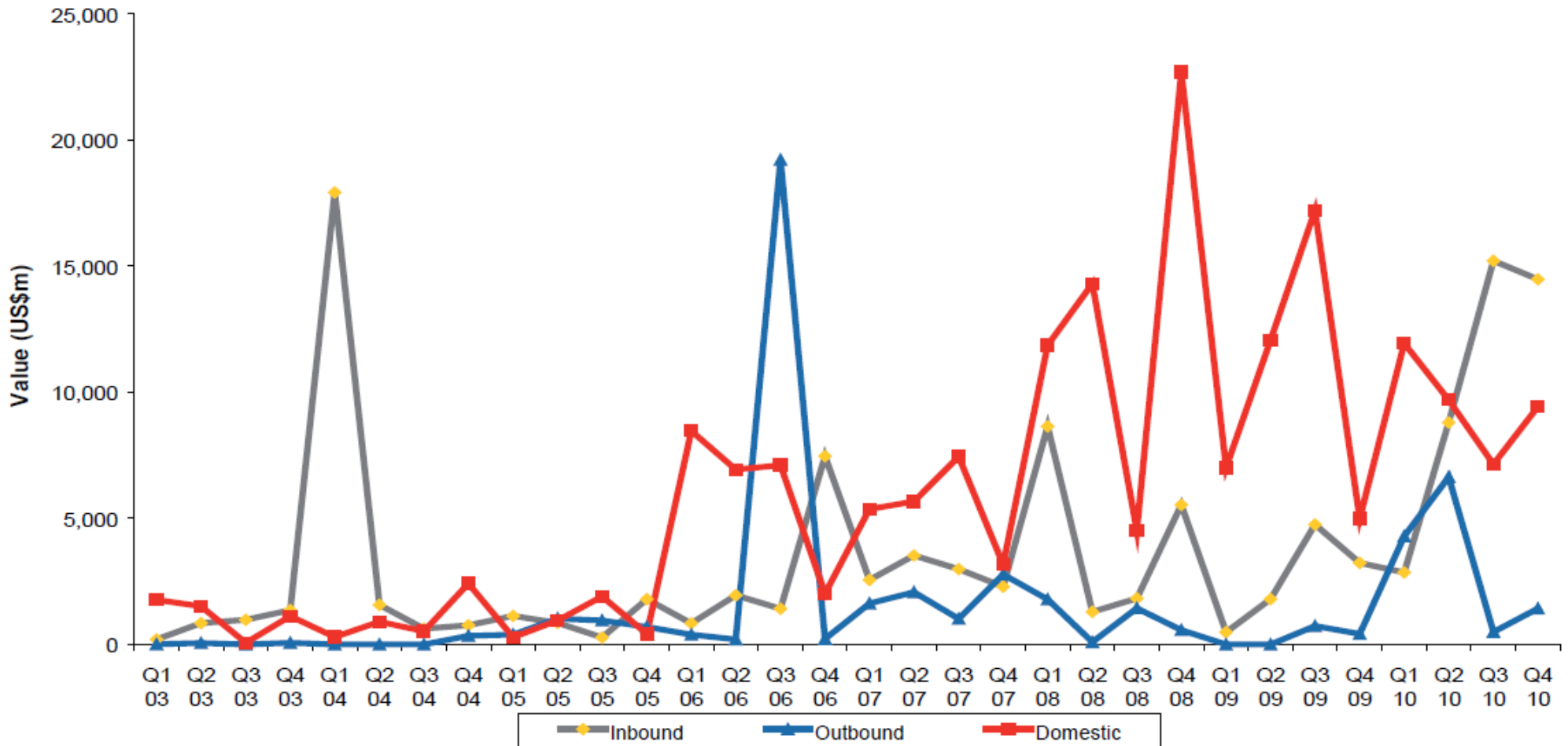
Fonte: Merger Market

Energy Summit – Vender empresa - v.7.10



...E ESPECIALMENTE NO BRASIL, COM INVESTIMENTO ESTRANGEIRO EM 2010 SUPERIOR À SOMATÓRIA DE 2007 A 2009

Brazillian Cross Border M&A Activity - Deal Value



Fonte: Merger Market
IED 2010 foi de \$41,3bi, mais do que a soma de 2007-2009

O CRESCIMENTO DO INVESTIMENTO ESTRANGEIRO VIA F&A NA AMÉRICA LATINA FOI SUSTENTADO PELA EUROPA, CHINA, E EUA; E TEVE COMO ALVO PRINCIPAL O SETOR DE ENERGIA

Em 2010, o investimento estrangeiro via F&A na América Latina totalizou US\$72,3bi, com crescimento de 313,8% versus 2009.

A maior parte destes investimentos teve origem na Europa com 44,7%, representando US\$32,3bi.

Individualmente, o país que mais investiu na América Latina foi a China, com 32,6% representando US\$23,6bi.

Individualmente, o segundo colocado, EUA com 13,9%, representando US\$10,04bi

O principal alvo dos investidores estrangeiros foram os setores de Energia, Mineração e “Utilities”, representando 46,7% do total investido em 2010, US\$33,8bi.

INDEX

O que está acontecendo em F&A - Energia - Brasil?

Por que esta movimentação?

O ponto de vista do empreendedor:

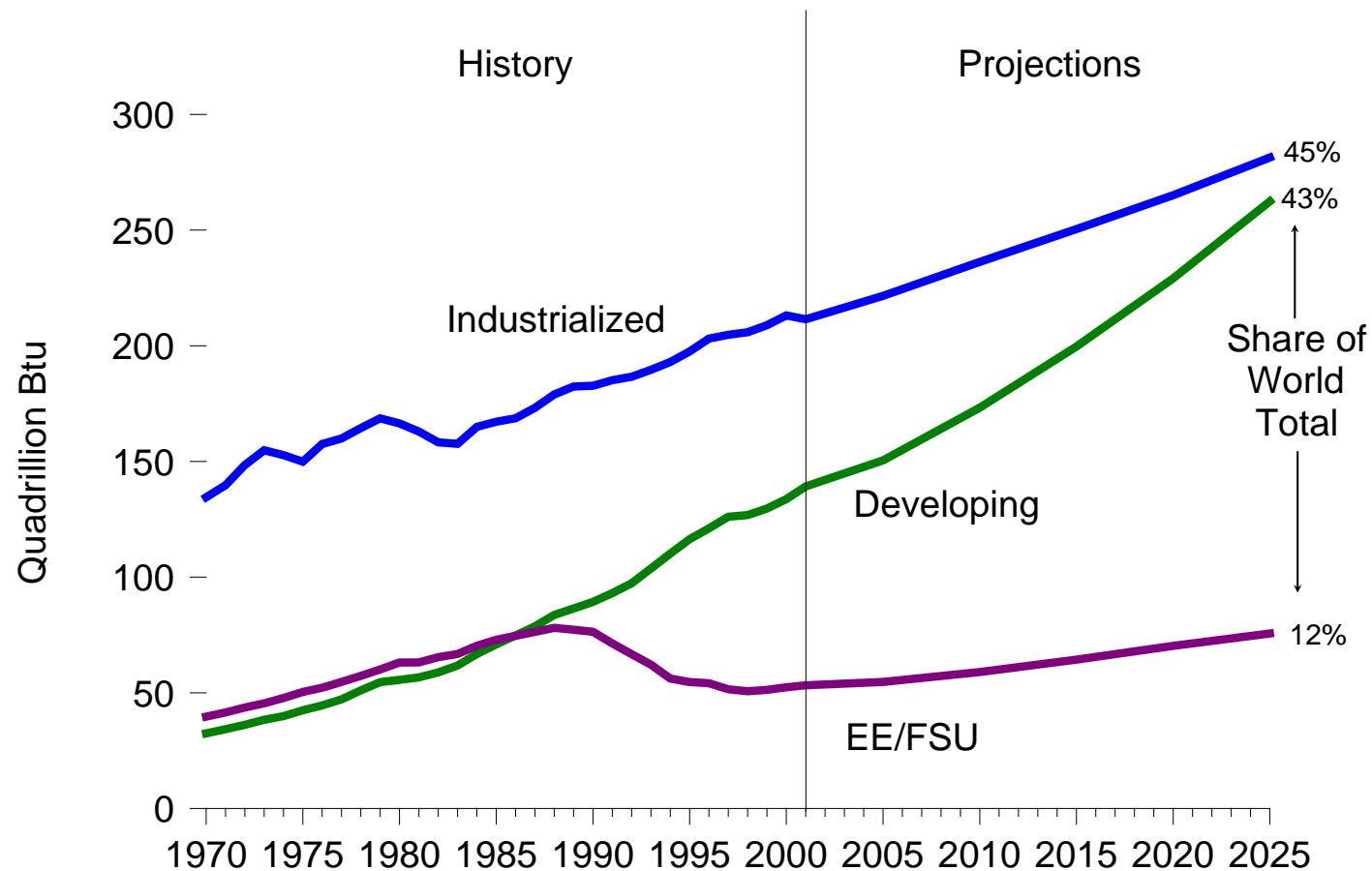
- **Como os empreendedores podem otimizar seu ganho numa venda?**

O ponto de vista do investidor:

- **Quais as vantagens e riscos das aquisições internacionais?**
- **Como os investidores podem otimizar seu ganho numa aquisição?**

OS INVESTIDORES ENXERGAM MAIOR CRESCIMENTO NO CONSUMO DE ENERGIA NOS PAÍSES EM DESENVOLVIMENTO...

World Marketed Energy Consumption by Region, 1970-2025



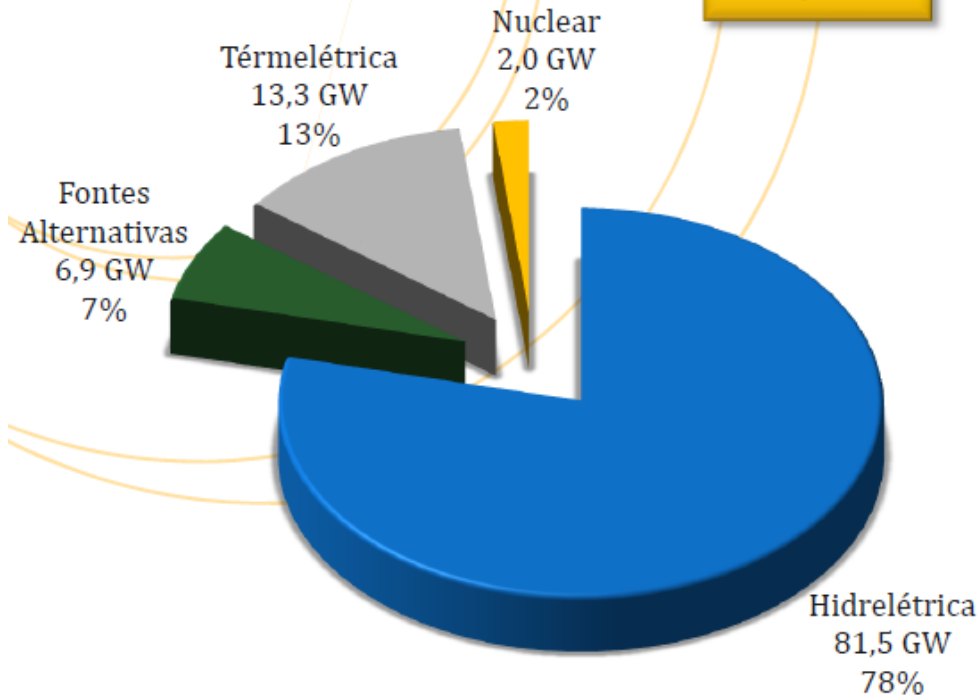
Fonte: EIA, International Energy Outlook 2004

Note: EE refers to Eastern Europe. FSU refers to Former Soviet Union

... MOTIVO PELO QUAL O BRASIL DEVERÁ INSTALAR 63,5GW ATÉ 2019

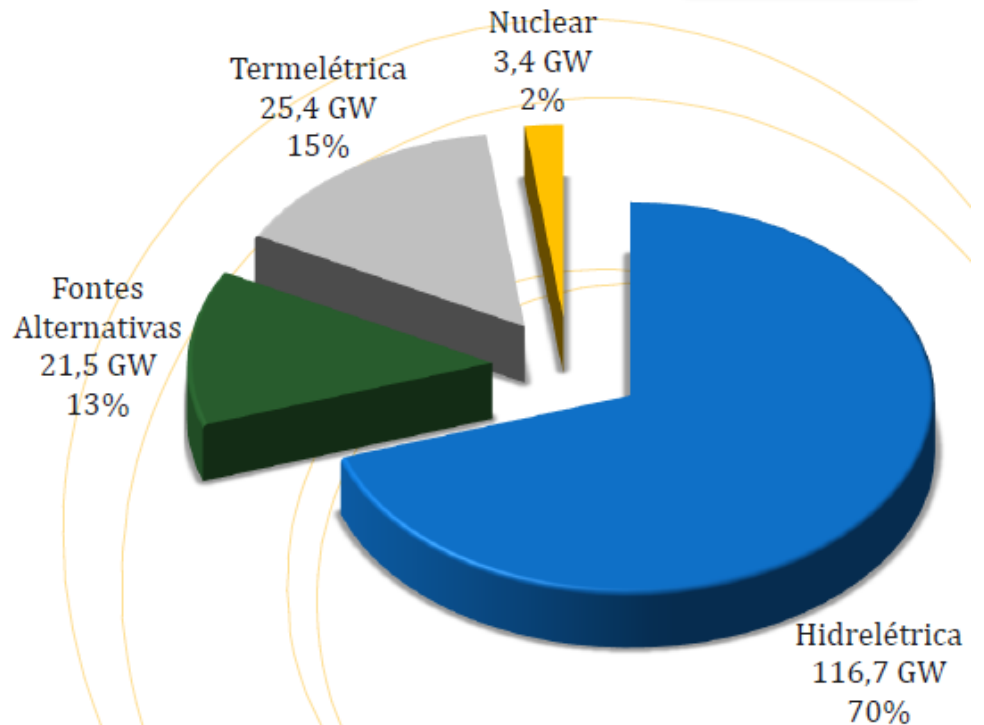
BRASIL 2009

103,6 GW



BRASIL 2019

167,1 GW



Expansão de 63,5 GW da Capacidade Instalada Nacional

OUTROS MOTIVOS DA MOVIMENTAÇÃO EM F&A – ENERGIA – BRASIL

Pela primeira vez na história do Brasil a economia do país está bem e a economia dos países desenvolvidos está com problemas.

**No passado, investimentos na Europa e nos EUA eram sinônimo de baixos risco e retorno .
No momento atual isto não está muito claro.**

Em períodos de volatilidade, o setor de energia é muito atraente pois é visto como estável, especialmente em países em crescimento.

O mercado de energia no Brasil ainda está em processo de consolidação.

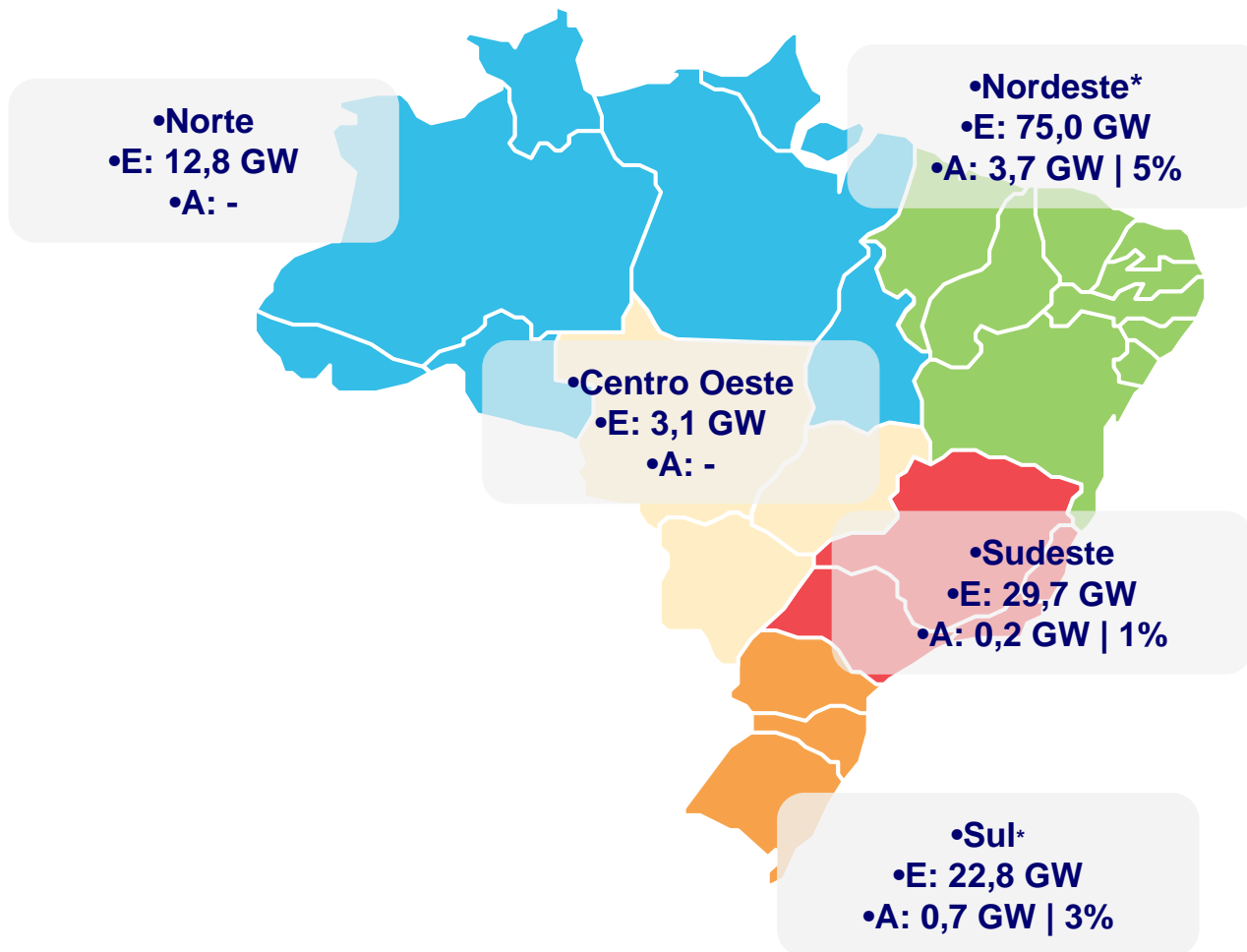
Há boas oportunidades em vários segmentos:

- Descobertas de Petróleo podem colocar Brasil entre os maiores exportadores do mundo.**
- Brasil tem o mercado de Álcool (etanol) mais avançado do mundo, representado 92% das exportações mundiais.**
- O regime de ventos do nordeste é um dos melhores do mundo, e o potencial eólico de 143GW, sendo maior do que as necessidades energéticas atuais de 113GW. Apenas 3% de seu potencial está sendo explorado neste momento.**
- A geração elétrica a partir do bagaço de cana, está um 68% aquém de seu potencial, e quase duplicará até 2019, sendo então equivalente a 2 Belo Montes.**
- A população brasileira representa 3% da população mundial, e seus recursos hídricos são 20% dos existentes no planeta. Brasil é de fato, com quase 80% de geração hidroelétrica, o líder mundial. Apenas 32% do potencial está explorado.**

BRASIL APROVEITA APENAS 3% DE SEU POTENCIAL DE GERAÇÃO EM USINAS EÓLICAS DE 143,5 GW

Back up

•Potencial Existente (E) x Aproveitado (A)

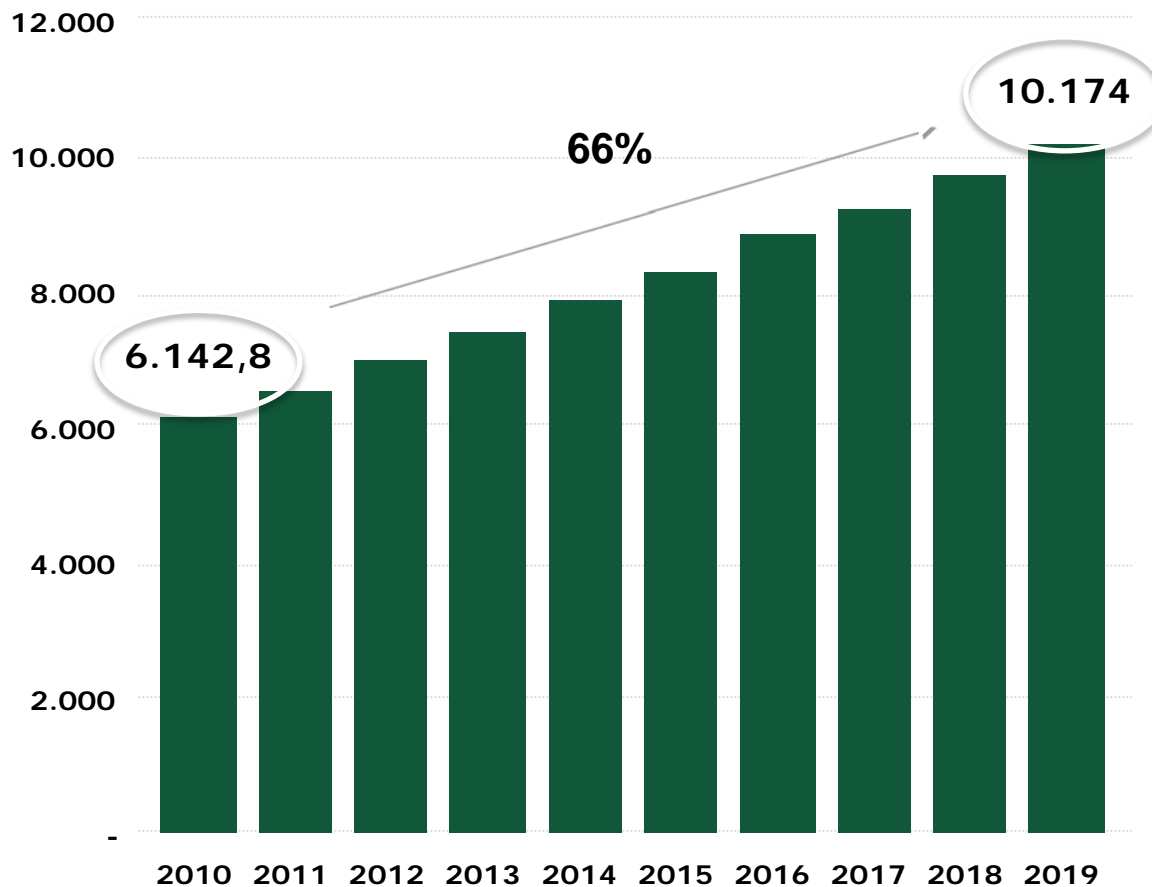


- Fonte de energia que mais cresce no mundo
- Grande potencial concentrado na nordeste, com regime de ventos complementar à geração hidrelétrica
- Sucesso dos leilões de energia eólica
- Custo dos empreendimentos decrescente devido ao aumento na escala de produção

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

Back up

Energia Bagaço – Potencial da Biomassa (em MWMédios)



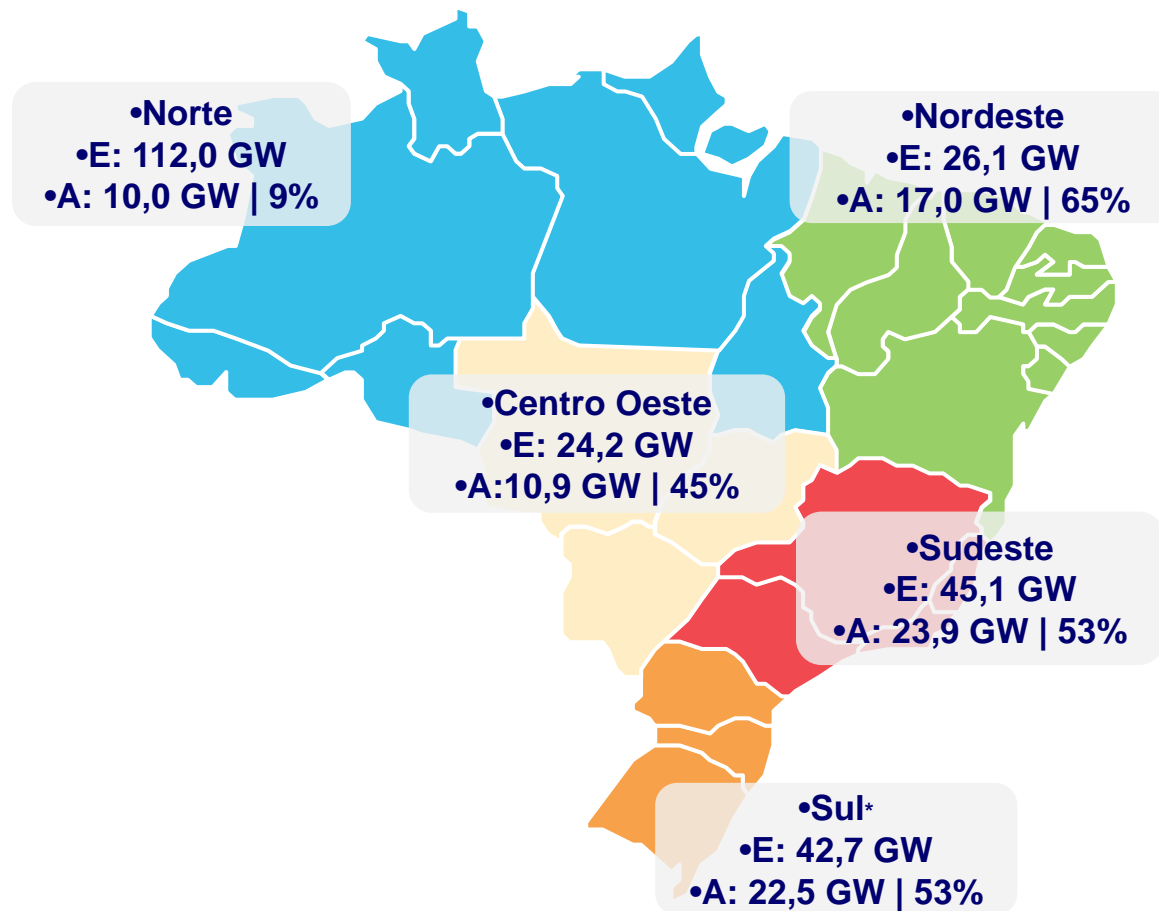
- Visão PDE 2010/2019 – EPE:
- A energia contratada em 2010 é de 1.985 MWMédios
- Eficiência / complementaridade energética elevadas (etanol + eletricidade)
- Para as novas usinas em operação, o autoconsumo corresponde à 23% da energia gerada. O restante é exportado para o SIN
- Safra no SE complementa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

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

Back up

•Potencial
Existente (E) x Aproveitado (A)

- 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.



INDEX

O que está acontecendo em F&A - Energia - Brasil?

Por que esta movimentação?

O ponto de vista do empreendedor:

- **Como os empreendedores podem otimizar seu ganho numa venda?**

O ponto de vista do investidor:

- **Quais as vantagens e riscos das aquisições internacionais?**
- **Como os investidores podem otimizar seu ganho numa aquisição?**

COMO OS EMPREENDEDORES BRASILEIROS PODE AUMENTAR O GANHO NUMA VENDA? ALGUMAS DICAS GERAIS

Aproveitar para vender quando o mercado está aquecido, para assim obter o melhor preço.

Deixar que o preço do projeto seja estipulado pelo mercado

- **Em alguns casos o empreendedor perde o negócio porque quer um valor irreal. Ex: projetos eólicos Proinfa.**

Delegar a coordenação do processo de venda do 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% ⁽¹⁾, e aponta como principal fator a ausência de assessoramento financeiro adequado.**
- **O processo de venda é sumamente complexo.**
- **O investidor costuma comprar várias vezes no ano, e o vendedor realiza poucas transações na vida.**

Terceirizar o processo de venda com exclusividade

- **Não existe nada pior para a reputação do projeto, do vendedor, e de seu mandatado, do que ter o mesmo projeto apresentado várias vezes à mesma empresa**
- **Existem conhecidos projetos de energia que foram “queimados” no mercado desta forma e que mais ninguém olha.**

Escolher um banco ou boutique em função do valor esperado de venda

- **Bancos de investimento normalmente preferem transações de mais de R\$500 Milhões**
- **Boutiques focam em transações de R\$50-R\$500 Milhões**

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

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 a documentação no padrão do mercado. Assim:
 - Aumentará o número de ofertas e seu valor, pois sugere profissionalismo e seriedade, e ainda simplifica a análise dos investidores.
 - Agilizará posteriores negociações.

Planejamento estratégico (estruturação da transação)

- Conhecido o potencial valor de venda e os riscos do Projeto, é possível decidir qual a estrutura que potencializam as condições de venda. Ex: Venda total ou parcial? Maioritária ou minoritária? Qual o perfil do investidor ideal? Fundo? Estratégico? Condições de pagamento, etc

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 M&A e Energia.
- Deixar que as negociações continuem sendo lideradas pela boutique ou banco, com o intuito de complementar aos advogados nos números, no histórico negocial e nos detalhes da estruturação.

INDEX

O que está acontecendo em F&A - Energia - Brasil?

Por que esta movimentação?

O ponto de vista do empreendedor:

- **Como os empreendedores podem otimizar seu ganho numa venda?**

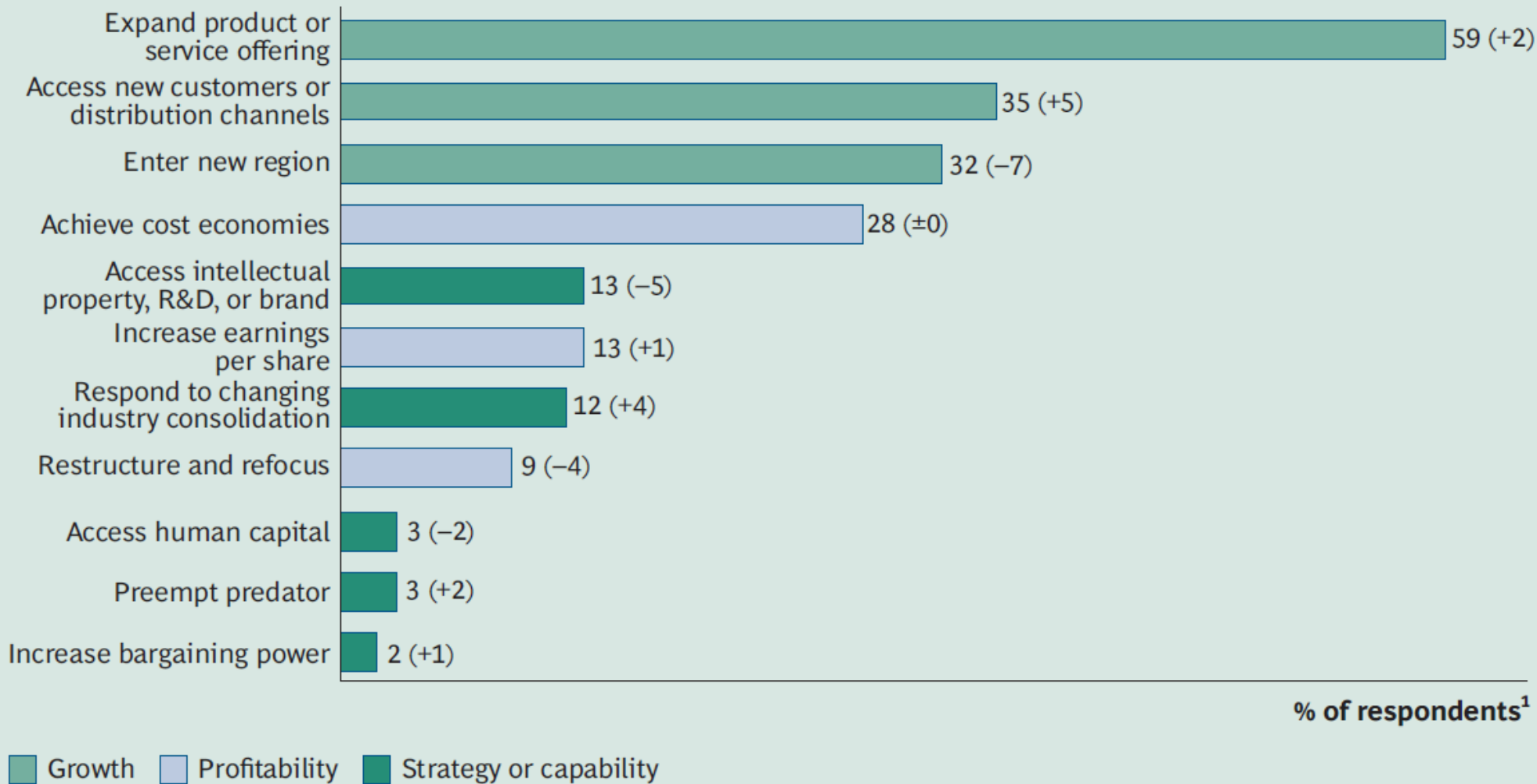
O ponto de vista do investidor:

- **Quais as vantagens e riscos das aquisições internacionais?**

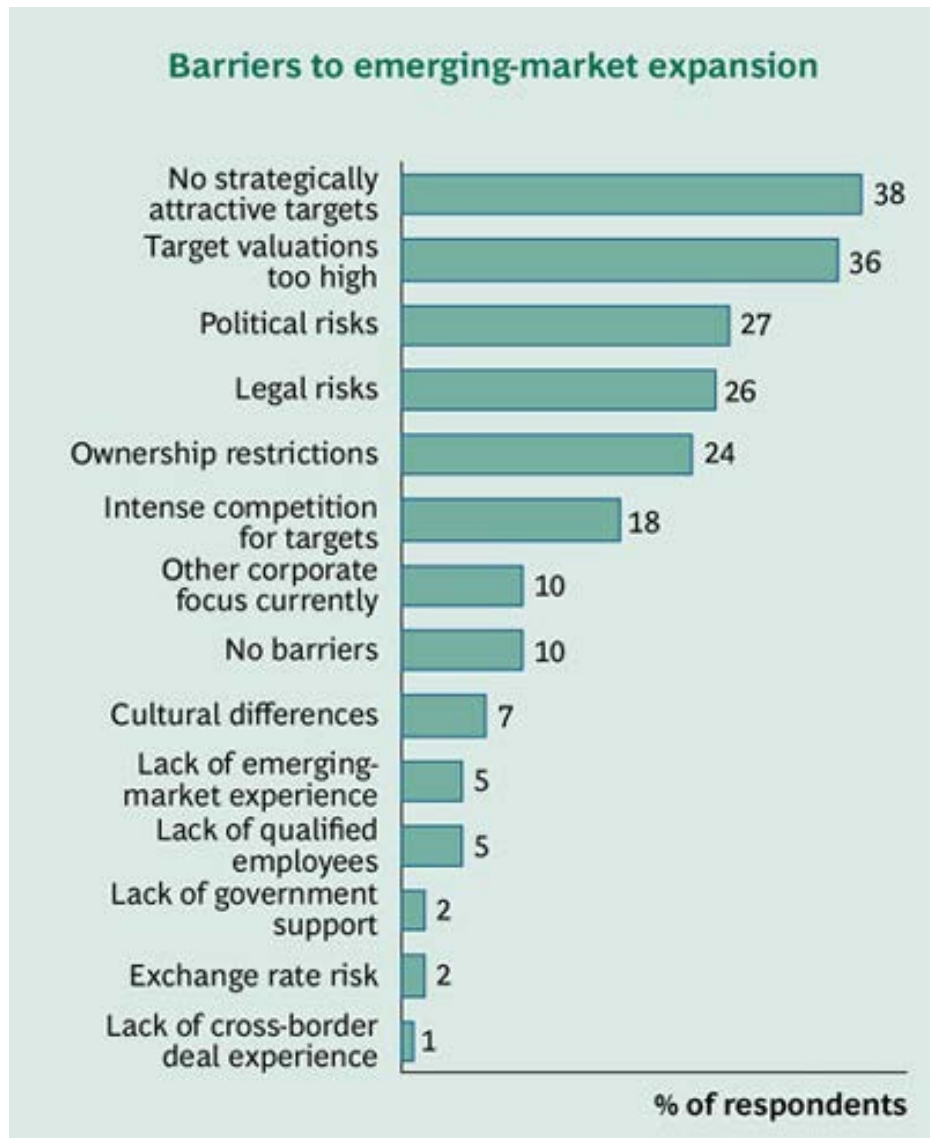
- **Como os investidores podem otimizar seu ganho numa aquisição?**

A EXPANSÃO INTERNACIONAL ESTÁ ALINHADA COM OS 4 PRINCIPAIS RACIONAIS DE AQUISIÇÃO DAS EMPRESAS EUROPEIAS...

Drivers of M&A activity in 2011

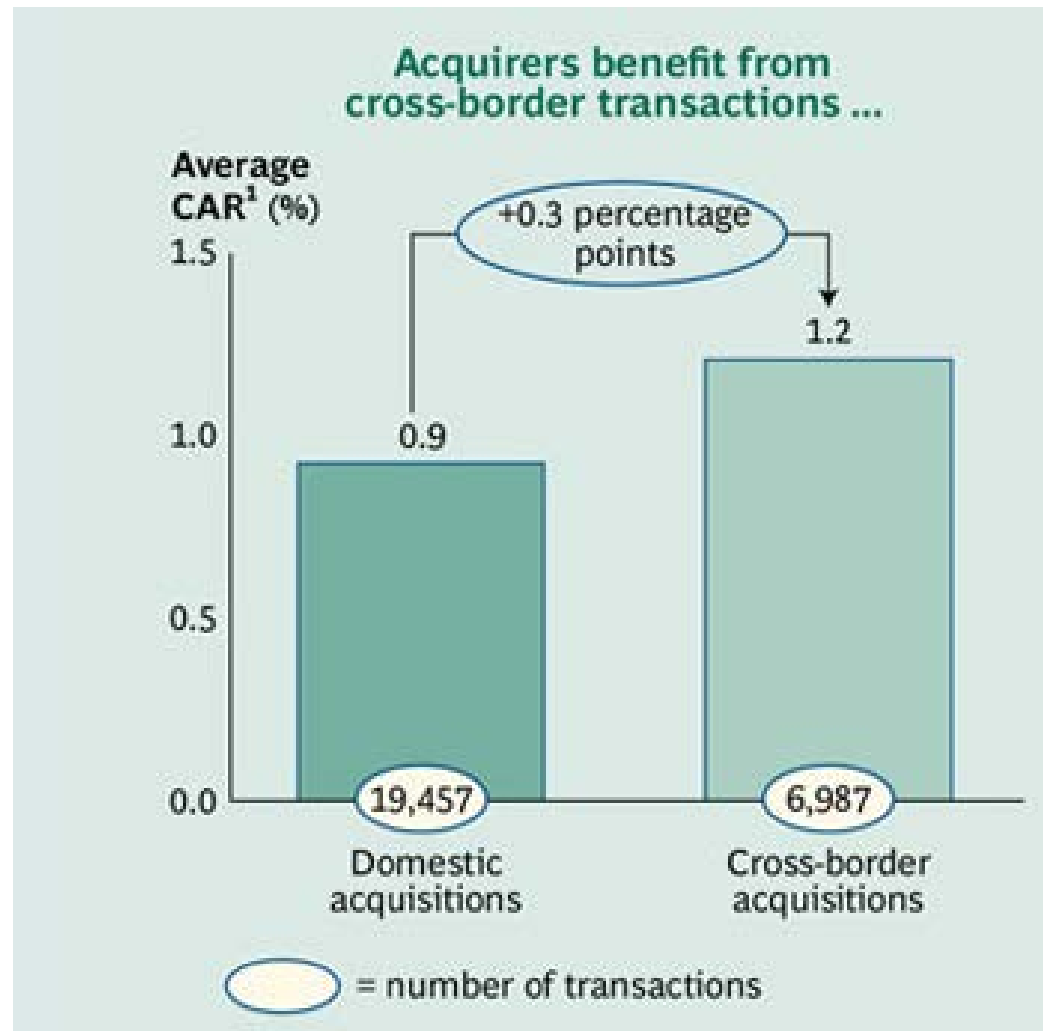


... CONTUDO, ESTA EXPANSÃO NO CASO DE PAÍSES EMERGENTES NÃO ESTÁ ISENTA DE DIFICULDADES...



... MESMO ASSIM, A ESTATÍSTICA COMPROVA QUE A EXPANSÃO INTERNACIONAL É UMA BOA ESTRATÉGIA

ANALISE BASEADO EM 26mil TRANSAÇÕES NO MUNDO DE 1988 - 2010



Fonte: Thomsom Reuters Datastream, BCG

Nota: análise de 26.440 transações a nível mundial entre 1988 e 2010

(1) "Cumulative Abnormal Returns", calculados numa janela de 7 dias centrada no dia da coletiva que anuncia a aquisição.

INDEX

O que está acontecendo em F&A - Energia - Brasil?

Por que esta movimentação?

O ponto de vista do empreendedor:

- **Como os empreendedores podem otimizar seu ganho numa venda?**

O ponto de vista do investidor:

- **Quais as vantagens e riscos das aquisições internacionais?**

- **Como os investidores podem otimizar seu ganho numa aquisição?**

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.

Ter claro o racional da expansão via aquisição.

- Ex: crescimento para obter economia 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 alvo (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.
- Às vezes o mercado está aquecido e é necessário esperar meses.

Comprar ativos com riscos, menos “badalados” e portanto mais baratos, estruturando a transação para diminuir os riscos.

- Todo empreendimento do setor de energia, tem, ou pelo menos teve, alguma dificuldade técnica, ambiental, regulatória ou jurídica.
- Existem estruturas de transação que permitem ao investidores lucrar, uma vez superadas as dificuldades, limitando assim os riscos.

Gerenciar da forma mais profissional possível todo o processo de aquisição, contratando executivos internos, ou a uma boutique ou banco, com a devida experiência em F&A no setor energia.

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

Escolher alvos de tamanho pequeno em relação ao investidor (máximo 50%), para limitar riscos e complexidades de execução.

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 execução da transação.

CADA FASE DO PROCESSO DE COMPRA AJUDA A OTIMIZAR O GANHO

ALGUMAS DICAS EM CADA FASE DO PROCESSO DE AQUISIÇÃO

Contato inicial e avaliação preliminar

- Avaliar se a oportunidade se encaixa no racional estratégico e no alvo pré-definido.
- Entender se existe alguma expectativa de valor mínimo e avaliar de forma preliminar (Custo/MW ou múltiplos), se o preço é razoável.
- Informar-se sobre a reputação e profissionalismo do proprietário e de seu assessor financeiro.

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 no padrão de mercado, e estimar 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, complementando o valor do fixo até o cenário otimista.
- Condicionar os pagamentos do empreendedor a condições “go – not go”. Ex: aprovações Aneel, ANP, CADE, Licença Ambiental, etc.

Due Diligence (DD)

- Vale a pena contratar a bons advogados, auditores, e empresa consultora ou de engenharia especializada no setor, com custo normalmente pequeno quando comparado com o valor a investir.

Oferta Vinculante (BO)

- Respeitar o “acordo de cavaleiros” praxe do mercado: se não foram encontradas “surpresas” na DD, a Oferta Não 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 M&A e Energia,
- Deixar que as negociações continuem sendo lideradas pela boutique ou banco, com o intuito de complementar aos advogados nos números, no histórico negocial e nos detalhes da estruturação.



OBRIGADO!

www.capitalinvest-group.com

CAPITAL INVEST

M&A Advisors

