



COMO COMPRAR OU VENDER UMA EMPRESA OTIMIZAÇÃO DE GANHOS NUM PROCESSO DE FUSÃO/ AQUISIÇÃO

São Paulo, 16 de Setembro de 2014

CAPITAL INVEST

M&A Advisors



ÍNDICE

Introdução

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

- O que está acontecendo em F&A no Brasil?
- Por que esta movimentação?

O processo de compra ou venda de uma empresa

Estratégias de otimização da 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:

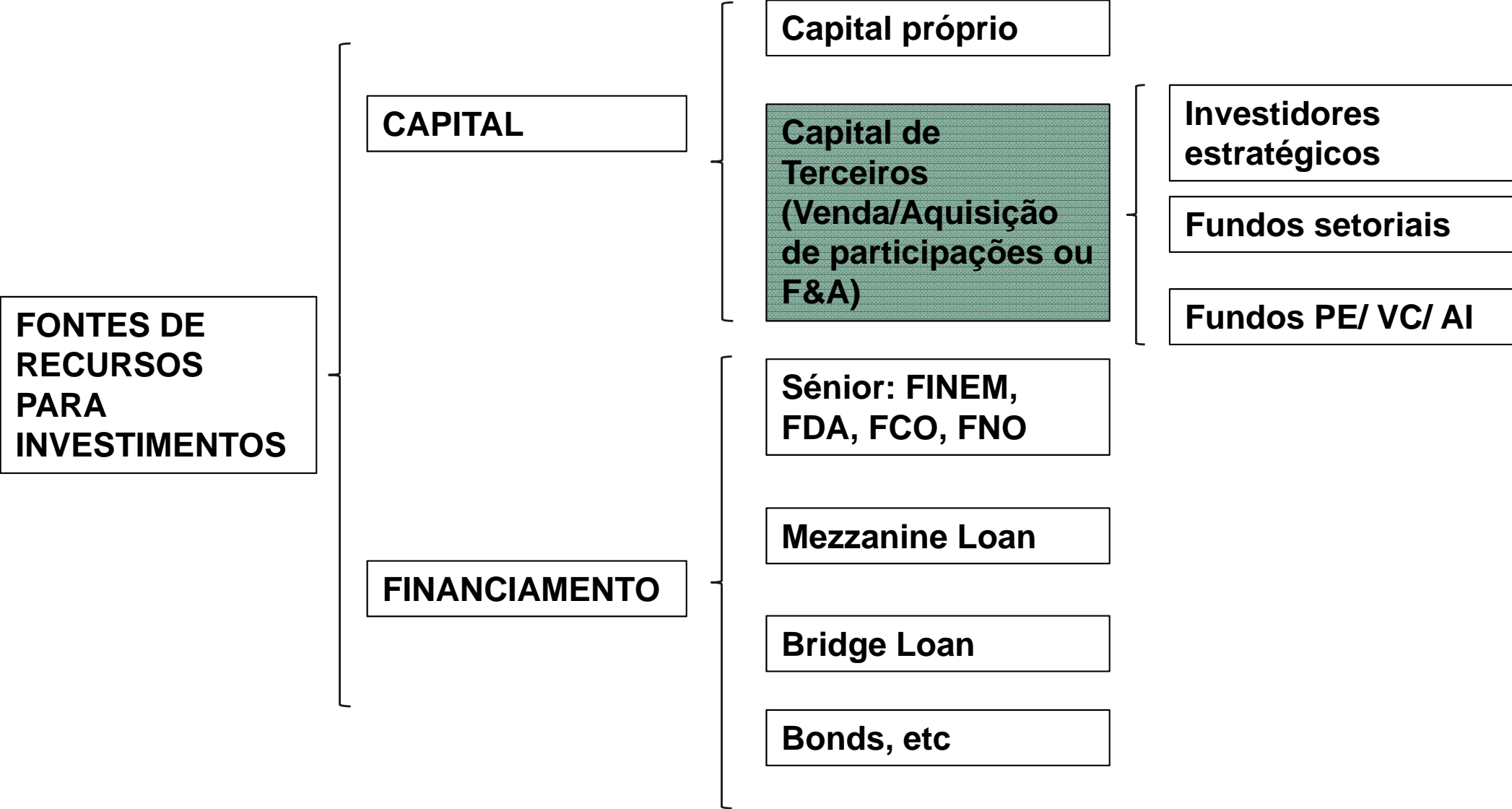
- **A empreendedores e empresas brasileiras na venda de ativos a investidores nacionais e internacionais.**
- **A investidores nacionais e internacionais na aquisição de ativos no Brasil.**

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.

ESTA APRESENTAÇÃO TEM COMO FOCO O ASPECTO FINANCEIRO DE TRANSAÇÕES QUE IMPLICAM EM VENDA DE PARTICIPAÇÕES



 Foco principal do assessoramento da CI, e desta apresentação.

ÍNDICE

Introdução

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

- O que está acontecendo em F&A no Brasil?
- Por que esta movimentação?

O processo de compra ou venda de uma empresa

Estratégias de otimização da relação ganho/risco numa aquisição

- Comprador - Investidor
- Vendedor - Empresário

ÍNDICE

Introdução

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

- O que está acontecendo em F&A no Brasil?

- Por que esta movimentação?

O processo de compra ou venda de uma empresa

Estratégias de otimização da 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

Janeiro 2014. Empresa do governo de Cingapura avalia portos no Brasil

Janeiro 2014. Roche está atenta a oportunidades de aquisição no Brasil

Fevereiro 2014. BR INSURANCE adquire Corretora ISM

Fevereiro 2014. Estácio busca alvos para aquisições no setor de educação

Março 2014. Cemig negocia parceria para exploração do São Francisco

Março 2014. JAC Motors no Brasil passa a ser controlada por chineses

Abril 2014. Somfy anuncia compra de três empresas nacionais

Abril 2014. Cemig GT compra 49,9% da Retiro Baixo Energética por R\$145,9 mi

Mai 2014. Henry Schein compra 50% de participação na Dental Speed Graph

Mai 2014. Rakuten Marketing adquire empresa de solução analítica de performance omni-channel

Junho 2014. Grupo Rosset compra operação da Triumph no Brasil

Junho 2014. Dissolução da Telco acirra apostas de negociação da TIM Brasil

Julho 2014. Dona do Sem Parar procura sócio

Julho 2014. Santander conclui compra de operações da GetNet por R\$ 1,1 bilhão

Agosto 2014. Telefónica espera sinergias de 4,7 bi de euros com a compra da GVT

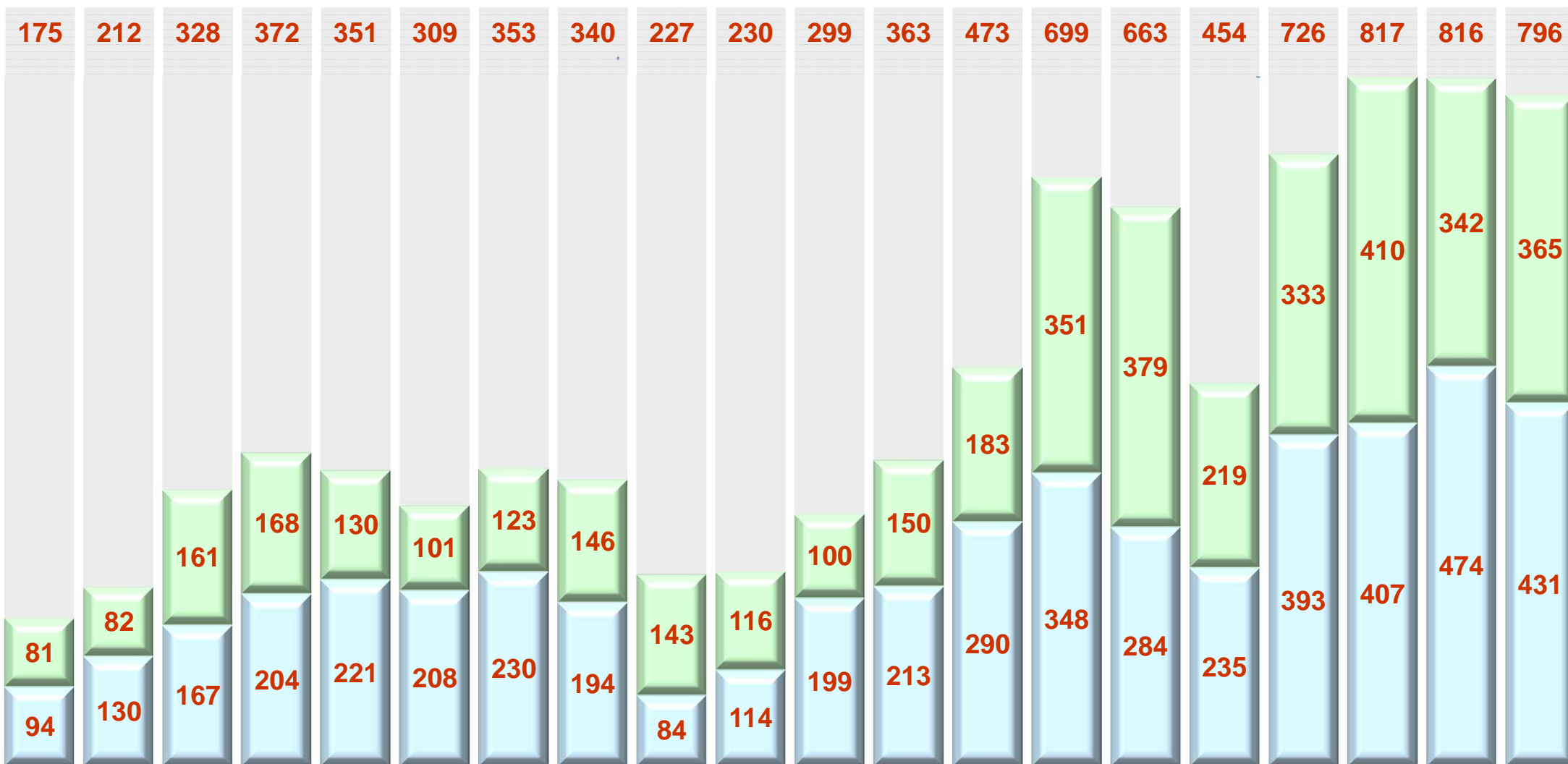
Agosto 2014. A CVS não desiste da DPSP

Setembro 2014. ImovelWeb adquire concorrente de Brasília

Setembro 2014. DeVry Brasil chega à região Norte com a Faculdade Martha Falcão

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

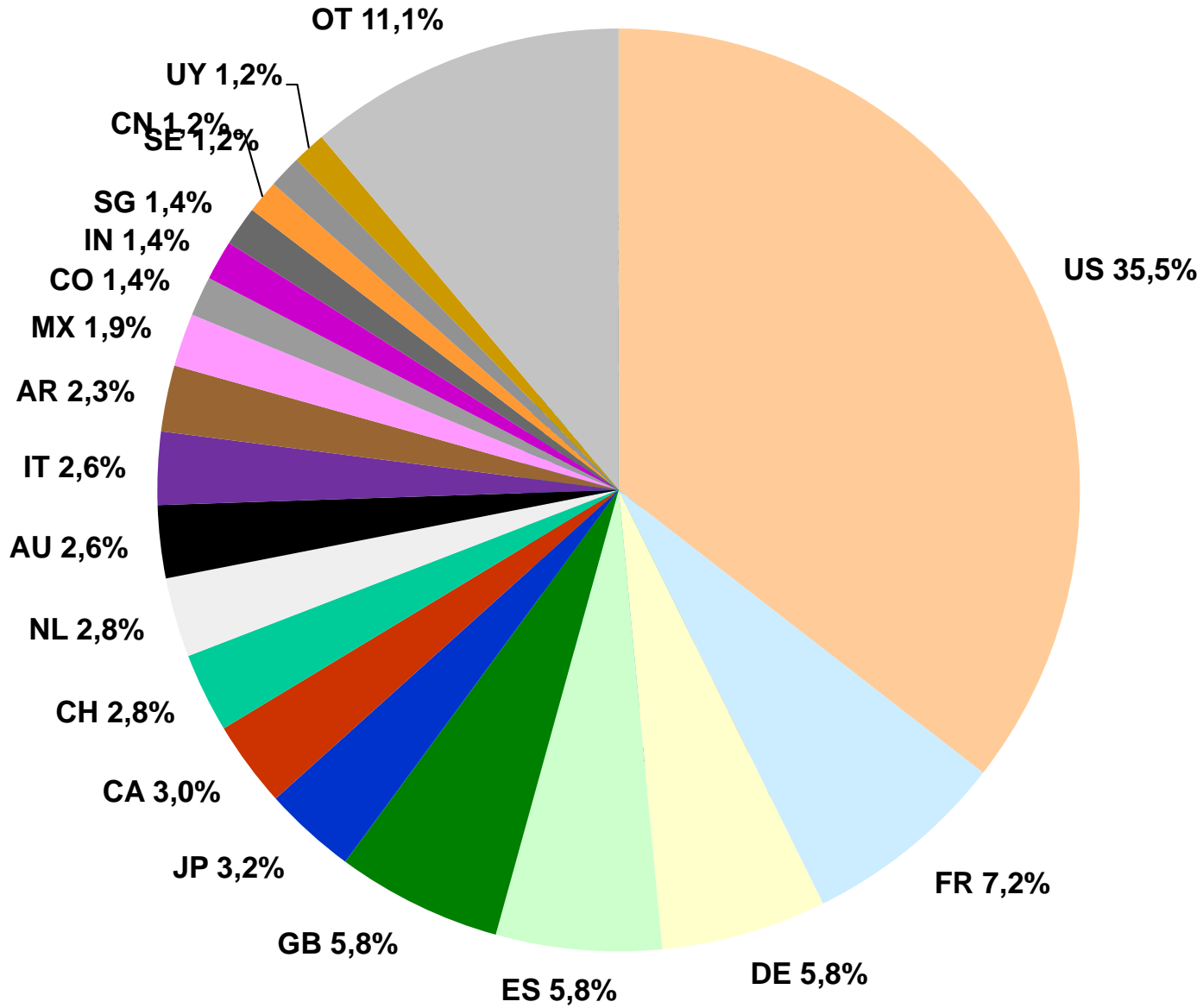
1994 1995 1996 1997 1998 1999 2000 2001 2002 2003 2004 2005 2006 2007 2008 2009 2010 2011 2012 2013



■ Total ■ Cross Border ■ Domestic

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

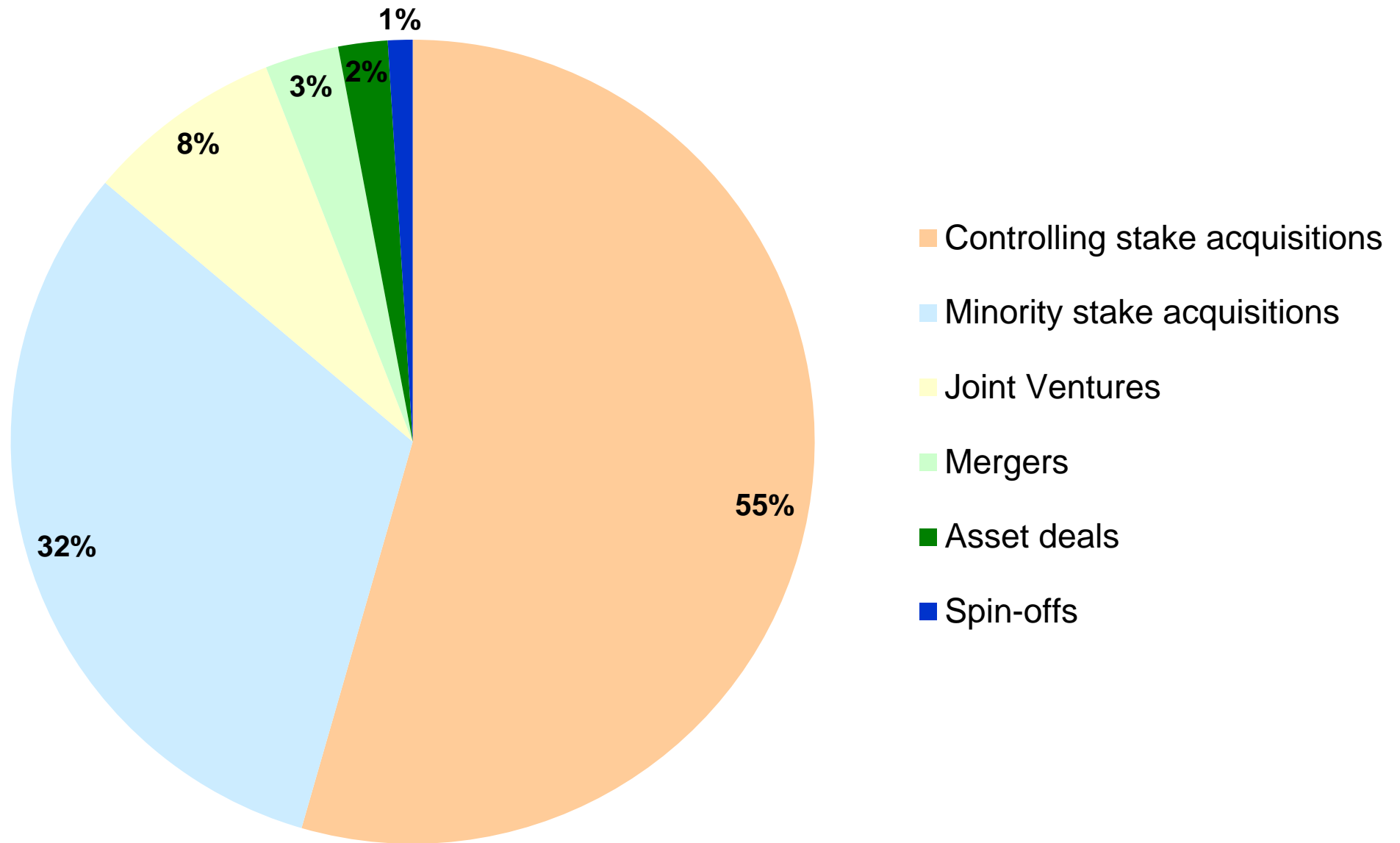
Percentagem de número de transações envolvendo investimentos no Brasil por país – ano 2013



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

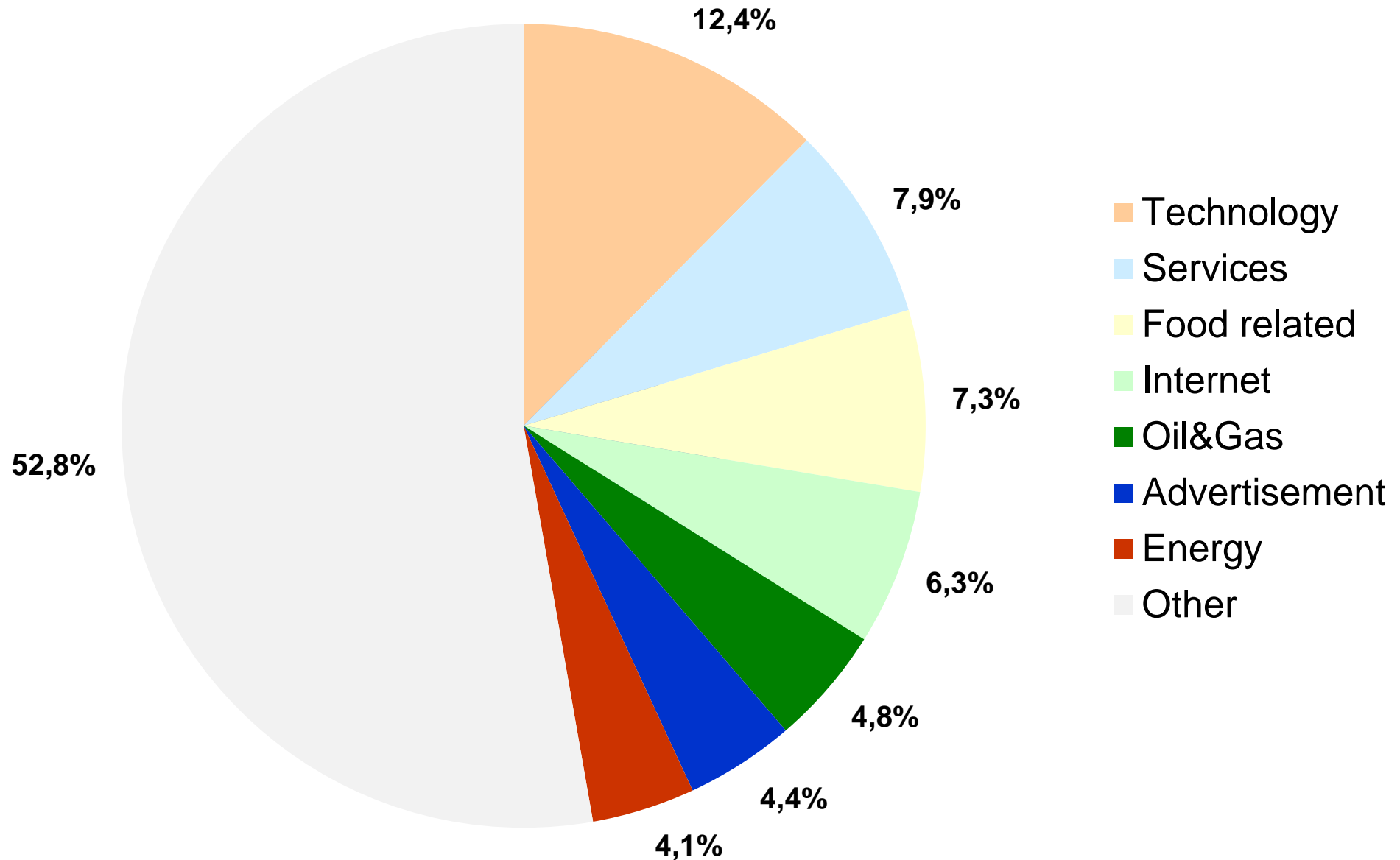
DO TOTAL DE TRANSAÇÕES, A MAIORIA CORRESPONDE A AQUISIÇÕES E A COMPRAS MINORITÁRIAS

Percentagem de número de transações por tipo – ano 2013



OS SEGMENTOS TI E SERVIÇOS FORAM OS MAIS ATIVOS EM NÚMERO DE TRANSAÇÕES DURANTE O ANO 2013

Percentagem de número de transações por segmento – ano 2013



ÍNDICE

Introdução

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

- O que está acontecendo em F&A no Brasil?

- Por que esta movimentação?

O processo de compra ou venda de uma empresa

Estratégias de otimização da relação ganho/risco numa aquisição

- Comprador - Investidor
- Vendedor - Empresário

ALGUNS MOTIVOS DA MOVIMENTAÇÃO EM F&A NO BRASIL

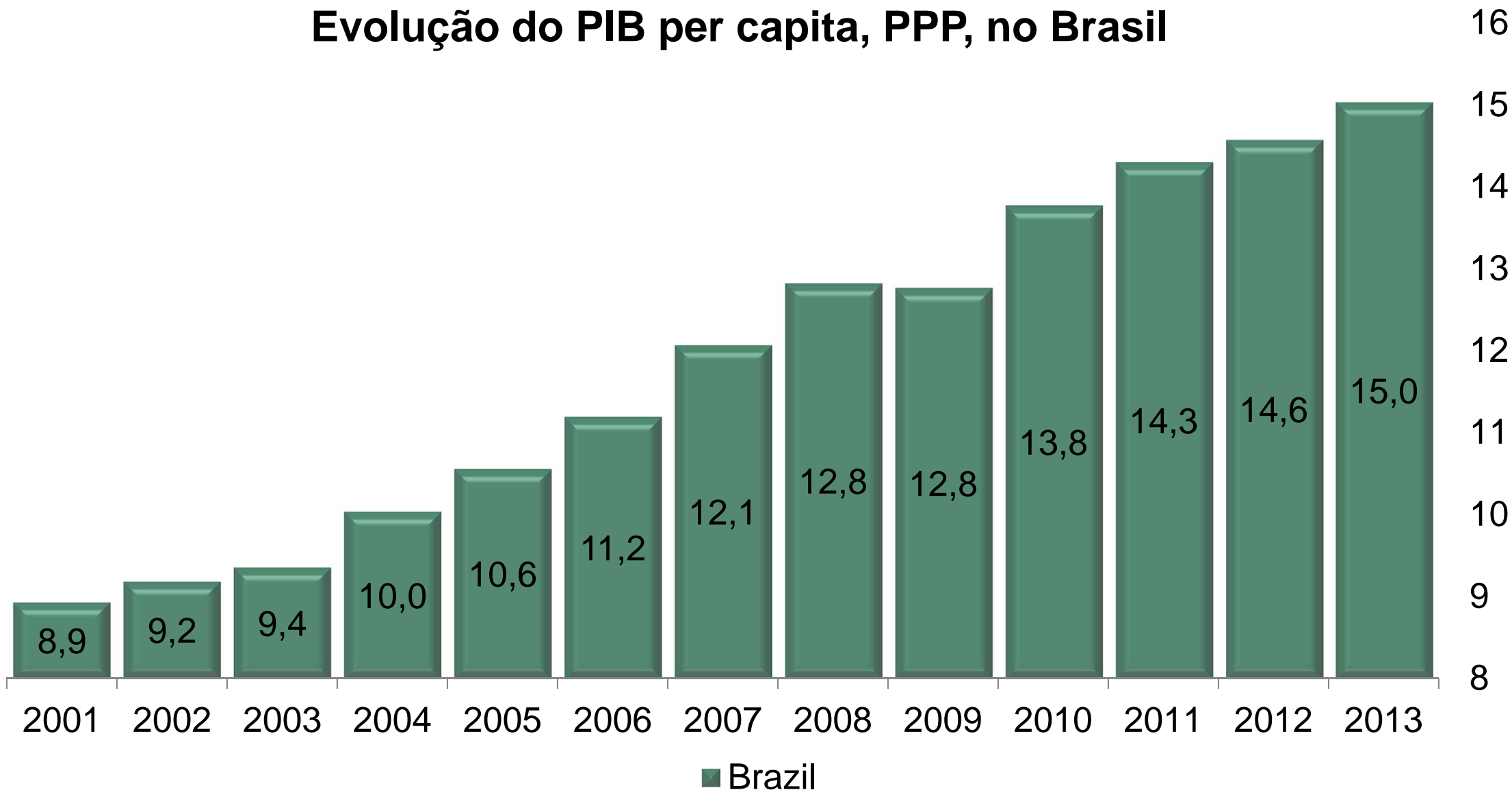
Existem vários segmentos no Brasil ainda em processo de consolidação. Ex: energia, saúde, agribusiness, IT, etc.

Há boas oportunidades em vários segmentos:

- Investimentos em infraestrutura derivados do crescimento do PIB, a copa 2014, e a olimpíada 2016.
 - Em períodos de volatilidade, o setor de infraestruturas é muito atraente, pois é visto como estável.
- Descobertas de petróleo podem colocar o Brasil entre os maiores exportadores do mundo.
- 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 tem o mercado de Álcool (etanol) mais avançado do mundo, representado 92% das exportações mundiais.
- Brasil já é referência mundial em vários segmentos: eólico, hidroelétrico, etanol, agribusiness, mineração, etc.

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

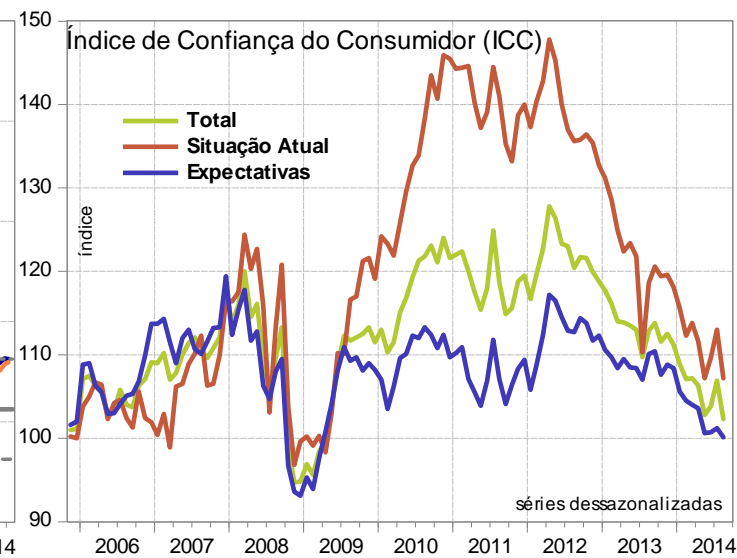
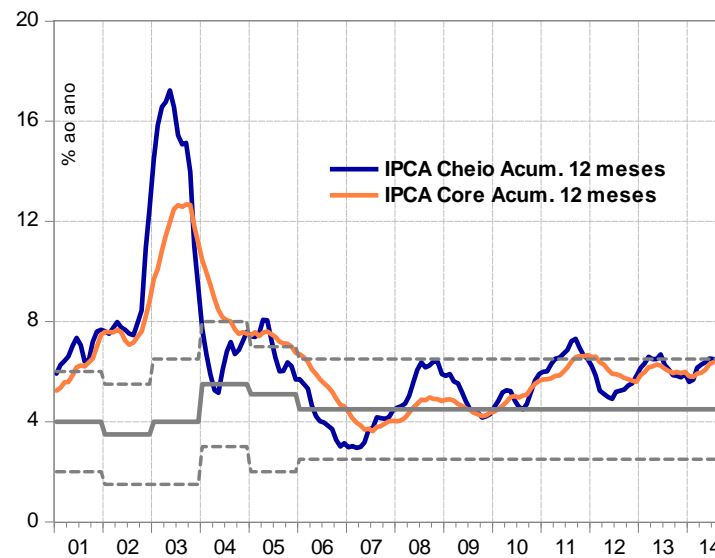
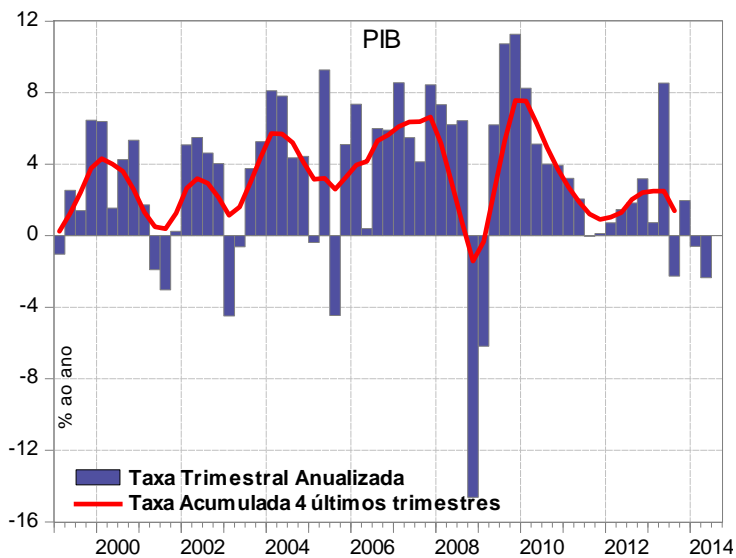
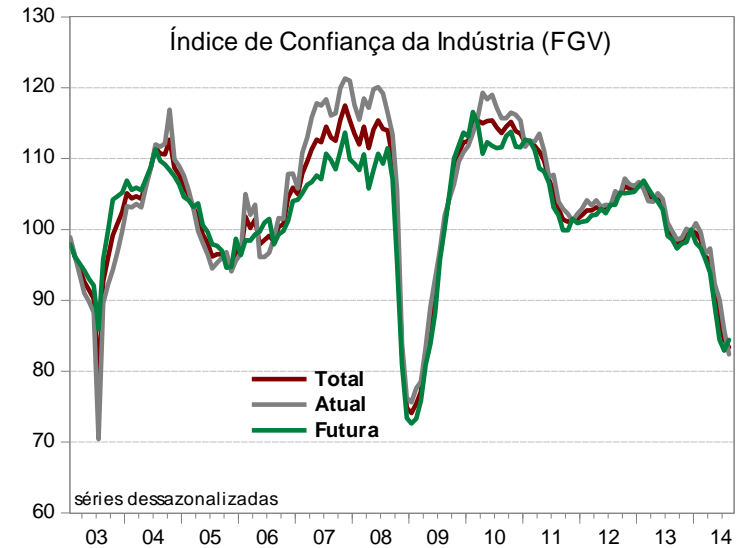
Evolução do PIB per capita, PPP, no Brasil



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

ENTRETANTO EXISTE UM CAMBIO DE TENDÊNCIA

- **Limitado crescimento econômico, baseado em consumo/ crédito.**
- **Inflação no limite da meta.**
- **Excessivo intervencionismo na economia.**
- **Confiança da Indústria e do consumidor perto da mínima histórica**



CONSEQUÊNCIAS DO CAMBIO DE TENDÊNCIA CURTO PRAZO

O número de empresas à venda tem aumentando nos últimos meses.

O número de investidores não é necessariamente inferior (ainda).

- Fundos de PE que já finalizaram o funding precisam investir os valores acordados com os cotistas.
- Investidores estratégicos estão no Brasil apostando no longo prazo.

O que mudam são os múltiplos ofertados pelos investidores.

Como as empresas à venda ainda esperam os múltiplos de 1 ano atrás, no curto prazo o número de transações deveria diminuir.

MÉDIO PRAZO

O médio prazo depende fortemente do resultado destas eleições, e da política económica do governo vencedor.

- Inexiste transação se uma das partes (ex: investidor) não tem interesse nela.

LONGO PRAZO

No longo prazo a perspectiva é boa.

- Brasil tem instituições consolidadas.
- Numa democracia, não é fácil a reeleição numa situação de crise económica.

ÍNDICE

Introdução

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

- O que está acontecendo em F&A no Brasil?
- Por que esta movimentação?

O processo de compra ou venda de uma empresa

Estratégias de otimização da 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.

ÍNDICE

Introdução

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

- O que está acontecendo em F&A no Brasil?
- Por que esta movimentação?

O processo de compra ou venda de uma empresa

Estratégias de otimização da relação ganho/risco numa aquisição

- Comprador - Investidor
- Vendedor - Empresário

ÍNDICE

Introdução

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

- O que está acontecendo em F&A no Brasil?
- Por que esta movimentação?

O processo de compra ou venda de uma empresa

Estratégias de otimização da 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 os 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.

CADA FASE DO PROCESSO DE COMPRA AJUDA A OTIMIZAR O GANHO

ALGUMAS DICAS EM CADA FASE DO PROCESSO DE AQUISIÇÃO

Estudo de mercado, contato inicial e avaliação preliminar

Avaliar todas as opções do mercado, em função do racional estratégico e do perfil requerido do alvo. Informar-se sobre a reputação e profissionalismo do proprietário e de seu assessor financeiro. Entender se existe alguma expectativa de valor e avaliar preliminarmente se o preço é razoável. Ex: múltiplos ponderados pelo crescimento, ou valor de mercado de ativos comparáveis.

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 financeira, estimando 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 (ou êxito), complementando o valor do fixo até o cenário otimista.

Condicionar os pagamentos ao empreendedor a condições “go – not go”. Ex: aprovações Aneel, 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 pequeno quando comparado com o valor dos riscos envolvidos. Investir numa DD com um mínimo de garantias (exclusividade, irretratabilidade da NBO, etc)

Oferta Vinculante (BO)

Respeitar o “acordo de cavalheiros” praxe do mercado: se não foram encontradas “surpresas” na DD, a Oferta 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 F&A.

Continuar contando com o assessor financeiro até o final da transação, com o intuito de ajudar e complementar os advogados nos números da modelagem financeira, no histórico negocial, e nos detalhes da estruturação.

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

ESTUDO DE MERCADO

Long List:
194 potenciais alvos

**TOP DOWN:
INFORMAÇÕES
PUBLICAS DO
MERCADO**

Fit List:
**47
empresas
candidatas**

**CONTATO COM AS
EMPRESAS**

Short List:
**7 boas
oportunidades**

**BOTTOM UP:
INFORMAÇÕES
PRIVADAS DO
MERCADO**

TRANSAÇÃO
(DEAL)

Final List: **4
empresas
interessadas numa
transação**

NDA / LOI
Valuation
NBO
DD
BO
Signing

1 empresa adquirida

ÍNDICE

Introdução

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

- O que está acontecendo em F&A no Brasil?
- Por que esta movimentação?

O processo de compra ou venda de uma empresa

Estratégias de otimização da 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

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 uma documentação no padrão do mercado. Assim:

- Aumentará o número de ofertas e seus valores, pois o investidor enxergará profissionalismo e seriedade, e ainda simplificará seu processo de análise.
- Agilizará posteriores negociações, especialmente no que tange valores.

Estruturação da Transação (Planejamento estratégico)

Conhecido o potencial preço de venda e os riscos do projeto ou empresa, é possível decidir qual a estrutura que maximiza o valor. Ex: Venda total ou parcial? Maioritária ou minoritária? Qual o perfil do investidor ideal? Fundo? Estratégico? Condições de pagamento? Quem fica com quais riscos?...

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)

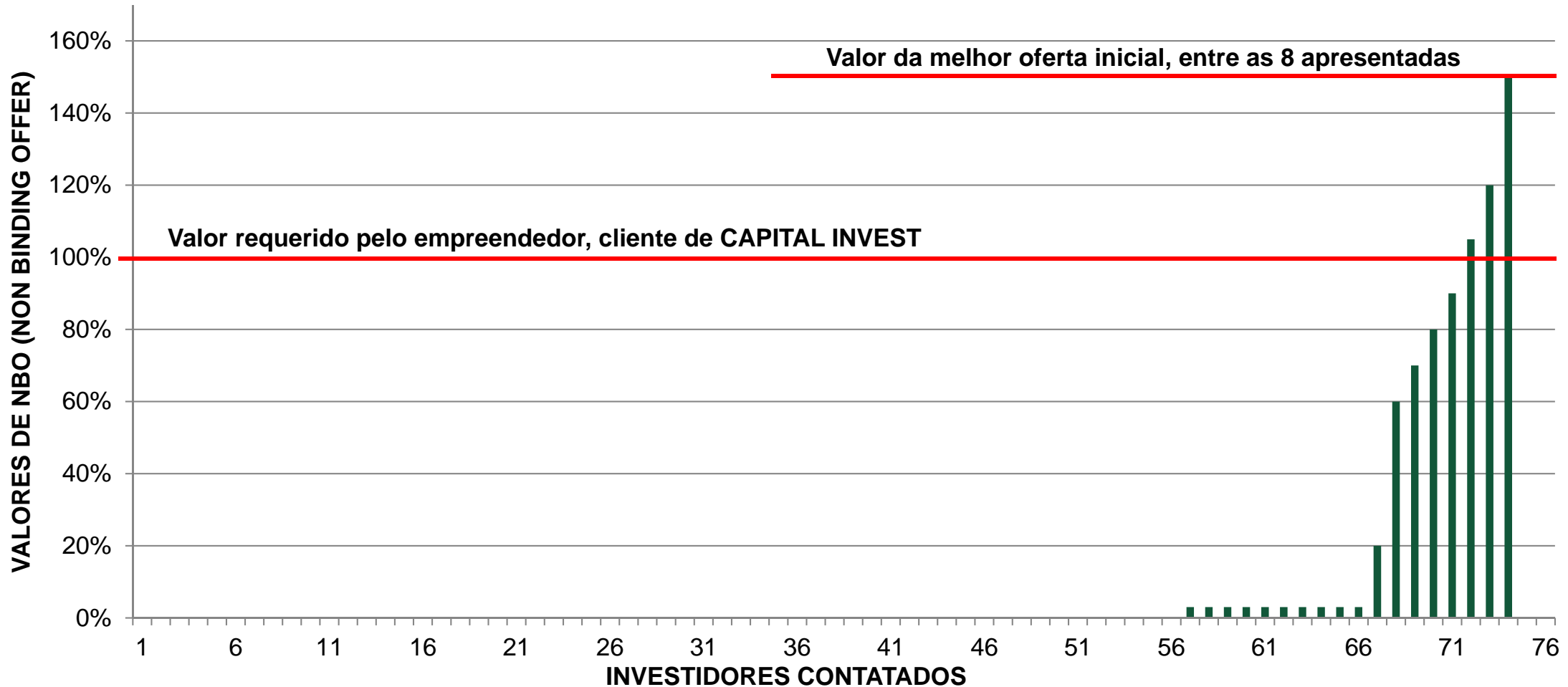
Tomar em conta que muitas transações não chegam ao final por inflexibilidade das partes nas negociações contratuais finais.

Contar com um bom escritório de advocacia, com experiência em F&A .

Contar com a boutique ou banco até o final da transação, com o intuito de ajudar e complementar os advogados nos números da modelagem financeira, no histórico negocial, e nos detalhes da estruturação.

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

