

Qual é o perfil de vendedores em uma operação de M&A?

O perfil dos vendedores em uma operação de M&A (Fusões e Aquisições) podem ser divididos em grupos principais, dependendo de quem são e do motivo pelo qual estão vendendo suas participações, conforme discriminado a seguir:

i) Empresas que estão vendendo unidades de negócios, subsidiárias ou ativos não estratégicos.

Motivações:

Desinvestimento de ativos não estratégicos: O negócio ou unidade não está alinhado com o core business.

Foco em eficiência: Reduzir complexidade operacional ou melhorar margens.

Necessidade de liquidez: Levantar recursos para pagar dívidas ou reinvestir em áreas mais rentáveis.

Mudança de mercado: O setor ou mercado em que a unidade opera não é mais atraente.

Exemplos:

A venda da Oxiteno e da Extrafarma pela **Ultrapar** foi parte de uma estratégia de reestruturação do portfólio, com foco em concentrar seus recursos e esforços nas áreas mais alinhadas à sua visão estratégica de longo prazo, principalmente no setor de energia e combustíveis. Assim, a Ultrapar decidiu priorizar suas atividades no setor de energia, incluindo combustíveis (Ipiranga), gás (Ultragaz), e armazenagem de produtos químicos (Ultracargo), que são negócios mais alinhados ao seu core business.

A **Marfrig** arrecadou aproximadamente R\$ 5,68 bilhões com a venda de ativos para a Minerva Foods. Essa transação envolveu a transferência de 13 unidades industriais e um centro de distribuição localizados no Brasil, Argentina e Chile. Após os investimentos na BRF (a Marfrig tem cerca de 50% de participação na BRF), a Marfrig viu sua alavancagem financeira crescer, pressionando o fluxo de caixa e a necessidade de otimizar sua estrutura de capital. A venda de ativos foi uma medida para gerar recursos para reduzir a dívida e melhorar a liquidez.

A **Petrobras** começou a vender sua participação na BR Distribuidora em 2017 e completou a saída em 2021, arrecadando cerca de R\$ 11,4 bilhões no processo, que ajudou a reduzir o forte endividamento da empresa. Além disso, a BR Distribuidora, atuando na distribuição de combustíveis e gestão de postos, não fazia parte do core business da Petrobras.

Em 2019, a **Petrobras** vendeu 90% de sua participação na TAG (Transportadora Associada de Gás) para a Engie e o fundo canadense CDPQ por cerca de US\$ 8,6 bilhões, o que contribuiu para a desalavancagem financeira da empresa. Além disso, a TAG não fazia parte do core business da Petrobras.

A **Natura &Co** vendeu em abril de 2023 a Aesop para a L'Oréal pelo valor de US\$ 2,525 bilhões. Com a transação, a Natura &Co fortalecerá e desalavancará seu balanço patrimonial, liberando recursos para focar em suas prioridades estratégicas, como a integração e otimização da presença da Avon International na América Latina.

A **Natura&Co** anunciou em 2024 a venda da rede de lojas de cosméticos The Body Shop por cerca de US\$ 254 milhões (R\$ 1,25 bilhão) para a Aurelius Investment.

O **Carrefour** concluiu em 2024 a venda de 11 unidades da rede Nacional para o grupo Osmar Nicolini Comércio, com sede em Bagé, no Rio Grande do Sul. A transação, parte do plano de desinvestimento do Carrefour nas regiões Sul e Nordeste e movimentou menos de R\$ 50 milhões, segundo apuração do Valor Econômico. As lojas negociadas estão localizadas em Alegrete, Bagé, Camaquã, Dom Pedrito, Pelotas, Rosário do Sul, Santa Cruz, Santa Maria, Santa Rosa e São Borja. A venda ainda depende de aprovação do Conselho Administrativo de Defesa Econômica (Cade) e de negociações relativas às locações dos imóveis.

ii) Empreendedores ou Fundadores que decidem vender total ou parcialmente seu negócio.

Motivações:

Monetização do negócio: Após anos de trabalho, os fundadores desejam "realizar o lucro" e aproveitar o capital acumulado.

Falta de sucessores: Não há herdeiros ou sucessores interessados em assumir o negócio.

Busca de novos desafios: O empreendedor deseja mudar de setor ou iniciar um novo projeto.

Crescimento acelerado: O negócio chegou a um ponto em que precisa de mais recursos ou expertise para crescer, e os fundadores optam por vender para um parceiro estratégico ou financeiro.

Exemplo:

Um fundador de uma startup vende sua participação para um fundo de venture capital ou para uma grande empresa.

iii) Fundos de Investimento (Fundos de private equity, venture capital ou outros veículos financeiros que possuem participações em empresas).

Motivações:

Saída planejada (exit): O fundo chegou ao final do horizonte de investimento planejado (geralmente entre 5 e 10 anos).

Maximização de retorno: A empresa cresceu e atingiu um valor atrativo no mercado.

Revisão de portfólio: O fundo decide desinvestir em ativos menos estratégicos ou com baixo desempenho.

Mercado favorável: Condições econômicas ou de mercado oferecem uma oportunidade única de venda.

Exemplo:

Um fundo de private equity vende sua participação em uma empresa para outro fundo ou para um investidor estratégico.

iv) Grupos Familiares**Motivações:**

Falta de sucessão: Não há herdeiros dispostos ou preparados para assumir o negócio.

Conflitos familiares: Disputas internas podem levar à venda como solução para encerrar conflitos.

Mudança de foco: A família decide diversificar seu patrimônio ou focar em outros empreendimentos.

Necessidade de liquidez: A empresa pode precisar de recursos financeiros que a família não consegue aportar.

Exemplo:

Uma empresa familiar de médio porte é vendida para um fundo de private equity que vê potencial de crescimento no negócio.

v) Governos ou Entidades Públicas**Motivações:**

Privatização: Transferência de ativos ou operações para o setor privado.

Necessidade de recursos: Levantar capital para financiar projetos públicos ou reduzir déficits.

Melhoria de eficiência: Acredita-se que o setor privado pode operar a empresa de maneira mais eficaz.

Exemplo:

O governo do estado de São Paulo arrecadou aproximadamente R\$ 14,8 bilhões com a venda de 32% das ações da Sabesp durante o processo de privatização concluído em julho de 2024. O governo detinha 50,5% das ações da Sabesp e, após a venda de 32%, reduziu sua participação para 18,3%. Embora a Sabesp seja uma das maiores e mais bem-sucedidas empresas públicas de saneamento do Brasil, ela enfrenta limitações orçamentárias para atender à totalidade das metas de universalização, especialmente em áreas mais remotas. O Marco Legal do Saneamento (Lei 14.026/2020) estabelece metas ambiciosas para o setor, como a universalização do acesso a água e esgoto até 2033.

Para cumprir essas metas, são necessários investimentos substanciais (estimados em cerca de R\$ 700 bilhões em todo o país), e a privatização é vista como uma forma de atrair o capital necessário.

A **Copel** (Companhia Paranaense de Energia) teve sua privatização concluída em 2023, com o Estado do Paraná mantendo uma golden share para garantir participação em decisões estratégicas. O governo do Paraná buscou modernizar o setor elétrico estadual, ampliando os investimentos em energias renováveis, infraestrutura e digitalização. A privatização viabilizou a entrada de capital privado para a expansão e modernização da Copel, especialmente em projetos de geração e transmissão de energia. Além disso, a venda de participação na Copel permitiu ao governo captar recursos para reduzir dívidas e investir em áreas prioritárias.

Luiz Guilherme Aboim

Economista e professor convidado do Coppead/UFRJ, FGV e Faculdade HUB

Sócio fundador da ConfianceTec

Sócio fundador da Escola de Finanças Aboim