



Transações internacionais de M&A

Como empresas podem se preparar para realizar desinvestimentos em mercados internacionais

Realizar uma venda parcial ou total de uma empresa para um investidor internacional está se tornando uma tendência cada vez mais comum no ambiente empresarial nacional. A prática de fusões e aquisições (mergers and acquisitions; M&A na sigla em inglês) se tornará ainda mais complexa à medida que os vendedores adotam cada vez mais uma perspectiva global em um esforço para atrair mais interessados e gerar valores mais altos para o seu negócio. Há algumas considerações específicas em um desinvestimento internacional que podem ter impacto significativo na capacidade de o vendedor executar a transação com eficiência e obter o preço desejado.

Cinco considerações específicas em alienações internacionais:



1. Determinar o que de fato está à venda

- Locais a serem incluídos
- Quais ativos e recursos do país fazem parte da transação



2. Compilar informações financeiras e considerar a estrutura do negócio

- Regime tributário e contábil
- Consequência de negócios envolvendo ativos x ações



3. Conhecer as leis internas do país e as estrangeiras

- Intervenção governamental
- Lei sobre Práticas de Corrupção no Exterior (Foreign Corrupt Practices Act – FCPA na sigla em inglês)
- Processo regulatório e antitruste



4. “Vender” o negócio, adaptando-se aos compradores estrangeiros

- Diferenças culturais



5. Planejar a separação



1. Determinar o que de fato está à venda

Determinar quais ativos estão à venda pode ser difícil, em especial quando a equipe da matriz não tem muito conhecimento do país em questão. Muitas vezes, em empresas internacionais, gestores e ativos fundamentais são compartilhados entre várias unidades de negócios, mas costumam estar vinculados a uma única entidade jurídica. Decidir quais desses ativos e profissionais ficam com a controladora

e quais acompanham a venda pode ser complicado e oneroso, em particular se economias de escala forem perdidas, fábricas forem compartilhadas ou se o repatriamento de funcionários estiver sendo considerado. Não saber que infraestrutura o comprador tem em funcionamento pode tornar esse componente ainda mais estressante.

Esse desafio quase sempre é aumentado pela complexidade de operar em múltiplas jurisdições tributárias. Uma análise específica de cada país costuma ser necessária para avaliar como separar os ativos que devem ser mantidos dos que

devem ser vendidos e como transferir os ativos reservados para venda de maneira eficiente do ponto de vista tributário. Além disso, a transferência de impostos e de encargos de “desagrupamento” são muito comuns em muitos países, portanto, o vendedor deve estar preparado para arcar com esses gastos.

Essas possíveis implicações demandam análise e estruturação cuidadosas dos ativos para venda. Exigem que seja montada a equipe apropriada logo no início do processo de negociação. Para ser eficaz, essa equipe deve ser multidisciplinar, ter ampla experiência em fusões e aquisições e estar intimamente familiarizada com os costumes e as práticas empresariais locais. Para muitas empresas, isso significa envolver consultores externos experientes que possam ajudar a agilizar o processo logo no início, e acelerar o fechamento do negócio e a realização de valor orientando a empresa.



Compilar informações financeiras consistentes facilita a diligência e o fechamento da transação

Situação: um fabricante latino-americano de autopeças alienou uma linha de produtos global para um grupo multinacional do mesmo setor. Os produtos eram fabricados em plantas localizadas em vários países e as operações eram consolidadas em entidades jurídicas que também abrigavam outras unidades de negócios do vendedor naqueles países, resultando em informações financeiras e operacionais difíceis de segregar. Não havia demonstrações de resultado e balanços patrimoniais separados para a linha de produtos. Além disso, os resultados financeiros dessas entidades não estavam disponíveis em um formato consistente. Mudanças nas premissas do negócio sendo negociado e no planejamento tributário e societário resultaram em modificações frequentes no escopo da transação, o que tornou mais complexa a diligência e a compilação de informações financeiras separadas para o negócio que estava sendo alienado.

Resultado: foram preparadas demonstrações de resultado e balanços patrimoniais pro forma para o negócio objeto da transação, que foram modificadas durante o processo de diligência à medida que a estrutura da transação se alterava para incluir ou excluir entidades jurídicas e regiões. Ter uma equipe de diligência em um local central facilitou uma abordagem mais ágil para a criação e a modificação contínua dessas demonstrações financeiras separadas. A equipe multidisciplinar de consultores externos do vendedor permitiu também que o processo fosse planejado e estruturado de forma adequada, antecipando questões regulatórias, necessidade de aprovações governamentais, aprovação de clientes e de órgãos antitruste, observação de covenants, liberação e substituição de garantias junto a instituições financeiras, entre outros aspectos.



2. Compilar informações financeiras e considerar a estrutura do negócio

Existem dois tipos de demonstrações financeiras que podem ser compiladas em uma alienação parcial: (i) As Demonstrações Financeiras do Negócio elaboradas para avaliar o negócio a ser vendido, e (ii) as demonstrações elaboradas de acordo com os padrões internacionais para fins de auditoria, que podem ser exigidas pelo comprador como parte dos termos de conclusão da transação. Embora os dois tipos se sobreponham, ao contrário das demonstrações auditadas as Demonstrações Financeiras do Negócio podem incluir projeções, análise mais detalhada de custos compartilhados e lucratividade, e ativos e passivos separados.

É importante analisar custos compartilhados pela controladora e custos futuros associados com a transição.

Por exemplo, o desinvestimento parcial poderá implicar em custos adicionais depois da separação da controladora, que poderão incluir novas posições gerenciais, serviços administrativos anteriormente de responsabilidade da controladora e preços mais altos para materiais, seguros e serviços profissionais como resultado da diminuição do poder de compra. Contratos de Serviços de Transição (CSTs) podem também ser necessários, o que requer tempo, esforço e negociações para sua elaboração. Em comparação com uma transação nacional, esses tipos de custos podem ser maiores em um negócio internacional, uma vez que o comprador estrangeiro pode não ter instalações e pessoal nos países onde o negócio alienado opera. Em um processo de desinvestimento parcial, podem ser geradas sinergias positivas como aumentos de preços ou volumes, racionalização de instalações e pessoal e outras economias de custo. Além disso, marcas e expertise podem ser transferidas para o comprador e poderão ser utilizadas em seus outros negócios ou mercados. Em que medida o vendedor consegue ajudar o comprador a entender e quantificar essas sinergias pode determinar em grande parte o preço que o comprador estará disposto a pagar.



3. Conhecer as leis internas do país e as estrangeiras

Violações legais e intervenção governamental podem inviabilizar um negócio. Em operações internacionais, pode ser ainda mais importante considerar esses fatores. De um lado, a venda para um comprador estrangeiro pode apresentar menos problemas antitruste se o comprador não tiver presença no mercado em questão. Por outro, preocupações com segurança nacional podem desencadear intervenção governamental. Em muitos países, a Lei sobre Práticas de Corrupção no Exterior (FCPA) também deve ser observada. A promulgação e a aplicação de leis

antissuborno estão aumentando em todo o mundo. Dada a preponderância dessas leis, as empresas que participam de transações internacionais devem ampliar esforços de diligência para incluir um componente forense destinado a revelar possíveis práticas que poderão ser consideradas problemáticas de acordo com as leis aplicáveis, antes de dar prosseguimento às negociações com um possível comprador.

A complexidade do processo regulatório coloca outro possível obstáculo na alienação de um negócio em uma jurisdição estrangeira. Devem ser consideradas as diferenças locais referentes à elaboração e à apresentação das demonstrações financeiras do negócio alienado, como o número de períodos necessários a serem incluídos e considerações de conversão entre IFRS e o GAAP local.



4. “Vender” o negócio, adaptando-se aos compradores estrangeiros

Ao negociar com compradores estrangeiros, os vendedores devem estar cientes das diferentes práticas e expectativas culturais que podem afetar muitos aspectos da negociação. Os compradores estrangeiros podem ter estruturas de governança corporativa mais rígidas e burocráticas, que podem se traduzir em mais aprovações, um processo mais longo para obter as oficializações e, conseqüentemente, mais tempo para concluir a transação. A dinâmica da negociação provavelmente também vai diferir de um negócio nacional, em especial quando barreiras linguísticas são um problema.

A venda para compradores de determinadas regiões provavelmente também exigirá um alto nível de envolvimento da administração. Ser capaz de atender a essas demandas pode propiciar um conjunto mais amplo de possíveis compradores e a oportunidade de aumentar o preço de venda. A participação

dos líderes do país ou dos líderes regionais no processo pode acrescentar conhecimento e experiência locais para responder de maneira mais eficiente às perguntas do comprador.

Durante todo o processo de venda, vendedores preparados devem estar dispostos a adaptar sua tática conforme necessário, em um esforço para maximizar o valor e os termos do negócio. Negócios não essenciais localizados longe da matriz às vezes são subadministrados, já que os altos executivos não conseguem dar a necessária atenção. É importante para o vendedor comunicar de maneira adequada a oportunidade de mudança para os compradores estrangeiros, sem parecer que isso seja decisivo. Isso quase sempre pode ser conseguido destacando a força do negócio em questão junto com sugestões para aperfeiçoamentos.



5. Planejar a separação

Ser capaz de negociar diretamente, no mesmo fuso horário, e falar a mesma língua é quase sempre uma questão subestimada e um aspecto negligenciado na montagem da equipe. Os benefícios também trazem desafios – o direito de entrar em alguns países pode ser difícil de ser obtido e mantê-lo pode envolver muitos esforços. No entanto, fornecer pontos locais de contato para a equipe do comprador quase sempre pode ajudar a evitar atrasos relacionados com as diferenças de horário e as barreiras da língua.

Entender as motivações, as capacitações e a estratégia de integração do comprador (por exemplo, *bolt-on*, integração total, etc.) pode ajudar o vendedor a dimensionar seu esforço e planejar o modelo de governança de maneira apropriada. Por exemplo, se o comprador está entrando em novos mercados ou regiões por meio de aquisição, o vendedor deve estar preparado

para desempenhar um papel ativo no planejamento e mesmo na execução da integração. Isso pode incluir apoiar o comprador em diversas atividades como identificação de ações com longos prazos de execução, preenchimento das lacunas de capacitação e colaboração em planos de integração e separação.

Ignorar as necessidades de funcionários, clientes e fornecedores pode ter efeitos devastadores na própria negociação e também na empresa remanescente. O impacto da divulgação da venda para um comprador estrangeiro pouco conhecido, por exemplo, pode afetar grandemente o moral dos funcionários, bem como diminuir o valor da empresa remanescente, caso fábricas ou escritórios sejam fechados e empregos perdidos no país de origem. Além disso, funcionários podem exercer um poder considerável e em alguns países podem até bloquear uma negociação. Os vendedores devem estar cientes das

diferentes considerações legais e de recursos humanos no que diz respeito a obter o consentimento de conselhos e sindicatos de trabalhadores e estar atentos aos períodos exigidos de notificação.

Conclusão

Os desinvestimentos parciais em geral são um desafio; trabalhar além das fronteiras pode ser um desafio ainda maior. As alienações internacionais, no entanto, estão se tornando cada vez mais comuns em uma economia cada vez mais globalizada. Em comparação com negociações nacionais, essas transações quase sempre exigem mais de tudo, inclusive maior diligência, capacidade de navegar em diferentes estruturas financeiras e tributárias para identificar o que está sendo vendido e tempo extra para preparar a documentação financeira. Entender a cultura e o modo de fazer negócios do comprador também pode ser vital para facilitar o fechamento da transação e ajudar a evitar atrasos onerosos.

Contato

Reinaldo Grasson

Sócio da área de Financial Advisory
da Deloitte
rgoliveira@deloitte.com

A Deloitte refere-se a uma ou mais entidades da Deloitte Touche Tohmatsu Limited, uma sociedade privada, de responsabilidade limitada, estabelecida no Reino Unido ("DTTL"), sua rede de firmas-membro, e entidades a ela relacionadas. A DTTL e cada uma de suas firmas-membro são entidades legalmente separadas e independentes. A DTTL (também chamada "Deloitte Global") não presta serviços a clientes. Consulte www.deloitte.com/about para obter uma descrição mais detalhada da DTTL e suas firmas-membro.

A Deloitte oferece serviços de auditoria, consultoria, assessoria financeira, gestão de riscos e consultoria tributária para clientes públicos e privados dos mais diversos setores. A Deloitte atende a quatro de cada cinco organizações listadas pela Fortune Global 500®, por meio de uma rede globalmente conectada de firmas-membro em mais de 150 países, trazendo capacidades de classe global, visões e serviços de alta qualidade para abordar os mais complexos desafios de negócios dos clientes. Para saber mais sobre como os cerca de 264.000 profissionais da Deloitte impactam positivamente nossos clientes, conecte-se a nós pelo Facebook, LinkedIn e Twitter.

