

# Deloitte.



## **Venda de marcas de bens de consumo**

Como maximizar valor e minimizar rupturas  
ao vender marcas ou unidades de negócios

O setor de bens de consumo tem passado por uma intensa atividade de venda de ativos nos últimos anos, especialmente na área de alimentação e bebidas, com empresas vendendo suas marcas não essenciais.

### O que está impulsionando a venda desses ativos?

Os impulsionadores desse movimento de desinvestimentos no setor podem ser internos ou externos, e são tão diversos quanto as estratégias de negócios que atendem. Entre os impulsionadores mais comuns estão a decisão de concentrar os recursos em marcas, segmentos ou mercados essenciais ou produtos de maior margem de lucro, o desejo de desfazer-se de marcas não essenciais provenientes de uma aquisição anterior, a necessidade de atender às novas tendências de consumo, a pressão para realinhar portfólio e melhorar o retorno ao acionista e a tentativa de levantar capital para pagar dívidas ou financiar crescimento futuro de marcas específicas ou aquisições estratégicas.

Um impulsionador cada vez mais visível é o foco em maximizar o valor global para o acionista, concentrando-se nos seus produtos essenciais e “megamarcas”, ao mesmo tempo em que aliena-se linhas de negócios ou marcas de menor volume e baixo desempenho. Alienar esses ativos não essenciais pode não somente aumentar a flexibilidade estratégica e financeira, como também permitir aos vendedores concentrar a atenção e alocar mais recursos para a atividade principal. Além disso, as empresas podem redirecionar seu portfólio de produtos e sua presença geográfica, vendendo marcas ou saindo de linhas de produtos que têm bom desempenho, mas não são necessariamente vistas como uma oferta essencial no futuro.

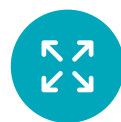
A dinâmica do mercado também pode alimentar as alienações parciais das empresas de bens de consumo. Na Europa, por exemplo, o momento econômico difícil gerou um aumento na

atividade de alienações parciais nos últimos anos, ao passo em que empresas muito avançadas procuram levantar fundos e adequar seus balanços.

Importante também mencionar que a persistência da desaceleração econômica levou muitos consumidores a reavaliar suas preferências de marca e mudar seus hábitos de consumo, o que pode afetar negativamente as receitas e a participação de mercado das marcas e levar as empresas de bens de consumo a considerar potenciais desinvestimentos.

### Os desafios do desinvestimento para o setor de bens de consumo

Às vezes, as empresas pensam em alienações simplesmente como “aquisições reversas” e subestimam o esforço e o tempo que o processo de venda exige, especialmente para negócios fortemente integrados. Quando os executivos de bens de consumo consideram vender uma ou mais marcas, geralmente enfrentam uma série de desafios comuns e específicos do setor, entre eles:



#### 1. Separar negócios integrados

Nas últimas duas décadas, muitas empresas de bens de consumo aproveitaram os avanços em tecnologia da informação para viabilizar a integração financeira de várias unidades de negócios. Quanto maior a integração, no entanto, mais difícil e caro pode ser dissociar uma marca individual ou unidade de negócio para uma venda em potencial.

A disponibilidade de informações financeiras separadas pode ser limitada quando várias marcas estão misturadas, inibindo uma visão ampla de custos

operacionais, capital de giro e investimento necessários para viabilizar uma marca específica. As informações financeiras sobre a marca se limitam normalmente a uma visão de “margem direta” ou “margem de contribuição”, em detrimento de uma demonstração do resultado e um balanço patrimonial completos. Além disso, despesas “diretas”, como gastos comerciais (publicidade, despesas de colocação de produtos, descontos, etc.), despesas gerais de produção e distribuição, entre outras, são muitas vezes alocadas às marcas individuais com base em receita, unidades vendidas ou alguma outra métrica, e não representam necessariamente as despesas reais que foram ou podem ser incorridas pela marca de forma isolada. Potenciais compradores podem questionar as alocações de custos, afirmando que elas subestimam as despesas reais diretas e, portanto, superestimam os lucros.

Também pode ser difícil alienar marcas individuais de unidades de negócios que estão operacionalmente entrelaçadas. Muitas empresas de bens de consumo compartilham hoje itens de custo fixo, como sistemas de TI, serviços de apoio (por exemplo, recursos humanos, compras) e instalações. Vender uma ou mais marcas quase sempre exige grandes reconfigurações de sistemas ou processos, algo que uma empresa muitas vezes não prevê ou não planeja com antecedência.

Outro desafio operacional a ser superado para o sucesso de um desinvestimento: as empresas de bens de consumo geralmente distribuem seus produtos por entrega direta às lojas (*direct store delivery*, DSD na sigla em inglês) ou por centros de distribuição, e as demonstrações de resultado podem se

mostrar completamente diferentes nos dois modelos. Se uma empresa que usa um canal DSD quiser desmembrar uma linha de produtos e o comprador em potencial não tiver distribuição DSD, pode ser impraticável e muito caro para ele desenvolver um modelo DSD se houver apenas um produto a ser distribuído dessa forma.

Se uma empresa tiver diversos produtos fabricados no mesmo lugar e distribuídos pelos mesmos canais, a equipe financeira precisa identificar os potenciais impactos operacionais de uma venda, bem como os custos separados da unidade alienada a partir de duas perspectivas: qual o verdadeiro custo para um comprador colocar esse produto no mercado e que custos o vendedor poderá cortar de sua demonstração de resultados pós-venda?



## 2. Evitar custos retidos

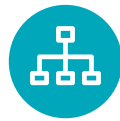
Alienar negócios ou marcas não essenciais pode transferir custos retidos para o vendedor – despesas anteriormente incorridas no funcionamento da unidade desinvestida que talvez não sejam passíveis de eliminação porque são em grande parte fixas por natureza (por exemplo, custos de fabricação, centros de serviços compartilhados, etc.). A área financeira deve ser cautelosa com a perda de escala, o aumento dos custos de compra devido à redução de volumes, capacidades redundantes e o impacto sobre os negócios remanescentes.



## 3. Apoio pós-transação

Em muitos casos é necessário prestar serviços de transição à unidade alienada por um período pré-determinado após o fechamento da transação. Contratos de Serviços de Transição (CSTs) são utilizados como opção-padrão, sem que se questione se não existem alternativas mais rápidas e baratas. As empresas devem elaborar

CSTs que reflitam custos precisos, níveis de serviços definidos e planos de término específicos.



## 4. Gerenciar várias prioridades

Quando o executivo ou equipe responsável por uma marca que está sendo vendida tem responsabilidades mais amplas (por exemplo, supervisionar uma série de marcas ou todo o negócio), o processo de desinvestimento é apenas uma das diversas prioridades a administrar. Pode ser difícil concentrar a atenção dos funcionários em atividades de transações importantes, como a realização de devida diligência e o desenvolvimento de planos de transição de negócios enquanto continuam executando seu trabalho do dia a dia. A atenção dividida também pode impactar negativamente o foco e o desempenho financeiro do negócio sendo alienado, o que pode ter um impacto correspondente na valorização. O vendedor e o comprador devem evitar distrações ou perda de foco operacional durante a transação, que podem comprometer a posição de mercado ou a continuidade dos negócios.



## 5. Atenuar empecilhos externos

Assuntos regulatórios ou de mercado fora do controle do vendedor podem potencialmente inviabilizar uma alienação. Por exemplo, um potencial comprador com forte presença na categoria de produtos do vendedor pode levantar preocupações antitruste. Dadas as flutuações dos mercados de crédito nos últimos anos, questões de financiamento também podem ser outra consideração-chave, dependendo de quem seja o comprador. Atenuar desafios externos como esses é essencial na avaliação de potenciais compradores e de discussões de exclusividade nas negociações.

## Principais práticas para maximizar valor

Um vendedor preparado está concentrado em mais do que simplesmente ajustar as finanças e alimentar bancos de dados; ele desenvolve e articula uma tese de investimento para o negócio, ressaltando suas vantagens competitivas, seu potencial de crescimento e os possíveis desafios sob a perspectiva do comprador. O mercado tem se tornado cada vez mais exigente, com os compradores exigindo um processo de diligência mais robusto e demorado. As práticas a seguir podem ajudar a facilitar a transação e a maximizar o valor do negócio:

- Criar uma demonstração de resultado separada e confiável da entidade a ser desinvestida e destacar fatores positivos do negócio, específicos para cada potencial comprador (por exemplo, realçar as sinergias de custos e receitas incrementais, articular as oportunidades de crescimento futuro ou o valor patrimonial subalavancado da marca, possibilidades de extensão da marca para outros produtos ou negócios, etc.). Credibilidade é fundamental para maximizar valor. O risco de perdê-la começa na primeira vez que o comprador recebe informações do vendedor, portanto, uma preparação adequada é crucial para garantir que as dúvidas que o comprador possa ter durante a diligência já tenham sido consideradas e abordadas pelo vendedor.
- Fazer uma diligência prévia, voltada para a venda. Isso permite que a administração preveja e formule respostas para os principais pontos que podem ser levantados pelo comprador, diminuindo o risco de eventuais surpresas durante o processo, e tenha confiança de que os compradores em potencial estejam baseando suas propostas em informações confiáveis que serão corroboradas pela diligência (especialmente quando se espera que vários candidatos participem de um processo de leilão). Uma diligência anterior à venda permite aos vendedores realizar um processo mais eficiente e competitivo e diminuir o risco de

renegociação de termos-chave pelos possíveis compradores.

- Realizar um planejamento tributário e societário pré-venda para minimizar os ganhos tributáveis e maximizar o valor a ser recebido pelo vendedor após impostos. Questões como prejuízos fiscais a compensar, holdings patrimoniais, investimentos na pessoa física ou jurídica, recebimento de royalties, entre outros, devem ser analisadas.
- Avaliar a questão dos funcionários no início do processo. Existem algumas consequências potenciais para a atual equipe administrativa da marca: o pessoal-chave pode ser mantido pelo vendedor se a marca alienada for apenas uma pequena parte de suas responsabilidades. No entanto, se a administração da marca representar uma parte substancial de seu tempo, a equipe pode ser convidada a se transferir junto com a marca. Um bônus de permanência ou arranjo similar pode ser necessário para assegurar que a administração existente seja incentivada a maximizar valor por meio de uma transação.
- Usar consultores independentes externos para aumentar os recursos internos antes, durante e após a venda. Profissionais da área de fusões e aquisições (mergers and acquisitions; M&A na sigla em inglês) podem ajudar a conduzir uma diligência contábil, fiscal, trabalhista e financeira pré-venda com foco na qualidade dos lucros, capital de giro normalizado e compromissos financeiros (dívida líquida). Especialistas tributários podem aconselhar sobre como estruturar a venda de modo a minimizar riscos e produzir o maior benefício fiscal. Profissionais de M&A podem ajudar o vendedor no planejamento do processo de venda, na preparação das informações, na estruturação da transação e no apoio pós-fechamento. Esses profissionais podem também assessorar na avaliação do negócio para venda, estabelecer uma estratégia clara de separação, avaliar impactos funcionais e preparar planos de prontidão pós-venda. Ao se preparar antecipadamente para a venda, as empresas que vendem uma marca ou unidade de negócios têm maior probabilidade de obter maior valor para o negócio, menor tempo de fechamento da transação, menor duração e escopo dos serviços de transição e eliminação mais rápida de eventuais custos retidos.

## 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](http://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.

