



UM CENTRO DE TRANSAÇÕES PARA O BRASIL



Como o BCG
apoia atividades
de M&A e parcerias
em todo o país

O Boston Consulting Group (BCG)

é uma empresa global de consultoria de gestão e líder em estratégia de negócios. Realiza parcerias com empresas em todos os setores e regiões do mundo para: identificar as oportunidades que mais geram valor, abordar os desafios mais importantes e transformar o negócio de seus clientes. Nossa abordagem customizada combina amplo entendimento da dinâmica das corporações e de seus mercados com a colaboração de todos os níveis da empresa. Isso garante que nossos clientes atinjam uma vantagem competitiva sustentável, criem organizações mais capazes e garantam resultados duradouros. Fundado em 1963, o BCG é uma empresa privada com 91 escritórios em 51 países. Para obter mais informações, acesse www.bcg.com.

UM CENTRO DE TRANSAÇÕES PARA O BRASIL

Como o BCG apoia atividades de M&A
e parcerias em todo o país

Introdução

O BCG Brasil tem um longo histórico de sucesso no suporte aos seus clientes nos mais diversos temas e indústrias.

Nossos especialistas em transações apoiam principalmente fundos de investimento e investidores corporativos por meio do **Centro de Transações**, desde o ato de identificar e avaliar os potenciais *targets* até a estruturação da transação propriamente dita e sua integração nos negócios.

Atuamos em diversas indústrias, alavancando nosso profundo conhecimento setorial e nosso alto grau de especialização em M&A e *non-equity partnerships*, entre outros.

Nosso **Centro de Transações** no Brasil concentra nossa expertise e coloca à disposição dos clientes toda a rede de especialistas do BCG mundial, permitindo que maximizem a geração de valor em suas transações.

Quem somos

O BCG atua no Brasil desde 1997, e já realizou mais de 850 projetos em diversas indústrias. Nos últimos 5 anos, tivemos um crescimento acelerado no país, aumentando por volta de 40% o número de projetos, dentre os quais cerca de 50 tiveram como foco apoio a transações.

Nossa oferta na área inclui suporte a diversos tipos de transações, que complementam os serviços de bancos de investimento e demais *players* usualmente envolvidos.

O BCG é reconhecido por seus clientes pela excelente colaboração com os demais assessores financeiros e legais, ao gerar times diversificados com maximização do valor gerado.

Nossa estrutura global e diversificada nos permite trazer uma perspectiva realista sobre a indústria e uma análise aprofundada sobre as potenciais sinergias

Buy-side / Sell-side / Carve-outs / Parcerias



Clientes

- Multinacionais
- Multilatinas
- *Players* locais
- *Principal investors*
- *Private equity*
- Agentes de governo
- [...]



Indústrias

- Óleo & Gás
- Bancos e seguradoras
- Telecom e mídias
- Indústria química
- Varejo
- Saúde
- [...]



Escopo

- Identificação de oportunidades
- *Due diligence*
- Suporte na transação
- Criação de valor
- Estratégia de saída
- Integração pós-fusão
- [...]

Nossa perspectiva sobre transações no Brasil em 2019 e 2020

Onde estamos

Após um longo período de incertezas, tanto políticas como econômicas, o Brasil parece estar, finalmente, pronto para voltar a crescer.

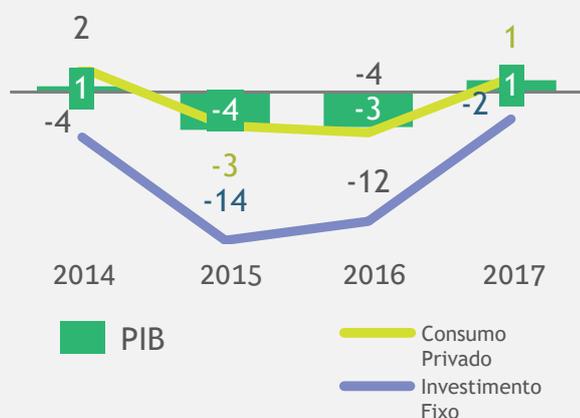
A turbulência política que assolou o país a partir de 2014, aliada a um cenário de instabilidade econômica, resultou na pior recessão econômica do país. O crescimento do Produto Interno Bruto (PIB) e do consumo privado desabaram, diminuindo investimentos e aumentando a inflação, a taxa de juros e o *deficit* fiscal. [Figura 1]

Em 2017, o país acenou com uma tímida recuperação econômica e, em 2018, depois

de eleições polarizadas, a nova agenda econômica parece agradar o mercado. Entre as promessas de mudança no papel do governo, com maior liberalização, e a aprovação de reformas há muito aguardadas, tais como a da previdência e a tributária.

A retomada econômica, que ainda era tímida, agora tem chance de deslanchar de fato. Caso aconteça, terá um grande impacto positivo para *players* bem posicionados e poderá impulsionar, mais uma vez, o setor de transações no Brasil.

[Figura 1] | Queda do PIB, investimentos e consumo com alta dos juros e inflação





O que esperar para 2019 e 2020?

Nos próximos anos o Brasil será afetado de diversas formas, incluindo a agenda econômica do novo governo, de prazo mais curto, e as chamadas “macrotendências” – as tendências globais que estão moldando o futuro do mundo.

A primeira vertente, a agenda econômica do novo governo, pode ser dividida em três pilares: mudança no papel do governo, com a tentativa de conseguir um orçamento mais eficiente, inclusive pela privatização de ativos e empresas estatais; liberalização da economia, com maior abertura ao comércio externo e menor regulação e burocracia; e aprovação de reformas estruturais, sobretudo as da previdência, tributária e trabalhista. Tudo isso só afetará o Brasil de modo relevante caso o governo consiga se articular para aprovar as medidas necessárias.

A segunda vertente, por outro lado, já está acontecendo em maior ou menor grau em alguns países e processo similar também

já ocorre – ou deve ocorrer – no Brasil. O “*Center for Sensing and Mining the Future*”, *think tank* especializado do BCG, monitora cerca de 100 macrotendências que são relevantes no contexto mundial. Elas foram selecionadas de acordo com os seguintes critérios: alta probabilidade de ocorrência, profundo impacto potencial, grande relevância estratégica, ampla mudança de paradigma e horizontes de longo prazo (cerca de 10 anos).

Das 100 macrotendências, cerca de 20 são especialmente relevantes para o Brasil.

[Quadro 1]

Para se posicionar eficazmente nesse novo cenário, os *players* precisarão saber cruzar as visões de curto e longo prazo, integrando a agenda do governo às macrotendências selecionadas. O resultado disso poderá revelar novas oportunidades estratégicas de transações no Brasil.

Quadro 1 | Macrotendências que poderão impactar o futuro do Brasil

Think tank do BCG, Center for Sensing and Mining the Future, monitora 100 tendências que irão definir o futuro global. A seguir, apresentamos as mais relevantes para o Brasil.



Demografia

- Obesidade & controle alimentar
- Envelhecimento populacional
- Maior mobilidade humana
- Crescimento de China e Índia

- Gastos com saúde
- Foco em cuidado pessoal
- Demanda por conveniência
- Economia compartilhada



Consumidor



Infraestrutura

- Preocupação com segurança
- Demanda por transporte
- Gargalos em infraestrutura
- Uso de energias alternativas

- Treinamentos & educação
- Privatização
- PMEs / Empreendedorismo
- E-trade & E-commerce*
- Pressão por produtividade



Economia



Tecnologia

- Desenvolvimento de robótica
- Explosão de dados
- RFID & sensores
- IA & *machine learning*
- Novas mídias interativas

Quadro 2 | M&A Made in Brazil

Estudo do BCG analisou o mercado de fusões e aquisições no Brasil do ponto de vista de geração de valor

Nosso estudo identificou aumento significativo da atividade de M&A no Brasil entre 1995 e 2016. O aquecimento do mercado, condições econômico-financeiras favoráveis e a entrada de investidores sofisticados criaram o ambiente propício ao aumento do número de transações, de seu tamanho e de sua complexidade. [Figura 2]

Empresas que engajaram em M&A no período analisado (adquirentes) apresentaram, em média, crescimento superior de receita e resultado versus empresas com foco apenas em crescimento orgânico. [Figura 3].

A análise indica dois fatores consistentes de geração de retorno: recorrência e *timing*.

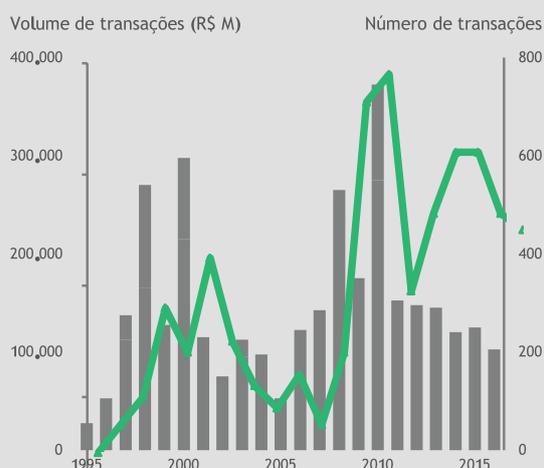
Recorrência

Adquirentes tiveram, em média, performance superior ao mercado, e empresas que efetuaram mais aquisições tiveram maior RTSR em cada aquisição. [Figura 4]

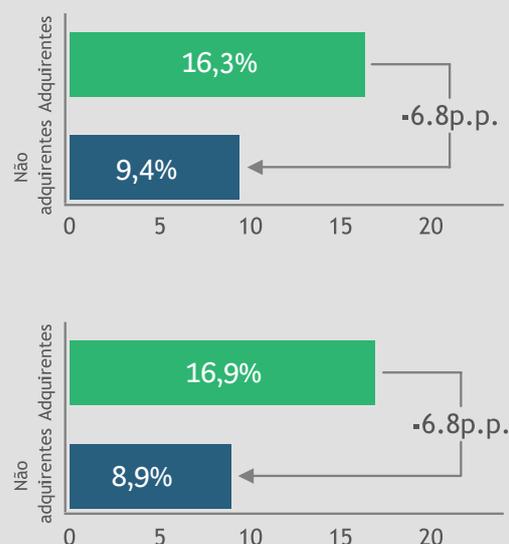
Timing

Um fator exógeno chave para o sucesso de uma estratégia de M&A é o momento de realização da transação – uma aquisição de avaliação elevada com base em tese de crescimento pode destruir valor, e uma “pechincha” pode ser um investimento equivocado caso não entregue a rentabilidade esperada. Saber identificar o momento correto de efetuar uma estratégia é alavanca crucial para a geração de valor. [Figura 5]

[Figura 2] | Atividade crescente de M&A no Brasil



[Figura 3] | Adquirentes tiveram maior crescimento de receitas, bem como EBITDA



Três fatores-chave para uma transação bem-sucedida

Entrevistamos gestores de empresas, fundos e bancos de investimento para mapear os principais elementos de sucesso e risco ao longo das diferentes etapas do processo de aquisição.

Os principais fatores de sucesso apontados foram: (1) preparação para a transação, (2) proximidade com o vendedor e (3) envolvimento sênior no processo de integração.

Antes da transação

- 1 Preparação – ou a falta dela – é apontada como uma das principais causas de sucesso ou fracasso das transações. A diligência é determinante para identificar riscos, oportunidades e a precificação adequada.

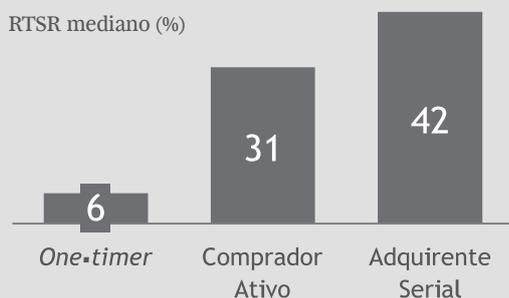
Execução

- 2 Na execução, os fatores mais subjetivos do processo ganham relevância. Aproximar-se do vendedor é apontado como fator primordial mesmo quando ele não permanecerá como sócio.

Pós-aquisição

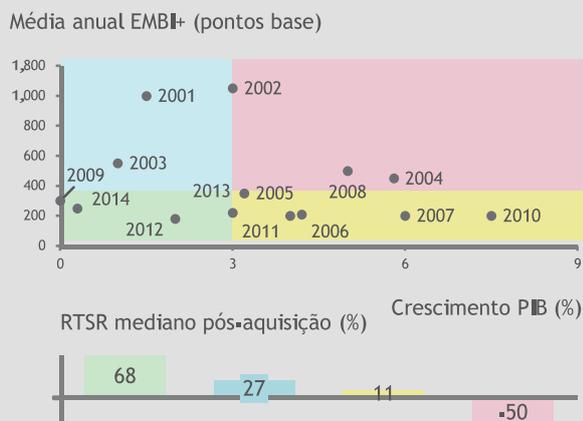
- 3 A integração e execução da estratégia são essenciais. Entrevistas apontam que teses de investimento no Brasil têm se baseado mais no valor com operação do que em engenharias financeiras da aquisição. Para isso, é essencial o envolvimento sênior de todas as partes envolvidas (computador, vendedor e assessores) no sucesso da integração pós-aquisição.

[Figura 4] | 2 anos após aquisição, atividade de M&A se traduz em melhor performance de RTSR



Nota: Esta análise se baseia em 373 casos responsáveis por 720 transações envolvendo 195 companhias entre 2001 e 2013. 1. RTSR: Retorno relativo anual total ao acionista (relative annual total shareholder return) entre o fim do ano anterior à aquisição e o fim do ano posterior à aquisição. O IBOV foi utilizado como índice de referência.

[Figura 5] | Ambiente de mercado é chave para estratégia de M&A



Nosso Portfólio

O Centro de Transações do BCG é uma unidade de negócios projetada especialmente para ajudar os clientes na captura de valor duradouro em suas atividades de

desenvolvimento corporativo, mesclando nossa sólida experiência na América Latina em fusões e aquisições com a profunda expertise da indústria.



Buy-Side

O BCG ajuda seus clientes a **encontrar targets com melhor fit estratégico** e maior potencial de criação de valor, a partir de uma abordagem em 4 passos:



Identificação de nichos de valor na cadeia



Mapeamento de potenciais *targets* nesses nichos



Monitoramento de *targets* e preparação para oferta



Execução de *due diligence*

Sell-Side

A venda de ativos pode ser um caminho para criação de valor. O BCG ajuda seus clientes a construir **planos de negócio e equity-stories atrativos** em 5 passos:



Avaliação de racional e viabilidade do desinvestimento



Valuation e cálculo do impacto da venda



Determinação do *timing* ideal



Identificação de melhores compradores e modelos para transação



Captura de valor pré-transação

Carve-out

A atuação do BCG está em **identificar, priorizar e endereçar as ações e métricas envolvidas**, além do apoio para manter o negócio operando normalmente durante o processo. Os 3 passos da atuação são:



Definição da estrutura do *carve-out*, inclusive alocação de pessoal e recursos



Diagnóstico e planejamento do processo, abrangendo potenciais problemas



Rastreamento do plano de ação e reporte à liderança

Parcerias

O BCG apoia seus clientes em todo o processo para se estabelecer parcerias, **desde a definição da estratégia e sua implementação, até a gestão do portfólio**. As principais fases desses projetos são:



Desenho da estratégia & *business case*



Análise de potenciais parceiros e negociação



Implementação (integração pós-fusão, gestão talentos etc.)



Gestão da parceria e intervenções



Gestão do portfólio e estratégias de saída

Quadro 3 | Por que o Centro de transações é seu melhor parceiro na América Latina

O time é liderado por experientes sócios da nossa prática na América Latina, com profundo *know-how* da indústria e dos potenciais desafios e oportunidades em todo o continente



Nossos projetos são realizados por uma **equipe global com ampla e profunda especialização**, apoiando nossos clientes na gestão e integração de todos os especialistas-chave envolvidos em seu projeto



Desenvolvemos a **melhor expertise em M&A no Brasil e na América Latina**, e temos um histórico de sucesso trabalhando com corporações multinacionais e multilaterais, *principal investors & private equity* e governos



Trazemos **perspectivas inovadoras e um conjunto robusto de métodos e ferramentas** para iniciar e gerenciar o projeto, maximizando a criação de valor



Estamos comprometidos a **estabelecer uma parceria com suas equipe** de projeto, tendo como foco capacitá-las para gerenciar o projeto uma vez concluída nossa participação



Exemplos de transações apoiadas pelo BCG Brasil

1

Transporte e Programa de Milhagens

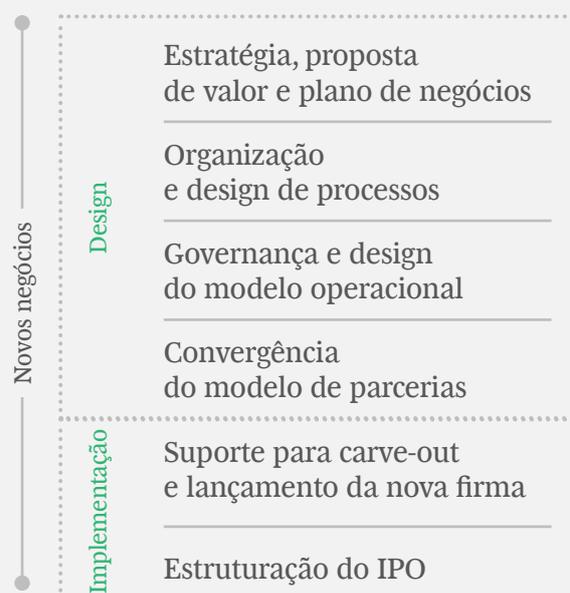
Suporte de ponta a ponta para companhia aérea líder na América Latina: do redesign estratégico à estruturação do IPO

Uma companhia aérea líder de mercado na América Latina, com a liderança construída via crescimento orgânico e aquisições, recentemente passou a ter presença relevante também no segmento de programa de milhagens. Encorajada pelo ótimo desempenho financeiro e boas perspectivas de crescimento do programa de milhagens, a empresa buscava alternativas para explorar ao máximo o potencial do negócio.

Com esta ambiciosa visão e ciente da experiência única do BCG em transportes na América Latina, a empresa buscou nossa ajuda para auxiliá-los no processo. Alinhado com as ambições do cliente, o BCG atuou de ponta a ponta, começando pelo redesenho da estratégia do novo negócio, passando pela elaboração de uma nova estrutura organizacional e de governança, e finalizando com a preparação da saída a mercado via IPO.

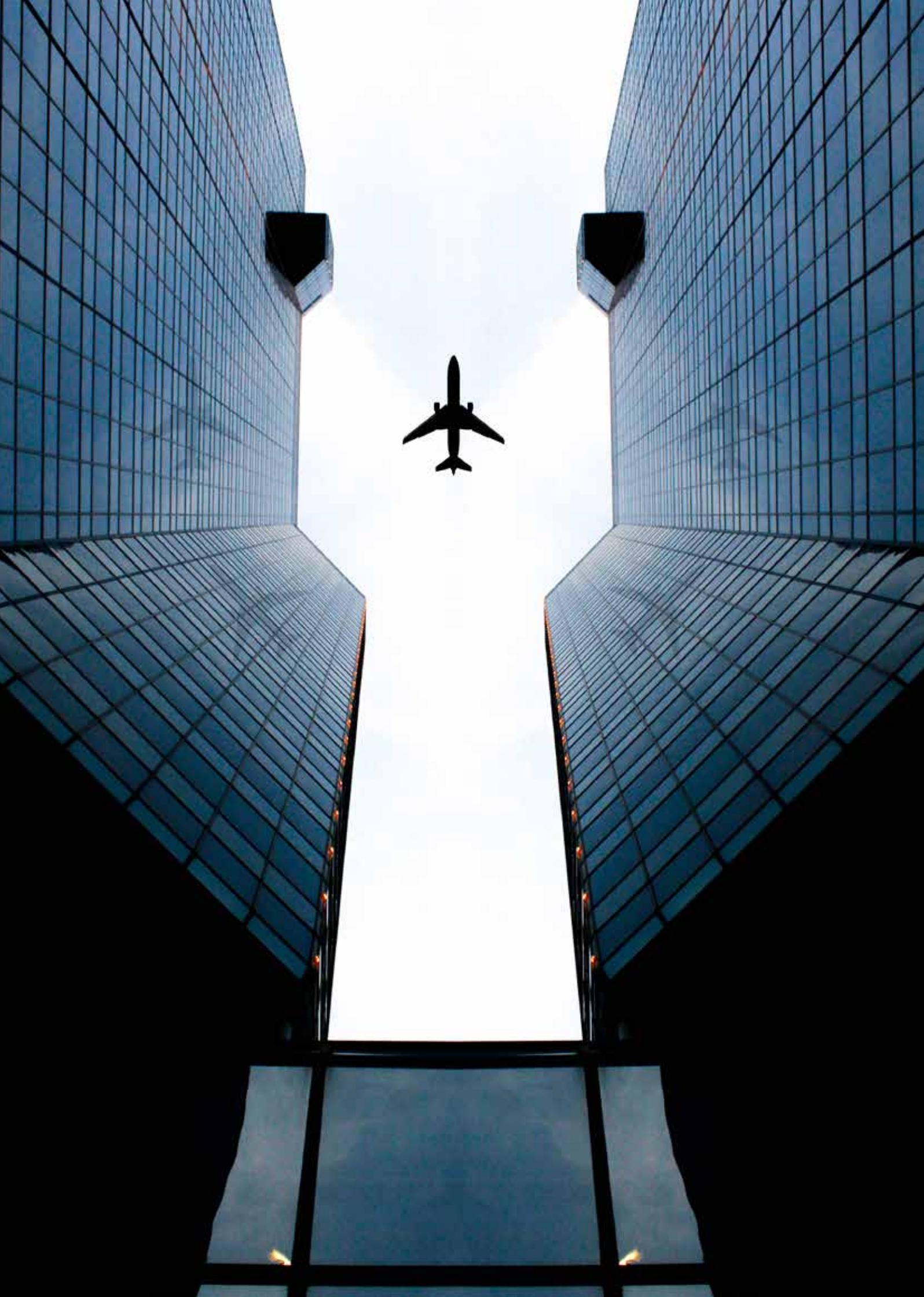
Em questão de meses, a nova empresa, com o auxílio do BCG, obteve o que precisava

Atuação de ponta a ponta



para extrair o máximo de valor do seu negócio. Saiu a mercado via IPO; obteve ganhos de capital relevantes; e apresentou crescimento acelerado nos meses subsequentes, beneficiando também a matriz ao longo do processo, obtendo crescimento do valor da ação superior a 30%, meses após o anúncio.

Em resumo, o BCG ajudou não apenas com o “o que fazer”, mas também em “como fazer”.





4113

2000

1319

22

4048

500

250

1000

105

2

Instituições Financeiras

Due diligence para conglomerado estrangeiro avaliando oportunidade de investimento em serviços financeiros no Brasil

Um conglomerado asiático líder em serviços financeiros integrados procurava expandir sua divisão de soluções de capital e gestão de ativos na América Latina.

Ciente do grande potencial futuro de sofisticação do mercado brasileiro de capitais e gestão de ativos, o conglomerado queria analisar um alvo pioneiro na estruturação de soluções de mercado de capitais para o segmento imobiliário.

Conhecendo a experiência única do BCG com diversas instituições financeiras, além do ótimo histórico em *due diligences* e outras transações, o grupo asiático nos procurou para analisarmos a potencial aquisição. Conforme suas ambições, a abordagem BCG foi dividida em 3 passos:

Abordagem em 3 passos



Análise de mercado e dinâmica competitiva



Avaliação dos alvos



Alavancas de criação de valor

- Análise de mercado e dinâmica competitiva: avaliado tanto pelas lentes de oferta, do lado de quem estrutura; quanto de demanda, pelo lado de quem compra.
- Avaliação do alvo: análise da gestão, dos ativos e auditoria de crenças da empresa.
- Oportunidades estratégicas de criação de valor: estudo de alavancas, como expertise de melhores práticas, sinergias internacionais e maior poder de barganha local.

No final, o conglomerado adquiriu a visibilidade necessária para agir rapidamente sobre a atrativa oportunidade de investimento.

3

Óleo & Gás

Suporte ao programa de desinvestimento de empresa líder da exploração de Óleo & Gás da América Latina

Uma das empresas líderes na exploração de Óleo e Gás estava procurando se desfazer de certos investimentos devido às condições adversas do mercado e a outros desafios internos apresentados. Ciente da expertise do BCG em transações de M&A, bem como o profundo conhecimento em Energia, o cliente nos procurou para que ajudássemos no programa de desinvestimentos.

Alinhada com as ambições do cliente, a abordagem do BCG foi dividida em 4 etapas.

Abordagem em 4 etapas



Primeiro, foi desenhada a estratégia do programa, identificando as oportunidades por meio de 3 perspectivas: estratégica, tática e passiva. Segundo, o movimento foi estruturado para cada área de negócio, definindo os perímetros e valores de cada oportunidade, bem como a estratégia de cada movimento e demais mudanças estruturais necessárias.

Terceiro, todas as oportunidades foram testadas em um esforço conjunto das áreas de negócio, desinvestimento e estratégia, resultando na lista final de desinvestimentos. Por último, desenhou-se o processo de execução da transação, detalhando a interface com compradores e negociação.

O nosso trabalho permitiu à empresa líder de O&G ter visão detalhada das oportunidades de desinvestimento e maior agilidade na execução.





4

Operador de Shopping Centers

Desenvolvimento da estratégia de crescimento inorgânico para um operador de shopping centers líder no Brasil

Um operador de shopping centers construiu, via crescimento orgânico e aquisições, uma carteira de negócios de sucesso nos últimos anos, atingindo saudáveis taxas de ocupação – ampliadas até mesmo em plena recessão – e baixa alavancagem, quando comparado a outros competidores.

Conhecendo a experiência do BCG em transações, além do ótimo histórico de projetos, e acreditando no potencial relevante de crescimento do mercado no médio e longo prazo, o cliente nos procurou para que pudéssemos desenvolver sua estratégia de crescimento inorgânico dos próximos 5 anos e avaliar potenciais alvos para aquisição.

A abordagem BCG, alinhada com os interesses do cliente, foi dividida em 3 passos: definição dos potenciais alvos, avaliação e priorização dos alvos e estratégia de aquisição.

Abordagem em 3 passos



Definição dos alvos



Avaliação e priorização dos alvos



Estratégia de aquisição

Após analisar o mercado e articular critérios de atratividade para cada alvo, foram selecionados potenciais alvos para maior detalhamento em sessões conjuntas de trabalho.

Tais alvos foram analisados compreensivamente e priorizados de acordo com os requisitos ordenados pelo cliente.

Por último, o BCG desenhou a estratégia de aquisição para cada alvo e detalhou a rota de crescimento.

Conheça o time no Brasil...

Sócios



Heitor Carrera
Sócio Sênior
& Dir. Executivo



Jean Le Corre
Sócio Sênior
& Dir. Executivo



André Xavier
Sócio Sênior
& Dir. Executivo



Ilson DalRi
Sócio Sênior
& Dir. Executivo



André Pinto
Sócio &
Dir. Executivo



Daniel Azevedo
Sócio &
Dir. Executivo



Douglas Woods
Sócio &
Dir. Executivo



Henrique Sinatura
Sócio &
Dir. Executivo



Juliana Abreu
Sócia &
Dir. Executivo



Masao Ukon
Sócio &
Dir. Executivo



Marco Biselli
Sócio &
Dir. Executivo



Regis Nieto
Sócio &
Dir. Executivo

Diretores



Marcus Ayres
Líder do Centro
de Transações
no Brasil



Leandro Paez



Pedro Motoryn



Ricardo Tiezzi



Silvia Filgueiras

Gerentes de Projetos



André Selva



**Bruno
Vasconcelos**



Paula Jorge



Paulo Mattosinho

...e no resto do mundo



Américas



Ásia, Europa,
África & Oceania

101

194

LEIA MAIS SOBRE O TEMA

América Latina



M&A "Made in Brazil"

Análise da geração de valor em duas décadas de fusões e aquisições no Brasil
2017



“O que podemos aprender com os investidores” ativistas?”

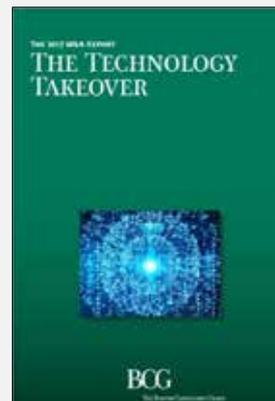
Em busca de uma gestão ativa da geração de valor ao acionista
2016

Mundo



Anatomia de um candidato ideal à IPO

Análise de ~500 IPOs para definir o que é preciso para superar o mercado
2018



“A tomada da tecnologia”

Como o crescente volume de deals com empresas de tecnologia está mudando o mercado global de M&A
2017

