

Preço para diálogo Sadia-Perdigão

Graziella Valenti e Fernando Lopes
De São Paulo

Questões de preço e de família. Foram esses os fatores que paralisaram as negociações entre Sadia e Perdigão, iniciadas em janeiro. Os diálogos podem até ser retomados, mas fontes próximas à Perdigão argumentam que só voltam a conversar se a Sadia reduzir suas condições.

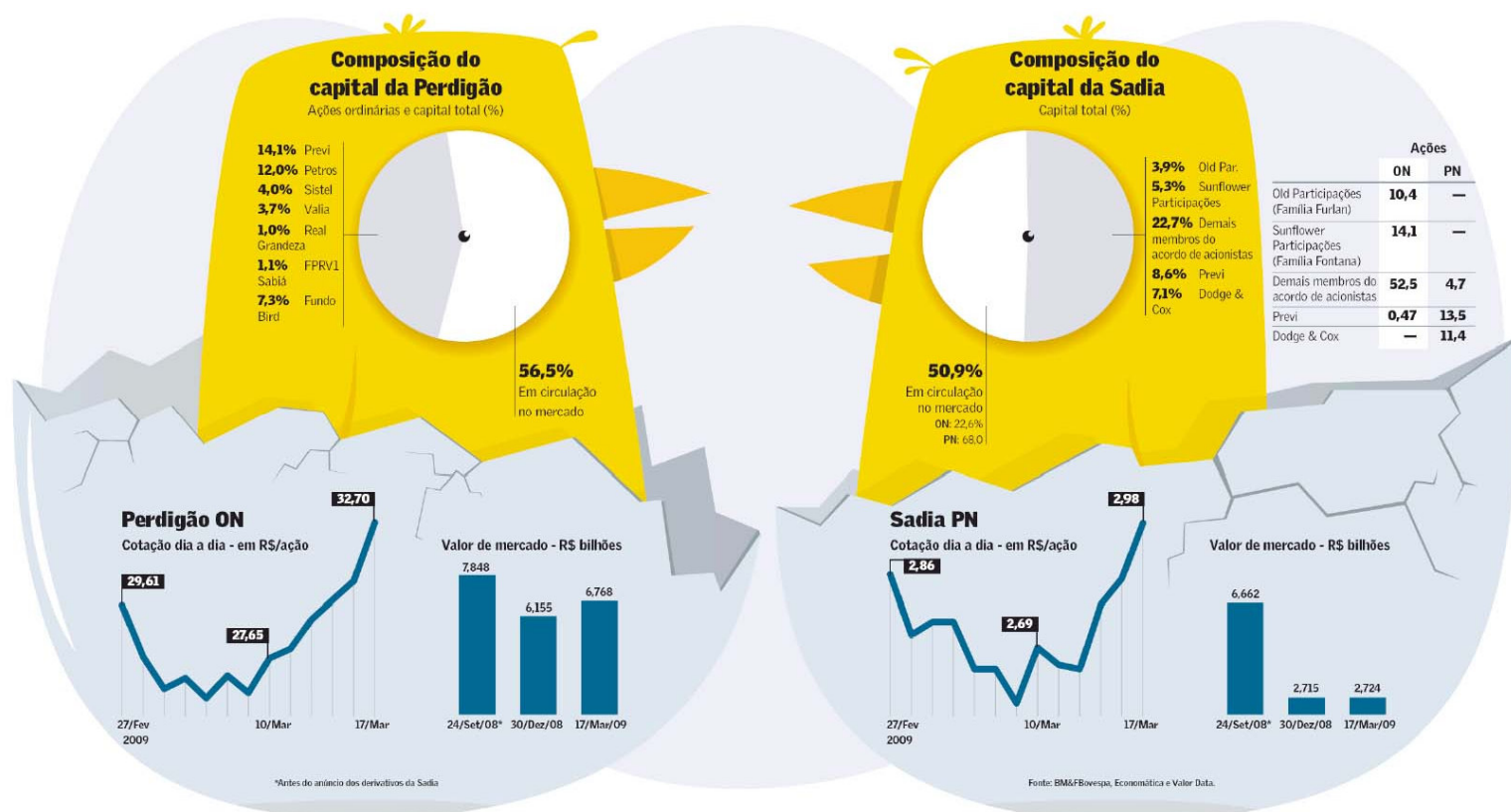
As famílias que hoje comandam a Sa-

dia queriam uma participação maior do que a Perdigão julga adequada na empresa que surgiria da união dos negócios, por meio de uma troca de ações. No modelo pensado inicialmente, o BNDES capitalizaria a Perdigão.

As dificuldades financeiras da Sadia são o fator de pressão que pode facilitar a venda, segundo os interessados. Analistas estimam que a dívida de curto prazo, que vence em grande parte

até setembro, some R\$ 3,5 bilhões.

Antes de chegar a um consenso sobre o preço numa negociação externa, a direção da Sadia precisa acomodar o interesse de 64 signatários de um complexo acordo de acionistas, divididos em seis grupos organizados e distintos. Enquanto isso, a companhia deve apresentar, na sexta-feira da próxima semana, um balanço que, segundo analistas, pode ser o pior de sua história. **Páginas D1**



Problemas de família

Solução para a Sadia passa pelo aval dos sócios. Por **Graziella Valenti** e **Fernando Lopes**, de São Paulo

Mais do que nunca, o futuro da Sadia está nas mãos das famílias controladoras. A solução para a empresa, que enfrenta dificuldades financeiras desde que estouraram os problemas com os derivativos, passa antes pelo consenso das dezenas de familiares que hoje recebem os rendimentos da companhia. O acordo de acionistas vigente, e que levou anos para ser costurado em função das divergências, conta com 64 signatários, organizados em seis grupos diversos, com um total de 57,2% das ações ordinárias (ON, com voto).

A negociação para uma união com a Perdigão começou em janeiro e parou pela falta de consenso nos valores. O que os controladores da Sadia pediram foi considerado excessivo pela Perdigão.

Hoje, as conversas estão paradas. Podem até ser retomadas. O que, segundo fontes ligadas à Perdigão, só ocorrerá se a Sadia levantar a bandeira branca, disposta a baixar as exigências.

Perto de 20 de janeiro, as empresas assinaram um contrato de confidencialidade e exclusividade por 60 dias para tentarem alcançar um acordo de fusão, liderado pela Perdigão. Esse prazo já vai expirar, o que ajuda a entender a agitação dos envolvidos em torno do tema.

Ambas as empresas monta-

ram grupos de trabalho para a empreitada. De um lado, a Sadia com o escritório Barbosa, Müssnich & Aragão e o Banco Bradesco de Investimentos (BBI). Do outro, a Perdigão com o banco UBS Pactual e com o time de advogados do Bocater, Camargo, Costa e Silva. Na mesa, uma complexa equação de interesses.

Mas não houve nenhum contrato de obrigatoriedade de acordo ou pagamento de multa em caso de falta de consenso.

O modelo pensado para a transação previa a capitalização da Perdigão pela BNDES Participações e a aquisição das ações da Sadia com papéis da concorrente. O dinheiro recebido seria usado para atender às necessidades de recursos da Sadia, agora já com um novo dono. De acordo com pessoas próximas ao governo ouvidas pelo **Valor**, o dinheiro para a Sadia só virá com o afastamento da família do poder.

Seria um negócio semelhante à união entre Votorantim Celulose e Papel (VCP) e Aracruz — esta última também sofreu perdas bilionárias e perdeu fôlego com derivativos. O BNDES capitalizou a VCP e não a Aracruz. A diferença é que no caso das empresas de papel e celulose a aquisição do controle da Aracruz será liquidada em dinheiro

e haverá uma troca de ações com os preferencialistas.

Já nas empresas de alimentos, se a operação tivesse avançado, a troca de ações seria a forma de aquisição da Sadia e tanto as ordinárias como as preferenciais da empresa possuem direito de oferta em caso de troca de controle, por 80% do que os donos receberem na venda.

A capitalização do BNDES teria papel importante, além de trazer liquidez: o banco iria compor junto com os fundos de pensão que comandam a Perdigão uma estrutura acionária mais forte para fazer frente à diluição produzida pela absorção da Sadia.

Atualmente, os seis maiores fundos de pensão do país comandam a Perdigão com 36% do capital total (formado apenas por ações ON). Logo, um aumento de capital para assumir o comando da rival reduziria sensivelmente a participação das fundações, ameaçando a estrutura de poder.

As famílias controladoras da Sadia queriam 10% da companhia resultante, o que seria uma fatia grande, considerando a estrutura pulverizada em diversos sócios da companhia combinada. Foi aí que a discussão emperrou.

A empresa resultante teria valor de R\$ 9,4 bilhões na Bovespa, considerando o fechamento de ontem. Assim, os atuais donos da Sadia teriam algo como R\$ 940 mi-

lhões em mãos, o que representaria um prêmio sobre o que vale a fatia detida na companhia sozinha, estimada em R\$ 810 milhões.

A Perdigão acredita que o tempo está ao seu favor, já que a situação de liquidez da Sadia aperta a cada dia. O analista do Marcel Moraes, do Credit Suisse, estima que a Sadia tenha dívidas de curto prazo de R\$ 3,5 bilhões para vencer, na maioria, até setembro.

Por conta dos derivativos, a Sadia deve divulgar no dia 27 o pior balanço de sua história, cujos números o mercado tem dificuldade de estimar com precisão. Relatório do Bank of America Merrill Lynch projeta um prejuízo de R\$ 1 bilhão em 2008. As despesas financeiras são estimadas pelos analistas entre R\$ 2,1 bilhões e R\$ 2,5 bilhões.

Apesar de alegar situação de conforto, a Perdigão tem consciência de não ser a única interessada. Conforme o **Valor** apurou, a JBS tem apetite, apesar de não ter ocorrido nenhum contato. A razão maior é o peso da marca Sadia no mercado interno e sua rede de distribuição. E a empresa, que é a maior de carne bovina do mundo, tem dinheiro para investir. A JBS fechou 2008 com US\$ 1 bilhão em caixa já que acabou não efetivando a compra da National Beef. (*Colaborou Alda do Amaral Rocha*)

Assunto volta à pauta, mas pode ser notícia velha

Nelson Niero

De São Paulo

Em janeiro, Sadia e Perdigão assinaram um acordo de exclusividade de 60 dias para negociar uma fusão. A informação não vazou para a imprensa. Agora, com o prazo prestes a expirar, aparentemente sem acerto, o assunto volta à pauta.

Os rumores ganharam força na semana passada e uma nota na "Veja" ressuscitou a "Sadia". As ações dispararam na segunda-feira e os mecanismos oficiais entram em funcionamento: a Comissão de Valores Mobiliários, como de praxe, pediu esclarecimentos às duas empresas. A Sadia respondeu com um comunicado pouco esclarecedor, mas que deixa no ar a possibilidade de "associação". Mais tarde, a Perdigão veio com algo mais direto: "Embora tenham se desenvolvido discussões preliminares para uma eventual associação", afirma, "as partes não chegaram a qualquer entendimento sobre a matéria. Desta forma, não há, nesta data, qualquer negociação em curso".

Com suas respectivas apurações e os dois comunicados oficiais, os principais jornais e agências de notícias concluíram, quase em uníssono, que haveria algum tipo de "associação" ou "união". E as ações continuaram em disparada.

Para o investidor, pode parecer uma oportunidade de ouro de fazer parte de um negócio único, a criação de uma gigante global de alimentos — apesar da alta recente, os papéis da Sadia acumulam queda de 70% em 12 meses.

É bom saber, no entanto, que há muita fumaça e um perigoso tiroteio de informações e interesses distintos. A Sadia está a uma semana da divulgação do que deve ser o pior balanço de sua história. A Perdigão vê um concorrente em dificuldades e uma chance única de aquisição.

Existe interesse mútuo de longa data — uma trading conjunta já foi criada, a Sadia tentou comprar a concorrente na marra —, que pode levar a uma fusão de fato. Mas, neste momento, é grande a chance de se tratar de apenas mais uma tentativa frustrada.