

Por Mônica Scaramuzzo

Empresa contratou o banco Morgan Stanley como assessor financeiro para se reestruturar; venda da companhia é uma das alternativas

A Brasil Insurance, que reúne 52 corretoras de seguros, contratou o Morgan Stanley para promover uma ampla reestruturação na companhia, que poderá incluir a venda da empresa, apurou o 'Estado'. O banco foi contratado no apagar das luzes de 2014 para tentar conter o sangramento das ações da seguradora, que já acumulam queda de quase 33% no ano. Nos últimos 12 meses, a desvalorização é de 87%. Só em dezembro, o preço dos papéis caiu 40,6%.

O valor de mercado da companhia, que era de R\$ 1,7 bilhão em 22 de janeiro do ano passado, encerrou a R\$ 224 milhões na sexta-feira, de acordo com levantamento da Economática.

O modelo de negócios da Brasil Insurance começou a ser questionado nos últimos meses por uma parte de seus acionistas, segundo fontes ouvidas pelo Estado. "No fim do ano passado, algumas corretoras cogitaram sair do negócio por descontentamento com o rumo da companhia", disse uma fonte. A seguradora já teria sido sondada pela gigante americana Marsh e pela Qualicorp, mas as conversas não avançaram, segundo as mesmas fontes.

No jargão de mercado, a estrutura de negócio da Brasil Insurance é conhecida como "roll up". Esse conceito consiste na aquisição de pequenas empresas de setores pulverizados (no caso da Brasil Insurance, corretoras), na integração delas em uma holding e, por fim, no lançamento de ações na Bolsa de Valores. A ideia é juntar as pequenas para formar um grupo grande, capaz de aproveitar os ganhos comerciais da operação em escala. Esses foram os casos, por exemplo, da Brasil Brokers, que reúne imobiliárias; e da BR Travel, de agências de turismo, cuja abertura de capital naufragou em 2012.

Desde 2010, quando foi criada, a Brasil Insurance adquiriu 52 pequenas corretoras. Nesse movimento de consolidação, investiu R\$ 488 milhões. A companhia nasceu com 27 empresas, que participaram do IPO (oferta pública de ações, na sigla em inglês). Quando chegou ao mercado, a companhia pretendia agrupar 80 corretoras.

Ao Estado, Miguel Longo, principal executivo de finanças (CFO) da companhia, confirmou a contratação do banco no fim do ano passado. Segundo ele, o Morgan Stanley chegou para trazer "fresh ideas" (novas ideias) para a companhia. "A presença do Morgan é bastante abrangente. E o trabalho está apenas começando. Estamos definindo como a gente vai trabalhar", disse o executivo, negando que tenha sido abordado por empresas. Segundo ele, o diagnóstico do Morgan Stanley para a companhia vai ser discutido ao longo do mês de janeiro.

Procurado, o Morgan Stanley não comenta o assunto. A Marsh, por sua vez, afirmou que não fala sobre rumores de mercado. Já a Qualicorp informou que "não há nenhum tipo de análise ou negociação com a empresa".

O executivo também negou que parte das corretoras tenha tentado sair da companhia, mas admitiu que há acionistas "descontentes". "São 52 corretoras no total, das quais 27 participaram em 2010 do IPO. Duas dessas corretoras, por decisão da companhia, saíram do negócio lá atrás porque não tinham perfil para trabalhar no modelo que a gente desejava. Os sócios saíram, mas ficamos com as corretoras", disse.

De acordo com Longo, as corretoras têm de respeitar um acordo de não competição e a venda das ações pelos acionistas tem de respeitar um prazo. "Como o nosso acordo vai até um ano após a venda das últimas ações (novembro de 2016), esse período se encerra no fim de 2017. As ações que as corretoras receberam no IPO estão sujeitas a um período de retenção, que começou em 2011."

Integração. Para Samuel Torres, analista do Banco Fator, o problema pelo qual a companhia passa não é só de questionamento de seu modelo, mas a forma como a Brasil Insurance está implementando isso. "A ideia de negócio era juntar diversas corretoras e fazer um trabalho de unificação do 'back office' (administração) e ter ganho de escala. O que aconteceu é que ela foi focando nas aquisições e deixou de lado o trabalho de integrar todas as corretoras para conseguir obter a sinergia com a consolidação."

Os resultados do terceiro trimestre da companhia, embora positivos, não ficaram dentro da expectativa do mercado, disse Torres.

Para Longo, a companhia vinha de um movimento crescente de aquisições e até o ano passado não tinha pensado em como fazer sua perpetuidade. "Nos dedicamos 2014 para fazer a integração do 'backoffice'. Esse trabalho é árduo, demora para trazer resultados e cria ansiedade no mercado e nos próprios corretores porque eles estavam acostumados com modelo de gestão menor."

Para Torres, do Banco Fator, o problema é que essa integração está em fase inicial e o resultado só deve aparecer no segundo semestre. "Nesse processo de reestruturação, eles tiveram aumento de custos. Se conseguirem colocar o modelo para funcionar, terão a possibilidade de melhorar os resultados."

Fonte: [O Estado de São Paulo](#), em 26.01.2015.