

2023: O ANO DOS *HEADWINDS*?

“Um contexto económico pouco estimulante não significa que todos os setores, nem todas as empresas, estejam em crise”

Maria João Mata
Sócia da Miranda & Associados



Passando em revista apenas uma ínfima parte de recentes artigos europeus e americanos em torno das previsões para a atividade de M&A em 2023 a palavra comum a todos eles, sem exceção, é *headwinds* - ventos contrários ou desfavoráveis.

Não há dúvida que as atuais condições macroeconómicas não são animadoras: subida da inflação, aumentando custos de forma transversal, subida das taxas de juros, encarecendo o financiamento, incertezas agravadas face às cadeias de fornecimento. A isto acrescem todas as consequências (e incertezas) da guerra na Ucrânia, também, mas não só, causadora em parte daquelas condições.

Mas o reverso desta medalha reside na circunstância de cada crise gerar oportunidades únicas na resposta a necessidades extraordinárias, como se viu no auge da pandemia – o que, aliás, já devíamos ter aprendido com outras crises –, pelo que a *crise* de 2023 não deverá ser exceção. Um contexto económico pouco estimulante não significa que todos os setores, nem todas as empresas, estejam em crise.

Assim, como exemplo, o setor energético mantém-se pressionado pela necessidade de implementar práticas destinadas a assegurar a neutralidade carbónica e o incremento de políticas e investimentos no domínio da sustentabilidade, ainda que num registo não tão acelerado como desejável, pelo que o setor das renováveis deverá permanecer particularmente ativo e ser intensificada a aposta no hidrogénio verde.

Por outro lado, empresas performantes sentem que, em tempos incertos (e por causa deles), a adoção de estratégias de crescimento e inovação, implementada através de aquisições –, seja dos seus concorrentes ou das respetivas áreas de negócio, seja em áreas complementares –, lhes trarão vantagens competitivas, o que poderá ser particularmente relevante no caso das tecnológicas, mas não só.

Mas, em paralelo, essas empresas performantes poderão igualmente sentir outro tipo de necessidade: a de otimizar os seus negócios, focando-se nos mais rentáveis e colocando no mercado os que o são menos ou que, de um ponto de vista estratégico, deixaram de ser prioritários. Estes negócios, a par dos que são vendidos por pura necessidade, continuarão a

constituir outro potencial foco de interesse do M&A.

Haverá ainda que ter presente que, uma vez definitivamente virada a página da pandemia, os setores que por ela mais foram afetados tiveram, entretanto, um novo fôlego (veja-se o caso do turismo, entre outras áreas), sendo expectável que outras áreas, como a da saúde, continuem a crescer.

Já as preocupações com a ciber-segurança, uma tendência crescente e impossível de descurar nesta *nova modernidade*, deverão continuar a tornar especialmente atrativas as empresas fornecedoras de soluções neste domínio.

Numa perspetiva puramente de M&A, e porque os *headwinds* geram incerteza e falta de confiança nos mercados por parte tanto de vendedores como de compradores, será de esperar, por exemplo, uma intensificação das preocupações de *due diligence*, em todas as áreas, incluindo o ESG (cada vez mais relevante), um *gap* cada vez maior no que toca à valorização dos negócios entre vendedor e comprador, tornando quase inevitável, por exemplo, o recurso a *earn-outs* e estruturas similares, assim como um foco acrescido nas cláusulas MAC. Nada de muito novo, na verdade.

Seja como for, condições (ou ventos) desfavoráveis tipicamente retardam a tomada de decisões, podendo reduzir o volume de transações e dificultar negociações, mas também trazem novas oportunidades de negócio e, sobretudo, permitem crescimentos acelerados e saltos de competitividade para os que dispõem de condições que lhes permitam navegar à bolina cerrada. ■