



ÁGORA
INVESTIMENTOS

ÁGORA INSIGHTS

Análise de Empresas

Santos Brasil



23/09/2024

CMA CGM adquire Santos Brasil - Quem é o próximo?

- > Ontem (22/09), o Grupo Opportunity chegou a um acordo para vender sua participação total de 48% na Santos Brasil para a CMA CGM por R\$ 15,30/ação em dinheiro (em linha com nosso preço-alvo), resultando em um prêmio de 20% sobre o preço de fechamento de sexta-feira.
- > De acordo com o fato relevante, após o fechamento do negócio, a CMA CGM lançará uma oferta pública de aquisição para todos os acionistas minoritários, eliminando as preocupações do mercado sobre os direitos de tag-along.

A CMA CGM concordou em pagar R\$ 15,30/ação pela participação da Opportunity na Santos Brasil. A CMA CGM, a terceira maior empresa global de transporte marítimo, desembolsará R\$ 6,3 bilhões em dinheiro para adquirir a participação de 48% da Opportunity na Santos Brasil ou R\$ 15,30/STBP3, resultando em um prêmio de 20% sobre o preço de fechamento de sexta-feira. Para concluir esta transação, o negócio deve receber as aprovações regulatórias da Agência Nacional de Transportes Aquaviários (ANTAQ), do Conselho Administrativo de Defesa Econômica (CADE) e de outras autoridades portuárias. Esperamos que o negócio seja aprovado especialmente porque a CMA CGM não detém nenhum terminal de contêineres no porto de Santos. Além disso, o grupo concordou em lançar uma oferta pública de aquisição para comprar as ações restantes da emissão da Santos Brasil, eliminando qualquer dúvida se esta transação de M&A acionaria direitos de tag along. Neste caso, a CMA CGM desembolsará outros R\$ 6,9 bilhões.

O preço de aquisição pode ter alguns ajustes. O preço de aquisição de R\$ 15,30/ação pode ser ajustado por: 1) prêmio adicional de R\$ 0,50/ação com base nos resultados de 2024, 2) um incremento de R\$ 0,0023288/ação por dia se o negócio não for fechado até dezembro de 2024, 3) o dividendo especial de R\$ 1,8516098/ação deve ser deduzido deste preço de aquisição, 4) qualquer dividendo distribuído após junho/2024 também deve ser reduzido do preço de aquisição, exceto pelo dividendo anunciado de R\$ 0,2422268587/ação anunciado em 7 de agosto, e 5) dependendo dos resultados dos processos legais e administrativos, passivos de R\$ 0,20679/ação podem ser deduzidos do preço de aquisição.

A Wilson Sons parece ser a próxima na fila. Esperamos que os preços das ações da Santos Brasil e da Wilson Sons se recuperem com essa transação de M&A. No caso da Wilson Sons, em nossa visão, a transação de M&A pode materializar um potencial de alta maior de 42%. Nosso modelo SOTP assume que a iSquare Capital, uma investidora global em infraestrutura, pagaria 10,5x EV/EBITDA pelos terminais de contêineres, em linha com a transação de M&A anunciada pela Santos Brasil e CMA CGM.

Nossa visão: A CMA CGM está pagando um múltiplo de aquisição de 10,5x o múltiplo EV/EBITDA dos últimos 12 meses, que, em nossa opinião, também poderia ter uma leitura cruzada para as negociações de fusões e aquisições envolvendo o bloco de controle da Wilson Sons. Esse múltiplo de aquisição de 10,5x EV/EBITDA para terminais de contêineres está em linha com o utilizado em nosso modelo SOTP (soma de todas as partes) para a Wilson Sons, que resultou em um preço-alvo de R\$ 24,00. Mantemos inalteradas nossas recomendações para Santos Brasil (Neutra, preço-alvo de R\$ 15) e Wilson Sons (Compra, preço-alvo de R\$ 24).

Victor Mizusaki 

Ricardo França e Larissa Monte 

A ÁGORA tem direito exclusivo de distribuição dos relatórios do Bradesco BBI para pessoas físicas.



ÁGORA
INVESTIMENTOS



Região Metropolitana (RJ e SP)
4004 8282

Demais Regiões do Brasil
0800 724 8282

Demais Regiões do Brasil
0800 724 8282

ECONOMIA

Dalton Gardimam

Economista – Chefe

Maria Clara W. F. Negrão

Economista, CNPI

RESEARCH ÁGORA

José Francisco Cataldo Ferreira

CNPI – Superintendente de Research

ANÁLISE FUNDAMENTALISTA

Ricardo Faria França

CNPI - Analista de Investimentos

Flávia Andrade Meireles

CNPI - Analista de Investimentos

Wellington Antonio Lourenço

CNPI - Analista de Investimentos

Renato Cesar Chanes

CNPI - Analista de Investimentos

José Ricardo Rosalen

CNPI-P - Analista de Investimentos

Larissa Fidelis Monte

Analista Assistente de Investimentos

ANÁLISE GRÁFICA

Ernani T. Reis

CNPI-T - Analista Gráfico

Henrique Procopio Colla

CNPI-P - Analista de Investimentos

DIRETOR

Ricardo Barbieri de Andrade



Acompanhe nossas redes sociais



Disclaimer

Este relatório foi preparado pela equipe de análise de investimentos da Ágora Corretora de Títulos e Valores Mobiliários S.A. (Ágora), sociedade sob controle indireto do Banco Bradesco S.A. O presente relatório se destina ao uso exclusivo do destinatário, não podendo ser, no todo ou em parte, copiado, reproduzido ou distribuído a qualquer pessoa sem a expressa autorização da Ágora.

A distribuição desse relatório é realizada somente com o objetivo de prover informações e não representa uma oferta ou recomendação de qualquer valor mobiliário. As informações contidas neste relatório são consideradas confiáveis na data de sua publicação, entretanto, não representam por parte da Ágora garantia de exatidão dos dados factuais utilizados. As opiniões, estimativas, projeções e premissas relevantes contidas neste relatório são baseadas no julgamento dos analistas de investimento envolvidos na sua elaboração e são limitadas às companhias e aos ativos objetos de sua análise nos termos da Resolução CVM nº 20, e estão, portanto, sujeitas a modificações sem aviso prévio.

Declarações dos analistas de investimento envolvidos na elaboração deste relatório nos termos do art. 21 da Resolução CVM nº 20:

Os analistas de investimento declaram que as opiniões contidas neste relatório refletem única e exclusivamente as suas opiniões pessoais sobre o comportamento dos valores mobiliários objeto desse relatório, e que foram elaboradas de forma totalmente independente e autônoma, inclusive em relação à Ágora e demais empresas do grupo Bradesco.

A remuneração dos analistas de investimento está, direta ou indiretamente, influenciada pelo resultado proveniente dos negócios e operações financeiras realizadas pela Ágora.

Consulte os riscos da operação e compatibilidade com o seu perfil antes de investir. Rentabilidade passada não é garantia de rentabilidade futura.

Declarações nos termos do Art. 22 da Resolução Nº 20, referentes às empresas cobertas pelos analistas de investimento da Ágora CTVM:

O Bradesco BBI tem participação societária e interesses econômicos relevantes na empresa Cosan Dez Participações S.A., uma empresa gerenciada pela Cosan S.A. O Banco Bradesco S.A, detentor do Bradesco BBI e da Ágora CTVM, tem participação acionária indireta em Log Commercial Properties, Vitru e Zamp S.A.

Ágora, Bradesco BBI e demais empresas do grupo Bradesco têm interesses financeiros e comerciais relevantes em relação ao emissor ou aos valores mobiliários objeto de análise.

Bradesco BBI está participando como coordenador na Oferta Pública de Valores Mobiliários de Iochpe Maxion S.A. e Sendas S.A.

Nos últimos 12 meses, o Bradesco BBI participou como coordenador nas ofertas públicas de distribuição de títulos e valores mobiliários das companhias e/ou prestou serviços de outra natureza para as seguintes empresas: Ânima Educação S.A., Ambipar S.A., Assaí S.A., B3 S.A., Boa Safra S.A., Brisnet S.A., C&A Modas S.A., CCR S.A., Cogna S.A., Ecorodovias S.A., Eletrobras S.A., Eletromidia S.A., Energisa S.A., Eneva S.A., Engie S.A., GPA S.A., Grupo Casas Bahia S.A., Hapvida S.A., Hypera S.A., Iochpe Maxion S.A., Localiza S.A., Movida S.A., MRV S.A., Oceanpact S.A., Pague Menos S.A., Positivo S.A., RD S.A., Rede D'Or S.A., Sabesp S.A., Tupy S.A., VAMOS S.A., Vibra Energia S.A., Vitru S.A. e Yduqs S.A.

Nos últimos 12 meses, a Ágora CTVM participou, como instituição intermediária, das ofertas públicas de títulos e valores mobiliários das companhias: Ânima Educação S.A., Ambipar S.A., Assaí S.A., B3 S.A., Boa Safra S.A., Brisnet S.A., C&A Modas S.A., CCR S.A., Cogna S.A., CPFL Energia S.A., Ecorodovias S.A., Eletrobras S.A., Eletromidia S.A., Energisa S.A., Eneva S.A., Engie S.A., GPA S.A., Grupo Casas Bahia S.A., Hapvida S.A., Hypera S.A., Iochpe Maxion S.A., Jalles Machado S.A., Localiza S.A., Movida S.A., MRV S.A., Oceanpact S.A., Pague Menos S.A., Positivo S.A., RD S.A., Rede D'Or S.A., Sabesp S.A., Santos Brasil S.A., TAESA S.A., Tupy S.A., VAMOS S.A., Vibra Energia S.A., Vitru S.A. e Yduqs S.A.

A Ágora CTVM recebe remuneração por serviços prestados como formador de mercado de ações da AMBIPAR Participações e Empreendimentos S.A., Enjoei S.A. e Fomento Economico Mexicano FEMSA (FMXB34).