

# FINANÇAS

Editora executiva: Jiane Carvalho jcarvalho@brasileconomico.com.br  
 Editora: Maria Luíza Filgueiras mfilgueiras@brasileconomico.com.br  
 Subeditora: Priscila Dadona pdadona@brasileconomico.com.br

## Como o Itaú tentará convencer os acionistas da Redecard

Controlador não quer aumentar preço por ação para fechar capital da credenciadora de cartões e reforça hoje seu argumento

Ana Paula Ribeiro  
 aribeiro@brasileconomico.com.br

O futuro da Redecard será definido em uma queda de braço. De um lado, o maior banco privado do país, o Itaú Unibanco. Do outro, minoritários em busca de um retorno melhor. No meio, um negócio que é complementar à instituição financeira e boa pagadora de dividendos aos acionistas.

Em mais um capítulo dessa história — que começou no dia 7 de fevereiro, com o anúncio da intenção de fechar o capital da controlada —, o Itaú Unibanco faz hoje teleconferência com investidores para tentar convencer os minoritários da Redecard de que o preço de R\$ 35 por ação proposto na oferta pública de aquisição (OPA) é justo.

Vai se basear em argumentos para mostrar que, se os minoritários não cederem, todas as partes perdem. O Itaú possui uma participação de 50,01% na credenciadora e já alertou que, caso a OPA não seja bem sucedida, não descarta vender total ou parcialmente sua fatia na Redecard. Além disso, lembrou que o preço proposto não leva em conta uma eventual mudança na estratégia comercial que possui com a empresa.

“Nos dois casos (saída do Itaú e revisão comercial) será ruim para o papel no curto prazo”, avalia o analista da BB Investimentos, Carlos Dalzoto.

O atual ambiente concorrencial também deve ser explorado para tentar convencer os minoritários de que o melhor é aceitar esse preço. Desde 2010 não existe mais exclusividade entre bandeiras e credenciadoras — a Redecard detinha a exclusividade com a Mastercard e a Cielo, com a Visa.

O endurecimento do tom já refletiu nas cotações. Na sexta-feira, as ações da Redecard fecharam em queda de 2,77%, a R\$ 33,10, já refletindo a ameaça de saída e revisões contratuais por parte do Itaú. Esse valor embute o desconto referente ao dividendo do exercício de 2011. Sem esse ajuste, a cotação teria fechado em R\$ 34,21. Desde o anúncio da OPA, o valor do papel girava em torno dos R\$ 35 no critério que não desconta o provento.

Essa queda mostra que os investidores temem que a credenciadora perca seu motor de crescimento, que é a força de vendas proporcionada pelo Itaú Unibanco. Atualmente, o canal bancário responde por cerca de 70% dos novos clientes da Redecard, sendo que a maioria é de responsabilidade do Itaú. “A relação com o Itaú é um dos maiores



Roberto Setubal já havia declarado, em 2009, que não tinha interesse em ser único controlador da Redecard

### Itaú Unibanco faz hoje teleconferência com analistas para reforçar argumentos da OPA da Redecard

bens da Redecard. Assim, se isso for prejudicado, o resultado pode impactar negativamente a empresa”, avaliam Carlos Firetti, Gustavo Lobo e Bruno Chemmer, analistas do Bradesco BBI.

Mas, apesar dos fortes argumentos do Itaú, a expectativa de analistas é de que os minoritários peçam um novo laudo de avaliação para chegar a um preço maior. BB Investimentos e SLW estão entre as casas que apostam que é factível uma nova avaliação para um preço maior. O laudo atual, realizado pela Rothschild a pedido do Itaú, estabeleceu o preço por ação de R\$ 34,18 a R\$ 37,59.

Isso porque ao banco não seria interessante sair completamente de uma operação que é rentável e que contribui em seus negócios com cartões de crédito. “O Itaú teria alguma perda também, por isso é estranho essa ameaça”, considera Dalzoto, do BB Investimentos.

Pedro Gaudi, estrategista da SLW, também vê a possibilidade de um novo laudo. “O tom do

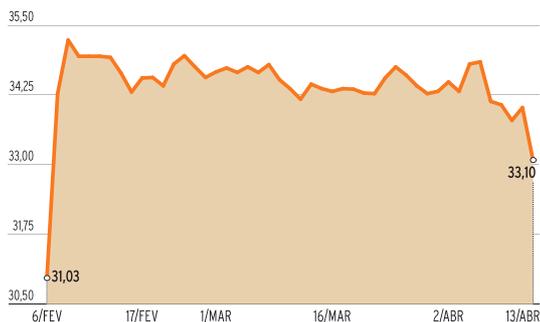
Itaú não foi muito amigável, mas os minoritários podem esvaziar a operação”, diz.

Dessa forma, os minoritários devem se apoiar no fato de que o modelo de credenciadoras controladas por banco ser o predominante no Brasil. A Cielo, a maior credenciadora do país, é controlada por Banco do Brasil e Bradesco. Já o Santander, que vendeu sua participação na Cielo, atua desde 2010 em parceria com a GetNet.

A Redecard também não era controlada só pelo Itaú Unibanco. A companhia decorre da parceria dos dois bancos, ainda antes da fusão de 2008, com o Citi. A abertura de capital ocorreu em 2007. No entanto, em 2009, com as perdas decorrentes da crise financeira, o Citi saiu da operação. Na ocasião, o presidente do Itaú, Roberto Setubal, afirmou que o banco não tinha intenção de ficar como único controlador da credenciadora e que o ideal era ter um ou dois grandes bancos — mas descartando os que tivessem participação em empresas concorrentes. ■

### DESEMPENHO DA AÇÃO

Variação do papel da Redecard desde anúncio da OPA pelo Itaú, em R\$/ação



Fontes: Brasil Econômico e BMF&Bovespa

### PAPÉIS NO MERCADO

Histórico de ofertas de ações e de composição acionária

**6/AGO/07**  
 Oferta pública inicial da Redecard, com ação a R\$ 27. Citi, Itaú e Unibanco são os controladores da empresa

**25/MAR/08**  
 Nova oferta de ações da Redecard. Preço é fixado em R\$ 26

**3/NOV/08**  
 Fusão entre Itaú e Unibanco, que passam a deter 46,42% da Redecard

**28/JUL/09**  
 Em nova oferta, com ação a R\$ 24,50, Citi vende participação de 17% e Itaú Unibanco eleva fatia para 50,01%

**7/FEV/12**  
 Itaú Unibanco anuncia oferta pública de aquisição (OPA) da Redecard e oferece R\$ 35 por ação