

UNIVERSIDADE FEDERAL DO PARANÁ

MARCELO TAKAO TANO

**FUSÕES E AQUISIÇÕES NO MERCADO CERVEJEIRO BRASILEIRO: A
FUSÃO HEINEKEN/BRASIL KIRIN E SEUS RESULTADOS PARA O DOMÍNIO
AMBEV NOS PRÓXIMOS ANOS**

Curitiba

2017

MARCELO TAKAO TANO

**FUSÕES E AQUISIÇÕES NO MERCADO CERVEJEIRO BRASILEIRO: A
FUSÃO HEINEKEN/BRASIL KIRIN E SEUS RESULTADOS PARA O DOMÍNIO
AMBEV NOS PRÓXIMOS ANOS**

Monografia apresentada ao Departamento de Economia da Universidade Federal do Paraná, como parte dos requisitos para obtenção de grau de bacharel em Ciências Econômicas.

Orientador: Prof. Dr. José Wladimir Freitas da Fonseca

Curitiba

2017

TERMO DE APROVAÇÃO

MARCELO TAKAO TANO

FUSÕES E AQUISIÇÕES NO MERCADO CERVEJEIRO BRASILEIRO: A
FUSÃO HEINEKEN/BRASIL KIRIN E SEUS RESULTADOS PARA O DOMÍNIO
AMBEV NOS PRÓXIMOS ANOS

Dissertação aprovada como requisito parcial para obtenção do título de economista pelo Departamento de Economia da Universidade Federal do Paraná, pela seguinte banca examinadora:

Orientador:

Prof. Dr. José Wladimir Freitas da Fonseca
Departamento de Economia, UFPR

Prof. Francisco Adilson Gabardo
Departamento de Economia, UFPR

Prof. Dr. José Guilherme Silva Vieira
Departamento de Economia, UFPR

Curitiba, 29 de Novembro de 2017

Dedico este trabalho à minha família por toda a confiança e apoio depositados em mim ao longo de minha trajetória acadêmica.

AGRADECIMENTOS

Agradeço primeiramente a Deus, por ter me dado forças para nunca desistir deste sonho.

Aos meus familiares, por estarem comigo desde o início e com quem poderei contar por toda a vida.

Aos meus colegas de graduação que viveram junto comigo os momentos bons e os momentos desafiadores da vida acadêmica.

Ao meu orientador Prof^o José Wladimir Freitas da Fonseca por ter depositado em mim sua confiança, por acreditar na minha capacidade de desenvolver um bom trabalho e durante o período de convivência ter se mostrado mais do que uma inspiração, mas um grande amigo.

Ao amigo e colega de trabalho Alexssandro Ferreira pelo apoio técnico dado para este trabalho e por ser uma referência na indústria cervejeira.

Enfim, a todos que direta ou indiretamente colaboraram para a conclusão deste trabalho.

RESUMO

O presente trabalho tem por objetivo estudar se com a recente aquisição da Brasil Kirin pela cervejaria Heineken no Brasil, a cervejaria Ambev teria sua hegemonia no mercado posta em risco. Para isso foi realizada releitura bibliográfica e levantamentos de dados para entender as origens da concentração do setor, a relação de interdependência das empresas líderes e quais são suas vantagens competitivas na indústria que concedem poder para estas empresas. Dessa forma, o trabalho se divide em cinco capítulos, sendo no capítulo 1 apresentada a introdução do trabalho, com um panorama geral e metodologia adotada. O capítulo 2 irá apresentar uma recapitulação da história da indústria cervejeira nos últimos séculos para demonstrar os fatores que foram determinantes para seu crescimento e concentração, até chegarmos na configuração atual do mercado. No capítulo 3, através de releitura bibliográfica, conceitua-se as características da estrutura de mercado de oligopólios e os fatores pelos quais as empresas podem fundir-se ou adquirir concorrentes. Em seguida, o capítulo 4 realiza um estudo de caso entre a Ambev e a Heineken para demonstrar quais as vantagens competitivas de cada uma no segmento e quais são as estratégias de atuação. Por fim, no capítulo 5, será apresentada a conclusão do trabalho e descrito alguns desafios futuros que cada uma dessas empresas terão que lidar.

Palavras-chave: Aquisição. Cervejeiro. Competitiva. Concentração. Oligopólio.

ABSTRACT

The present work aims to study if the recent acquisition of Brazil Kirin by the Heineken brewery in Brazil, the brewer Ambev would have its hegemony in the market put at risk. For this, bibliographical re-reading and data surveys were carried out to understand the origins of the concentration of the sector, the interdependence relationship of the leading companies and what are their competitive advantages in the industry that give power to these companies. In this way, the work is divided into five chapters, and in chapter 1 the introduction of the work is presented, with a general overview and methodology adopted. Chapter 2 will present a recap of the history of the brewing industry over the past few centuries to demonstrate the factors that were critical to its growth and concentration until we reached the current market setting. In Chapter 3, through bibliographical re-reading, the characteristics of the market structure of oligopolies and the factors by which companies can merge or acquire competitors are conceptualized. Next, chapter 4 conducts a case study between Ambev and Heineken to demonstrate what the competitive advantages of each in the segment and what the strategies are. Finally, in chapter 5, the conclusion of the work will be presented and some future challenges that each of these companies will have to deal with will be described.

Keywords: Acquisition. Brewer. Competitive. Concentration. Oligopoly.

LISTA DE FIGURAS

Figura 1 - Cervejas produzidas pela AmBev (2017)	9
Figura 2 – Marcas pertencentes à Brasil Kirin	10
Figura 3 – Dados da fusão entre Brasil Kirin e Heineken	11
Figura 4 - Dilema do Prisioneiro	15

Lista de TABELAS

Tabela 1 - O número de cervejarias e o tamanho médio da cervejaria na Bélgica, Reino Unido e nos EUA (1900-1980).....	5
Tabela 2 - Fusão AB InBev e SABMiller.....	7
Tabela 3 - Tipos de fusão empresarial.....	18
Tabela 4 - Participação de mercado das cinco principais cervejarias do Brasil (1997-2012)..	22

SUMÁRIO

1	INTRODUÇÃO	1
2	HISTÓRICO.....	3
2.1	História Da Cerveja No Mundo	3
2.2	História Da Cerveja No Brasil	7
3	ESTRUTURAS DE MERCADO EM OLIGOPÓLIO	13
3.1	Os Modelos De Interdependência Em Duopólio Segundo Cournot, Bertrand E Stackelberg	14
3.2	Fusões e Aquisições	17
4	ESTUDO DE CASO.....	21
4.1	Barreiras à Entrada	26
4.2	Rivalidade entre as Empresas Estabelecidas.....	26
4.3	Poder de Barganha dos Fornecedores	27
4.4	Poder de Barganha dos Compradores	28
4.5	Ameaça de Produtos Substitutos	28
5	CONCLUSÃO	30
	BIBLIOGRAFIA	33

1 INTRODUÇÃO

O setor cervejeiro desde sua consolidação no Brasil no século XX é marcado por uma série de fusões e aquisições de cervejarias concorrentes, o que levou a criação de grupos concentrados que dominam este mercado. No Brasil, um exemplo recente dessa concentração é o da AmBev, que em sua criação já era detentora de aproximadamente 69% do mercado, sendo seguida de outros grupos menores. Mais recentemente, houve a aquisição da Brasil Kirin por parte da cervejaria Heineken, onde está terá aproximadamente 19% de mercado após a aquisição. Trata-se aqui de uma discussão sobre estratégia e oligopólio sendo de um lado a AmBev e de outro a recente Heineken-Kirin.

Diante deste contexto, o presente trabalho tem por objetivo estudar no âmbito das fusões e aquisições ocorridas a partir da virada do século XX, com a criação da AmBev e no ano de 2017 com a aquisição da Brasil Kirin pela Heineken se haverá uma alteração da dinâmica do mercado nacional em termos de perda de liderança da Ambev frente ao crescimento da Heineken. Trata-se especificamente de movimentos de concentração do mercado onde dois grandes agentes tem de escolher o melhor posicionamento estratégico para garantir seu posicionamento empresarial no setor frente a concorrência.

Nestes termos, o presente estudo está dividido em cinco capítulos, incluindo desta introdução. O segundo capítulo faz uma análise da história recente da indústria cervejeira mundial, mostrando os desafios postos ao seu desenvolvimento e os fatores que foram decisivos em seu processo de consolidação e concentração industrial. No Brasil apresenta-se o período entre os séculos XIX e XXI, onde percebe-se o maior desenvolvimento dessa indústria com a chegada dos imigrantes europeus e com a década de 1930 como destaque, onde começou a ser estabelecido o conceito de marca na indústria cervejeira havendo o crescimento das duas principais marcas nacionais (Brahma e Antarctica) que futuramente fundir-se-iam para formar a líder de mercado Ambev, até a atual composição do mercado. O terceiro capítulo estuda a estrutura oligopolizada do mercado. Procura-se neste capítulo descrever os modelos de oligopólios de Cournot, Bertrand e Stackelberg que podem ser utilizados nas estratégias destas empresas e os motivos que levam as fusões e aquisições. O quarto capítulo tem como objetivo realizar um estudo de caso no setor com enfoque na Ambev e Heineken em seus desafios competitivos, utilizando índices de concentração de mercado (Razão de Concentração de Ordem k , índice de Herfindahl (H) e Índice de Entropia de Theil (ET)) para demonstrar o desenvolvimento da estrutura de concentração deste e as

Cinco Forças Competitivas de Porter para analisar as forças competitivas que impactam esse ambiente empresarial e qual o posicionamento de cada uma das duas líderes em termos de liderança ou fraqueza que lhes conferem certas vantagens no ambiente competitivo. Por fim, têm-se a conclusão do estudo e as projeções estratégicas que podem ser tomadas pelas duas empresas nos próximos anos e seus desafios.

2 HISTÓRICO

Este capítulo visa a descrição do histórico de criação e desenvolvimento da indústria cervejeira, bem como mostrar os movimentos que foram decisivos para a concentração industrial do setor.

2.1 História Da Cerveja No Mundo

A importância de se conhecer a história do setor cervejeiro está relacionado além de se conhecer as etapas de seu desenvolvimento até a configuração atual, mas também perceber os movimentos de fusão e aquisição que desde o século XX levaram a um mercado oligopolizado.

Dessa forma, a história da cerveja pode ser dividida em três grandes partes. A primeira parte, na antiguidade, com a descoberta dos processos de fermentação pelos povos mesopotâmicos. A segunda parte seria na Idade Média, da transição do império romano para a influência clerical dos monges nos mosteiros onde houve o aprimoramento do método de fabricação da bebida, criando um líquido mais agradável e nutritivo. A terceira seria da Idade Moderna até os dias atuais, com o uso de métodos de pasteurização, popularização do consumo e produção em escala comercial da bebida.

Para fins deste trabalho, a análise histórica será restrita a última fase, a medida em que é este o período que merece destaque quando observa-se o desenvolvimento de inovações técnicas e os primeiros movimentos de fusão e aquisição, tendo grandes movimentos neste sentido nos séculos XX e XXI.

Nos séculos XVIII e XIX, várias descobertas científicas tiveram um impacto dramático na produção de cerveja. O aumento do conhecimento sobre a função e composição de leveduras possibilitou a produção de novos tipos de cerveja e permitiu melhor controle sob o processo de produção. Outras descobertas importantes foram a melhoria da máquina a vapor, a invenção do refrigerador e de garrafas de cerveja de vidro, a introdução de novos métodos para selar garrafas de cerveja e - no século XX - a invenção de latas metálicas. Uma última importante invenção foi a capacidade de controlar a "estabilidade" da cerveja, uma vez que tinha sido engarrafada. Com essas inovações, a produção e o consumo de cerveja cresceu e se espalhou pelo mundo inteiro. Além disso, durante toda sua história, um dos objetivos principais dos cervejeiros sempre foi alcançar consistência em sua produção. A falta de tecnologia e conhecimento tornou isso muito difícil durante séculos.

Dessa forma, o século XIX foi caracterizado por um forte e contínuo crescimento na produção de cerveja. A produção e o consumo cresceram acentuadamente no último quarto do século XIX até a véspera da Primeira Guerra Mundial, período caracterizado por um forte declínio nos preços globais dos grãos. No período entre a Primeira Guerra Mundial até os anos 50 ocorreu em vários países (principalmente nas partes ocupadas da Europa) um declínio significativo na produção de cerveja. Isto pois a indústria de guerra solicitava recursos (recrutava os trabalhadores das fábricas, havendo escassez de funcionários nas cervejarias e requisitava materiais de metal como o cobre e veículos) e os grãos em geral ficaram mais escassos e caros devido à falta de alimentos em toda a Europa. Como consequência, muitas cervejarias tiveram de fechar as portas. Esta redução de produção no período, contudo, foi menor nos Estados Unidos onde a racionalização de grãos devido as emergências de guerra obrigaram os cervejeiros a produzir cervejas com menor teor de álcool. Porém, uma queda radical no declínio de produção foi causada pela regulamentação governamental. O "movimento de tolerância zero" conseguiu garantir a proibição do consumo de álcool nos Estados Unidos da América (EUA) entre 1919 e 1933. Durante esse período a venda, fabricação e transporte de bebidas de mais de 0,5% de teor alcóolico foram proibidos, o que levou a indústria americana ao colapso (havendo em contrapartida um mercado ilegal de bebidas atuante).

Importante passo tomado neste período foi que a escassez de grãos fez com que ao invés de cevada, fossem utilizados grãos mais baratos, como o milho e o arroz, e, com esses "substitutos" a cerveja tipo "*lager*" foi criada. O período subsequente (1950-80) caracterizou-se por um forte crescimento da produção e consumo de cerveja, tanto na Europa como nos EUA. As inovações tecnológicas e o aumento dos rendimentos reduziram os preços reais e aumentaram a demanda, causando crescimento no consumo de cerveja.

Na década de 80 percebe-se uma mudança estrutural no consumo de cerveja na Europa e nos Estados Unidos. Nestes, o consumo per capita diminuiu em todos os principais países produtores de cerveja (ainda que o produto total continuou a crescer) com os consumidores migrando para outras bebidas devido ao aumento da escolha e maiores rendimentos. Por outro lado, percebeu-se um consumo acelerado por parte dos países emergentes nos últimos anos, levando ao crescimento do consumo global.

O século XX também é caracterizado pela forte concentração do mercado de cerveja. Para ilustrar o caso a Tabela 1 descreve número de cervejarias na Bélgica, Reino Unido e Estados Unidos e sua respectiva produção entre 1900 e 1980:

Tabela 1 - O número de cervejarias e o tamanho médio da cervejaria na Bélgica, Reino Unido e nos EUA (1900-1980)

Bélgica		Reino Unido		EUA		
<i>Número de cervejarias</i>	<i>Produção média por cervejaria (milhões de litros)</i>	<i>Número de cervejarias</i>	<i>Produção média por cervejaria (milhões de litros)</i>	<i>Número de cervejarias</i>	<i>Produção média por cervejaria (milhões de litros)</i>	
1900	3223	0.454	6447	0.901	1816	2.556
1910	3349	0.478	4398	1.310	1568	4.446
1914	-	-	3746	1.540	-	-
1915	-	-	-	-	1345	5.224
1920	2013	0.517	2914	1.966	Proibido	Proibido
1930	1546	1.078	1418	2.850	Proibido	Proibido
1934	1362	1.081	-	-	756	5.859
1940	1120	0.914	840	4.898	684	9.430
1946	755	1.431	-	-	468	21.741
1950	663	1,529	567	7.437	407	25.634
1960	414	2.442	358	11.613	229	48.488
1965	305	3.637	-	-	197	64.408
1968	256	4.646	220	22.424	-	-
1970	232	5.610	-	-	154	102.769
1973	190	7.732	162	35.119	-	-
1975	174	7.929	-	-	117	158.565
1977	159	8.691	144	44.488	-	-
1980	123	11.619	142	48.108	101	219.154

Fonte: Hornsey (2003: 618); Patroons (1979: 18); 'History of Beer', The Belgian tourist office, Wallonia and Brussels; Union of Belgian Brewers; Stack (2000: 49); Stack (2003)

Os dados da Tabela 1 foram calculados com o seguinte critério: o tamanho médio da cervejaria foi medido em milhões de litros para a Bélgica, nos barris do Reino Unido para o Reino Unido e nos barris dos EUA para os EUA. Calculou-se todos os números em milhões de litros, sendo 1 barril do Reino Unido equivalente à 36 galões imperiais (43 galões dos EUA) e 1 barril dos EUA equivalente à 31 galões dos EUA (26 galões imperiais). 1 galão do Reino Unido equivalente 4,55 litros e 1 galão de EUA equivalente à 3,79 litros. (Fundação finlandesa para Alcohol Studies 1977: 33)

Como pode ser observado na Tabela 1, na Bélgica o número de cervejarias caiu de 3223 em 1900 para 2013 em 1920, para 663 cervejarias em 1950. Neste mesmo período, o tamanho médio cresceu de 0.45 milhões de litros em 1900, para 0.51 milhões de litros em 1920 e 1.5 milhões de litros em 1950.

Neste processo de concentração, as guerras mundiais tiveram papel decisivo, principalmente no continente europeu. Muitas cervejarias que tiveram que começar de novo depois da Primeira Guerra Mundial decidiram mecanizar suas cervejarias ou fundir com cervejarias maiores. Da mesma forma, muitas cervejarias europeias nos países ocupados sofreram danos durante a Segunda Guerra Mundial. Essas cervejarias precisavam investir substancialmente em novos equipamentos de fabricação de cerveja. Como resultado, no período imediato da pós-guerra, muitas cervejarias se fundiram ou concentraram-se devido aos investimentos necessários para reequipar e modernizar as cervejarias. Outras cervejarias expandiram suas atividades para produção de água mineral e outros tipos de bebidas. A produção destas bebidas não alcoólicas não exigia altas demandas técnicas e houve economia substancial de custos através de economias de escala na distribuição das bebidas, o que poderia acontecer através dos mesmos canais.

Assim como na Europa, a concentração da indústria de cerveja nos Estados Unidos continuou na segunda metade do século XX. O número de cervejarias cai de 407 em 1950 para apenas 101 em 1980, com um tamanho médio crescendo em torno de nove vezes em trinta anos. As grandes cervejarias nacionais, como Anheuser-Busch e Pabst, ganharam importância, em detrimento das pequenas cervejarias locais. Uma das causas foram as economias de escala na publicidade, com a chegada da TV.

Conforme citado por Stack (2003) a participação no mercado das cinco principais cervejarias americanas aumentou de 19% em 1947 para 75% em 1981. Nos anos 1980 e 1990, um número crescente de cervejarias começou a procurar no exterior vendas adicionais. Para isso, as cervejarias europeias e americanas começaram a exportar mais cerveja no exterior, a estabelecer novas empresas no exterior e a se engajar em "acordos de licenciamento" em alguns países onde as cervejarias já existentes começaram a fabricar seus produtos. Por exemplo, em 1995, Anheuser-Busch entrou em acordos de licenciamento para preparar o Budweiser em duas cervejarias fora dos EUA, ou seja, uma cervejaria no Reino Unido para atender o mercado europeu e outra na China para atender o mercado do Leste Asiático.

Outras cervejarias também se tornaram globais neste período. Em particular, empresas como Heineken (Holanda), SABMiller (África do Sul) e a Interbrew (Bélgica) realizaram um grande número de aquisições em todo o mundo. Na década de 1990, eles compraram toda uma série de cervejarias na Europa Oriental e estenderam suas operações na América do Norte e do Sul (por exemplo, Canadá, México, Brasil e EUA) e China. Hoje em dia, as explorações que resultaram dessas empresas cervejeiras dominam o mercado global de

cerveja. Por exemplo, em 2002, a SABMiller plc - com sede em Londres, Reino Unido - foi criada através da fusão entre a cervejarias sul-africana (SAB) (cervejaria dominante da África do Sul, com muitas operações na Europa) e a segunda maior US cervejaria, Miller. Outro exemplo é Anheuser-Busch Inbev NV - com sede em Leuven, na Bélgica - que resultou da fusão de 2004 entre a Interbrew belga e a AmBev brasileira e a fusão de 2008 com a Anheuser-Busch.

No final do ano de 2015 foi anunciada a terceira maior fusão empresarial da história com a fusão da britânica SABMiller e a belga-brasileira Anheuser-Busch InBev, criando um gigante responsável por um terço da oferta mundial de cerveja. Alguns dos dados dessa transação estão apresentados na Tabela 2.

Tabela 2 - Fusão AB InBev e SABMiller

	Anheuser-Busch InBev	SABMiller
Sede	Bélgica	Reino Unido
Marcas	Budweiser, Corona, Stella Artois, Beck's Hoegaarden, Skol, Brahma, Antarctica, Victoria Bitter	Miller, Aguila, Peroni, Pilsner Urquell
Principais mercados	EUA, Brasil e China	América Latina, Europa e África do Sul
Ações listadas na Bolsa	Bruxelas e Nova York	Londres e Johannesburgo
Empregados	155 mil	69 mil
Market Share	20,8%	9,7%
Receita	US\$ 47,10 bilhões	US\$ 34,10 bilhões
Valor de Mercado	US\$ 176,3 bilhões	US\$ 88,6 bilhões

Fonte: empresas e Euromonitor (2014)

Atualmente, demonstrando o cenário de concentração mundial que existe no setor, tem-se que quatro cervejarias detém mais de 50% do mercado mundial de cerveja a saber: AB InBev (30,5%), Heineken (10%), Carlsberg (6,1%) e China Resources Breweries (5%) segundo dados de 2014.

2.2 História Da Cerveja No Brasil

Inicialmente a indústria cervejeira brasileira possuía produção de forma artesanal, em pequenas fábricas. A primeira cerveja nacional foi fabricada em 1853, no Estado do Rio de

Janeiro, e apenas em 1898 recebeu o nome de Bohemia. A marca atualmente comercializada pela Ambev.

Em 1885 foi fundada a Antarctica, inicialmente abatedouro de suínos e fábrica de gelo de propriedade de Joaquim Salles que após a associação com o cervejeiro alemão Louis Bücher passa a produzir cerveja.

O suíço Joseph Villager registrou na Junta Comercial da Capital do Império, em 1888, a marca Brahma. Em 1894 ocorreu a associação com a cervejaria Georg Maschke & Cia. No ano de 1904 nasce a Companhia Cervejaria Brahma como sociedade anônima.

Segundo Suzigan (2000) houve um aumento significativo de fábricas a partir de 1890 devido a influência de empresários alemães. Neste período ocorre um aumento da produção nacional e redução das importações permitindo o surgimento de fábricas maiores e possibilitadas pela maior aceitação da bebida pelo público em geral (a cerveja alemã possuía textura mais leve, mais agradável ao paladar nacional, fator que levou a alteração da produção nacional para uma cerveja mais leve). Após a mudança de fabricação e devido ao aumento do número e da produção das fábricas nacionais, as cervejas estrangeiras, principalmente as alemãs, perderam espaço no mercado brasileiro, pois as mesmas possuíam praticamente a mesma qualidade e sabor, e o seu valor era mais acessível que as importadas

A partir de 1930 começa a se destacar a história das duas cervejarias (Brahma e Antarctica), pois a partir deste período começa-se a ser estabelecido o conceito de marca na indústria pois até o momento muitas cervejas eram lançadas sem nome. A Brahma nessa época aposta em novas tecnologias e publicidade para criar a identidade do produto e a afinidade com o consumidor. Em 1954 já era uma das maiores empresas do país e com foco em sua expansão inaugura uma unidade no Rio Grande do Sul. Em 1971 faz uma aliança para fabricação e distribuição de seus produtos na região Norte e Nordeste do Brasil, com a Cervejaria Astra S.A. Na década de 80 começam a exportação da Brahma Chopp e visando aumentar participação de mercado, realiza a aquisição das Cervejarias Reunidas, Skol e Caracu S.A. Na década de 90, reflexo de sua expansão, investem na expansão do parque fabril para dar suporte ao crescimento do grupo.

Em paralelo, a Antarctica também cresceu no período através de uma série de aquisições, sendo a de maior relevância a Cervejaria Adriática, instalada em Ponta Grossa – PR. Dado o seu crescimento através de aquisições, na década de 80 a companhia inicia as exportações de seus produtos para a Europa, Ásia e Estados Unidos. Igual ao ocorrido com a

sua concorrente, sua expansão também exige a aquisição de novas fábricas, abertura de novas filiais e renovação de produtos.

Nesse cenário, em julho 1999, ocorre a fusão entre a Cervejaria Brahma e a Companhia Antarctica Paulista (as duas principais concorrentes no setor de bebidas brasileiro) criando-se a AmBev (American Beverage Company). Primeira multinacional brasileira, a Ambev torna-se a terceira maior indústria cervejeira e quinta maior produtora de bebidas do mundo. A Ambev foi criada com o objetivo de se transformar em uma empresa com atuação multinacional, de porte compatível com os players já estabelecidos no exterior e em condições de competir no mercado mundial de cervejas e refrigerantes, em especial na América Latina. Nesse último ponto, aliou-se com empresas importantes como a argentina Quilmes, a peruana Embotelladora Rivera ou a equatoriana Cerveceria SulAmericana, fato que lhe permitiu penetrar com mais facilidade a alguns países das Américas do Sul e Central. A companhia chegou ainda a adquirir as uruguaianas Salus e Cypai (produtora das marcas Norteña e Prinz).



Figura 1 - Cervejas produzidas pela AmBev (2017)

Atualmente a Ambev é responsável pelas operações do Grupo AB-Inbev nas Américas, operando em 14 países.

Outro agente relevante no mercado e um dos mais novos considerando a data de fundação é a Kaiser. Em 1980, Luiz Otávio Possas Gonçalves, que atuava no segmento de

engarraamento de refrigerantes migra para o setor cervejeiro após a perda de mercado frente aos líderes do setor. Ao longo dos demais anos a cervejaria teve entrada significativa nos estados de São Paulo, Mato Grosso do Sul, Minas Gerais, Rio de Janeiro e Espírito Santo. Em 1984 a cervejaria Heineken juntamente com a Coca-Cola Internacional comprou 10% das cervejarias e passam a dar suporte técnico para a Kaiser. Em 2002 viria a ocorrer uma grande alteração no capital social da empresa, já que a canadense Molson Inc. adquiriu a companhia por US\$ 765 milhões. Em 2006, a Kaiser é novamente comprada, agora pela mexicana Femsa, que adquiriu 68% do capital da empresa, permanecendo 15% com a Molson e 17% com a Heineken (a Heineken Brasil entrou no negócio de cervejas no país em 2010, com a aquisição da filial da cervejaria FEMSA no Brasil).

Na história da indústria cervejeira brasileira outra empresa relevante é a Schincariol. A cervejaria teve sua fundação em 1939, pelo imigrante italiano Primo Schincariol na cidade paulista de Itu. Por vários anos manteve-se em escala regional, destacou-se em 1989 com o lançamento de sua primeira cerveja, a Schincariol. Em 2002 lança a cerveja Glacial e a Primus.

Em 2007, a Schincariol realiza a aquisição da marca Devassa e da Unidade Baden. No ano seguinte adquire a Eisenbahn, em Blumenau (SC), que amplia a presença da companhia no segmento de cervejas *premium*. Também realiza a aquisição da marca de cervejas Cintra. Em 2011, a Kirin Holdings Company adquiriu o controle acionário pleno da Schincariol, sendo anunciado em 2012 o nome Brasil Kirin foi anunciado para o mercado.



Figura 2 – Marcas pertencentes à Brasil Kirin

Recentemente a dinâmica de fusões e aquisições no mercado cervejeiro, que é uma prática comum na história do segmento, trouxe mais uma notícia de aquisição no setor. A Heineken realizou a aquisição das operações brasileiras da Brasil Kirin por 664 milhões de euros (US\$ 704 milhões). Com a aquisição, a Heineken pula para o segundo lugar entre as maiores cervejarias do país - com uma participação de aproximadamente 19% do mercado.

Na Figura 3 – Dados da fusão entre Brasil Kirin e Heineken, pode-se observar os dados de concentração do mercado entre os principais agentes antes e depois da união da Brasil Kirin com a Heineken.



Figura 3 – Dados da fusão entre Brasil Kirin e Heineken
Fonte: Euromonitor e empresa – revista Istoé

Dado o alto grau de concentração do mercado mencionado se desenvolver principalmente a partir da segunda metade do século XX e a aquisição realizada pela Heineken que pode incomodar a soberania da AmBev no mercado como visto acima, os demais capítulos procuram discorrer sobre os efeitos das estruturas de mercado oligopolizadas na tomada de decisão das empresas concorrentes, bem como pretende fazer reflexões sobre quais serão as estratégias e decisões dos principais concorrentes (Ambev e Heineken) nesta nova composição do mercado.

Alguns dados mostram a importância do setor cervejeiro no país, um dos setores mais tradicionais, e com alta capilaridade nas cidades do país com uma cadeia que vai do agronegócio ao pequeno varejo, passando pelos mercados de embalagens, logística, maquinário e construção civil. Segundo relatório anual ano de 2016 da CervBrasil (Associação Brasileira da Indústria da Cerveja) o setor conta com mais de 50 fábricas que abastecem mais de 1,2 milhão de pontos de vendas em todo o território nacional. Também emprega ao longo da cadeia produtiva mais de 2,2 milhões de pessoas, sendo um dos maiores empregadores do país. O segmento possui importante efeito multiplicador na economia (cada R\$ 1,00 investido no setor gera R\$ 2,50 na economia), é responsável por 1,6% do PIB e 14% da indústria de transformação nacional. A cadeia produtiva da cerveja no Brasil mobiliza cerca de 12 mil fornecedores de bens e serviços e aproximadamente 8 milhões de profissionais das mais diversas áreas. Ao longo desse processo participam os setores da construção civil, transporte, energia, veículos, papel e celulose, alumínio e vidro, entre outros, envolvendo mais de 1 milhão de pequenas e médias empresas.

3 ESTRUTURAS DE MERCADO EM OLIGOPÓLIO

A estrutura de um mercado dependerá do número de empresas que o mesmo possui, o que nos dirá se um mercado é concentrado ou não. Conforme as especificidades de cada mercado e seu tamanho podemos dividir os mercados em alguns tipos: monopólio, concorrência monopolística, concorrência perfeita e oligopólio.

Em mercados oligopolistas, os produtos podem ou não ser diferenciados. Tornando-se necessário que apenas algumas empresas sejam responsáveis pela maior parte ou por toda a parcela de produção de determinado produto (PINDYCK, 2002).

A quantidade de empresas que participam do oligopólio pode variar de duas (duopólio) para muitas. O oligopólio possui como característica fundamental a interdependência das decisões entre as firmas concorrentes.

O surgimento dos oligopólios veio para explicar o comportamento de um pequeno número de empresas que acumularam capital, tornando-se fortes no mercado seja por crescimento próprio, incorporações e/ou fusões.

Conforme citado por Labini (1984), há os oligopólios concentrados (produtos são homogêneos e há rivalidade entre os vendedores, embora possam surgir acordo entre eles) e os diferenciados (produtos são diferenciados e há possibilidade de estratégia conjunta). Tem-se também os oligopólios mistos, que são oligopólios concentrados diferenciados.

Como exemplo de oligopólio concentrado temos as indústrias siderúrgica, de eletricidade e petróleo, onde há barreiras/custos para a entrada de novas empresas, o que confere características de alta concentração ao setor. No oligopólio diferenciado há a característica da diferenciação dos produtos por causa das preferências dos consumidores. Já para o oligopólio misto podemos citar a indústria automobilística e de bens de consumo duráveis, onde há a mescla de concentração e diferenciação.

Segundo Kupfer (2002) podemos ter barreiras à entrada em determinado setor que confira caráter de concentração para o mesmo. Qualquer fator que impeça a livre mobilidade do capital para uma indústria no longo prazo e, conseqüentemente, torne possível a existência de lucros supranormais permanentes nessa indústria, constitui barreira à entrada.

Segundo Bain (1956a) barreira à entrada corresponde a qualquer condição estrutural que permita que empresas já estabelecidas em uma indústria possam praticar preços superiores ao competitivo sem atrair novos capitais. Na prática, isso mostra a possibilidade de existência de lucros extraordinários no longo prazo porque as empresas entrantes não

conseguem auferir após a entrada os mesmos lucros que as empresas estabelecidas obtêm pré-entrada.

Para Stigler (1968) existe barreira à entrada em um indústria se há custos incorridos pelas empresas entrantes que não foram desembolsados pelas empresas estabelecidas quando iniciaram a operação. A assimetria de custos neste caso impossibilita que as empresas entrantes tenham a mesma lucratividade das pioneiras.

Outra definição de barreiras vem de Gilbert (1989) onde só há barreiras à entrada se é possível configurar vantagens competitivas atribuíveis exclusivamente à existência da empresa. Nesta situação, há diferencial econômico entre empresas estabelecidas e entrantes simplesmente porque as primeiras já existem e as outras ainda não. Seria um prêmio pela existência, "*first-mover advantages*".

Além das diferentes abordagens citadas anteriormente como barreiras à entrada pelos autores, é necessário que as características estruturais das indústrias sejam especificadas e levadas em conta. Dentre estes, podemos citar:

1. Existência de vantagens absolutas de custos a favor das empresas estabelecidas.
2. Existência de preferências dos consumidores pelos produtos das empresas estabelecidas.
3. Existência de estruturas de custos com significativas economias de escala.
4. Existência de elevados requerimentos de capital inicial.

Analisados estes pontos, podemos entender melhor as características dos oligopólios e como eles se formam.

3.1 Os Modelos De Interdependência Em Duopólio Segundo Cournot, Bertrand E Stackelberg

Os modelos de oligopólios mais atualizados são os que utilizam teoria dos jogos, pois se aproximam mais da realidade.

Devido à importância das estratégias para decisões de preço, nível de produção, propaganda e investimentos, a administração do empreendimento oligopolista não é tão simples. Segundo Pindyck (2002) O número reduzido de empresas faz com que, cada uma deva se preocupar com suas ações prevendo como estas afetarão suas concorrentes e suas possíveis reações.

Cada empresa desejará fazer o melhor que pode para si mesma, dado o que suas concorrentes estiverem fazendo. Logo, a empresa deverá fazer suposições sobre o que suas concorrentes estejam fazendo. Uma vez que a empresa estará fazendo o melhor que pode, dependendo do que suas concorrentes estejam fazendo, é natural que se suponha que suas concorrentes farão o melhor que podem dado o que a própria empresa estiver fazendo. Cada empresa, então, leva em consideração o que estão fazendo suas concorrentes e pressupõe que suas rivais façam o mesmo (Pindyck e Rubinfeld, 2002, p.384).

Este conceito estratégico foi abordado pela primeira vez em 1951 pelo matemático John Nash, onde a interação dos agentes leva a uma decisão ótima para os envolvidos, gerando uma situação de equilíbrio (Equilíbrio de Nash).

Um exemplo simples de interação estratégica é o famoso Dilema dos Prisioneiros. O dilema dos prisioneiros trata de uma história de dois prisioneiros que foram acusados de um crime e colocados em celas separadas, sem comunicação entre eles. Sendo assim, é feita a solicitação de confissão de cada um deles isoladamente, sem que eles possam combinar seus depoimentos.

		Prisioneiro A	
		Colaborar (silêncio)	Trair (confessar)
Prisioneiro B	Colaborar (silêncio)	1 ano / 1 ano	Livre / 10 anos
	Trair (confessar)	10 anos / Livre	5 anos / 5 anos

Figura 4 - Dilema do Prisioneiro

A Figura 4 mostra as combinações possíveis entre as estratégias de confessar ou não e, em cada quadrante, os anos de cadeia aos quais estão sujeitos em cada decisão tomada. O dilema neste caso é confessar ou não. Caso tivessem acesso a comunicação, a melhor decisão seria de não confessar (cada indivíduo ficaria apenas um ano na prisão). Porém, como não há comunicação, nada garante que a outra parte irá colaborar e, neste caso, não delatar. Caso haja esta configuração, quem confessou fica livre e quem não confessou fica preso por dez anos. Dentro desta abordagem, cada indivíduo fará o melhor para si em função do que espera que o

outro faça. Dessa maneira, no jogo citado, a estratégia dominante para os dois indivíduos (Confessar) e o equilíbrio de Nash seria (Confessa; Confessa).

De forma semelhante ao exemplo do Dilema do Prisioneiro, as empresas oligopolistas se defrontam diariamente em situações onde devem decidir se entram em um acordo com seu concorrente ou adotam estratégias mais agressivas. Independentemente da estratégia adotada, a empresa nunca poderá confiar plenamente em seu concorrente.

Dentro desta ótica estratégica de concorrência em oligopólio, temos os modelos de Cournot, Bertrand e Stackelberg.

O modelo de Cournot, divulgado pelo economista francês Augustin Cournot em 1838 “desprezou” as interdependências entre as empresas. No modelo, cada empresa, ao determinar o nível de produção que maximiza o lucro, supõe que a produção das outras empresas não se altera. Por exemplo podemos supor que dois duopolistas (empresas A e B) fabriquem produtos idênticos. Se a empresa A observar a empresa B produzindo Q_B unidades de produto no período atual, a empresa A procurará maximizar seus próprios lucros supondo que a empresa B continuará produzindo as mesmas Q_B unidades no próximo período. A empresa B age de modo similar tentando maximizar seus lucros supondo que a empresa A produzirá no próximo período a mesma quantidade que produziu no período atual. Esse padrão de decisão de produção continua no modelo até atingir o equilíbrio de longo prazo (ponto em que produção e preço são estáveis e nenhuma das empresas pode elevar seus lucros aumentando ou diminuindo a produção). Dessa forma, as empresas fixam a quantidade produzida e deixam que o mercado determine o preço.

O modelo de Cournot sofre críticas pela suposição irrealista feita por duopolistas de que a outra empresa manterá sua produção constante, particularmente quando essa suposição de independência provou ser incorreta em ocasiões anteriores de tomada de decisão, não é coerente com o comportamento econômico racional. Geralmente espera-se que o duopolista aprenda com os erros passados e adote alguma suposição alternativa a respeito do comportamento do concorrente.

Já no modelo de Bertrand supõe-se que as empresas produzem produtos homogêneos, contudo agora elas competem via preço e não pelo nível de produção. Uma abordagem é pensar que as empresas fixem o preço e deixem o mercado determinar a quantidade vendida. Assim, quando uma empresa escolhe o seu preço, ela tem de prever o preço que será fixado pela outra empresa da indústria. O ponto aqui é encontrar um par de preços, de modo que cada preço seja uma escolha que maximize o lucro, dada a escolha feita pela outra empresa. A

empresa que ofertar seu produto com o menor preço será aquela que terá a maior fatia do mercado senão o mercado inteiro. Nesta situação, as empresas iniciarão uma guerra de preços buscando um menor preço em relação ao seu concorrente, até o limite, situação essa onde as empresas ofertariam seus produtos com os preços iguais ao custo marginal. Neste ponto, as empresas estariam tendo lucro igual a zero, onde seria o equilíbrio em Bertrand.

Os dois modelos anteriores consideravam que as empresas tomam suas decisões simultaneamente. No modelo de Stackelberg, pretende-se entender como comportam-se as empresas no caso de uma delas poder determinar seu nível de produção antes que a outra o faça. Neste caso teremos dois agentes, a empresa líder e a empresa seguidora.

Segundo Albuquerque (1986) A firma seguidora reage de acordo com sua curva de reação, dada a quantidade produzida pela firma líder. Já a firma líder não respeita a sua curva de reação; ela sabe que a outra empresa reagirá de acordo com a curva de reação dela e, portanto, maximiza o seu lucro incorporando, em sua função de lucro, a curva de reação da concorrente.

Os modelos anteriormente descritos visam auxiliar na tomada de decisão estratégica das empresas, que tenderão a um equilíbrio de Nash. Segundo Varian (2003) o equilíbrio de Nash pode ser interpretado como um par de expectativas sobre as escolhas da outra pessoa, de modo que, quando a escolha de uma pessoa for revelada, nenhuma delas querará mudar seu próprio comportamento.

3.2 Fusões e Aquisições

Visto a importância econômica que o segmento possui e o histórico de concentração da indústria cervejeira por meio de fusões e aquisições, faz-se necessário descrever o que seria a união e os motivos pelos quais as empresas se unem.

O motivo principal para a realização das fusões é a sinergia criada pela união. Esta acontecerá quando as partes envolvidas acreditam na criação de valor para os acionistas após a união.

Uma fusão ocorre quando há uma combinação de firmas. A adquirente absorve todos os ativos e passivos da adquirida, que perde sua individualidade, convertendo-se em parte da adquirente. Nesse processo, geralmente a menor empresa é adquirida pela maior através de uma fusão.

Na fusão, haverá uma mescla das empresas, criando um novo agente distinto dado pela união das duas empresas anteriores. Enquanto que na aquisição, uma empresa busca assegurar

o controle sobre a outra, porém mantendo-se a identidade da adquirente, conforme descrito por DUMRAULF (2017).

O autor diz que a principal diferença entre fusões e aquisições pode se dar na operacionalização. Na fusão o tratamento ocorre através de um contrato entre o adquirente e a adquirida. Os acionistas não têm opção de vota antes que a diretoria tenha alcançado um acordo. Somente depois de realizado um contrato entre ambas as diretorias deverá ser referendado pela junta geral dos acionistas.

Em contraste, na aquisição, o tratamento se dá entre a diretoria da adquirente e os acionistas da empresa a ser adquirida. Dessa forma, os acionistas da empresa a se adquirir exercerão, ou não, o direito de vender suas ações pela oferta feita pela compradora.

Dumrauf mostra que é possível se classificar as fusões em três tipos: verticais, horizontais e por conglomerados. A fusão vertical ocorre quando uma empresa integra a cadeia para trás da empresa (adquire-se um fornecedor de matérias-primas, por exemplo) e de encadeamento para frente quando se expande no sentido do consumidor (adquirindo um embalador de produtos ou distribuidor). Já uma fusão horizontal une firmas na mesma linha de negócios. E por fim a fusão por conglomerado acontece quando ocorre entre diferentes linhas de negócios.

A seguir, temos um quadro resumo classificando os tipos de fusão, em seus diferentes aspectos, alguns já descritos anteriormente:

Tabela 3 - Tipos de fusão empresarial

Aspecto	Classificação	Definição
Econômico	Horizontal	União entre firmas atuantes no mesmo ramo de atividade, geralmente concorrentes
	Vertical	União entre firmas da mesma cadeia produtiva, podendo ser a montante, em direção aos fornecedores; ou a jusante, em direção aos distribuidores
	Conglomerado	União entre firmas em ramos de atividade não relacionados, com o principal objetivo a diversificação dos investimentos, visando redução de risco e aproveitar oportunidades
Nacionalidade	Doméstica	Quando envolve empresas originárias do país no qual ocorreram
	Cross-border	Quando envolve uma ou mais empresas que têm

Aspecto	Classificação	Definição
Financeiros	Operacional ou Estratégica	<p>sedes em países diferentes</p> <p>Operações de duas ou mais empresas são integradas com a perspectiva de se obterem sinergias e acesso a novos mercados (economias de escala, eliminação de funções redundantes, aumento da participação de mercado, melhora nas fontes de matéria-prima e na logística de distribuição, etc.)</p>
	Financeira	<p>Quando as empresas combinadas não serão operadas como uma empresa única e nenhuma economia operacional significativa é esperada. Isto é, baseiam-se na aquisição de empresas que podem ser reestruturadas para melhorar os seus fluxos de caixa, por meio de cortes nos custos e venda de ativos improdutivos, etc.</p>

Fonte: Autor

Há uma série de razões para se recorrer as fusões, e percebe-se que praticamente todas basicamente remetem ao ganho de sinergias que obtém-se ao realizar a fusão.

Assim sendo, Dumrauf lista 8 motivos plausíveis e alguns discutíveis. Dentre os plausíveis, o primeiro motivo seria a sinergia. A fusão só terá sentido quando a soma das partes valer mais que o todo. Supondo V_a ser o valor da empresa A, V_b ser o valor da empresa B e V_{ab} ser o valor da nova empresa formada após a fusão, a fusão só terá sentido se o valor das ações da nova empresa for maior que o valor da soma das ações da empresa A e B separadas. De outra forma:

$$V_{ab} > V_a + V_b$$

Com a união, as sinergias são partilhadas entre o comprador e o vendedor.

O segundo motivo seria a obtenção de economias de escala (objetivo natural das fusões horizontais). Com a fusão, alguns custos conjuntos (como gastos com pessoal) poderiam ser reduzidos e também pode-se ganhar um outro tipo de economia de escala: a técnica. Com está pode-se aproveitar eficientemente a capacidade instalada de produção, reduzir os custos médios dada a maior produtividade e a maior dispersão dos custos fixos em uma maior quantidade produzida.

Podem ser obtidas economias de escala através da coordenação dos processos de produção e administração, que são geralmente as razões que justificam a fusão vertical, sendo uma forma de controlar o processo produtivo.

Outro forma seria a o de gerar maior capacidade de endividamento, dado a redução dos custos de transação e uma melhor cobertura dos títulos (o que é discutível).

O terceiro motivo seria a eliminação de ineficiências, que é resolvida geralmente por mudanças no gerenciamento da empresa, levando a reduções de custos, otimizações de produção, etc.

O quarto motivo seria a combinação de recursos complementares. Pode ser que existam empresas que tenham o que as outras necessitam e seja mais barato fundir-se antes do que procurar desenvolver o recurso faltante cada um por si só.

O quinto motivo seria o crescimento da firma. Muitas vezes a aquisição é a única forma que uma companhia tem para crescer. Se a empresa é madura e cresce no máximo a taxa de crescimento da economia, poderia encontrar uma forma de crescimento maior ao comprar novas empresas, ao invés de distribuir dinheiro aos acionistas. Os fundos excedentes, dessa forma, poderiam ser utilizados em uma fusão como meio de realocação do capital e investimento.

O sexto motivo seria a redução da concorrência, aumentando o poder de mercado das empresas. Via de regra, fusões que reduzem a concorrência são socialmente indesejáveis e as leis antimonopólio se encarregam de proibir este tipo de fusões.

O sétimo motivo seria a utilização de benefícios fiscais inexplorados. Se um afirma possui prejuízos acumulados e não pode tomar vantagem imediata disso, uma fusão com uma firma rentável que poderia tirar vantagem disto poderia trazer benefícios mútuos. Os prejuízos seriam compensados imediatamente e

O oitavo motivo seria a diversificação geográfica. Quando uma companhia não possui operações em um mercado, pode adquirir uma companhia local para cobrir um setor do mercado que, se fosse feito por ela mesma, demandaria um processo mais custoso e demorado (caso especial de integração horizontal).

Outros motivos discutíveis seriam a diversificação do portfólio (com argumento de redução dos riscos econômicos da firma), o seguro conjunto da dívida das empresas (pode-se pegar um empréstimo maior, a um custo menor, a um risco financeiro menor para o prestador), aumento do lucro por ação (quando as ações de uma empresa tem uma baixa razão preço/retorno) e pode comprar ativos por preços abaixo de seu custo.

4 ESTUDO DE CASO

Verifica-se no mundo o aumento das fusões e aquisições em todos os mercados, movimento este que é uma alternativa para as empresas manterem-se num ambiente cada vez mais competitivo. Assim, com o aumento destes novos arranjos empresariais, nota-se o aumento da concentração de mercado, transformando alguns setores numa estrutura oligopolizada.

Dentre os oligopólios nacionais temos a indústria cervejeira que teve movimentos robustos neste sentido nas últimas décadas, sendo os movimentos mais relevantes nacionalmente a fusão Brahma-Antarctica (1999), criando a cervejaria Ambev e no ano de 2017 a aquisição da Brasil Kirin pela cervejaria Heineken.

Algumas características do setor são: o elevado investimento em marketing, inovações constantes em produtos e embalagens, número reduzido de firmas.

Sob a ótica de concentração do mercado, alguns índices captam o grau de concentração em determinado mercado. Assim, quanto maior a concentração, menor a concorrência entre as empresas. Neste caso, damos destaque ao trabalho de Moreira (2014), que faz uma análise da competitividade no segmento de cerveja do Brasil, de 1997 a 2012, calculando os índices de Razão de Concentração de Ordem k , índice de Herfindahl (H), e pelo Índice de Entropia de Theil (ET).

O primeiro indicador usado pelo autor, a Razão de Concentração de ordem k , é classificada como um índice de concentração parcial e positivo, ou seja, ela requer informações apenas das maiores empresas do segmento e não usa parâmetros comportamentais. No estudo optou-se pelo $C(4)$, estimando os valores para as quatro maiores empresas do segmento no Brasil: AmBev, Brasil Kirin, Petrópolis e Heineken Brasil.

Nesse índice, k é o número de empresas na indústria, S o volume total de vendas e q_i a parcela de vendas da i -ésima empresa, assim:

$$S = \sum_{i=1}^k q_i \quad (1)$$

A parcela atribuída a cada empresa i é dado por:

$$MS_i = (100 * q_i) / S \quad (2)$$

Este valor oscilará entre 0 e 100 e conforme mencionado por RESENDE e BOFF (2002) quanto maior o valor do índice, maior o poder exercido pela empresa.

$$CR(4) = \sum_{i=1}^k MS_i \quad (3)$$

Outro índice utilizado é o Herfindahl (H), que é calculado ao ajustar a quota de mercado de cada empresa competidora. Segundo Besanko (2006) o valor pode estar entre 0,20 (concorrência perfeita) e 0,70 (monopólio). Matematicamente o índice é a soma dos quadrados dos tamanhos relativos das empresas que compõe a indústria considerada. Conforme citado por Resende e Boff (2002) quanto maior for o H , mais elevada será a concentração e, portanto, menor a concorrência entre os produtores. Matematicamente temos:

$$H = \sum_{i=1}^n MS_i^2 \quad (4)$$

Por último temos o índice de Entropia de Theil (ET) que surge da análise da possibilidade de ocorrência que um evento X seja p . Caso haja a confirmação da ocorrência do evento, o grau de surpresa emergente variará em direção oposta a p . Logo, o conteúdo da mensagem $f(p)$ (é inversamente proporcional a p). Usa-se uma função logarítmica para descrever o processo decrescente:

$$f(p) = \ln\left(\frac{1}{p}\right) = -\ln(p) \quad (5)$$

Theil (1967) comenta que uma mensagem contém um grau mais elevado de informação quanto menor for a probabilidade sucesso. Esse critério avalia o grau de desigualdade existente nas participações de mercado das empresas. Assim, quanto maior a parcela de mercado da empresa, menor o grau de surpresa vindo da mensagem - o ET uma medida inversa de concentração. Caso se substitua p_i pela participação de mercado da empresa i , tem-se:

$$ET = -\sum_{i=1}^n s_i \ln(s_i) \quad (6)$$

O índice varia entre 0 e $\ln(s_i)$. Caso o valor obtido esteja próximo a zero, tem-se concentração de mercado máxima.

Exposto os três índices Moreira (2014) utilizou os dados da consultoria Nielsen de 1997 até 2012 referente ao valor total de vendas em cada período, para chegar a participação de mercado de cada empresa. O resultado é descrito na Tabela 4.

Tabela 4 - Participação de mercado das cinco principais cervejarias do Brasil (1997-2012)

Empresa	Participação (%)							
	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004
Ambev								

Empresa	Participação (%)							
	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004
Brahma	48	48	49	69	68	68,4	67,2	66,2
Antarctica	24	18	18	69	68	68,4	67,2	66,2
Brasil Kirin	6	8	8	9	10	9,6	11,1	13,1
Petrópolis	1	1,5	1,8	2,4	2,3	2,3	3,2	3,6
Heineken Brasil	17	23	21	18	17	15,4	13,3	10,9
Cintra	0,3	0,5	1	1,3	1,2	1,6	1,7	1,6
Outros	4	2,5	2,2	4	2,5	2,7	3,5	4,6
ET(valor logaritmizado)	-0,05	-0,03	-0,04	-0,01	-0,02	-0,04	-0,05	-0,06
C (4) %	95	97	96	98,4	97,3	95,7	94,8	93,8
H (valor absoluto)	0,32	0,32	0,32	0,51	0,5	0,5	0,48	0,46
Empresa	Participação (%)							
	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Ambev								
Brahma	68,3	68,4	67,7	68,7	70	68,8	68,5	68,5
Antarctica	68,3	68,4	67,7	68,7	70	68,8	68,5	68,5
Brasil Kirin	12,6	12,7	12,3	11,1	11,6	12	11,2	10,6
Petrópolis	5,2	5,7	8,3	8,5	7,2	9,5	10,6	10,8
Heineken Brasil	8,9	8,5	7,6	8,3	9,6	8,1	8,2	8,5
Cintra	1,4	1,5	-	-	-	-	-	-
Outros	3,6	3,2	4,1	3,4	1,6	1,6	1,5	1,6
ET (valor logaritmizado)	-0,05	-0,04	-0,04	-0,03	-0,01	-0,01	-0,01	-0,01
C (4) %	95	95,3	95,9	96,6	98,4	98,4	98,5	98,4

Empresa	Participação (%)							
	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004
H (valor absoluto)	0,49	0,49	0,48	0,49	0,51	0,5	0,49	0,49

Fonte: Moreira (2014) e Consultoria Nielsen

Analisando a evolução dos índices de concentração, podemos primeiramente, através do índice de Razão de Concentração notar que o mercado de cervejas no Brasil é bastante concentrado. Percebe-se que em 1997 as quatro maiores empresas detinham 95% de “*market share*” e em 2012 detém 98,4%. Pode-se justificar este fato pelo aumento de fusões e aquisições no período.

Acompanhando a evolução dos outros dois índices percebemos que entre 1997 e 1999 temos os índices *ET* e *H* em -0,03 e 0,32, respectivamente. A partir de 2000 verifica-se o aumento do índice *H* (ficando na casa dos 0,5), descrevendo o caráter oligopolista do setor. Dessa forma, antes da fusão (Brahma e Antarctica) o indicador apontava para próximo da concorrência monopolística, altamente concentrado. Após a fusão, ficou demonstrado a maior concentração do mercado de cervejas brasileiro tendo como resultado a menor concorrência no setor.

A indústria cervejeira, conforme exposto anteriormente e também citada por FERRARI (p.31, 2008), “*possui uma estrutura de oferta que é caracterizada por um oligopólio altamente concentrado*”. A indústria nacional é caracterizada por firmas de grande porte, o que faz com que o mercado cervejeiro possua padrões de oligopólio.

No que concerne a criação da Ambev podemos classificá-la como uma fusão horizontal, do tipo doméstica e operacional/estratégica. O objetivo da fusão da líder e vice-líder do setor foi o de aumento do poder de mercado, redução de custos operacionais e financeiros, busca de maior eficiência, produtividade e capacidade competitiva e crescimento internacional. Neste processo houve sinergias nas partilhas de recursos e “*know-how*”, sinergias de monopólio com a racionalização de processos e rotinas de produção. Como dificuldades enfrentadas na época podemos citar a lei antitruste, etapas de aprovação do CADE, batalhas jurídicas com seus concorrentes tentando evitar a fusão e o choque de culturas organizacionais entre as duas empresas.

A Heineken Brasil entrou no negócio de cervejas no país em 2010, com aquisição da filial da cervejaria FEMSA no Brasil, dona da cerveja Kaiser. Na primeira metade de 2017 foi aprovada a aquisição Brasil-Kirin pela holandesa Heineken. Além de ganhos sinérgicos de

know-how, aumento de poder de mercado e marketing, esta nova Heineken enfrentará no curto prazo desafios na junção da nova aquisição (ainda que muito mais rápida do que os enfrentados pela Ambev, dada a evolução tecnológica e de processos que temos hoje), decisão de redução de custos/portfólio e estratégia de atuação no mercado, bem como a estruturação de canais de distribuição.

Estes dois grandes agentes correspondem a aproximadamente 90% do mercado de cervejas nacional. Dessa forma, decisões com relação a preço, produção, qualidade do produto, condições de venda dentre outros fatores, exercerão impacto significativo sobre as vendas das demais empresas do setor. Assim, há grande interdependência entre as decisões das empresas neste mercado, o que traz complicações na determinação da curva de demanda da empresa individual. Isto pois a relação entre preço e produção para uma empresa individual ser determinada não apenas pelas preferências do consumidor, a possibilidade de substituição do produto e o nível de propaganda, mas também pelas respostas que os outros concorrentes podem apresentar a uma alteração de preços feita pela empresa.

Ferrari (2008) menciona que os consumidores analisam as cervejas Brahma, Skol, Antarctica e Bohemia (Ambev) como produtos de primeira linha e cervejas como Kaiser e Schincariol (Heineken) como de segunda linha, sendo mais baratas. Essa característica de líder e seguidora na formulação de preços nos remete ao modelo de *Stackelberg*, da teoria de oligopólios.

Neste cenário de concentração e estratégia, utilizaremos o modelo de Porter para descrever as Cinco Forças Competitivas do segmento. Este modelo foca nas cinco forças que modelam a competição existente no setor:

1. O risco de entrada de novos competidores
2. A intensidade da rivalidade entre as empresas já estabelecidas
3. Poder de barganha dos fornecedores
4. Poder de barganha dos compradores
5. Ameaça de produtos substitutos

As forças que possuem maior relevância podem ser consideradas ameaças, pois podem levar a redução de lucros. Já as forças competitivas de menor relevância podem ser consideradas oportunidades, dado o potencial de aumento de lucros das empresas. Nestes termos, como citado por HENRY (2011) a estratégia corporativa deve ser alinhada na mudança dessas forças, numa forma que melhore a posição da organização no mercado.

Assim sendo, vamos agora analisar como se posicionam Ambev e Heineken dentro das classificações propostas por Porter.

4.1 Barreiras à Entrada

O investimento exigido no setor em pavilhões, ingredientes, receitas e recursos humanos para produzir numa planta de 6 milhões a 8 milhões de hectolitros/ano é de, no mínimo, R\$600 milhões (CAMAROTTO, 2012). Neste quesito a Ambev lidera o mercado, com trinta e duas cervejarias e duas maltarias no país. Já a Heineken, possui dezessete fábricas pelo território.

O fator investimento em capital físico apesar de alto, não contempla uma barreira significativa a entrada no mercado devido aos incentivos fiscais dos estados e estratégias de nichos dos competidores. O diferencial no setor é a forma como o produto é distribuído, a rapidez e o seu alcance. Assim sendo, a localização e um bom sistema de logística são fatores fundamentais para o aumento da lucratividade.

Mais uma vez a Ambev lidera, agora no quesito logístico, possuindo cem centros de distribuição direta e seis centros de excelência no Brasil, além de suas revendas. Enquanto isso, seu concorrente possui 21 centros de distribuição. Atualmente a Heineken está estampando matérias nos jornais dada a tentativa de rescisão da distribuição de suas marcas por parte da Coca-Cola (o que traz mais um fator de atrito e fragilidade ao canal de distribuição não consolidado).

4.2 Rivalidade entre as Empresas Estabelecidas

Segundo dados da consultoria Nielsen (2012) as quatro maiores empresas do segmento controlam, numa média dos últimos 15 anos, em torno de 95% do mercado, num contingente de aproximadamente 200 cervejarias no Brasil. O cenário de alta concentração (demonstrado pelos índices de concentração) indica a redução de concorrência no segmento.

Neste ponto, as maiores empresas não visam a competição via preço (oceano vermelho). As grandes empresas buscam desenvolver a fidelidade do consumidor com a marca através de pesados investimentos em marketing e adaptações de seus produtos as regionalidades. Exemplo disso, temos a marca Polar Export (Ambev), com forte apelo à cultura gaúcha e a Eisenbahn (Heineken) com força em Santa Catarina.

Quanto a rivalidade, podemos citar também o foco de atuação desses concorrentes em diferentes segmentos de mercado. Podemos dividir este em três grupos:

1. *Economy*: Corresponde a aproximadamente 30% do mercado e tem como principal característica o preço como fator de decisão (mais barato). A ocasião mais relacionada a esse segmento é relaxar em casa com a família. Marcas associadas ao segmento: Itaipava, Kaiser e Schin.
2. *Mainstream*: Corresponde a aproximadamente 55% do mercado e é relacionado a eventos e esportes. Marcas associadas ao segmento: Skol, Brahma e Antarctica.
3. *Premium*: Corresponde a aproximadamente 15% do mercado e é relacionado ao consumo em churrascos, *House Parties* e consumo de experiência. Marcas associadas ao segmento: Budweiser, Stella Artois, Patagônia, Colorado, Leffe, Hoegaarden, Heineken, Amstel.

A Heineken pode trazer uma certa dor de cabeça para a Ambev, visto o seu aumento de portfólio com a aquisição, tendo agora forte atuação no segmento *Economy* de cervejas, onde busca-se o preço como fator determinante e não ser o foco de atuação da AmBev. Além do segmento *Economy*, mantém-se competitiva no mercado Premium. A Ambev, líder incontestável no segmento *Mainstream*, como forma de atuar no segmento de início (apesar de não ser o foco) e mitigar o risco de seus concorrentes utiliza marcas de combate (mais baratas), como Antarctica Sub Zero e o Litrinho (retornável) para competir com um produto melhor no segmento, via preço e possibilitar o acesso do cliente a produtos do segmento *Mainstream*.

4.3 Poder de Barganha dos Fornecedores

Os insumos mais importantes da cerveja são importados, como o lúpulo, a cevada e leveduras especiais, e dependem dos preços das commodities internacionais e das taxas de importação, além disso estão sujeitas as variações do dólar. Outros insumos como milho e água o Brasil possui em abundância. Segundo BJØRNSTAD e NORMANN (2011) a divisão de custos em uma grande cervejaria, por insumo, seria: embalagem (28%), impostos (25%), vendas e marketing (17%), produção (15%), malte (8%), lúpulo (1%) e outros ingredientes (6%).

Quanto aos fornecedores de latas de alumínio, temos um setor pouco concentrado com a Crown, a Latapack-Ball, a Latasa entre outras. Por outro lado, o setor de garrafas é concentrado nas empresas Verallia e Owen-Illinois.

Desta forma, os produtos importados representam uma ameaça ao setor, dado que podem sofrer oscilações cambiais ou escassez dada a queda de produção nos países de

origem. No geral, os produtores de insumos especiais possuem limitada pressão sobre o preço e o poder deles pode ser considerado baixo.

A AmBev possui um controle de toda a cadeia de produção, com contratos de exclusividade aos moldes dos usados no setor de carnes, com fábricas de malte próximas aos centros produtores de cevada, como a fábrica de malte de Passo Fundo, Estado do Rio Grande do Sul. O único empecilho é a instabilidade do clima da região, que pode levar a uma queda de oferta não prevista.

4.4 Poder de Barganha dos Compradores

Na maior parte dos casos os produtos são vendidos aos atacadistas, que transportam, armazenam e vendem para restaurantes, bares e hotéis. A AmBev é um caso à parte, pois ela controla todo o seu sistema de distribuição com uma frota de mais de três mil caminhões.

Por causa da concentração de mercado excessiva das quatro grandes empresas, pode parecer que os atacadistas possuem pouco poder. Entretanto, atacadistas regionais tendem a dominar o mercado e proporcionar às cervejarias acesso facilitado a supermercados e bares e, enfim, ao consumidor final.

Os atacadistas tendem a representar uma das grandes cervejarias e possuem conhecimento sobre a demanda e preferências dos consumidores. Devido ao controle sobre o acesso ao consumidor e competição dentro do segmento por espaço nas prateleiras, o poder dos compradores é alto.

4.5 Ameaça de Produtos Substitutos

As bebidas alcoólicas que competem com a cerveja são vinho, licor, cachaça, uísque, vodca, entre outros. Conforme Camargo e Barbosa (2009) a cerveja responde por cerca de 80% de todas as bebidas de álcool consumidas no Brasil. Neste ponto há um fator de preferência do brasileiro pela cerveja, porém, o vinho e as bebidas destiladas cresceram nos últimos anos movimento que pode ser justificado também pelo aumento da renda do brasileiro.

Marcas que podem ser considerados bens substitutos perfeitos uma da outra no ramo cervejeiro: Antartica Sub Zero, da Kaiser e da Crystal, pelo público da classe D, e Stella Artois, Budweiser, Heineken e Eisenbahn, pela classe A.

Esses substitutos impactam todos os tamanhos de cervejarias, que necessitam ajustar seus preços ou alocar maiores recursos em marketing para dar incentivo extra aos seus consumidores e evitar o consumo de bebidas substitutas. Enquanto as melhores cervejas

podem ser reposicionadas num patamar superior, *premium*, esses produtos substitutos podem representar uma ameaça a este segmento, e tudo dependerá da sensibilidade do consumidor ao preço dos produtos e gostos.

Verificado o cenário de concentração do mercado, onde os dois principais players possuem cerca de 90% do mercado nacional percebemos a relação de interdependência entre estes agentes em sua tomada de decisão quanto a estratégia de atuação no mercado.

Analisando as forças competitivas do setor, percebemos a ampla vantagem da Ambev frente à Heineken e demais empresas, principalmente em relação a capacidade produtiva e canais de distribuição, além de contar com um amplo portfólio de produtos com marcas fortes e consolidadas em todos os segmentos, sendo definitivamente líder do mercado.

Posto isso, entrando no arcabouço de estratégia e teoria dos jogos a Ambev seria a empresa líder e a Heineken seria a seguidora. Neste contexto, como que implicitamente procurarão tomar sua melhor decisão, com base na melhor decisão que seu concorrente pode tomar (entrando numa espécie de equilíbrio de Nash, um ganha-ganha). Como os agentes estão competindo diariamente no mercado (jogo sequencial), qualquer “desacordo” nesta lógica entre líder e seguidor, será punido pelo líder no próximo jogo. Um exemplo disso é a Ambev ter uma política de preços diferenciadas para todo o estado de Santa Catarina (com preços mais baixos que as demais regiões) para combater as regionalidades dos concorrentes no estado e ganhar participação de mercado na região. Isso é possível graças a sua escala de produção e penetração em todo o Brasil, onde eventuais prejuízos em determinadas regiões podem ser compensados por lucros em outras localidades. Assim, quando ameaçada, ela pode utilizar a estratégia de retaliação de seu concorrente na sequência retomando sua liderança.

5 CONCLUSÃO

O presente trabalho investigou o caráter concentrado do setor cervejeiro e de que forma a recente fusão Heineken-Kirin pode alterar a dinâmica do mercado nacional, amplamente dominado pela Ambev desde o início do século XXI. Para isso foi exposta a concentração do mercado cervejeiro mundialmente e nacionalmente, bem como sua grande relevância em termos de geração de riqueza, renda e emprego no país.

Foi feita uma breve descrição da literatura sobre a estrutura de mercado a qual se insere a indústria cervejeira (oligopólio) e as barreiras à entrada no mercado sob diferentes óticas.

Apresentou-se também alguns modelos de concorrência em oligopólio onde os agentes tentam prever o movimento de seu concorrente a fim de tomar a melhor decisão: Cournot (jogo simultâneo em que cada produtor presume que uma variação na sua oferta não é antecipada pelos rivais), Bertrand (jogo simultâneo em que cada produtor presume que uma variação no seu preço não é antecipada pelos rivais) e Stackelberg (a empresa líder toma sua decisão escolhendo a quantidade que maximize seu lucro; depois as empresas seguidoras efetuam suas melhores escolhas em quantidade, dada a escolha da líder).

Em seguida foi exposto os tipos de fusões e aquisições em suas diferentes classificações e quais foram os motivos que levaram a Brahma e Antarctica (rivais na época) a tomar a decisão da fusão em 1999, criando o líder de mercado Ambev.

As escolhas estratégicas entre os agentes em várias sequências de jogos (interação de preços e quantidades no mercado) levaria à tendência de um equilíbrio de Nash (situação em que nenhuma empresa tem a ganhar mudando sua estratégia unilateralmente). Levando a uma estabilidade em níveis de participação de mercado e preços no cenário brasileiro. Como há várias outras variáveis que podem influenciar neste mercado, haveriam oscilações em torno deste equilíbrio.

Tem-se então caracterizado pelo modelo de Stackelberg que a empresa líder (Ambev) tomaria sua decisão de produção e preço antes no mercado (com base na função de reação de sua seguidora) e a Heineken (seguidora) tomaria sua decisão de produção e preço com base na decisão tomada anteriormente pela Ambev, tendo de adaptar-se à decisão da líder. Assim, mostrou-se na análise da competitividade no setor que além da maior escala de produção que a líder possui, suas marcas fortes e sua capilaridade em canais de distribuição (que já dão ampla vantagem à Ambev frente aos concorrentes), em todas as demais oportunidades/fraquezas ela tenta antecipar estes movimentos reduzindo sua vulnerabilidade e

aumentando sua dominância. Como exemplo podemos citar a entrada no segmento *Economy*, onde os concorrentes são líderes, e a liderança nos setores *Mainstream* e *Premium* (com marcas internacionais líderes e compra de cervejarias artesanais líderes no mercado nacional).

Nestes termos conclui-se que dificilmente a Ambev deixará de ser a líder de mercado (mesmo com a recente aquisição feita pela Heineken) e haver uma desconcentração do segmento, dada algumas barreiras significativas à entrada (como o alto custo de capital físico e o requerimento de uma robusta rede de distribuição para atender a demanda) e as estratégias de antecipação adotadas pelas empresas consolidadas do setor. O diferencial dessas empresas em questões de posicionamento de marca e mercado deverá ter foco em inovação, meios digitais e atendimento ao consumidor para continuarem competitivas dado o grau de competição interna no setor, a ameaça dos bens substitutos e o aumento da exigência por parte do consumidor.

Recomendações para futuros trabalhos

Sugere-se para trabalhos futuros a atualização dos índices de concentração de mercado para verificar o impacto da recente aquisição realizada pela Heineken no setor e a quantificação dos modelos de competição em oligopólios, onde a dificuldade é a obtenção de séries de dados compilados referentes a preços/quantidades das empresas.

Quanto aos desafios que as duas líderes do mercado nacional terão nos próximos anos podemos citar:

Ambev: tem como desafio manter/aumentar seu faturamento tendo a mesma fatia do mercado (cerca de 70%), onde dificilmente seria liberada alguma fusão/aquisição relevante no setor nacional. Para isso, os focos são em inovação (criação de novos produtos e reinvenção das marcas “*mainstream*”), foco nas embalagens retornáveis (redução de custos para a empresa e fidelização do cliente), aceleração do “*high end*” (marcas com maior margem de rentabilidade para a companhia, por exemplo a Budweiser) e aplicativos digitais para atendimento ao cliente, bem como manter suas políticas de *Sell in* (venda feita ao varejista, com foco principal em preço) e *Sell out* (venda feita ao consumidor final, com atuação em alavancas de mercado).

Heineken: além dos desafios do choque de cultura organizacional e de cadeias de distribuição de seus produtos em território nacional, a empresa deverá escolher qual a melhor estratégia para competir com a Ambev nos segmentos “*mainstream*” e “*premium*”, atuação

maior no atendimento ao cliente e investimento em *Sell out*, além de reinvenção ou descontinuidade de algumas de suas marcas visando o melhor posicionamento do negócio.

BIBLIOGRAFIA

ALBUQUERQUE, Marcos Cintra Cavalcanti de, 1986. **Microeconomia**. São Paulo: McGraw-Hill.

BAIN, J (1956a) *Barriers to New Competition*. Cambridge: Harvard University Press

BAIN, J. (1956b), *Industrial Organization*, Nova York: John Wiley e Sons.

BARROS, Betania Tanure de. *Fusões e Aquisições no Brasil: Entendendo as razões dos sucessos e fracassos*. 1 ed. São Paulo: Atlas, 2003.

BESANKO, D. et al. Economia da estratégia. 3. ed. Porto Alegre: Bookman, 2006

BJØRNSTAD, J. Ø.; NORMANN, C. A. *Beer industry global analysis, study of big four companies (ABInbev, SABMiller, Heineken and Carlsberg)*, 2011. Slideshare, San Francisco, 9 Aug. 2011.

CAMARGOS, M. A.; BARBOSA, F. V. *Fusões e aquisições de empresas brasileiras: criação de valor e sinergias operacionais*. Revista de Administração de Empresas, São Paulo, v. 49, n. 2, p. 206-220, 2009.

CAMAROTTO, M. Petrópolis investe R\$ 1,8 bi no Nordeste para desbancar a Schin. Valor Econômico, São Paulo, 24 ago. 2012. Disponível em: <http://www.valor.com.br/empresas/2802790/petropolis-investe-r-18-bi-no-nordeste-para-desbancar-schin>>. Acesso em: fev. 2017.

CHAMBERLIN, E. H. (1933) *The Theory of Monopolistic Competition*. Cambridge, Mass., Harvard University Press.

CERVBRASIL, ASSOCIAÇÃO BRASILEIRA D A INDÚSTRIA DA CERVEJA, anuário 2016, disponível em http://www.cervbrasil.org.br/arquivos/anuario2016/161130_CervBrasil-Anuario2016_WEB.pdf

CERVIERI JÚNIOR, OSMAR; Teixeira Junior, Job Rodrigues; Galinari, Rangel; Rawet, Eduardo Lederman; Jardim da Silveira, Carlos Takashi, **O setor de bebidas no Brasil**, BNDES Setorial 40, p. 93-130.

CYSNE, R. P. et al. *Demanda por cerveja no Brasil: um estudo econométrico*. Pesquisa e Planejamento Econômico, Rio de Janeiro, v. 31, n. 2, p. 249-268, ago. 2001.

DUMRAUF, G. (2017): *Fusiones y Adquisiciones* (Livro: Fusões e Aquisições: Casos de Fracasso e Sucesso na Destruição e Geração de Valor)

FERRARI, V. *Mercado de cervejas no Brasil. 2008*. 115 p. Dissertação (Mestrado em Economia) - Faculdade de Administração, Contabilidade e Economia, Pontifícia Universidade Católica do Rio Grande do Sul, Porto Alegre, RS, Brasil, 2008.

GUIMARÃES, E. A. (1982) *Acumulação e Crescimento da Firma*. Rio de Janeiro. Zahar.

GIBBONS, R. (1992) *Game Theory for Applied Economists*, Princeton University Press.

HENRY, A. *Understanding strategic management*. 2. ed. London: Oxford, 2011. 472 p.

HOFFMAN, R. (1998) *Estatística para Economistas*, São Paulo: Editora Pioneira.

KON, Anita. *Economia Industrial*. São Paulo: Nobel, 1999.

KUPFER, David. *Economia Industrial: Fundamentos teóricos e práticos no Brasil*. Rio de Janeiro: Campus, 2002.

LABINI, Paulo Sylos. *Oligopólio e Progresso Técnico*. São Paulo: Abril Cultural, 1984.

PENROSE, E.T (1959). *The Theory of Growth of the Firm*. Oxford: Basil Blackwell. (second editon, 1980).

MOREIRA, É. T. ‘*Análise da Competitividade do Segmento de Cerveja do Brasil, 1997-2012*’, *Informações Econômicas*, Vol. 44, (2014) pp. 51-62

POELMANS E, SWINNEN JFM. A Brief Economic History of Beer. In: *The Economics of Beer*. Oxford University Press; 2011.

NIELSEN. Kit para a imprensa e universidades, 2012. São Paulo: NIELSEN, 2012. Disponível em: <<http://br.nielsen.com/press/index.shtml>>. Acesso em: fev. 2017.

PINDYCK, Robert S., Rubinfeld, Daniel L. *Microeconomia*. 5ª ed. São Paulo: Prentice Hall, 2002.

POSSAS, M. L. (1985) *Estruturas de Mercado em Oligopólio*. São Paulo, Hucitec.

RESENDE, M. (1994) *Medidas de Concentração Industrial: uma resenha*, *Análise Econômica*, 12, 24-33.

RESENDE, M.; BOFF, L. Concentração industrial. In: KUPFER, D.; HASENCLEVER, L. (Orgs.). *Economia industrial: fundamentos teóricos e práticas no Brasil*. Rio de Janeiro: Elsevier, 2002.

ROSA, S. E. S.; COSENZA, J. P.; LEÃO, L. T. S. **Panorama do setor de bebidas no Brasil**. Rio de Janeiro: BNDES Setorial, n. 23, p. 101-150, 2006.

STACK, M. (2003). '*Local and Regional Breweries in America's Brewing Industry, 1865 to 1920*'. Business History Review, 74, autumn: 435–63. ———. 'A Concise History of America's Brewing Industry', in Robert Whaples (ed.), Economic History Net Encyclopedia of Economic and Business History, available at.

STIGLER, G. J. (1958) *The Economies of Scale*, The Journal of Law and Economics, pp.54-71.

STIGLER, G. J. (1968) *The Organization of Industry*. Homewood: Richard D. Irwin.

SUZIGAN, Wilson. *Indústria brasileira: origem e desenvolvimento*. São Paulo: Hucitec, Ed. Da Unicamp, 2000.

SYLOS-LABINI, P. (1980) *Oligopólio e Progresso Técnico*. Rio de Janeiro. Forense Universitária

THEIL, H. *Economics and information theory*. Amsterdam: North Holland, 1967.

Scheller, Fernando, O Estado de S.Paulo, disponível em

<http://economia.estadao.com.br/noticias/geral,apos-compra-da-brasil-kirin-heineken-briga-com-distribuidores-da-coca-cola,70002086052>

SILVEIRA DA ROSA, Sergio Eduardo; Cosenza, José Paulo; Leão, Luciana Teixeira de Souza, **Panorama do setor de bebidas no Brasil**, BNDES Setorial, Rio de Janeiro, n. 23, p. 101-150, março 2006.

TIROLE, J. (1988) *The Theory of Industrial Organization*. Cambridge (Mass.): MIT Press.

VARIAN, Hal R. *Microeconomia*. 6º ed. Rio de Janeiro: Campus, 2003.