

UNIVERSIDADE FEDERAL DO PARANÁ
Setor de Ciências Sociais Aplicadas
Departamento de Economia
Curso de Ciências Econômicas

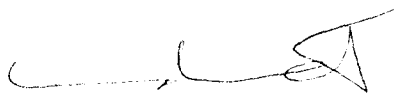
ALGUNS ASPECTOS DAS TRANSFORMAÇÕES E DAS ESTRATÉGIAS
COMPETITIVAS DA INDÚSTRIA DE ALIMENTOS E BEBIDAS NA DÉCADA
DE 90

CURITIBA - 2003

LARISSA FALCÃO DE CARVALHO

**ALGUNS ASPECTOS DAS TRANSFORMAÇÕES E DAS ESTRATÉGIAS
COMPETITIVAS DA INDÚSTRIA DE ALIMENTOS E BEBIDAS NA DÉCADA
DE 90**

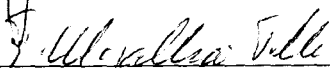
Monografia apresentada como requisito
parcial para conclusão do curso de Ciências
Econômicas do Setor de Ciências Sociais
Aplicadas da Universidade Federal do Paraná
Orientador: José Moraes Neto



Ademir Clemente



José Moraes Neto



Francisco B. B. Magalhães Filho

CURITIBA – PR

SUMÁRIO

Introdução.....	1
Os anos 90 e sua influência nas empresas.....	2
Indústrias de Alimentos Brasileiras.....	6
Processos de Fusões e Aquisições no Brasil na década de 90.....	17
O caso da Parmalat.....	29
Conclusão.....	34
Referências Bibliográficas.....	36

LISTA DE GRÁFICOS

1 – Principais Setores de Investimento no Total de Transações.....	19
2 – Percentual do Valor do Ativo e do Valor não Explicado no Total de Mercado das Empresas por Segmento.....	27

LISTA DE TABELAS

- 1 - Indústria de Alimentos: Indicadores de Desempenho.....9

- 2 - Número de Fusões e Aquisições de Empresas no Brasil por Setor 1992/2002....17

- 3 - Classificações das fusões / aquisições da Parmalat.....30

INTRODUÇÃO

A partir da década de 90 em que o Brasil começou seu processo de abertura econômica, muitas empresas se viram diante de um novo cenário econômico o qual exigia destas uma atitude de remodelação para adequação aos novos parâmetros macroeconômicos.

A abertura econômica alterou as estruturas de mercado anteriores. Varias mudanças importantes aconteceram, como o tamanho do mercado das empresas, estruturas de custo e canais de financiamento das empresas, e o aparato regulatório que foi alterado durante a década de 90. A rápida recuperação da demanda, que aconteceu com o *efeito/renda* produzido pela estabilização monetária e restabelecimento de mecanismos de crédito ao consumidor, alterou as dimensões do mercado para os bens de consumo. A abertura do coeficiente de importação da economia, que resultou da combinação de redução tarifária e apreciação cambial, fez com que as estruturas de custo das empresas fossem alteradas devido à pressão concorrencial e facilitação da compra de insumos e bens de capital ¹. Aumentou o acesso das empresas aos insumos e as tecnologias mais avançadas, do que àquelas que dispunham até meados da década de 80, a abertura econômica significou para algumas empresas a abertura de novas oportunidades. Para empresas que viram a mudança sob essa perspectiva, muitas possibilidades se abriam, e a estratégia dessas empresas teve de ser reformulada.

E foi diante desse contexto que ocorreram inúmeros processos de fusões & aquisições, os quais promoveram um impulso na atuação de algumas empresas nacionais, permitiram que inúmeras multinacionais entrassem no mercado brasileiro ou apenas aumentaram a participação destas no mercado nacional.

1 - OS ANOS 90 E SUA INFLÊNCIA NAS EMPRESAS

No início dos anos 90 o Brasil sofria as conseqüências do descontrole inflacionário, com desequilíbrio da balança comercial e números da produção industrial nos mesmos patamares dos anos 80. O Plano Real, em meados da década de 90, dava, finalmente, início à estabilização econômica nacional². O mercado fechado dá lugar ao mercado aberto da concorrência internacional, entra em cena a era do conhecimento, da desestatização, da busca frenética pela competência e competitividade, das parcerias, os países se unem em bloco para competir, as organizações empresariais têm de ser repensadas no que tange a seu foco.

E foi assim que empresas como a Sadia, atualmente a maior empresa de alimentos do Brasil, diante dos desafios da década passada e das demandas dos mercados nacional e internacional, optou pela estratégia de criar e oferecer ao consumidor produtos de conveniência e de maior valor agregado. Implantou novos métodos gerenciais, programas de qualidade total e novos processos produtivos, além de realizar uma significativa expansão internacional.

A Sadia entre 1994 e 1997, mediante sua visão estratégica e centrando seu foco em atividades e produtos de maior valor agregado saiu deliberadamente, das atividades com bovinos e soja, alienando vários ativos dedicados a essas operações.

Conhecida e consolidada, ao longo de cerca de 50 anos, pela excelência no segmento agroindustrial, a Sadia passou a se especializar na produção e distribuição de alimentos industrializados congelados e resfriados, de maior valor agregado, à base das mais diversas matérias-primas. E durante a década de 90 a empresa aumentou a quantidade, variedade e qualidade de seus produtos ofertados, buscando conquistar e fidelizar uma maior parcela do mercado consumidor.

¹ Segundo estudo do IPEA de Rute Imanishi Rodrigues 1999 (pág. 7) e Análise de Laplane e Sarti (1997b).

² Disponível em <http://www.mre.gov.br/cdbrazil/itamaraty/web/port/band.htm> acessado em 15/01/04.

Segundo informações do próprio site da empresa³, em 1994 a Sadia iniciou um processo deliberado de sucessivas incorporações, dentro de um projeto de racionalização e reestruturação societária para obtenção de economia de escala, redução de custos administrativos e tributários, simplificação e maior transparência para o mercado de capitais. Esse processo culmina, em 1998, numa só empresa, a Sadia S.A., consolidando em uma única companhia aberta todas as atividades operacionais da organização.

Fruto de sua reorganização ao longo da década, a Sadia chega ao final dos anos 90 com um parque fabril composto por 12 fábricas e sendo a mais líquida empresa brasileira de alimentos⁴.

Por outro lado o mercado foi aberto e facilitou o acesso de produtos importados e a instalação de empresas multinacionais, esses produtos que agora entram facilmente no mercado apresentam na maioria das vezes qualidade muito superior aos produtos que eram ofertados pelas empresas nacionais e custos muito inferiores dos custos das empresas brasileiras. As empresas brasileiras agora eram forçadas a correr em busca de uma melhor performance produtiva, explorando suas vantagens competitivas e melhorando suas deficiências como forma de barrar a invasão dos produtos estrangeiros no mercado nacional.

No período após 1994 as importações estavam ainda mais favorecidas pelo fato da moeda brasileira estar valorizada, aumentando o poder de compra da população barateando as importações, sendo mais um fator que dificultava a resistência de nossa indústria.

³ Disponível em: <http://www.sadia.com.br/br/empresa/empresa.asp>, acesso em 10/01/04.

⁴ Idem ao item anterior.

A última década do século XX foi marcada pelo fenômeno da globalização econômica, por significativos avanços em direção da liberalização do comércio de bens e serviços, além da formação dos blocos regionais de comércio em torno dos principais centros econômicos, como o Mercosul, o NAFTA e a União Européia. Esse novo ambiente internacional que se formou, caracteriza-se pela competição comercial e por uma disputa crescente pela preferência em relação aos investimentos diretos internacionais.

Esse fenômeno da intensificação da globalização foi importante para aumentar a mobilidade dos recursos e facilitar a troca de investimentos transnacionais, facilitando com que os investimentos fossem direcionados para os países e setores que apresentavam maiores taxas de rendimentos.

Grande parte desses investimentos estrangeiros foi realizado através de processos de fusões, aquisições e parcerias estratégicas, que são na perspectiva das empresas utilizados como alternativa para se reestruturarem e se fortalecerem diante de situações adversas do mercado.

Já na perspectivas dos investidores esses processos são usados para alcançar rendimentos maiores dos apresentados no mercado de origem do fluxo de capital, como os investidores europeus e americanos enfrentam a estagnação de seus mercados em alguns setores produtivos que apresentem maior elasticidade renda.

Os processos de fusões e aquisições são operações realizadas pelas empresas que na maioria dos casos tem a necessidade de diversificar seus negócios, verticalizar, realizar alguma estratégia concorrencial, adquirir tecnologia, adquirir canais de distribuição, adquirir marcas já estabelecidas em um mercado, são estes alguns fatores que ajudam as empresas a pular etapas na alavancagem produtiva.

Segundo o guia de Fusões & Aquisições da Ernst & Young, 1992⁵, as empresas que buscam adquirir empresas puramente pela diversificação de seus negócios, geralmente o fazem por possuírem reservas de caixa ou de crédito e percebem que estão ficando ocultas no mercado. Sendo assim elas buscam comprar uma empresa em outra indústria para amparar-se do pouco dinamismo de sua indústria núcleo. As empresas bem sucedidas geralmente apresentam alguma diversificação ao longo do tempo. Mas quando as empresas buscam diversificar como tentativa de salvação, fica difícil alcançar o objetivo. Pois ao adquirir uma empresa, deve-se ter paciência para ter o dinheiro investido de volta. O processo só será bem sucedido se a empresa compradora arcar com os custos da aquisição e puder investir na empresa, sem pensar em retirar recursos da nova empresa de imediato.

O cenário macroeconômico e político influencia muito a decisão das empresas de investir, desinvestir ou se aliar com outras empresas. Foi assim no período de campanha eleitoral, durante o ano de 2002, que devido à incerteza do futuro político do país gerou a cautela exagerada por parte dos investidores. Esse contexto freou a maioria dos investimentos e operações que estavam para ser realizadas, diante da incredibilidade da recuperação do país.

Segundo informações do próprio site da empresa Arla Foods⁶, terceira maior produtora de leite do mundo, eles pretendiam se instalar no país para importar queijos e distribuí-los no Brasil, mas com a desvalorização cambial ocorrida no final de 2002, os custos das operações ficaram acima de suas previsões, tornando o projeto inviável.

A empresa que já possui uma Joint-Venture no Brasil com a empresa brasileira Vigor pretendia investir entre US\$ 100 milhões e US\$ 150 milhões, mas com a falta de credibilidade na economia brasileira estagnada há alguns anos e pela indicação de que um partido de esquerda venceria as eleições para presidente, assim como a crise econômica do

⁵ KEY, S. L. **Guia da Ernst & Young para administração de Fusões e Aquisições** 2ª Edição, 1992

⁶ Disponível em www.arlafoods.com - News Archieve, Acesso em 03/09/03

Uruguai e Argentina, tornou o mercado crítico, fazendo com que a empresa concentrasse esforços no leste europeu, reduzindo os gastos com exportação de equipamentos e o custo da logística.⁷

2 - INDÚSTRIAS DE ALIMENTOS BRASILEIRAS

O processo de expansão industrial no Brasil foi intensificado nas décadas de 40 e 50 e a partir da segunda metade dos anos 50, o setor passou a ser o carro-chefe da economia do país.

Para melhor entender o comportamento do desenvolvimento da indústria de alimentos brasileira, devemos observar os antecedentes históricos e econômicos do país e como se deu o desenvolvimento da indústria nacional. Olhando os antecedentes históricos vê-se que o desenvolvimento industrial brasileiro foi desfavorecido. Desde o período colonial, quando as regras da política mercantilista não permitiam o desenvolvimento no Brasil de quaisquer atividades produtivas que viessem a competir com as da metrópole, ou que viessem a prejudicar seus interesses comerciais. Ainda na segunda metade do século XVIII, o governo português chegou a proibir formalmente em 1785 o funcionamento de fábricas na colônia, para não atrapalhar a venda de produtos fabricados na Europa e comercializados pelos Portugueses no Brasil. Os primeiros esforços importantes para a industrialização vêm do Império. Durante o Segundo Reinado, empresários brasileiros e grupos estrangeiros, principalmente ingleses, investiram em estradas de ferro, estaleiros, empresas de transporte urbano e gás, bancos e seguradoras. A política econômica oficial, porém, continuou a privilegiar a agricultura exportadora. No final do século XIX e início do século XX, mesmo com o investimento de parte da renda do café e da borracha, as indústrias brasileiras em geral ainda não passavam de pequenas oficinas, marcenarias, tecelagens, chapelarias, serrarias, moinhos de trigo, fiações e fábricas de bebida e de

⁷ Dados retirados do jornal DCI – Comércio, Indústria e Serviços - Alta do dólar faz Arla Foods adiar investimentos (13/09/2002)

conserva. O país importava os bens de produção, matérias-primas, máquinas e equipamentos e grande parte dos bens de consumo.

Após a quebra da Bolsa de Nova York ocorreram grandes transformações econômicas e ainda com a Revolução de 1930 ocorreram mudanças no eixo da política econômica, que assumiu então caráter mais nacionalista e industrialista. Já em 1931, Getúlio Vargas anunciou a determinação de implantar indústrias de base. Com ela, o país poderia reduzir sua importação, estimulando a produção nacional de bens de consumo. As medidas concretas para a industrialização são tomadas durante o Estado Novo.

As dificuldades causadas pela II Guerra Mundial ao comércio internacional favorecem essa estratégia de substituição de importações. Esse incentivo ao desenvolvimento interno favorece o surgimento de importantes empresas estatais como a Petrobrás e a CSN nos anos subseqüentes.

O nacionalismo da Era Vargas foi substituído pelo desenvolvimentismo do governo Juscelino Kubitschek, de 1956 a 1961. Atraindo o capital estrangeiro e estimulando o capital nacional, JK implantou a indústria de bens de consumo duráveis, sobretudo eletrodomésticos e veículos, com o objetivo de multiplicar o número dessas empresas industriais e das fábricas de peças e componentes. Ampliou os serviços de infra-estrutura, como transporte e fornecimento de energia elétrica. Com os investimentos externos e internos, estimulou a diversificação da economia nacional, aumentando a produção de insumos, máquinas e equipamentos pesados para mecanização agrícola, fabricação de fertilizantes, frigoríficos, transporte ferroviário e construção naval. No início dos anos 60, o setor industrial supera a média de crescimento dos demais setores da economia brasileira⁸.

Durante o período do chamado Milagre Econômico entre os anos de 1968 a 1974, o crescimento acelerou-se e diversificou-se. A disponibilidade externa de capital e a

⁸ Site do ministério das relações exteriores <http://www.mre.gov.br/cdbrasil/itamaraty/web/port/band.htm> Acesso em 09/01/04

determinação dos governos militares de fazer do Brasil uma potência emergente viabilizaram pesados investimentos em infra-estrutura (rodovias, ferrovias, telecomunicações, portos, usinas hidrelétricas, usinas nucleares), nas indústrias de base (mineração e siderurgia), de transformação (papel, cimento, alumínio, produtos químicos, fertilizantes), equipamentos (geradores, sistemas de telefonia, máquinas, motores, turbinas), bens duráveis (veículos e eletrodomésticos) e na agroindústria de alimentos (grãos, carnes, laticínios). No início da década de 70, a economia apresenta resultados excepcionais, com o PIB crescendo a 12 %, e o setor industrial a 18% ao ano⁹.

Foi nesse período que empresas importantes com por exemplo a francesa Danone se instalaram no Brasil. Através de uma parceria com o laticínio brasileiro Poços de Caldas a Danone entrou no mercado brasileiro. Lançaram no mercado o iogurte, um produto até então desconhecido no Brasil¹⁰. Foi nesse período também que se formou a empresa Elma Chips, atualmente líder no segmento de salgadinhos, fruto da fusão entre as empresas American Potato Chips de São Paulo e da empresa Elma de Curitiba¹.

Já em meados dos anos 70, a crise do petróleo e a alta internacional dos juros desaceleraram a expansão industrial. Com o financiamento externo mais caro, a economia brasileira entra num período de dificuldades crescentes, que levou o país, na década de 80, ao desequilíbrio do balanço de pagamentos e ao descontrole da inflação. O Brasil mergulha numa longa recessão que praticamente bloqueia seu crescimento econômico. Os anos 80 foram considerados como a década perdida, com altos índices de inflação e ineficácia de três planos econômicos que tentavam estabilizar a moeda nacional. A indústria ficou em uma situação desfavorável, e muitas não apresentaram crescimento durante este período.

No começo dos anos 90, a produção industrial é praticamente a mesma de dez anos atrás. E no decorrer da década, também por conta da abertura econômica que permite a entrada

⁹ Idem ao item 8.

¹⁰ TERZIAN, F. **Presença européia** Revista França Brasil Ed. 261, 2002

¹ Site da empresa Elma Chips www.elma-chips.com.br Acesso em 15/01/04

maciça de produtos importados, o setor industrial vem encolhendo e perdendo participação no PIB para o setor de serviços.

Durante os anos 90, sob influência do processo de liberalização comercial, as empresas alimentícias brasileiras sofreram transformações substanciais para adquirirem melhores condições de competição externa, buscando aprimorar a qualidade e redução dos custos.

Mais tarde, a implementação do Plano Real foi outro fato relevante que causou impacto na indústria de alimentos e bebidas, a queda da inflação resultou um aumento automático da massa real de rendimentos no país. Como os salários mantinham seus valores, e não eram consumidos pela alta inflação, os gastos dos trabalhadores aumentaram significativamente impulsionando o setor produtivo.

A indústria brasileira de alimentos e bebidas vivenciou uma verdadeira revolução com a estabilização monetária e a expansão da abertura econômica. O controle da inflação que se aconteceu na última década permitiu que uma parcela da população, que antes era excluída, tivesse um acesso um pouco maior na aquisição de produtos alimentícios mais elaborados. Esse processo junto com o fato do Brasil estar cada vez mais inserido no contexto econômico internacional de produtos alimentícios ajudou o País no desenvolvimento tecnológico de seu parque industrial desse setor. Assim como o aperfeiçoamento de sua estrutura de distribuição, fator determinante no bom desempenho da indústria, principalmente no acesso dos insumos que serão usados no processo produtivo.

Tabela 1 - Indústria de Alimentos: Indicadores de Desempenho (Em porcentagem)

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996
Vendas reais (taxa de crescimento)	-6,6	5,8	1,6	5,1	-8,7	11,4	6,2
Pessoal ocupado (taxa de crescimento)	2,5	-1,6	-3,8	-6,6	-3,8	2,0	0,0
Utilização da capacidade instalada	69,6	70,7	67,4	69,3	74,2	78,0	78,9
rentabilidade do patrimônio líquido	-	-4,3	-4,0	-6,8	10,9	6,8	1,8

Fonte: DECON/ABIA, Balanço Anual da Gazeta Mercantil - IPEA, 1999 Texto para Discussão n. 622

Os indicadores mostram o aumento da rentabilidade das empresas alimentícias, esse crescimento está relacionado aos impactos provocados pela abertura econômica na década de 90 e à apreciação do câmbio nos anos seguintes a 1994. Esses impactos agiram de forma diferente para cada ramo da indústria de alimentos, dada as características de cada sub-setor. Em alguns segmentos, aumentou-se significativamente a utilização de insumos importados, principalmente nos que sucederam a apreciação do câmbio. Quanto às importações de bens finais, segundo o estudo de Rute Imanishi Rodrigues, 1999 – IPEA¹², houve também uma tendência de crescimento, principalmente após 1994, mas que pelo menos para alguns setores não significou um aumento significativo do coeficiente de importação. Mais especificamente, ainda que tenha ocorrido um aumento da concorrência no mercado doméstico com as compras externas pelo setor varejista e testes de mercado de produtos estrangeiros não instalados no país, estes não chegaram a ameaçar os produtores locais. E, mais importante, parte desse crescimento deve-se a importações realizadas por empresas domésticas, principalmente as empresas estrangeiras, como complementação de suas linhas de produtos ofertados internamente.

Observando o desenvolvimento da indústria agroalimentar e a evolução de suas exportações, é possível verificar que desde a década de 70, a pauta brasileira de exportação de produtos agroindustriais vem se diversificando enormemente. O café deixou de ser o produto de exportação mais importante neste período e deu lugar a novos produtos semiprocessados. A exportação de itens da cadeia de carnes brancas e de derivados de soja contribuiu para que o total dos produtos mais elaborados passassem de 18% da pauta de exportação de derivados da agricultura, em 1970, para 37%, em 1985, e próximo dos 40% no final da década de 1990¹³.

Só para dar um exemplo, a partir dos anos 70 a avicultura brasileira voltou-se para o mercado externo. Entre 1974 e 1998, sua produção de carne de frango se elevou em 840%. Acrescenta-se que no sentido restrito a balança comercial do setor avícola é extremamente

¹² RODRIGUES, R.I. **Empresas Estrangeiras e Fusões e aquisições: Os casos dos Ramos de Autopeças e de Alimentação/Bebidas em Meados dos Anos 90** Brasília, janeiro de 1999

superavitária, pois importa apenas 2,5% do total de divisas cambiais comparado com suas exportações¹⁴.

Na atualidade, o Brasil é o terceiro maior produtor de carne de frango do mundo, e o aumento do consumo de carnes brancas mantém relação com o fato de que o frango vem tomando o lugar, no mercado interno, de outras fontes de proteínas tradicionais, como as carnes vermelhas e o feijão. A produção de carne de frango é a mais fiel representante de uma forma agroindustrial de produzir - que articula a produção agrícola ao processamento agroindustrial e coordena os mercados e o crédito em torno de um produto final de maior valor agregado.

Esta forma de produzir em cadeias favorece a difusão de inovações, permitindo a apropriação rápida de ganhos de produtividade que resultam em preços favoráveis do produto e no aumento de sua participação na cesta de consumo dos trabalhadores. Embora a manutenção das vantagens comparativas do Brasil tenha se tornado cada vez mais difícil, principalmente num contexto de aparecimento de novos fornecedores internacionais, em especial o dos países do Sudeste Asiático estimulados pela abertura comercial em curso, no final dos anos 90 novos clientes passaram a fazer parte das agroindústrias nacionais: Cuba, Irã, Antilhas Holandesas e República Dominicana.

Outro exemplo se refere à produção de sucos. No caso da laranja, voltada em mais de 65% para as vendas externas, em pouco tempo o Brasil tornou-se o maior exportador do mundo de suco concentrado da fruta, participando com 79,5% das exportações mundiais em 1995-1996. Com uma oferta extremamente concentrada e com a participação de grupos nacionais e grandes trading companies multinacionais - como Dreiffuss e Cargill -, o País soube aproveitar os espaços abertos em decorrência dos problemas enfrentados pela produção dos EUA e pelo mercado em crescimento¹⁴.

¹³ Idem ao item 8.

¹⁴ Idem ao item 8.

¹⁴ Site do Ministério das Relações Exteriores / Brasil.

A alta competitividade da agricultura e da pecuária brasileira deram suporte para o desenvolvimento da indústria de alimentos, ajudando inclusive na balança comercial do país impulsionando as exportações do país que estava em um período de internacionalização. Houve um expressivo aumento do superávit da balança comercial da indústria de alimentos, mas ainda hoje mais de 80% da produção do setor fica no mercado doméstico¹⁵.

Quanto ao comércio potencial, deve-se considerar que o grau de expansão do comércio brasileiro de produtos alimentícios se dá pela condição de competitividade internacional de cada produto. O aumento da competitividade comercial do produto brasileiro em relação aos produtos de outros países, promove a elevação dos níveis de comércio internacional. Essa estratégia é usada e administrada por empresas transnacionais, que se utilizam das vantagens produtivas de um setor ou país, de acordo com o interesse global da empresa¹⁶.

A participação da indústria de alimentos no PIB brasileira gira em torno dos 22,5% e incluindo o setor agropecuário, o qual é responsável pela produção de insumos para a indústria de alimentos e bebidas, esse percentual se aproxima de 30%, e com a inclusão dos segmentos de *food service* chega-se aos 38% de participação no PIB¹⁷.

É evidente a relevância que a indústria de alimentos e bebidas tem para a economia do Brasil, principalmente em momentos de crise em que a indústria, através das exportações, ajuda a equilibrar o Balanço de Pagamentos. O país é muito competitivo no setor agrícola por inúmeros fatores, apresenta vantagem em recursos naturais, mão-de-obra barata, e o país vem se desenvolvendo tecnologicamente nessa área, o que vem proporcionando alavancagem produtiva no setor agropecuário. Através dessa indústria o país consegue restabelecer o ritmo de crescimento e dar sustentação à economia nacional.

¹⁵ Evolução Comercial da Indústria Brasileira de Alimentos no Mercosul, Guilherme Augusto Malagolli – 2001

¹⁶ MALAGOLLI, G. A. Evolução Comercial da Indústria Brasileira de Alimentos no Mercosul entre os Anos de 1991-2000, 2001 UNESP Araraquara 6ª Conferência Internacional de História de Empresas ABPHE

¹⁷ AMCHAM. Onda de fusões e aquisições chega às pequenas empresas Março/2001 Revista UpDate Edição 369

O setor de bens finais do setor agroalimentar está cada vez mais importante e diversificado. A participação em valor, no produto final das etapas de processamento e distribuição, em relação à produção agrícola, vem aumentando continuamente nos últimos 20 anos. Ainda mais em países em desenvolvimento, como o Brasil, em que a maior parcela do orçamento familiar é destinada ao consumo de bens dessa natureza.

No Brasil, país com grande concentração de renda, as empresas tendem a se dividir em sua estratégia. Utilizam por um lado a estratégia de lançamentos e diferenciação de produtos buscando atender a classe mais alta e mais exigente da população. E por outro lado então buscam produzir bens menos sofisticados e de preços reduzidos, os quais atendem à maior parcela da população, os menos favorecidos.

O fato de existirem peculiaridades no gosto do consumidor em diferentes regiões e países do mundo não funciona como uma barreira à entrada de novos produtos e muito menos estabelece proteção eficiente para empresas locais, regionais ou nacionais. Isto porque o peso da marca, da distribuição e mesmo da tradição, aliado a certas qualidades tecnológicas, favorece empresas de grande porte. Estas têm optado tanto por investimentos diretos nos mercados emergentes como pela aquisição de empresas menores como base de entrada no setor-alvo, adquirindo assim o conhecimento do mercado.

Os dados de aquisições de empresas comprovam a viabilidade desta estratégia. Na Inglaterra, as aquisições em 1986, foram cerca de quatro vezes maiores que a média nos anos anteriores. Em 1994, as fusões de empresas nos Estados Unidos superaram a fantástica soma de US\$ 200 bilhões. Além disso, privilegiam-se fusões horizontais, que resultam em maior concentração por segmento de mercado.

No Brasil, o processo de fusão e aquisição de empresas vem aumentando de forma exponencial desde o início da década de 90, correspondendo a um processo de internacionalização da propriedade e principalmente da gestão de empresas, com ênfase no setor agroalimentar. Segundo o Informe Setorial do BNDES de Abril de 1999, se

considerarmos os vários setores da economia, o número de fusões e aquisições cresceu mais de seis vezes entre de 1992 e 1997 , declinando ligeiramente em 1998. As indústrias de alimentos e bebidas lideraram o ranking em todos os anos. O resultado desse processo envolve inclusive uma redefinição da importância das empresas alimentares de base regional, que também estão sendo adquiridas em nome da ampliação do espaço de atuação das empresas líderes em segmentos de menor valor agregado.

Com isso, a indústria de alimentos e bebidas manteve o ritmo de investimentos visando à expansão na capacidade de produção. Além disso, aumentaram o interesse e a participação das grandes multinacionais do ramo no Brasil, as quais, em sua maioria, ou se instalaram ou ampliaram sua participação no cenário doméstico na última década (o setor é recordista em fusões e aquisições).

Os investimentos estrangeiros são intensos em setores como o de laticínio. Analisando o mercado de laticínios, um setor grande e importante para economia, vemos que existe uma dinâmica diferente nos indicadores de rentabilidade dos pequenos laticínios e cooperativas quando comparado com as grandes empresas do setor. As empresas grandes, as quais são a maioria empresas estrangeiras, exploram o nicho de produtos de maior valor agregado como iogurtes e requeijão, estes que proporcionam maiores margens de lucro. Já os pequenos laticínios e cooperativas produtoras predominantemente de leite pasteurizado, foram vítimas de uma crise logo no começo dos anos 90, quando foi finalizado o tabelamento de preços e programas sociais de leite, os quais garantiam alta demanda. Desde então, essas empresas menores foram fragilizadas, e se tornaram alvo de aquisições verticais por parte de grupos estrangeiros que pretendiam expandir suas posições na captação de leite. As empresas líderes, então, fortaleceram suas estratégias de segmentação em produtos de maior valor agregado. Essa estratégia teve como contrapartida a troca de parte da produção local por importações de alguns produtos como leite em pó, queijo duro e manteiga. No caso de leite em pó, que é o único produto com características de *commodity* da cadeia de lácteos, e serve como insumo da indústria processadora, observa-se uma explosão das compras externas depois de 1994. Enquanto os

pequenos produtores de leite tiveram de competir com importações de leite em pó, as grandes empresas que lideram os mercados de produtos mais elaborados puderam reduzir custos com essas importações, o que também se refletiu em ampliação dos *mark ups* praticados. [Rute Imanishi Rodrigues, 1999 – IPEA]

Um setor de cerveja é um setor que evidencia os impactos sofridos pela abertura de mercado, apreciação cambial e aumento dos processo de fusões e aquisições. Segundo Rute Imanishi Rodrigues - 1999¹⁸ a importação de malte destinado às cervejarias cresceu 146% entre 1992 e 1996, acompanhando os aumentos de produção. Por outro lado, ainda que se observe aumento da importação de cerveja, parte desses negócios foi realizado pelas próprias cervejarias locais, como resultado das associações com empresas estrangeiras. O forte crescimento da demanda (27% em 1995, só inferior ao crescimento de 45% em 1986), aliado à estrutura oligopolizada do setor, permitiram a apropriação da redução de custos como aumentos nas margens de lucro. Estimativas da evolução dos *mark ups* praticados sobre custos indicam uma variação positiva de 38%, entre 1990 e 1995, para o segmento de bebidas¹⁹. O crescimento das margens teria sido mais intenso a partir de 1994/1995, segundo estimativa que descreve a evolução do indica de *mark up* ano a ano, para o período considerado²⁰ [Rabelo e Ywatta, 1997].

Segundo dados do Sindicerv²¹ – Sindicato Nacional da Indústria da Cerveja, o mercado brasileiro de cervejas é hoje o quarto maior do mundo. Em 2001, o setor faturou R\$ 12,5 bilhões e vendeu 8,4 bilhões de litros de cerveja. Devido seu potencial de crescimento e sua localização geográfica, empresas estrangeiras estão aumentando progressivamente seus investimentos no país. No ano de 2002 a Molson, maior cervejaria do Canadá, adquiriu a cervejaria brasileira Kaiser, segunda maior do mercado brasileiro. Segundo dados divulgados na revista Engarrafador Moderno – Edição 94, a Molson adquiriu 100%

¹⁸ RODRIGUES, R.I. Empresas Estrangeiras e Fusões e Aquisições: Os casos dos Ramos de Autopeças e de Alimentação/Bebidas em meados dos Anos 90. Brasília: IPEA 1999

¹⁹ MOREIRA E CORREA Abertura comercial e indústria: o que se pode esperar e o que se vem obtendo. BNDES, 1996

²⁰ RABELO e YWATTA, Brasília: IPEA, 1997 Texto para Discussão n. 571

da empresa brasileira e os ex-controladores da Kaiser (Coca-Cola, Heineken, engarrafadores e distribuidores) tornaram-se acionistas da empresa canadense, com participação no seu Conselho de Administração.

Em 2000 o grupo já havia adquirido a marca brasileira Bavária e após a aquisição da Kaiser, a Molson ampliou sua participação no mercado brasileiro de 3,1% para 17,8% e assumiu em 2002 a posição de décima terceira maior cervejaria do mundo. Com a aquisição dessas duas empresas, a Molson aliou a eficiência do sistema de distribuição da Coca-Cola, um dos melhores do mundo, ao know-how da Molson na fabricação de cerveja, tornando seu produto muito mais competitivo no mercado²².

A entrada dessas empresas multinacionais em mercados regionais através da compra ou parceria com empresas já estabelecidas reduz a os custos de entrada em novos mercados. E as empresas estrategicamente buscam explorar os mercados que possam proporcionar-lhes maior crescimento ou vantagem estratégica, como posição geográfica, proximidade com mercados estratégicos, acordos comerciais entre países, etc.

O setor de alimentos e bebidas representa uma parcela significativa da demanda por investimentos junto ao BNDES, o que indica o impulso de crescimento e investimento deste setor. O alto potencial de crescimento do mercado brasileiro mantém aceso o interesse de empresas internacionais em realizar aquisições e/ou parcerias com as brasileiras. Algumas no intuito de transformar a nova empresa em base de exportação de determinados produtos para mercados centrais.

A necessidade de adequação de parcela da produção nacional aos padrões exigidos pelos consumidores europeus e norte-americanos deverá promover, cada vez mais, a ampliação da qualificação do parque produtor nacional. Esse ajuste deverá ocorrer por meio de investimentos destinados desde a etapa de produção de insumos até a embalagem do

²¹ Disponível em www.sindicerv.com.br acesso em 18/10/03.

²² BERTO, D. **Molson compra Kaiser**. Revista Engarrafador Moderno, Edição nº 94 ano 2002

produto processado. Tal movimento, uma vez mais, trará benefícios ao consumidor doméstico, que terá acesso à maior parte da produção. Esse processo tende a manter o setor como um dos mais dinâmicos e com taxas de crescimento acima da média da indústria total, ancorado por um crescimento de sua base supridora de insumos, a agropecuária. Com isso, esse cenário deve ampliar tanto o promissor mercado interno quanto à participação brasileira no comércio internacional de grãos e alimentos processados, que hoje é de apenas 7% do total, comercialização que movimenta cerca de US\$ 5 bilhões ao ano.

3 - PROCESSOS DE FUSÕES & AQUISIÇÕES NO BRASIL NA DÉCADA DE 90

Com base em estudos realizados pela KPMG Corporate Finance, o volume de transações envolvendo capital estrangeiro no Brasil, através de operações de fusões e aquisições, cresceu mais de 44% ao longo da década de 90. Das 2.308 operações realizadas nessa década, cerca de 61% envolveram recursos estrangeiros.

Dos países que realizaram investimentos no Brasil, os Estados Unidos foi o país que mais investiu, seguido de França, Portugal e Espanha. O crescimento médio do período foi de 13% ao ano, somando-se as operações domésticas e transnacionais, acumulando 134% na década de noventa.

Mesmo tendo intensificado os processos de fusões e aquisições mais tarde do que países como Estados Unidos e França, o Brasil vem conseguindo atrair a atenção da maioria dos investidores, e hoje é muito bem visto internacionalmente. O estudo da KPMG – “Fusões & Aquisições no Brasil – Análise dos Anos 90” divide a década de 90 em três períodos marcados por alguns fatos relevantes que ocorreram nesse período.

Tabela 2

Número de Fusões e Aquisições de Empresas no Brasil por Setor – Período 1992 - 2002											
Setor	2002	2001	2000	1999	1998	1997	1996	1995	1994	1993	1992
Alimentos	29	32	36	25	36	49	38	24	21	28	12
Instituições Financeiras	20	17	18	16	28	36	31	20	15	8	4
Telecomunicações	22	27	26	47	31	14	5	8	5	7	1
Tecnologia da Informação	13	36	57	28	8	8	11	7	*	*	*
Companhias Energéticas	16	36	20	10	11	17	9	1	*	*	*
Metalurgia	13	15	11	9	29	18	17	9	11	13	11
Petrolífero	26	40	28	6	1	3	4	4	*	*	*
Produtos Químicos e Petroquímicos	4	7	12	6	25	22	18	13	14	18	4
Publicidade e Editoras	12	19	23	17	19	9	5	2	*	*	*
Seguros	5	7	6	9	15	24	16	9	8	1	1
Partes e Peças Automotivas	4	7	6	13	20	16	11	11	*	*	*
Total de Fusões	164	243	243	186	223	216	165	108	74	75	33

Fonte: “Fusões & Aquisições no Brasil – Análise dos anos 90” – KPMG Corporate Finance

O primeiro período seguiu-se até 1993, período influenciado pela abertura econômica. Esse período foi caracterizado pela pulverização, privatização, concentração e verticalização do mercado. Os processos de fusões e aquisições em setores considerados básicos, como produtos químicos e petroquímicos, metalurgia e siderurgia.

A segunda fase se deu no período de 1994 a 1997, nesse período o marco foi o Plano Real e a presença expressiva de negócios nos segmentos financeiros, eletrônicos e autopeças. A globalização, concentração e socorro aos bancos em dificuldade, marcaram o período. O ano de 1997 foi marcado por uma explosão de operações do gênero, bateu-se o recorde com 372 negócios realizados no país.

A última etapa vai de 1998 a 2000, quando ocorreram transações predominantemente dos setores mais avançados, setor de telecomunicações e tecnologia da informação. O setor publicitário e editorial, apresentou crescimento no número de transações como um reflexo do próprio desenvolvimento durante esse período.

Foi durante o ano de 1999, ano que ocorreu a liberação do câmbio, que um ciclo se rompeu, os investidores decidiram suspender ou adiar as negociações até a economia se

equilibrar novamente. No segundo trimestre de 1999, com a tranquilização do mercado, os negócios foram retomados.

No ano 2000, com 353 transações realizadas no total, o equilíbrio econômico foi restabelecido, refletindo o grande interesse dos investidores estrangeiros no país. O país havia se tornado alvo dos investidores, pois alguns setores estavam em franca expansão.

De acordo com os dados da tabela número 2, vê-se que no caso da indústria de alimentos, o ápice do número de transações realizadas foi no ano de 1997 com 49 transações efetuadas. Ano em que o setor ficou em primeiro lugar entre os setores e respondeu por cerca de 23% do total das transações.

Durante os anos analisados, a intensificação do número de operações na indústria de alimentos e bebidas foi entre os anos de 1996 e 1997, com 38 e 49 operações respectivamente. Já comparando com o número geral de operações, vemos que essa intensificação ocorreu durante os anos de 2000 e 2001, ambos com 243 operações realizadas. Essa elevação do número total de transações alavancadas pelos setores de tecnologia da informação e pelo setor petrolífero.

Gráfico 1



Gráfico adaptado pela autora com base nos dados da tabela 2.

E conforme representado no gráfico 2 vê-se que o setor de alimentos representou durante o período de 1992-2002 o setor que teve mais processos de fusões e aquisições. O setor de alimentos e bebidas realizou 330 operações, cerca de 20% do total das 1730 operações realizadas em todos outros setores.

Os processos de fusões e aquisições são alternativas de reestruturação para as empresas que vêm enfrentando o acirramento da concorrência, e sofrendo crescente diminuição de suas margens de lucro. As empresas buscam estratégias de crescimento, buscando diversificar suas atividades e se consolidar no mercado.

Segundo estudo sobre Fusões & Aquisições do BNDES,1999²³, ao buscar seu desenvolvimento a empresa tem duas alternativas de crescimento, a estratégia de crescimento interno e a de crescimento externo.

O crescimento interno pode ser alcançado através do desenvolvimento dos próprios recursos da empresa. Diferenciando o produto que já é produzido, expansão do mercado atendido, se possível construindo uma nova unidade produtiva, no intuito de se beneficiar de melhores taxas de crescimento de demanda.

A opção de crescimento interno pode ser a melhor opção quando a empresa não deseja assumir dívidas de uma outra empresa, ou quando a empresa preza a liberdade de agir e alocar seus ativos, ou ainda de não incorrer em custos elevados como decorrentes dos processos de Fusões e Aquisições.

Já a estratégia de crescimento externo da companhia geralmente está relacionado com alguma forma de diversificação. Através da compra de uma planta já existente ou compra

²³ ÁREA DE OPERAÇÕES INDUSTRIAIS I **Fusões e Aquisições no setor de alimentos**: BNDES, Abril/1999 n.

de uma outra empresa, ou ainda uma fusão com alguma empresa que já atue no segmento alvo ou que possua o *know-how* desejado.

As fusões podem ser realizadas de três formas, fusões horizontais, verticais e os conglomerados²⁴.

A Fusão horizontal se caracteriza pela junção de duas firmas que atuam no mesmo segmento produtivo, ou ainda quando uma compra a outra e forma uma empresa maior.

Essa operação traz para a empresa a vantagem da economia de escala, ao se transformar em uma empresa multiplanta a empresa se torna capaz de atender um mercado maior e tem a possibilidade de reduzir seus custos.

Já quando duas firmas que atuam em estágios produtivos diferentes se unem, ocorre a chamada fusão vertical. Essa operação traz o benefício da diminuição dos custos e incorporação de margens de lucro. As firmas economizam nos custos como o transporte de insumos, além de não ser mais necessário fazer pesquisas de preço, elaborar e fiscalizar contratos, e aumentar sua independência dos fornecedores. Tendo várias etapas da produção sob seu controle, pode ser feito um melhor planejamento e otimizar a produção e o fluxo de estoque, aumentando a eficiência e melhorando a gestão das informações dentro da firma.

A empresa ao realizar um processo de fusão vertical deve levar em conta o custo de oportunidade, se o seu investimento trará maior retorno do que se ela empregasse o mesmo capital de outra forma na produção, se o retorno for maior o investimento é interessante a operação vale a pena.

As formações do tipo conglomerado, são aquelas que nem sempre unem empresas de atividades relacionadas. Segundo Weston (1990) essa junção pode ter como fundamento a

sinergia do produto, sinergia de mercado ou geográfica e a formação de conglomerado puro.

As fusões que são realizadas com sinergia de produto, são realizadas de forma que alguns ciclos produtivos de um produto se assemelhem ou tragam algum benefício para a produção do outro. Essa sinergia pode acontecer na hora da produção, quando por exemplo uma instalação é capaz de produzir mais de um produto, ou ainda na hora da distribuição desses produtos complementares. Esse tipo de fusão é denominada fusão concêntrica.

Um exemplo de sinergia de produto seria a produção de leite e a extração do soro do leite, que para os laticínios em si tem pouca utilidade, mas para outros segmentos da indústria Láctea é fundamental como a produção de sorvetes e iogurtes. Visando esse mercado a empresa mineira Milênio está investindo cerca de R\$ 14 milhões para a ampliação de suas fábricas e elevar tanto a produção de leite como a produção de soro de leite. O soro do leite ainda é pouco utilizado no Brasil, já nos EUA cerca de 95% do soro é aproveitado, pois este reduz o custo na produção de produtos lácteos. A empresa é pioneira nesse segmento, produz cerca de 10 milhões de litros mensais, e está buscando investir no setor que apresenta grandes possibilidades de expansão, sem deixar de lado o seu *core business*²⁵.

As fusões realizadas que apresentam sinergia de mercado são aquelas em que as empresas envolvidas na operação se complementam quanto à localização geográfica e produzem produtos substitutos. Os ganhos dessa operação se dão pelo aumento de *market-share* e pelo fato da empresa economizar em publicidade e por utilizar os mesmos canais de distribuição. Principalmente para produtos que possam dividir os mesmos sistemas distributivos, como produtos lácteos que necessitam de melhor controle de temperaturas e

²⁴ WESTON, J. F., et all (1990). *Mergers Restructuring and Corporate Control*. New Jersey: Prentice Hall.

²⁵ Valor Econômico - Milênio eleva produção de lácteos - Alda do Amaral Rocha, 25/11/2003.

esterilização. Ou ainda produtos congelados que precisam de transporte refrigerado, e bebidas que utilizam em geral mesma estrutura de transporte.

Já com os conglomerados, não uma lógica ou regra que determine os movimentos de fusões e aquisições, e nem sempre as atividades das empresas do grupo estão relacionadas ou interligadas. Geralmente o que move as empresas são os lucros que podem ser alcançados com a exploração de um determinado setor. As oportunidades de investimento em uma indústria são limitados, então a migração para outras atividades é uma alternativa a essas empresas.

O que leva um conglomerado a adquirir uma empresa é em primeiro lugar o know-how dessa empresa na determinada atividade, e depois o fato de já possuir um espaço no mercado e a empresa não precisar começar do zero e investir muito capital e marketing. Além disso da empresa já possuir as instalações que serão usadas na produção. Por isso a aquisição é muitas vezes preferida à possibilidade do grupo desenvolver esses recursos internamente, poupa-se dinheiro e principalmente tempo.

Em 2003, houve uma operação envolvendo um grande conglomerado brasileiro. O conglomerado cearense M. Dias Branco, um dos maiores fabricantes nacionais de massas e biscoitos, adquiriu os negócios no Brasil do grupo portenho Socma – Sociedade Macri, cuja filial brasileira é a Socma do Brasil. Através dessa operação, o conglomerado brasileiro alcançou a liderança nacional no segmento de massas e biscoitos, passando a frente da Danone e Nestlé.

Segundo o diretor da M. Dias Branco, o valor acordado esteve muito aquém do efetivamente vale a empresa e as marcas ramificadas da marca principal Adria, caso o país estivesse em um período de crescimento. A justificativa do preço reduzido se justifica,

segundo o diretor, pelo risco de investir num momento em que o setor de alimentos se encontra retraído²⁶

Um exemplo de parceria realizada com o objetivo de aquisição de know-how é o da empresa Fisher-Döhler, produtora de ingredientes para bebidas. A joint venture Fischer-Döhler resulta da parceria entre o grupo brasileiro Fisher, proprietária da Citrosuco - uma das maiores companhias do mundo no processamento e distribuição de suco de laranja -, e do grupo alemão Döhler, especializado no desenvolvimento de produtos inovadores no segmento de bebidas.

As relações comerciais dos grupos Fischer e Döhler foram iniciadas bem antes da formação da joint venture. O grupo alemão comprava os sucos concentrados da Citrosuco para a produção da sua especialidade: bases para bebidas. Segundo dados da empresa, o grupo Döhler é líder europeu no desenvolvimento e fornecimento de ingredientes, bases e concentrados de frutas para empresas de bebidas. Foi então que decidiram estabelecer a parceria para produção de sucos concentrados que hoje são usados pelo grupo nos seus produtos.

Quadro 1 – Tipos, Definições e Possíveis Objetivos das Fusões

²⁶ Dados retirados do Jornal Valor Econômico de 23/09/2003 - Claudia Safatle.

<i>Tipo</i>	<i>Definição</i>	<i>Possíveis objetivos</i>
Horizontal	Fusões dentro de uma mesma indústria ou segmento	Obter de economias de escala e escopo Elevação do market-share Penetrar rapidamente em novas regiões
Vertical	Fusões de empresas que estão à frente ou atrás da cadeia produtiva	Maior controle sobre as atividades Proteção do investimento principal Maior facilidade na distribuição dos produtos Assegurar matérias-primas (eventualmente a custos mais baixos)
Concêntrica	Fusões de empresas com produtos ou serviços não similares que apresentam algum tipo de sinergia	Diminuição dos custos de distribuição Diversificação do risco Adquirir rapidamente o know-how no setor Ampliar a linha de produtos Entrar em novos mercados
Conglomerado Puro	Fusões sem qualquer tipo de Sinergia.	Diversificação do risco Aproveitar as oportunidades de investimento Acesso a tecnologia de processo e de produto e não de ampliar capacidade produtiva.
Fonte BNDES ²⁷		

Os processos de fusões e aquisições que ocorrem nas atividades de fusões e aquisições são muito complexas, dado à extrema diversidade e peculiaridades presentes nas operações de compra e venda de ativos e de participações acionárias e licenciamento de marcas que ocorrem entre as empresas, levando em conta sua rota de crescimento e idealização de composição de seu portfólio.

Conforme Martinelli Junior, 1999, podemos considerar que fundamentalmente existem dois fatores que interferem e determinam as Fusões e Aquisições ocorridas ultimamente na indústria alimentícia. O primeiro, em um plano mais amplo do desenvolvimento capitalista, se trata do uso de novos instrumentos financeiros (mais flexíveis e mais criativos), os quais possibilitou a ampliação de recursos monetários nas operações de fusões e aquisições em volume de transações quanto no valor dessas transações. Nos

²⁷ Idem ao item 23.

EUA, país em que o mercado acionário é um dos mais desenvolvidos, constata-se a importante atuação especulativa de empresas financeiras especializadas em comprar empresas por meio de tomadas acionárias (*takeover*), e depois vender a empresa por partes²⁸.

O segundo fator diz respeito ao plano microeconômico, quanto aos movimentos de reestruturação industrial das empresas de alimentos. Esses processos como consequência da globalização da concorrência e à consolidação dos mercados regionais, especialmente pela formação dos blocos geoconômicos, que aumenta o espaço de atuação e a rivalidade entre os principais *players*.

Dessa forma, o fortalecimento econômico e a localização geográfica das empresas são essenciais para empresa se destacar e adquirir condições de reagir contra os movimentos oligopólicos de seus rivais, no mercado doméstico ou internacional.

Através das operações de fusões e aquisições, as empresas na condição de adquirentes, se tornam aptas a transpor as barreiras à entrada e o acesso de forma mais rápida e segura aos mercados que são estratégicos para a empresa, além de se beneficiar dos ativos intangíveis da empresa adquirida, como por exemplo empresas que tenham uma marca já estabelecida no mercado. São esses fatores que tornam os valores negociados diferentes dos valores reais dos ativos das empresas adquiridas, pois muitas empresas acabam sendo negociadas principalmente pelos seus diferenciais intangíveis, como a tradição no mercado, a identidade cultural ou pela própria marca de seus produtos.

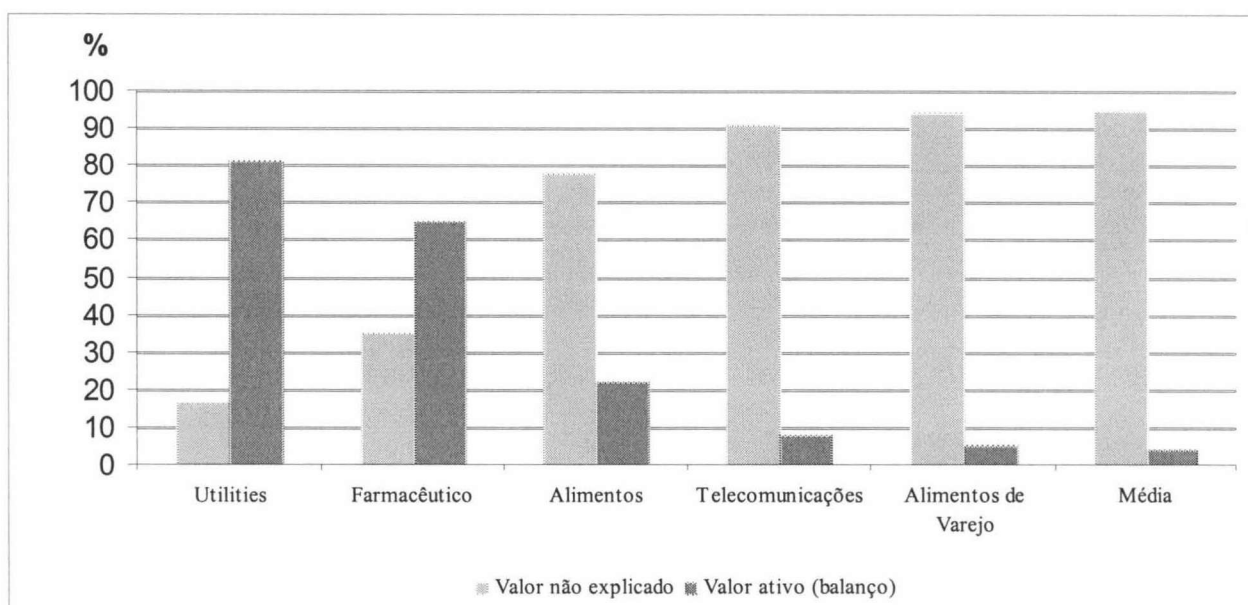
Nos processos de fusões e aquisições os investidores pagam um valor muito maior pela empresa do que as técnicas de contabilidade e financeira sugerem. Como estas transações foram se tornando cada vez mais comuns, principalmente durante a década de 90, as

²⁸ Segundo Martinelli 1999, as operações mais comuns são as compras alavancadas – as LBO (Leveraged BuyOut) – nas quais as compras das ações da empresa são realizadas com dinheiro emprestado contra os ativos da companhia. O exemplo mais notório foi a compra da RJR Nabisco pela KKR (Kohlberg, Kravis Roberts & Co.), empresa

técnicas de avaliação de bens intangíveis vem se aprimorando, para adequar esses valores na contabilidade dos ativos das empresas.²⁹

As marcas de uma empresa tem peso importante nas negociações, já que estas tem papel fundamental na performance das empresas, já que cria uma identificação do público com a empresa. Os bens intangíveis não podem ser copiados rapidamente, pois criam barreiras psicológicas contra a concorrência, criando assim vantagens competitivas sustentáveis em longo prazo.

Gráfico 2 – Percentual do Valor do Ativo e do Valor não Explicado no Valor Total de Mercado das Empresas, por Segmentos - 2002



Gestão Estratégica da Marca – Gilson Nunes- 07/11/2003

As decisões de investimento em uma empresa demandam informações do impacto da marca no resultado financeiro da empresa. Em termos econômicos, os impactos são sobre as curvas de oferta e demanda da empresa.

especializada nessas operações, por US\$ 25 bilhões, em 1989; a maior transação na área de alimentos da história americana.

²⁹ NUNES, Gilson. - Gestão estratégica da marca Revista mensal FAE Business School 07/11/2003

Em relação à demanda, a marca possibilita que o produto tenha um preço maior, aumentar as vendas de um produto e diminuir a volatilidade da demanda. Na perspectiva da oferta, uma marca estabelecida garante ao produtor menor esforço para colocar seu produto no mercado, já que este já possui seu espaço, ou market-share. Sendo assim a empresa se beneficia com investimentos menores em publicidade e ganhos maiores através da economia de escala, conseqüente dos maiores volumes vendidos.

Muitas negociações são realizadas com marcas de produtos alimentares, a empresa Kraft Foods, braço de alimentos do grupo americano Philip Morris, vendeu em 2001 as marcas de laticínios Glória e Avaré para a italiana Parmalat. E em 2002 vendeu a empresa Fleischmann, linha de fermentos e misturas para panificação para o grupo australiano Burns Philp, que ainda não possuía investimentos no Brasil.

Nesta transação de US\$ 110 milhões, não estava incluída a marca Pó Royal, principal marca da linha de Fleischmann. Essa foi uma ação estratégica da Kraft, já que o Pó Royal® possui 95% de market-share do mercado de fermentos³⁰. A operação surpreendeu muitos analistas financeiros, já que a marca fermento Royal era considerada o principal ativo da linha Fleischmann, e financeiramente não faria sentido uma negociação que não incluísse o principal produto da empresa.

A crescente concorrência instiga um movimento de valorização das estratégias concorrenciais que tem como finalidade de fortalecer as competências profundas das empresas e maior entrosamento das atividades, utilizando-se das sinergias produtivas e comerciais de suas atividades. No plano microeconômico, as aquisições de ativos, através de F&A, e as vendas de divisões são importantes para a reestruturação industrial, no intuito de promover e fortalecer as vantagens competitivas centradas em atividades mais articuladas economicamente.

³⁰ Dados retirados da Revista Isto é Dinheiro de 17 de julho de 2002 – Venda Casada.

O setor de alimentos teve forte participação nos movimentos de fusões e aquisições em toda a década de 90, e ocupou por anos seguidos a liderança no ranking de número de transações. Alguns grandes grupos fizeram importantes aquisições na última década, organizações como a Cargill, a Arisco, a Sadia e a Parmalat compraram empresas pequenas e médias e aumentaram seus portfólios. No total geral do estudo da KPMG [Fusões & Aquisições no Brasil – Análise dos anos 90], a indústria de alimentos ficou em primeiro lugar no ranking de operações na década de 90. Foram realizadas 269 operações sendo 57% delas com presença de capital estrangeiro.

As políticas de aquisições internacionais tomadas por alguns grupos estrangeiros, que em seu mercado local são líderes em determinados segmentos, demonstram estratégias de crescimento em mercados emergentes como forma de fugir da tendência de estagnação das taxas de crescimento das vendas em suas respectivas economias sede. Em alguns casos, as aquisições internacionais foram os principais responsáveis pelo crescimento do grupo, em meados dos anos 90, e ocorreram em economias asiáticas, africanas e sul-americanas.

4 - O CASO DA PARMALAT

A Parmalat, empresa italiana especializada na produção de lácteos, iniciou suas operações no Brasil em 1972, após associação do grupo italiano à empresa brasileira Laticínios Mococa S.A.. Atualmente a multinacional opera no país sete fábricas e sete centros de distribuição. No setor leiteiro, conta com mais de 12 mil produtores rurais. Controlam a Companhia Brasileira de Laticínios (CBL) e a Batavo S.A., menos a divisão de carnes que em 2001 foi alienada à Perdigão.

A Parmalat Brasil S.A. é líder no mercado de leite longa vida no País, e se tornou uma das mais importantes operações do grupo italiano no mundo. Devido o bom desempenho, em 1995 a matriz italiana nomeou-a coordenadora das operações do grupo na América Latina. E a partir daquele ano as operações foram estendidas para o Chile, Venezuela e Equador.

Para acelerar seu crescimento, durante a década de 90, o grupo italiano incorporou uma agressiva política de aquisições. Somente em 1993, a Parmalat mundial realizou 17 aquisições, das quais seis no Brasil, país em que fez mais compras naquele ano. Com isso, abandonou o foco em leite para se transformar em um conglomerado de alimentos diversificado, produzindo então de iogurtes, molhos, sucos e cremes a biscoitos, massas, doces, conservas e chás.

Basicamente a estratégia de expansão da Parmalat no Brasil consistiu em adquirir empresas locais e promover uma ampla reestruturação nessas empresas, conforme o quadro a seguir:

Quadro 2

Classificações das fusões / aquisições da Parmalat	
Tipos de Fusões	Empresas
Horizontal	Fiorlat, Teixeira, Alimba, Via, Láctea, Lacesa, Sodilac, Cilpe, Ouro Preto, Betânia, Batávia
Vertical	Gogo, Mococa, Spam, Betânia, Batávia
Concêntricas	Supremo, Santa Helena, General Biscuits
Conglomerado	Bolls, Etti, Neugebauer

Quadro adaptado pela autora com base nos dados do BNDES 1999 - Fusões e aquisições na indústria de alimentos

Estas aquisições, aliadas ao aumento da participação nos atuais mercados, estão associadas a dois fatores. Primeiro pela constituição de economias de escala, baseadas na melhor utilização das fábricas já existentes dinamizando as suas linhas produtivas e depois pela obtenção de economias de escopo decorrente, entre outros

fatores, da diminuição dos custos a partir da utilização dos mesmos canais de distribuição para os seus vários produtos.

Apesar da indústria de laticínios ser sua base produtiva e comercial, a Parmalat brasileira tem procurado diversificar suas atividades. Dessa forma, a companhia caminhou para outros segmentos como sucos/chás, massas/biscoitos e derivados de tomate.

Essa conduta pode ser interpretada como uma diversificação especializada: ao mesmo tempo que diversifica suas atividades migrando para outros setores, não deixa de atuar em seu negócio principal que é exatamente a indústria de alimentos. Dessa forma, o objetivo de longo prazo da Parmalat esteve baseado no desenvolvimento de uma política de valorização de sua marca a partir de um crescimento diversificado e na melhor integração com modernas formas de distribuição.

A política de consolidação da marca no mercado foi decisiva para o sucesso dessa estratégia de expansão. Vultosos investimentos em marketing têm sido realizados: entre 1994 e 1998 foram investidos respectivamente US\$ 30 milhões e US\$ 100 milhões²⁷. Da mesma forma recursos expressivos foram destinados para a ampliação da capacidade de produção e modernização das plantas já existentes, de 1990 até 1998 já foram investidos mais de US\$ 900 milhões.

A empresa necessitou alavancar grande montante de capital para obter o crescimento desejado. Para isso obteve primeiramente recursos da matriz italiana e posteriormente quando adquiriram condições financeiras, captavam recursos da própria filial brasileira através do reinvestimento do faturamento da empresa ou através do mercado financeiro. Entre 1995 e 1997 a Parmalat brasileira conseguiu captar US\$ 375 milhões emitindo papéis como *euronotes*, *euro commercial papers* e *eurobônus*. Com essas operações a companhia alongou o perfil de suas dívidas obtendo maior liberdade e flexibilidade para a execução dos projetos de crescimento.

³¹ Análise Mensal - Tendências Consultoria Integrada - Amaryllis Romano Publicado no site www.aesetorial.com.br em 02/02/2004.

As aquisições realizadas pela Parmalat não tiveram como objetivo imediato a maximização dos lucros. Sua lógica estava principalmente voltada para o incremento das operações da empresa, que lhe permitisse atuação a nível nacional.

No exemplo da Parmalat, as formas de fusões/aquisições tinham lógicas distintas, ou seja, a sua estratégia variava de acordo com os seus objetivos. Assim, a Parmalat realizou aquisições horizontais com a intenção de penetrar, rapidamente, em regiões que não atuava. Por outro lado, a opção pelas aquisições verticais era estimulada pela necessidade de assegurar matérias-primas ou para garantir um mercado consumidor para os seus produtos. Finalmente, a estratégia de formação de conglomerados foi a forma mais rápida que a empresa encontrou para diversificar as suas atividades, sem no entanto abandonar o ramo de alimentos e bebidas.

No final dezembro de 2003, a Parmalat mundial entrou com um pedido de concordata depois da descoberta de um rombo de 3,9 bilhões de Euros em seu balanço.

O caso assume contornos preocupantes devido ao fato de a empresa ser a segunda maior compradora de leite do Brasil, com participação de cerca de 15,5% do total recebido pelos principais laticínios nacionais. Devido a crise, a empresa interrompeu provisoriamente a aquisição de matéria-prima das bacias leiteiras, comprometendo o fluxo financeiro e a rentabilidade de vários pequenos produtores, tanto os organizados em cooperativas quanto os que vendem sua produção diária diretamente à Parmalat.

Mesmo se tratando de um problema localizado, houve a instalação de um quadro de preocupação adicional para todo o setor por ter trazido à tona, uma vez mais, a questão do alto grau de concentração do segmento de lácteos no País - característica muitas vezes apontada como responsável pela baixa remuneração ao produtor primário, que não teria condições de negociar com estas empresas, em sua maior parte de grande porte. Devido o setor ser altamente concentrado, quando algum dos principais *players* passa por dificuldades, o setor acaba absorvendo esses problemas gerando um efeito cascata.

Um fator que favorece a empresa no Brasil é que os ativos operacionais da empresa atuam em nichos de mercado que estão bastante favorecidos pelo cenário de recuperação da demanda interna no início 2004. Com baixos índices inflacionários e taxa de juros, ainda que muito altas, bastante inferiores às vigentes até meados de 2003.

O mercado consumidor brasileiro sempre foi objeto de cobiça das multinacionais do setor de alimentos, uma vez que sua dimensão, aliada aos ainda baixos indicadores de consumo per capita, aponta para um expressivo potencial de crescimento. Um bom exemplo destes mercados de atuação da Parmalat e das possibilidades futuras de expansão seria o de leite longa vida, no qual a companhia tem participação de mais de 50% e cujo faturamento representa 38,5% de seu faturamento total.

Sendo a Parmalat uma das principais empresas do setor, a possibilidade de alguma das grandes empresas que atuam no setor de lácteos no Brasil vir a adquirir parcela ou a totalidade de suas operações da empresa deverá implicar elevação no grau de concentração da recepção de leite, colocando a necessidade de monitoramento por parte das autoridades ligadas à defesa da concorrência. Este acompanhamento, todavia, deverá ser ágil o suficiente para não promover a interrupção da coleta diária de leite nem o estancamento do fluxo de recebimento dos produtores.

CONCLUSÃO

De acordo com a pesquisa, os movimentos de fusões e aquisições nas indústrias de alimentos acompanhou o desenvolvimento da economia do país. Principalmente após a abertura econômica quando houve expansão da demanda interna e aumentou o potencial de crescimento do país devido a maior inserção do Brasil no comércio mundial. As empresas multinacionais buscaram investimentos no Brasil e em outros países emergentes como uma forma de aumentar o faturamento do grupo, já que as taxas de crescimento nos mercados residentes e mais desenvolvidos costumam ser mais baixas.

A elasticidade renda dos produtos alimentícios nos países desenvolvidos são mais baixas, sendo assim qualquer aumento na renda ocasiona um aumento na demanda quase imperceptível. Já em países como o Brasil, qualquer avanço na renda gera uma explosão na demanda de todos os produtos, e em produtos de primeira necessidade como os alimentos, esse movimento é ainda mais acentuado.

A tendência dos movimentos de fusões & aquisições ocorridas na última década foram predominantemente voltadas para o mercado interno, já que o país quase não possui multinacionais brasileiras no segmento de alimentos, com exceção da AMBEV, multinacional cervejeira que vem realizando inúmeras aquisições internacionais e tem grande participação em muitos países.

No caso de alimentos cada vez mais as maiores empresas do setor aumentam sua participação do faturamento total do setor. Segundo o anuário “Maiores & Melhores 2002” da revista Exame, empresas como Bunge Alimentos, Nestlé, Cargill, Sadia e Perdigão, juntas já concentram mais da metade do faturamento do setor.

O risco potencial da concentração de mercado é a redução da competição e a possibilidade de aumento dos preços. O melhor para o mercado é que se tenha mais de uma empresa

forte, evitando que o mercado seja comandado por uma única empresa. Levando em consideração as particularidades de cada setor, cada um tendo espaço para uma quantidade de *players*. Setores que exigem escala e atuam de forma global comportariam menos empresas, ao contrário dos bens de consumo de massa, que absorvem uma quantidade indefinida de produtores.

REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

ABIA. **Mercado Brasileiro de Alimentos Industrializados: - Produção e Demanda, Situação Atual e Perspectivas**, Agosto/2001

ABIMA. **Perfil do Mercado Nacional**, 2003 Disponível em <<http://www.abima.com.br/mercado02.asp>> Acesso em 17/10/2003

AMCHAM. **Onda de fusões e aquisições chega às pequenas empresas** Março/2001 Revista UpDate Edição 369

ARAÚJO, J.T.Jr. **O Brasil e a Economia Mundial Contemporânea** – Ministério das Relações Exteriores. Disponível em <www.brasil.gov.br>. Acesso em 10/01/2004

ÁREA DE OPERAÇÕES INDUSTRIAIS 1 **Fusões e Aquisições no setor de alimentos:** BNDES, Abril/1999 n. 15

BARUJA, P. **Confusões transatlânticas**. Salvador, Setembro/2002 - Revista UpDate Edição 386

BERTO, D. **Molson compra Kaiser**. Revista Engarrafador Moderno, Edição nº 94 ano 2002

BOTEON M. **Cadeia Agroindustrial de Citros** – CEPEA Disponível em <http://cepea.esalq.usp.br/> Acesso em 12/11/03

DCI. **Alta do dólar faz Arla Foods adiar investimentos** 13/09/2002 Disponível em www.dci.com.br Acesso em 16/07/03

ELMA CHIPS. **Nossa História**, Disponível em www.elma-chips.com.br. Acesso em 15/01/04

EMPRESAS, **Kraft Foods se prepara para vender Fleischmann** – Valor Econômico nº 546 - Rio de Janeiro 09/07/2002

GESTÃO PLUS. **Globalização une concorrentes** - nº 11 p. 06 - 07 – nov/dez 1999 Disponível em < http://www.gestaoerh.com.br/visitante/artigos/gead_029.php> Acesso em 20/10/2003

IPEA. **Perspectiva da Economia Brasileira** – Brasília, 1992

KEY, S. L. **Guia da Ernst & Young para administração de Fusões e Aquisições** 2ª Edição, 1992

KPMG CORPORATE FINANCE **Fusões & Aquisições no Brasil** – Análise dos anos 90 Disponível em www.kpmg.com.br Acesso em 15/09/2003

KUPFER, D. ; ROCHA, F. **Evolução das Empresas Líderes Brasileiras na década de 90:** Instituto de Economia da Universidade Federal do Rio de Janeiro, Outubro/2001

MALAGOLLI, G. A. **Evolução Comercial da Indústria Brasileira de Alimentos no Mercosul entre os Anos de 1991-2000**, 2001 UNESP Araraquara 6ª Conferência Internacional de História de Empresas ABPHE

MELLO, L.M.R. **Panorama da Viticultura Brasileira - Tendência de Consumo e Perspectivas do Mercado de Vinhos no Brasil**, 2002 – Ministério da Agricultura, Pecuária e Abastecimento - Embrapa Uva e Vinho

MOREIRA, m.m. e Correa, p.g. **Abertura comercial e indústria: o que se pode esperar e o que se vem obtendo**. BNDES, 1996

NUNES, G. **Gestão Estratégica da Marca**, FAE 07/11/2003

OLIVEIRA, G. C. ; OLIVEIRA B. A. C. **Evolução e Perspectiva da Indústria Alimentícia Brasileira – VI SEMEAD** Ensaio disponível em
<<http://www.ead.fea.usp.br/Semead/6semead/administracao.htm>>

PASIN, R.M.; MATIAS A.B.; SANTOS, A.G.M.; SANTOS M.; MINADEO R. **Fusões e Aquisições na Indústria de Alimentos do Brasil: Um Estudo Sobre a Gestão Financeira das Empresas**

PEREIRA, L.C.B. **Economia Brasileira – Uma Introdução Crítica** – Editora Brasiliense – 1982

PEREIRA, Thiago R. e Ywata, Alexandre. **Abertura comercial, mark ups setoriais domésticos e rentabilidade relativa das exportações**. – Brasília: IPEA, 1998 (Texto para discussão, n. 571)

PRICEWATERHOUSECOOPERS – **Highlights of Brazil 2002-2003 Edition**

PRICEWATERHOUSECOOPERS **Study Finds: M&A Booming in Brazil as Foreign Investors Push For Market Access in Key Industries**. New York 26/05/1998

REINOLD M.R. **Tendências do mercado mundial de bebidas** – Revista Engarrafador Moderno, 2003 Ed. 104

ROCHA F.; IOOTTY M.; FERRAZ J.C. **Desempenho das Fusões e Aquisições e Rentabilidade na Indústria Brasileira na Década de 90: Ótica das Empresas Adquiridas** – Ministério do Desenvolvimento, Indústria e Comércio Exterior – 2001

RODRIGUES, R.I. **Empresas Estrangeiras e Fusões e aquisições: Os casos dos Ramos de Autopeças e de Alimentação/Bebidas em Meados dos Anos 90** Brasília, janeiro de 1999

ROMANO, A. **Análise Mensal - Tendências Consultoria Integrada**, 02/02/2004

SADIA S.A. **Informativo Sadia** Disponível em:
<http://www.sadia.com.br/br/empresa/empresa.asp> Acesso em 10/01/2004

SILVEIRA J.M. **Agroindústria e Agroindústria Processadora**– Ministério das Relações Exteriores. Disponível em <www.brasil.gov.br>. Acesso em 10/01/2004

SILVEIRA J.M. **Tendências Internacionais no Setor Agroalimentar** - Ministério das Relações Exteriores. Disponível em <www.brasil.gov.br>. Acesso em 10/01/2004

SIMÃO J. **Venda Casada: Kraft Foods se desfaz da Fleischmann e compra Sucos dei Valle** – Isto é Dinheiro, n. 255 17 de julho de 2002

TERZIAN, F. **Presença europeia** Revista França Brasil Ed. 261, 2002