

# FUSÕES E AQUISIÇÕES NO SETOR DE PRODUTOS ALIMENTARES<sup>1</sup>

Celso Luis Rodrigues Vegro<sup>2</sup>  
Geni Satiko Sato<sup>3</sup>

## 1 - INTRODUÇÃO

Em âmbito dos grupos econômicos, os anos 90 têm se caracterizado por movimento de fusões e aquisições (F&A). Em 1994, apenas as fusões entre empresas situadas no mercado estadunidense ultrapassaram o patamar de US\$200 bilhões (É DIFÍCIL, 1994). Contudo, tal fenômeno não é privilégio dos países centrais, mas, pelo contrário, importantes compras e fusões entre empresas têm ocorrido também em países em desenvolvimento.

No Brasil, as F&A entre empresas têm ocorrido a taxas exponenciais. Em 1993, foram negociadas 330 empresas contra apenas 35 dez anos antes (NÚMERO, 1993). Prevalece a participação de capital estrangeiro nessas negociações, refletindo uma nova percepção do mercado interno de empresas entre os investidores.

Aparentemente, o crescimento das F&A em âmbito mundial representa nova adequação ao ambiente de negócios em constante mutação. Fatores diversos impedem a definição do rumo que o processo de mudança tomará. Em geral, admite-se que as políticas de abertura/desregulamentação comercial são as principais propulsoras na intensificação das F&A.

O objetivo deste estudo é apresentar o processo de F&A empresariais no Brasil, com ênfase no segmento de alimentos. Parte-se da hipótese de que as F&A observadas no mercado de empresas brasileiras fazem parte de um processo mais amplo (adoção da estratégia de globalização<sup>4</sup> pelos grupos econômicos) e não somente uma forma de expansão das firmas em função do nível de acumulação de capital e busca de novos mercados.

O estudo está dividido em três partes. Inicialmente, discorre-se sobre aspectos teóricos do crescimento da firma com ênfase nos processos de diversificação e aquisição. Em seguida, tendo em vista a atualidade do debate da reestruturação no sistema agroalimentar, apresentam-se dados e são realizadas análises procurando caracterizar esse fenômeno. No caso do sistema agroalimentar brasileiro são identificadas as principais F&A ocorridas nos anos 90 por empresas transnacionais<sup>5</sup>, exemplificado, com maior detalhe, pela reestruturação ocorrida no segmento de produtos lácteos e carnes/óleos.

## 2 - REFERENCIAL TEÓRICO-METODOLÓGICO

A consulta à literatura especializada constitui o eixo sobre o qual se estrutura este capítulo. Privilegia-se a abordagem teórica de Organização Industrial (OI) para a análise do crescimento da firma e do processo de diversificação. O item sobre F&A incorpora, também, conceitos da teoria de administração visando apontar as principais razões da opção de expansão através de estratégias pautadas pelas F&A.

### 2.1 - Aspectos Teóricos do Crescimento das Firms

A abordagem de OI tem por objeto teórico a análise do processo de crescimento da firma, suas características e seus limites. O enfoque busca estabelecer nexos entre processo de diversificação e a lógica do crescimento. O estudo de grupos econômicos a partir do referencial em OI permite superar dificuldades intrínsecas ao quadro analítico da teoria da firma tradicional. Tais limitações teóricas podem ser sintetizadas em cinco pontos básicos:

- . hipótese do conhecimento perfeito;
- . falta de realismo sobre o processo de tomada de decisão;
- . hipótese de maximização do lucro;
- . incapacidade de lidar com oligopólios; e
- . equilíbrio estático.

Reconhecendo tais limitações, diversos autores desenvolvem análises sobre o crescimento da firma considerando aspectos como a interação com o ambiente externo, suas relações internas e estrutura de mercado. Esses autores, entre outros, estabelecem conceitos-chaves para uma análise de OI.

Para PENROSE (1979), as firmas são unidades complexas<sup>6</sup> que percorrem um caminho orientado para a expansão resultante de estímulos e obstáculos internos e externos à firma. No plano interno, a firma direciona sua expansão para o uso mais eficiente de seus recursos produtivos e à medida que sua gerência de recursos humanos amplia sua percepção do ambiente externo, novas oportunidades lucrativas são percebidas.

Nesse sentido, é ressaltada a capacidade interna de tomada de decisões dos gerentes e minimizado o peso das forças de mercado na alocação dos recursos produtivos disponíveis.

Para a autora, a diversificação é a forma de expansão mais natural que se apresenta e ocorre em função de sua área de especialização e base tecnológica. A hipótese central de Penrose para o crescimento da firma é a maximização condicionada.

MARRIS (1964) sugere que os motivos que estimulariam o crescimento das firmas sejam a existência de separação da propriedade e controle da firma. Nesse contexto os administradores e gerentes não seriam motivados pelo lucro, mas pela maximização da taxa de crescimento da firma.

Williamson, 1975 (cit. em GONÇALVES, 1991) caracteriza as firmas em dois padrões básicos de estruturas organizacionais: a) formato unitário (organização funcional) e b) a firma multidivisional (divisões operacionais) caracterizada pelas grandes corporações, a qual se constitui na forma mais geral da grande empresa capitalista (organização por produtos com comportamento departamentalizado na tomada de decisões).

Para STEINDL (1976), o processo de crescimento das firmas é paradoxal, pois promove a concentração do mercado. O modelo de concentração tem por base a redução de custos em função de inovações tecnológicas e, conseqüentemente, redução de preços pelas firmas maiores. Pressupondo-se lucros normais, firmas menores teriam menor resistência financeira perante a redução da margem líquida de lucro.

Distinguem-se três tipos de concentração: das unidades de produção (concentração técnica), das empresas (concentração econômica) e a de empresas produtoras de bens diferenciados em grupos de empresas ligadas entre si por participação acionária (concentração financeira). A concentração financeira pode ser analisada pelo valor dos bens patrimoniais. Geralmente, quando a concentração técnica e econômica aumenta muito, ocorre um processo de concentração financeira entre empresas de ramos diferentes (LABINI, 1980).

As análises acima conseguem avançar no sentido de se libertarem da abordagem estática, mas ainda assim persistem limitações como a hipótese implícita de economia fechada. De acordo com GUIMARÃES (1982), essa limitação é preocupante à medida que mercados e investimentos produtivos externos desempenham papel importante na expansão das firmas e afetam padrões de competição na indústria.

A expansão para mercados externos ocorre a partir do momento em que o montante acumulado pelas firmas oligopolistas não pode ser absorvido na indústria nacional ou, ainda, para manter sua posição de competitividade em escala mundial quando a empresa já é uma transnacional (GUIMARÃES, 1982).

Outro ponto de vista sobre a expansão das empresas para mercados externos é apresentado por PORTER (1990), que analisa o sucesso competitivo internacional de dez países. Para o autor, a busca de mercados externos pode ter como objetivo a sustentação de vantagem competitiva da empresa para continuar sua trajetória de crescimento<sup>7</sup>.

Essas vantagens competitivas são decorrentes de algum tipo de inovação que para ser efetivada encontrou condições favoráveis em seu mercado interno relativas à oferta de fatores de produção e indústrias fornecedoras de insumos, grau de articulação com a demanda e estrutura do mercado doméstico.

Seja o processo de expansão em nível nacional ou global, ocorrerá de acordo com estratégias definidas como:

- . ampliação da capacidade produtiva;
- . investimentos em novas empresas ou negócios;
- . aquisição, fusão ou incorporação de firmas;
- e
- . novas formas de associação ou cooperação.

Pode ocorrer, ainda, que a empresa oligopolista de mercado mundial oriente suas decisões de expansão com o objetivo de manter certa posição em determinado mercado nacional, mais para garantir competitividade em escala mundial do que por interesse específico no mercado propriamente dito.

As principais estratégias utilizadas no crescimento industrial nos países desenvolvidos foram a integração vertical e a diversificação. A integração vertical foi muito utilizada pelas firmas no caso de presença de ativos específicos ou para garantir controle de fornecimento.

WILLIAMSON (1985) analisa a integração vertical da firma na qual além da racionalização no uso de fatores produtivos, racionaliza-se, concomitantemente, os custos de transação interfirma e intra-firma. O principal elemento relacionado com a economia de custos de transação é o ativo específico, pois quanto mais específico é um ativo para a firma o custo de produzi-lo internamente é menor que obtê-lo no mercado.

No contexto atual emergem novas formas de organização das firmas associadas a novos padrões de

atuação (alternativos à estratégia de diversificação), através do estabelecimento de *joint-ventures*, *franchisings*, subcontratação e outros, que reorganizam a posição competitiva das empresas. Concomitantemente, a aceleração do processo inovativo cria um ambiente de mudança que escapa, inclusive, dos referenciais teóricos da OI, uma vez que a idéia de base tecnológica não comporta os impactos desestabilizadores das novas tecnologias. Novos valores sociais rompem, por sua vez, o conceito de área de comercialização.

## 2.2 - Aspectos Teóricos de Fusões e Aquisições

PENROSE (1979) destaca o processo de aquisição em busca da diversificação produtiva, ressaltando sua importância no crescimento das firmas. Na aquisição, os custos de investimentos e as dificuldades técnicas e gerenciais de determinada empresa na atividade são reduzidas. Para a firma, cujos serviços técnicos e gerenciais são altamente específicos, a aquisição é a única maneira de diversificação das atividades. "A criação e a aquisição de novas empresas, e as fusões com outros grupos, aparecem como métodos importantes e necessários de expansão nas estratégias de diversificação" (GONÇALVES, 1991).

Existem limites para a expansão de uma firma via aquisição, pois é inevitável a ocorrência de problemas de políticas globais homogêneas, coordenação de política de pessoal, responsabilidades dos departamentos ou divisões e outros problemas administrativos. Portanto, o processo de aquisição não é rápido, existindo a necessidade de pesquisa detalhada sobre a firma a ser adquirida, com intermediação de especialistas, principalmente no que se refere a questões legais e financeiras (PENROSE, 1979).

A expansão das firmas também sujeita-se a barreiras institucionais. Cita-se, como exemplo, a Lei *Anti-trust* americana instituída em 1890, a qual estabelece limites a associações entre empresas proibindo a efetivação de monopólios.

Geralmente as aquisições ocorrem com atividades que apresentam alguma sinergia de produção ou de mercado com as da firma adquirente. As firmas que alcançam expansão mundial valeram-se dessa estratégia. Dada a reputação e solidez desses grupos econômicos, muitas vezes a efetivação da aquisição implica em imediata valorização da riqueza dos proprietários via valorização do preço das ações da firma adquirida.

A aquisição de uma empresa de sociedade

aberta ocorre via mercado acionário. Existem divergências quanto à criação de valor para os acionistas no caso de F&A. Para a teoria neoclássica, aquisições agregam valor pela redução do custo, sinergia, aumento de poder de monopólio ou reposição de administração ineficiente. Pelo enfoque financeiro via Modelo de Precificação de Ativos de Capital (CAPM), a diversificação por F&A não traz aumento de valor.

Contudo, não existe uma teoria geral para embasar os processos de F&A que, historicamente, são observados na prática empresarial. Diversos enfoques derivados da teoria econômica e da administração (nesse último caso da área financeira) têm contribuído para melhor caracterização do processo.

KLOECKNER (1994) apresenta duas abordagens para explicar F&A: econômica e administrativa. No primeiro caso dois fundamentos básicos são considerados: o racional da eficiência e a separação da propriedade e controle na organização.

A idéia central no racional da eficiência é que existe um diferencial de custo de alocação de recursos dentro da empresa frente a busca desses recursos no mercado. Dessa forma, a firma se expande até o ponto em que o custo marginal de realizar uma atividade dentro da empresa seja igual ao seu preço de mercado. Caso contrário, é mais vantajoso adquirir o produto no mercado.

Os motivos para que F&A ocorram, tendo por base o racional da eficiência, seriam buscar economias de escala, economias de escopo e estratégias competitivas.

As economias de escala estão relacionadas com custos baixos em função do aumento do nível de produção, enquanto as economias de escopo em processos de aquisição têm, como fundamentação, vantagens em trabalhar a mesma base tecnológica ou comercial. PENROSE (1979) adiciona à vantagem de custo vantagens competitivas das empresas adquirirem *know-how* próprio desenvolvido pela empresa adquirida, como ainda a internalização de estrutura organizacional e administrativa.

Efeitos competitivos referem-se às estratégias das empresas adquirirem suas concorrentes para aumentar sua participação no mercado gerando situações de oligopólios que permitem a obtenção de rendas adicionais via preços ou conluio.

Os três efeitos, conseqüentemente, referem-se ao processo de concentração da indústria via F&A. Oligopólios e processos de concentração fazem parte da história do crescimento das empresas, principalmente, na indústria de transformação. Atualmente, esse processo se

estende ao comércio de produtos de consumo de massa, graças ao desenvolvimento de grandes redes de supermercados e lojas.

No caso da indústria americana, apesar do controle sobre a formação de oligopólios e monopólios através da "*Corporate Law*" e "*Anti-trust Law*", o processo de concentração se efetivou através das alternativas representadas pelos processos de verticalização e fusão.

A separação de propriedade e o controle da empresa são características de grande maioria das empresas de capital aberto, ou seja, com ações em Bolsas de Valores. Com base em Fama, 1980 (cit. em KLOECKNER, 1994) os dois pontos de vista não são paradoxais, ou seja, mesmo com a separação de propriedade e controle das empresas, a busca da eficiência continua a existir. Isso é explicado pelo fato de que gerentes de empresas, ao tentarem maximizar sua utilidade, irão buscar, via crescimento da empresa, a maximização da riqueza dos acionistas.

A abordagem administrativa é analisada sob os seguintes pontos de vista: a expectativa assimétrica, o efeito de taxa de ação e a alternativa a dividendos e recompra de ações. O primeiro considera que os investidores ao não possuírem expectativas homogêneas sobre as empresas do mercado, poderiam comprá-las acreditando que elas recebam avaliação melhor que o valor real venda. O segundo ponto de vista baseia-se na possibilidade de utilizar créditos de Imposto de Renda relativos a prejuízos acumulados que, após a fusão, as obrigações com a Receita Federal poderão ser compensadas com créditos de uma ou outra. Finalmente, o terceiro considera que os investidores não vão utilizar os dividendos de imediato, os quais poderão ser reinvestidos seja na empresa ou em outra, evitando a redução da riqueza dos acionistas (KLOECKNER, 1994).

Fusões horizontais e verticais são revistas pelo autor. Enumera, ainda, fusão como motivo de "co-seguro e razões gerenciais". Co-seguro é o efeito de decréscimo no risco de insolvência quando empresas se fundem, cuja análise é formalmente desenvolvida. As razões gerenciais referem-se ao aumento do bem-estar dos diretores das empresas com as fusões (KLOECKNER, 1994).

Aspectos de processos de F&A na indústria de alimentos americana foram analisados por Connor et al., 1985 (cit. em FARINA, 1992). Nesse caso o processo apresenta características históricas peculiares e diferenciadas. Nos anos 20, as pequenas e médias empresas do ramo utilizaram as F&A com objetivos de obter vantagens de economia de escala e verticalização.

No pós-guerra, o grau de maturidade atingido por essas empresas induziu processos de F&A visando principalmente a expansão geográfica (nacional e externa) associando estratégia de diversificação em atividades similares.

O surgimento de grupos empresariais de grande porte e o contexto estrutural dos mercados produtivo e financeiro dos anos 80 redefinem a conotação para o processo de F&A. A análise desse período é também explorada e analisada por McDonald, 1988 (cit. em FARINA, 1992), que caracteriza o processo como estratégia de diversificação das corporações em direção ao setor de serviços de alimentação (*fast food*, hotéis, lazer, biotecnologia/bioquímica).

### 3 - PARTICIPAÇÃO DAS EMPRESAS TRANSNACIONAIS NA EXPANSÃO DO SISTEMA AGROALIMENTAR

No âmbito dos países desenvolvidos, as empresas que atuam no sistema agroalimentar passaram por um processo de reestruturação. Nesse processo tiveram lugar estratégias empresariais orientadas pela incorporação de inovações e tecnologias de ponta e modernização com flexibilidade dos processos produtivos. Auxiliaram esse processo os elementos de automação produtiva, informatização e uma reorganização do processo de tomada de decisões com redução nos escalões hierárquicos e ênfase no estímulo aos operários pela geração de inovações.

A reestruturação compreende, ainda, um vigoroso esforço de centralização nas atividades tradicionais da empresa. Durante os anos 80, observaram-se transnacionais alienando atividades menos sinérgicas e adquirindo novas firmas para reforço da estratégia de recentralização com aumento da coerência do grupo (GREEN & SANTOS, 1993).

Por outro lado, a década de 80 apresenta-se como um período de transformações no sistema de produção, circulação e consumo de bens e serviços. No sistema agroalimentar o desenvolvimento das biotecnologias e da informática, aliado aos processos de automação, sobretudo entre os distribuidores, exerceu influência significativa que se refletiu na organização interna dos grupos econômicos, assim como no encadeamento com os agentes com os quais estão diretamente ligados. Em nível de consumo, mudanças dos valores sociais refletem-se nas exigências sobre qualidade de produto (baixa caloria) e qualidade do meio ambiente

(embalagem reciclável), exigindo das empresas adequações nas suas organizações.

Em termos quantitativos, de acordo com relatório das Nações Unidas (UNITED NATIONS, 1993), cerca de um terço dos ativos do setor privado mundial pertencem às corporações transnacionais. Dentre as 100 maiores, figuram sete empresas com base tecnológica e comercial centrada no agroalimento (Tabela 1).

Apesar de o ramo principal de atividades ser o processamento de alimentos, os grupos listados têm mostrado forte atividade de diversificação. A UNILEVER, por exemplo, além da atuação no ramo de óleos vegetais, tem em sua pauta de produtos inúmeros itens de higiene e limpeza. A FERRUZZI-MONTEDISON, após fase de reestruturação e união com a Dutch/Shell (meados de 1993), reforçou sua atuação no segmento de produtos químicos e de limpeza.

Apesar de não estar listado entre os 100 maiores grupos transnacionais, Bunge & Born é, em âmbito brasileiro/argentino, empresa de destaque no segmento de óleos vegetais (margarinas) e no complexo moageiro (farináceos).

O conceito de alimento-serviço permitiu às cadeias de *fast food* aumentarem sua participação entre os grandes grupos econômicos no agroalimento. Tais grupos

têm por modalidade básica a subcontratação e o franqueamento consolidando estruturas de prestação de serviços de grande porte como é o caso do grupo McDONALD's que já figura entre os 100 maiores (Tabela 1).

Outros grupos econômicos não listados analisados como CARGILL e *tradings* como a ED & F MANN, VOLKART, CONTINENTAL GRAIN e TATE & LYLE, por exemplo, mantêm-se como grupos comerciais de matérias-primas e alimentos semi-elaborados. Tendo na composição do capital a prevalência do capital comercial, tais grupos não tiveram participação significativa no processo de F&A.

O período recente caracterizou-se por apresentar tendência de rápido crescimento dos fluxos de investimentos externos. Nomeia-se tal fenômeno de internacionalização produtiva. GREEN & SANTOS (1993) observam que os grupos econômicos europeus, por terem na transformação/distribuição de produtos alimentares o *core* de suas estratégias de expansão, vêm aumentando sua participação nas diferentes cadeias produtivas, além de ampliarem geograficamente suas bases de operação, inclusive em âmbito estadunidense, onde prevalecem empresas *trading* convencionais.

TABELA 1 - Posição das Empresas Líderes do Sistema Agroalimentar no *Ranking* das 100 maiores Transnacionais, 1993

Grupo transnacional	País de origem	Posição no <i>ranking</i>
NESTLÉ	Suíça	8
UNILEVER	Anglo-holandês	11
FERRUZZI-MONTEDISON	Itália	26
PHILIP MORRIS	EUA	30
GRAND-METROPOLITAN	Inglaterra	41
PROCTER & GAMBLE	EUA	66
McDONALD's	EUA	92

Fonte: UNITED NATIONS CONFERENCE ON TRADE AND DEVELOPMENT (1993).

#### 4 - A REESTRUTURAÇÃO DO SISTEMA AGROALIMENTAR BRASILEIRO

O dinamismo do processo de reestruturação entre empresas do agroalimento tem se caracterizado,

notadamente, por aceleração das F&A com vistas a reestruturação produtiva, comercial e tecnológica. O atual programa de estabilização da economia, somado à abertura econômica e consolidação do bloco econômico regional do Mercado Comum do Sul (MERCOSUL), tem

despertado grande interesse no mercado de empresas brasileiras por grupos econômicos pertencentes a transnacionais. A participação desses grupos nas F&A cresceu 25% em 1991, sendo estimado para mais de 40% em 1994 (BLECHER, 1994).

Contudo, a presença de grupos transnacionais no agroalimento nacional não é fenômeno recente. A origem desse setor teve expressiva participação do capital estrangeiro. Entre 1860-1913, levantamento efetuado por Castro, 1976 (cit. por SAMPAIO, 1980) apontou para a existência de 42 empresas vinculadas ao setor agropecuário em um total de 534 empresas estrangeiras. Tais empresas concentravam-se, fundamentalmente, na comercialização de produtos agrícolas como açúcar, borracha e café.

O número de empresas estrangeiras que se estabelecem ano a ano serve como indicador da expansão desse tipo de capital na agropecuária. SAMPAIO (1980) verifica que a partir de 1920 ocorre, por um lado, crescente diversificação dos ramos de atividade com participação de empresas estrangeiras e, por outro, aumento expressivo do número de empresas estrangeiras em cada ramo de atividade após os anos 60.

Nos anos 90, verifica-se um segundo *boom* de investimentos estrangeiros no segmento de alimentos. Várias instituições financeiras vêm se especializando em assessorar e intermediar as negociações. No caso de empresa com ação em Bolsa (empresa do tipo sociedade anônima) o sigilo é importante para evitar processos especulativos de altos lucros e riscos.

Esse aumento de concentração de capital tem, evidentemente, repercussões sobre o grau de oligopolização do mercado. Visando estabelecer regras para essa nova configuração industrial, o Conselho Administrativo de Defesa Econômica (CADE) foi dotado de nova legislação específica para o assunto, a Lei Antitruste de 11/06/94. Assim, toda operação de F&A que resultar em domínio igual ou superior a 20% do mercado deve ser submetido ao CADE, que avaliará a possibilidade de adoção de práticas abusivas por parte do grupo econômico. A burocracia governamental somente sufragará a transação se esta tiver por desdobramento aumento da produtividade, melhoria da qualidade de bens e serviços ou propicie o desenvolvimento tecnológico/econômico. A Lei Antitruste permite ao CADE, em consonância com padrões modernos de administração pública, incluir critérios de eficiência econômica e competitividade da indústria como parâmetros de julgamento sobre a legalidade de F&A (FIANI, 1994).

#### 4.1 - Principais F&A Efetuadas por Transnacionais na Expansão do Sistema Agroalimentar Brasileiro

O potencial para F&A representado pelo mercado brasileiro pode ser inferido pela crescente demanda dos grupos de consultoria estrangeiros por estudos (*cases*) de empresas situadas no Brasil independentemente da origem do capital. Atualmente, o País ocupa a 18ª posição no *ranking* dos países alvos de aquisições internacionais (MATTOS, 1994). A previsão de especialistas é que em 1995 o Brasil torne-se um dos mercados de empresas preferenciais para os grupos transnacionais. A aceleração do programa de privatizações tornará, possivelmente, empresas da área de energia e telecomunicações as mais disputadas pelos congêneres grupos transnacionais adquirentes.

O setor de alimentos, em particular, é um dos que vem liderando as F&A com vistas à reestruturação produtiva e comercial nesse período. No Brasil, em 1993, somente duas aquisições somaram cerca de US\$420 milhões: a compra da CICA S/A pela GESSY LEVER por US\$250 milhões e a compra da FRUTESP pelo grupo DREYFFUS por US\$170 milhões. Contabilizando aquisições do grupo PARMALAT, NESTLÉ, DANONE E BUNGE & BORN, o montante negociado salta para aproximadamente US\$700 milhões. A empresa que mais realizou aquisições foi a italiana PARMALAT; de 1990 em diante comprou onze laticínios e em abril de 1993 fechou uma grande operação no setor de biscoitos: a compra da LU PETYBON, da GENERAL BISCUITS. A REFINAÇÕES DE MILHO DO BRASIL vem realizando, em média, uma aquisição por ano desde 1990 (ECONOMIA, 1993). Ao mesmo tempo que ocorrem aquisições de empresas brasileiras por empresas transnacionais, "também está ocorrendo redivisão do mercado entre empresas transnacionais, como é o caso da CICA S/A, que passou do grupo italiano CRAGNOTTI para o grupo anglo-holandês GESSY LEVER" (ECONOMIA, 1993).

O processo de reestruturação no sistema agroalimentar nacional aponta para forte aumento da concentração de capital nas transnacionais. Tendência semelhante é observada no segmento de higiene onde grupos econômicos como a BOMBRIL e ORNIEX (grupo CRAGNOTTI) e GESSY LEVER juntas passam a deter 90% do mercado de sabão em pó e detergentes líquidos.

Dados levantados por empresas de consultoria

no Brasil indicam que o número de F&A e incorporações de empresas em 1994 será superior ao de 1993, quando ocorreram 259 operações desse tipo (SEIDL, 1994).

A tendência sinaliza reestruturação de setores como higiene/limpeza, alimentos e informática, não se observando aumento da concentração de capital nas transnacionais apenas nesse último.

#### 4.2 - Reestruturação nos Complexos Leite e Carnes/Óleos

Nesse subitem a análise volta-se para apresentação sucinta das principais F&A em dois segmentos selecionados: o de produtos lácteos (PARMALAT e NESTLÉ) e de carnes e óleos (SADIA, CEVAL, PERDIGÃO e CHAPECÓ). A seleção do complexo leite deve-se à intensa ocorrência de F&A por empresas transnacionais e do complexo carnes/óleos pela reestruturação organizacional ocorrida nas empresas líderes, a maioria delas de capital nacional.

No setor de produtos lácteos, o perfil dominante até 1990 era o da atomização dos processadores com regionalização dos mercados. Contribuíam para essa configuração a política de administração de preços e o baixo grau de progresso técnico incidente sobre todos os elos da cadeia. Pós-1990, as possibilidades de importações de produtos lácteos de países do MERCOSUL e a desregulamentação do setor permitiram a vigência de estratégias de F&A patrocinadas pelas empresas líderes nesse setor: PARMALAT e NESTLÉ.

A estratégia de diversificação sinérgica das empresas do setor de carnes/óleos impôs, prematuramente, a busca dos mercados internacionais. A própria estruturação desse mercado em torno das *commodities* facilitou essa orientação prematura para a internacionalização. Porém, pode-se afirmar que pós-1990 ocorre nesse setor aprofundamento de tendências competitivas que emergem dos novos valores sociais vinculados aos hábitos de consumo. Alimentos semiprontos e produtos diferenciados (cortes especiais, forma de preparo, composição nutricional, etc.) ganham preferência dos consumidores, estimulando nova configuração para as estratégias das firmas. Deste momento em diante, observa-se para as empresas líderes em carnes/óleos orientações do tipo F&A.

##### 4.2.1 - Segmento de produtos lácteos

No período de 1989-94, um acompanhamento através dos principais órgãos de imprensa indica que a PARMALAT realizou aquisições de dezoito empresas de produtos lácteos<sup>8</sup> distribuídas por todo o Território Nacional. Dentre essas empresas de produtos lácteos apenas uma atuava em segmento distinto: suco de frutas e derivados de tomate (YOLAT-SP). Duas outras empresas foram recentemente adquiridas reforçando a atuação da PARMALAT no segmento de sucos de frutas e bebidas alcoólicas (BOLS E MILLANI-BA). A diversificação para o segmento de massas alimentícias ocorre com a aquisição de importante fábrica de biscoitos (DUCHEN/GENERAL BISCUITS-SP). Os investimentos totais realizados para aquisições somaram cerca de US\$200 milhões (COELHO, 1994).

Em 1989, a PARMALAT do Brasil Ltda obteve faturamento de apenas US\$39 milhões. Em 1994, após consolidação desse processo de aquisições a empresa alcançou faturamento de US\$750 milhões (30% do faturamento mundial da empresa) (COELHO, 1994). Estima-se que para 1995 o faturamento supere os US\$900 milhões (SAYÃO, 1995).

A PARMALAT esforça-se em construir imagem de ser uma empresa do país em que atua através do perfil do dispêndio publicitário que prioriza. Do automobilismo ao futebol, a PARMALAT tem criado imagem de empresa brasileira. Recentemente, no automobilismo, passou a patrocinar piloto onde as cores da equipe foram modificadas para o verde e amarelo visando tornar ainda mais forte a imagem construída. O crescimento das vendas domésticas e a expansão do grupo em âmbito do MERCOSUL mostram ser bem sucedida tal estratégia que poderia ser considerada "internacionalização com aproximação".

Monitorando a expansão de sua principal concorrente, a NESTLÉ adota dois tipos de estratégia. Inicialmente, faz vigoroso esforço de modernização e de busca de qualidade em suas diversas linhas de produção. A partir de 1992, seguindo estratégia da concorrente, passa a realizar substanciais aquisições com a compra de quatro laticínios da SPAM, 32 postos de resfriamento de leite, uma empresa de biscoitos, uma empresa de massas e compra a parte da sócia GESSY LEVER na empresa de sorvetes. A liderança na captação de leite é da NESTLÉ, sendo dela também a liderança de toda a indústria de alimentos.

O processo decisório em âmbito da firma tem caráter global, uma vez que a política adotada leva em consideração o desempenho das filiais dispersas pelos países dessa região. Contudo, face ao faturamento da

filial brasileira da NESTLÉ (alcançou US\$2,1 bilhões em 1994), o tamanho do mercado doméstico e a escala de produção exigida para atuação no Brasil fazem do País o destino preferencial dos novos investimentos na América Latina (estimado em US\$100 milhões para 1995) (RAPOSO, 1995).

A sucinta análise desses grupos empresariais aponta para estratégias de expansão díspares frente às F&A. Enquanto a PARMALAT orienta-se para as aquisições, a NESTLÉ forma em *mix* entre aquisições e modernização com melhoria da qualidade. Em ambos os casos, as aquisições promoveram diversificação produtiva, sinergias e até consolidação de oligopólios (nos segmentos de biscoitos, sorvetes e lácteos).

#### 4.2.2 - Segmentos de carnes/óleos

O grupo empresarial SADIA CONCÓRDIA S/A. Indústria e Comércio tem sua origem no segmento agroindustrial de abate e de processamento de carne suína (carne salgada, lingüiça, salame e banha). No início a diversificação produtiva é implementada através, basicamente, da implantação de novas unidades de processamento nos segmentos de abate e processamento de carne avícola, empresa de aviação, moinhos de trigo (no segmento de massas alimentícias adentra apenas em 1991), frigoríficos (diversificando para a área de bovinos) e, finalmente, adentrando no segmento de esmagamento de oleaginosas (óleos e margarinas). As principais aquisições feitas pelo grupo iniciam-se a partir de 1992 com a compra da Cia Brasileira de Alimentos S/A (COMABRA), de Ponta Grossa (PR) (marca WILSON). No final do mesmo ano adquire mais duas outras empresas do segmento de industrialização de carne bovina visando simplificar o processo de exportação e resolver problemas tributários. Em 1993, formaliza a fusão com o grupo empresarial J. MACEDO ALIMENTOS S/A para ampliar participação no mercado de massas alimentícias, surgindo a LAPA ALIMENTOS S/A.

Com esse conjunto de aquisições e fusões a SADIA conta com dezenove empresas, 24 fábricas e 32.500 funcionários. As carnes industrializadas representam 33% do faturamento do grupo, seguidas pela criação e abate de frangos com 29% e esmagamento de soja com 20% (MAFEI, 1994).

O grau de globalização alcançado pelo grupo pode ser observado a partir do faturamento de US\$566 milhões no comércio externo (22% do faturamento total em 1994), consolidando forte posição de mercado na

Argentina. O grupo prepara-se para instalar *trading* no mercado estadunidense onde o desempenho comercial do grupo é modesto. Outras *tradings* em operação situam-se no Japão, Itália e Emirados Árabes (DE CESARE, 1995)<sup>9</sup>. A busca de parcerias no exterior também é estratégia sendo estudada pelo grupo, visando estruturar a configuração globalizada da firma.

Trajatória diferente segue o grupo empresarial PERDIGÃO AGROINDUSTRIAL S/A. Fundado em 1934, centrou suas atividades na atividade comercial e, posteriormente, com a compra do frigorífico (Perdigão), inicia a industrialização de carnes, banha, cortes suínos e derivados. Nas décadas de 70 e 80 diversifica-se, expandindo para o segmento de aves, esmagamento e refino de óleo de soja e fabricação de rações animais. Ao final dos anos 80, o perfil do grupo consistia em três fábricas de rações, quatro frigoríficos para abate de suínos, cinco para abate de aves, quatro fábricas de embutidos e inúmeros armazéns de grãos. A empresa contava ainda com treze pontos de distribuição dos produtos no Brasil e cinco no exterior.

Investindo em pesquisa e desenvolvimento, essas firmas geraram e implantaram novas técnicas que aprimoraram a reprodução das aves e suínos, sofisticaram produtos e exploraram nichos de mercados (frango *Chester*), possuindo os mais modernos sistemas de produção integrada.

A partir dos anos 90, os processos de expansão e reestruturação produtiva ocorrem concomitantemente. Setores administrativos passam por reformulações e são desativadas unidades de industrialização. No caso da PERDIGÃO, o acúmulo de prejuízos tornou inevitável a venda de empresas do grupo (PERDIGÃO AMAZÔNIA, fábrica de enlatados e embutidos e frigorífico em São Paulo e refinadora de óleo de MARAÚ-RS). Em 1993, o restante do grupo foi adquirido pela BUNGE & BORN associada a oito fundos de pensão (a maioria vinculada a estatais). O valor da transação alcançou US\$150 milhões e o grupo empresarial consiste atualmente em três fábricas de rações e quatro de embutidos, quatro frigoríficos de suínos e cinco de aves e uma unidade de esmagamento de soja (PERDIGÃO, 1994).

Para 1995, o investimento para modernização dos processos produtivos através da aquisição de equipamentos é estimado em US\$70 milhões. Prevê-se, ainda, a retomada do esmagamento de soja por parte da empresa. Em 1994, o comércio externo da PERDIGÃO faturou cerca de US\$190 milhões (23% do total), tendo por principais mercados o MERCOSUL, a Arábia Saudita, o Japão, a Alemanha e a Espanha (BUENO,

1995).

Partindo dos óleos vegetais, a CEVAL ALIMENTOS S/A diversifica-se para o segmento de carnes industrializadas (aves e suínos). O esmagamento de grãos proteoleaginosos permitiu a consolidação de estratégia sinérgica na diversificação para proteína animal. O faturamento previsto para o conjunto das atividades desenvolvidas pelo grupo alcançou US\$2,14 bilhões em 1994 (ALVES, 1995). Desse faturamento total, as exportações responderam por aproximadamente 43% o que demonstra alto grau de integração desse grupo empresarial com o mercado externo (MARTINGO, 1994).

O investimento direto no exterior também demonstra o patamar de internacionalização alcançado pela empresa, sendo que para 1995, prevêem-se investimentos de US\$15 milhões em subsidiária recém adquirida na Argentina (GUIPEBA S.A. comprada por US\$30 milhões) (FRANÇA, 1995). Internamente, a compra da AGROELIANE por US\$54,7 milhões reforça o grupo CEVAL, que alcança a vice-liderança do *ranking* brasileiro no segmento de carnes/óleos.

O grupo empresarial CHAPECÓ (Companhia Industrial de Alimentos), 4º do *ranking* nacional no abate e processamento de aves e suínos, seguiu estratégia de expansão orientada para o reforço das atividades centrais da empresa, priorizando produtos de seu *mix* de maior valor agregado<sup>10</sup>. Entre 1991-93, investe firmemente em inovações tecnológicas (principalmente o melhoramento genético dos plantéis e tecnologia industrial) visando modernização produtiva (VARIOLETTI, 1994). O faturamento estimado para 1995 é de US\$413 milhões (COSTA, 1995).

O grupo passa a dar maior prioridade à distribuição varejista introduzindo bandejas de frios fatiados e toda uma linha de produtos domésticos nos pontos de venda, além de elevar em 2,5 vezes a verba destinada à publicidade. Aumentar a presença em âmbito do MERCOSUL, no Japão e na União Européia também consiste em objetivo estratégico da empresa (COSTA, 1995).

Ao se empenhar em ampliar sua participação nos mercados externos, a CHAPECÓ busca alinhar-se com a tendência de internacionalização de suas principais concorrentes. Pode-se esperar que a CHAPECÓ alcance patamar superior a 30% de seu faturamento no comércio externo.

## 5 - CONCLUSÕES

A expansão das firmas passa, atualmente, por momento de transição. Organizando-se em redes multidivisionais globais, os grupos econômicos

emergentes passam a concentrar não apenas *locus* de acumulação como também poder de mercado. A modificação da natureza do processo de expansão das firmas reflete os novos condicionantes dos fluxos de capitais internacionais e a busca de posição estratégica que permita geração de altas taxas de retorno.

Viabilizadas não somente pela substancial disponibilidade de recursos disponíveis nos mercados financeiros internacionalizados, mas também devido ao interesse de intermediação da compra e venda das instituições financeiras, as F&A tornaram-se nos anos 80 para os países centrais e nos anos 90 para os países periféricos modalidade mais rápida para a expansão das firmas com pretensões globais. As limitações do processo de crescimento da firma sugeridas por Penrose tornam-se menos ativas com tal fluxo de recursos somado às novas técnicas de gestão e administração implementadas nas empresas líderes.

As aquisições de empresas atuantes no mercado brasileiro pelos grupos transnacionais

caracterizam-se pelo monitoramento do capital internacional em um contexto de reestruturação global. O fenômeno das aquisições ocorridas no segmento de carnes/óleos capitaneado por empresas nacionais apresenta-se como processo de diversificação dentro dos limites de sua especialização e de sua competência em consolidar sinergias, refletindo rearranjo organizacional do patamar de expansão atingido.

A constituição do MERCOSUL tem propiciado negócios de F&A entre as empresas atuantes nos mercados dessa região, especialmente entre empresas brasileiras e argentinas. Em ambos os segmentos acompanhados neste estudo, as F&A foram expressivas.

Observaram-se tendências díspares nos segmentos estudados. Enquanto o setor de produtos lácteos apresenta tendência para a internacionalização patrocinada por líderes transnacionais, o setor de carnes/óleos internacionaliza-se capitaneado por empresas líderes de origem nacional.

## NOTAS

<sup>1</sup>Parte integrante do projeto de pesquisa SPTC 16-030/92. Os autores agradecem a colaboração da estagiária Déborah Magalhães Campos. Recebido em 20/02/95. Liberado para publicação em 12/05/95.

<sup>2</sup>Engenheiro Agrônomo, MS, Pesquisador Científico do Instituto de Economia Agrícola.

<sup>3</sup>Engenheiro de Alimentos, MS, Pesquisador Científico do Instituto de Economia Agrícola e Bolsista do CNPq.

<sup>4</sup>Por globalização entende-se estratégias de investimentos externos das corporações transnacionais frente a um contexto de mercados globais, viabilizado por inovações tecnológicas no campo da informação (informática e telecomunicações) que resultaram em mudanças estruturais nos sistemas de produção, financeiro e geopolítico (definição dos autores).

<sup>5</sup>"Transnacionalização consiste no processo que ocorre a partir dos anos 60 e refere-se aos investimentos privados e circuito monetários e financeiros. Esse processo ao mesmo tempo que leva a internacionalização da produção, corresponde em boa medida à descentralização internacional da geração de valor. A descentralização da produção apresenta formas variadas: investimentos diretos como as 'firmas prontas' - as filiais substituem importações ou constituem plataformas de exportação - ou como 'firmas parciais', verticalmente integradas às matrizes, forma que têm implicação na nova divisão internacional do trabalho" (MÜLLER, 1987).

<sup>6</sup>E não apenas entidade definidora de preços e quantidades de equilíbrio.

<sup>7</sup>Como exemplo de adoção de estratégia global para manter vantagens competitivas é citado o caso das empresas japonesas do setor de automóveis e eletrodomésticos.

<sup>8</sup>Os produtos lácteos considerados são: leite longa vida, leite pasteurizado, leite aromatizado, leite em pó, iogurte, creme de leite, leite condensado, doce de leite, requeijão, manteiga e queijos.

<sup>9</sup>A estratégia do grupo é fazer das *tradings* uma via de mão dupla. Tais escritórios comerciais já estão trazendo linha de queijos para abastecer o mercado interno com a marca Sadia.

<sup>10</sup>A carcaça de porco desapareceu de sua linha de produtos dando lugar às embalagens menores de produtos industrializados (COSTA, 1995).

#### LITERATURA CITADA

- ALVES, Ubirajara. Para a CEVAL, tamanho é documento. **Gazeta Mercantil**, SP, 20-23 abr. 199-5. p.B-16.
- BLECHER, Nelson. País supera México em venda de empresas. **Folha de São Paulo**, SP, 26 abr. 1994. p.3.
- BUENO, Sérgio. Perdígão volta a investir e quer recuperar mercado. **Gazeta Mercantil**, SP, 07 fev. 1995. p.22.
- COELHO, Edilson. PARMALAT agora quer ser líder em sucos. **O Estado de São Paulo**, SP, 08 ago. 1994. p-12.
- COSTA, Thais. O melhor ano da década para aChapecó. **Gazeta Mercantil**, SP, 15 mar. 1995. p.29.
- DE CESARE, Cláudia F. SADIA abre trading nos Estados Unidos. **Gazeta Mercantil**, SP, 09 mar. 1995. p.23.
- ECONOMIA vive "boom" de compra e fusão de empresas. **Folha de São Paulo**, SP, 26 abr. 1993. p.2.
- É DIFÍCIL resistir as funções e aquisições. **Gazeta Mercantil**, SP, 01 out. 1994. p.2.
- FARINA, Elizabeth M. M. Q. **Sistema agroindustrial de alimentos no Brasil**. São Paulo, FEA/USP, 1992. p.52-58. (Relatório do Projeto, 301026/89-O/CE/FV).
- FIANI, Ronaldo. Fusão de empresas segundo a Lei Antitruste. **Folha de São Paulo**, SP, 28 out. 1994. - p.2.
- FRANÇA, Anna Lúcia. Negócio foi de US\$54,7milhões. **Gazeta Mercantil**, SP, 07-09 abr. 1995. p.C-4.
- GONÇALVES, Reinaldo. Grupos econômicos: uma análise conceitual e teórica. **Revista Brasileira de Economia**, RJ, 45(4):491-518, 1991.
- GREEN, Raul & SANTOS, Roseli. Économie deréseau et chaîne agroalimentaire. In: \_\_\_\_\_. & \_\_\_\_\_. org. **Brésil, un système agroalimentaire en transición**. Paris, Institut des Hautes études de l'Amérique Latine IHEAL, 1993. 235p.
- GUIMARÃES, E. A. A. **Acumulação e crescimento da firma**. São Paulo, Zahar, 1982. 169p.
- KLOECKNER, Gilberto de O. Fusão e aquisição: motivos e evidências empíricas. **Revista de Administração**, SP, 29(1):42-58, jan./mar. 1994.
- LABINI, Paolo S. **Oligopólio e progresso técnico**. São Paulo, Forense Universitária, 1980. 360p.
- MAFEI, Maristela. SADIA completa seus 50 anos sem prejuízo. **Folha de São Paulo**, SP, 21 jun. 1994. p.8.
- MARRIS, R. L. **The economic theory of managerial capitalism**. New York, Macmillan, 1964.
- MARTINGO, Neide. CEVAL reverte prejuízos graças à recuperação dos preços da soja. **Gazeta Mercantil**, SP, 25 mar. 1994. p.26.
- MATTOS, Elpídio M. A retomada dos negócios de fusão e aquisição. \_\_\_\_\_, SP, 24 ago. 1994. (Relatório: Desempenho das S/A.)

- MÜLLER, Geraldo. Dinâmica e tipologia da economia mundial contemporânea. **Revista de Economia Política**, RJ, 7(4):52-71, out./dez. 1987.
- NÚMERO de fusões e aquisições supera o de 89. **Folha de São Paulo**, SP, 26 abr. 1993. p.4.
- PENROSE, Edith. A economia da diversificação The theory of the growth of firm. **Revista de Administração de Empresas**, SP, 19(4):7-30, out./dez. 1979.
- PERDIGÃO é vendida a fundos de pensão. **Diário do Comércio e Indústria**, SP, 02 ago. 1994. - p.8.
- PORTER, Michael. The competitive advantage of nations. **Harvard Business Review**, p.73-93. mar./apr. 1990.
- RAPOSO, Márcia. O crescimento da Nestlé na América Latina. **Gazeta Mercantil**, SP, 08 mar. 1995. p.17.
- SAMPAIO, Plínio A. **Capital estrangeiro e agricultura no Brasil**. São Paulo, CEBRAP, 1980 14-0p. (Cadernos CEBRAP, 31)
- SAYÃO, Filomena. PARMALAT desafia líder Polenghi. **Folha de São Paulo**, SP, 16 jan. 1995. p.1.
- SEIDL, Antonio C. Múltis avançam na compra de empresas. \_\_\_\_\_, SP, 11 nov. 1994. p.7.
- STEINDL, J. **Maturity and stagnation in american capitalism**. 2.ed. New York, Review Press, 1976.
- UNITED NATIONS CONFERENCE ON TRADE AND DEVELOPMENT. (UNCTAD). **World Investment Report 1993: transnational corporations and integrated international production**. New York, UNCTAD, 1993. 29p.
- VARIOLETTI, Edna. Chapecó fecha parceria investe US\$25 milhões. **Diário Comércio e Indústria**, SP, 10 ago. 1994. p.8.
- WILLIAMSON, Oliver. **The economic institutions of capitalism**. New York, The Free Press, 1985. p.85-131.

## FUSÕES E AQUISIÇÕES NO SETOR DE PRODUTOS ALIMENTARES

**SINOPSE:** O setor de produtos alimentares no Brasil presencia fenômeno intenso de fusões e aquisições empresariais. Tal tendência visa fortalecer expectativas de expansão produtiva, maior controle dos mercados em que atuam e adequação ao fenômeno da globalização. Este estudo faz revisão teórica de aspectos relativos às diferentes modalidades de expansão das firmas. Em seguida, detalha o fenômeno das fusões e aquisições em âmbito do setor processador de alimentos com ênfase nos segmentos de produtos lácteos e de carnes/óleos.

**Palavras-chave:** fusões e aquisições, indústrias de alimentos no Brasil, estratégias.

## MERGERS AND ACQUISITIONS IN THE FOOD INDUSTRY

**ABSTRACT:** The food industry in Brazil presents several cases of mergers and acquisitions. This trend aims to strengthen expectations of productive expansion, the control of the market where they act and global strategies. This study makes a theoretical revision of different firms' strategies. In addition, it details this process in the dairy and meat/oils production branches.

**Key-words:** mergers and acquisitions, industries of food in Brazil, s