

GLOBALIZAÇÃO DO AGRONEGÓCIO BRASILEIRO: estratégias do grupo COSAN¹

Adriana Renata Verdi²

Samira Aoun³

Sérgio Alves Torquato⁴

1 - INTRODUÇÃO

Os grupos econômicos diversificam suas atuações e relações econômicas, tornam-se cada vez mais complexos e constituem os principais protagonistas da atual fase do capitalismo, marcado pela globalização financeira.

A atual fase de internacionalização do capital se processa a partir da década de 1980 em nível mundial. Esta nova versão da dinâmica capitalista surge em função de um novo contexto concorrencial e de oportunidades técnicas, responsável pela emergência de estruturas organizacionais dos grandes sistemas produtivos, baseadas em redes.

A maior difusão das tecnologias de informação e comunicação, paralela ao processo de desregulamentação, de abertura dos mercados, constituíram as bases para o desenvolvimento das novas formas organizacionais e de internacionalização dos grupos econômicos.

Na década de 1990, as estratégias financeiras assumidas pelos grupos marcam a dinâmica dos mercados de ações ao possibilitar a expansão de alguns importantes mercados locais e a integração entre eles.

A partir dessa década, o Brasil se prepara para a atual dinâmica do contexto capitalista internacional. A infraestrutura nacional voltada para a intensificação do processo de financeirização dos grupos foi fortalecida mediante a criação da Companhia Brasileira de Liquidação e Custódia, a CBLC, em 1998 pela BOVESPA e a criação do “Novo Mercado” em 2000, com novas regras de operação conformando um mercado

específico, regulado por contratos privados (BM&FBOVESPA, 2004).

Embora as regras tenham sido estabelecidas em 2000, a primeira adesão do agronegócio ao mercado financeiro só se efetivou em 2005, mediante a abertura de capital da Renar Maçã. Portanto, observa-se que a inserção do agronegócio brasileiro na nova dinâmica do capitalismo foi tardia e seletiva em comparação aos demais setores. A fabricação de carnes e de açúcar e álcool são os principais segmentos do agronegócio que tem aderido ao mercado de capitais (VERDI; AOUN, 2009).

Ao considerar os fatos relevantes dos grupos após a abertura de capital foi possível reconhecer as suas principais motivações para a adoção de estratégias financeiras. A internacionalização, por meio de aquisição e alianças estratégicas; a diversificação da produção e a expansão da capacidade produtiva constituem as estratégias mais importantes para a inserção dos grupos na dinâmica do capitalismo contemporâneo. Essa dinâmica tem suas origens na estrutura de poder dos grupos econômicos, coordenada pelos acionistas que buscam maior rentabilidade do seu capital.

Ao considerar os principais segmentos de mercado do agronegócio de maior inserção na nova dinâmica do capital financeiro e o *ranking* dos grupos que atuam no mercado de ações da BOVESPA, observa-se o destaque do setor sucroenergético e do grupo COSAN.

Com a extinção do Instituto de Açúcar e Alcool (IAA) nos idos dos anos 1990, teve-se o início da desregulamentação do setor sucroalcooleiro, abrindo-se caminho para uma economia de livre mercado para o setor.

A importância da produção de cana-de-açúcar no Brasil pode ser avaliada por sua participação de 33% na produção mundial deste produto agrícola. Na safra 2010/11, o Brasil colheu cerca de 625 milhões de toneladas de cana-de-açúcar, com uma área plantada de pouco mais

¹Registrado no CCTC, IE-91/2011.

²Geógrafa, Doutora, Pesquisadora Científica do Instituto de Economia Agrícola (e-mail: averdi@iea.sp.gov.br).

³Economista, Mestre, Pesquisadora Científica do Instituto de Economia Agrícola (e-mail: samira@iea.sp.gov.br).

⁴Economista, Mestre, Pesquisador Científico do Instituto de Economia Agrícola (e-mail: storquato@iea.sp.gov.br).

de 8,0 milhões de hectares. Nesta mesma safra, o país produziu 38,6 milhões de toneladas de açúcar e 27,7 bilhões de litros de álcool. Isso mostra a pujança e a importância do setor para o agronegócio brasileiro (MAPA, 2011).

O segmento sucroenergético tem demonstrado dinamismo considerável e participa com parcela relevante da atividade agrícola paulista e brasileira. Em 2010 o valor da produção agrícola paulista da cana-de-açúcar foi da ordem de R\$ 20,6 bilhões e o setor foi responsável por 46,0% das exportações dos agronegócios do Estado de São Paulo (TSUNECHIRO et al., 2010; GONÇALVES; VICENTE, 2011).

Além do destaque no valor da produção e exportação, o segmento sucroenergético conquistou grande relevância na organização de grandes grupos econômicos no cenário nacional e internacional, dentre eles se destacam a COSAN, o São Martinho e o Guarani. Tais grupos constituem os principais agentes que aderiram ao mercado de capitais com ações negociadas em bolsa desde 2005 (VERDI; AOUN, 2009).

O agronegócio do setor sucroenergético tem sido marcado por profundas transformações, principalmente no que se refere à capitalização e gestão das empresas do setor. Operações como os financiamentos de curto e médio prazo, principalmente no mercado interno de crédito, não têm sido uma das melhores opções, devido às elevadas taxas de juros e as altas tarifas cobradas pelas instituições financeiras.

Diante dessas considerações, foram analisadas mais detalhadamente as estratégias tomadas pelo grupo COSAN com a abertura de capital na BOVESPA. Nesse sentido, este artigo partiu das seguintes questões: Qual ação revela a inserção do grupo no processo de globalização? Quais estratégias consolidam este processo?

A hipótese inicial do artigo é que a abertura de capital na BOVESPA constitui um passo em direção à inserção no mercado financeiro global e condição para a globalização do grupo econômico. Além disso, tratou-se de avaliar a hipótese de que as estratégias de expansão da capacidade produtiva doméstica para garantir fornecimento do etanol e a entrada nos mercados internacionais conduziram a consolidação do processo de globalização do grupo COSAN em função do interesse de pulverização de riscos.

A partir dessas hipóteses, fez-se necessário identificar e analisar as estratégias adotadas pelo grupo e as mudanças decorrentes na abrangência espacial adquirida em nível nacional e mundial.

O artigo tem por objetivo mais amplo verificar a inserção da agricultura brasileira nesse processo a partir da identificação das estratégias adotadas pelo grupo COSAN, com a abertura de capital em bolsa e do reconhecimento dos interesses que conduziram a tomada dessas estratégias.

2 - MATERIAL E MÉTODO

Neste artigo, considera-se grupo econômico como principal agente das características da nova fase do capitalismo. A complexidade do conceito de Grupo Econômico segue a complexidade do sistema econômico atual. A concepção de Grupo Econômico assumida por este trabalho é a de que constitui um sistema a partir de uma estrutura organizacional complexa, mediante estratégia tomada no âmbito mundial: contratos, alianças, parcerias e participação acionária. Ao utilizar tais estratégias, o grupo é capaz de coordenar atividades de vários setores, produção e serviços, incluindo empresas juridicamente independentes entre si. A capacidade de coordenar empresas internas e externas, mediante estratégias financeiras e produtivas em nível mundial, resulta na conformação de redes globais. Estas características da nova fase de internacionalização fazem do Grupo Econômico um sistema - empresa-rede (VERDI, 2003).

Esta nova fase constitui a terceira etapa do processo de internacionalização, denominada de globalização.

O conceito globalização será utilizado neste artigo para designar o novo contexto concorrencial e de oportunidades técnicas, responsável pela emergência de novas estruturas organizacionais dos grandes sistemas produtivos, baseadas em redes.

As empresas, geralmente pertencentes aos grandes grupos econômicos internacionais, organizam-se em grandes redes, adquirindo uma estrutura menos hierarquizada e cada vez mais estendida em nível mundial.

A multiplicidade de relações entre empresas e grupos, geralmente resultante das

relações e interações estabelecidas entre as unidades dos grupos, envolve as mais variadas formas de governança, como os acordos de parcerias, as alianças, a relação cliente-fornecedor e outros.

Uma característica dessa fase é a financeirização que aqui é entendida como a ascendência do valor do acionista em uma modalidade de governança corporativa.

A partir de tais noções, o artigo analisará a nova fase do capitalismo, com ênfase nas estratégias de expansão do grupo COSAN.

Para tanto, foi empregado o método científico histórico dedutivo da dinâmica da financeirização, organização e gestão do grupo COSAN e análises de dados secundários fornecidos pela Bolsa de Valores de São Paulo (BOVESPA), de informações do site do grupo e das matérias publicadas pela Revista EXAME.

3 - A NOVA FASE DA INTERNACIONALIZAÇÃO: a globalização

Na década de 1980, dois fatores aceleraram as mudanças nas formas de internacionalização, levando à globalização (OCDE, 1992 apud CHESNAIS, 1996):

- o papel das novas tecnologias, atuando tanto como fator permissivo como fator de intensificação da globalização.
- desregulamentação financeira e o desenvolvimento da globalização financeira.

O capital assume uma mobilidade maior frente à flexibilidade espacial, fornecida pela capacitação técnica dos territórios. Com a configuração territorial cada vez mais complexa, dada pelo aumento dos aportes dos grandes objetos de engenharia, infraestrutura necessária à maior rapidez de deslocamento dos bens materiais e imateriais, cresce a velocidade das informações e das inovações, facilitando e permitindo a estruturação das atividades financeiras e econômicas em nível mundial. O Território mais capacitado contribui para o desenvolvimento de mudanças organizacionais da produção.

A maior difusão das novas tecnologias de informação e comunicação, paralela ao processo de desregulamentação, de abertura dos mercados, constituíram as bases para o desenvolvimento das novas formas organizacionais e

de internacionalização dos grupos econômicos.

A literatura tem mostrado uma estreita relação entre a emergência dessa nova forma de gerenciamento do processo produtivo, baseado nas redes, e a conformação de uma economia global. Tomando por base esta relação, Manuel Castells observa que

os segmentos dominantes da maioria dos setores econômicos estão organizados mundialmente em seus procedimentos operacionais reais, formando o que Robert Reich rotulou como "rede global (CASTELLS, 1999).

Trata-se de uma nova forma de produção, abrangendo uma variedade de lugares do espaço mundial, bem como uma variedade de agentes, interligados por redes. Nesse sentido, Castells (1999) afirma:

O processo produtivo incorpora a fabricação de componentes produzidos em vários locais diferentes e montados com o objetivo de atingir finalidades e mercados específicos em uma nova forma de produção e comercialização: produção em grande volume, flexível e sob encomenda [...] O novo sistema produtivo é dependente de uma combinação de alianças estratégicas e projetos de cooperação "ad hoc" entre empresas, unidades descentralizadas de cada empresa de grande porte e redes de pequenas e médias empresas que se conectam entre si e/ou com grandes empresas ou redes empresariais (CASTELLS, 1999).

O termo global se refere à capacidade da grande empresa de elaborar, para ela mesma, uma estratégia seletiva em nível mundial, a partir de seus próprios interesses (CHESNAIS, 1996).

A integração funcional das atividades, característica da fase de globalização, promove a emergência de dois modelos de organização produtiva, a empresa em rede e a empresa-rede. Para os objetivos deste artigo, tem-se o interesse de conhecer os aspectos desta última forma de internacionalização.

O termo Globalização será utilizado neste artigo para designar a nova fase de internacionalização do capital, que se processa a partir da década de 1980. Esta atual fase surge em função de um contexto concorrencial e de oportunidades técnicas, responsável pela emergência de novas estruturas organizacionais dos grandes sistemas produtivos, baseadas em redes.

A Globalização corresponde a uma expansão da relação capitalista, desenvolvendo nova distribuição histórico-geográfica e político-cultural das estratégias da divisão social do trabalho em nível global. A Globalização funciona objetivamente como fator de legitimação da empresa internacionalizada (BENKO, 1996). Pode-se observar uma intensificação da interação e interdependências entre os diversos lugares do globo, de tal maneira que os processos produtivos, desenvolvidos em um determinado lugar, podem ser explicados por decisões tomadas em outros lugares. Além do mais, tais processos podem interferir na constituição das condições de exploração e dominação capitalistas em outras partes.

Convém concluir que a economia global emergente, ao contrário do que o termo pode sugerir, não detém uma extensão uniforme e contínua. Assim como as anteriores, esta nova economia ainda é seletiva, privilegiando algumas regiões do globo, em detrimento de outras. A grande novidade desta fase é a emergência e a difusão de grandes estruturas organizacionais baseadas em redes, incentivadas pelo processo de “financeirização”.

Na década de 1990, as estratégias financeiras assumidas pelos grupos marcam a dinâmica dos mercados de ações ao possibilitar a expansão de alguns importantes mercados locais e a integração entre eles.

A característica marcante dessa nova versão da internacionalização é dada pela emergência de um sistema de governança do capital industrial realizado pelo capital financeiro, paralelamente ao desenvolvimento dos meios de informação e de controle, de uma logística de serviços complexos às empresas e uma profissionalização das atividades das finanças (PE-TIT, 1999).

As novas formas de organização e coordenação das atividades produtivas vão ser estabelecidas mediante os seguintes objetivos: atender à demanda cada vez mais diversificada; driblar a concorrência; aperfeiçoar a qualidade dos produtos; manter a rapidez da entrega; diluir os riscos e incertezas e proporcionar lucros cada vez mais expressivos aos seus acionistas. Tais objetivos requerem estruturas organizacionais flexíveis e dinâmicas. Essas exigências somente são possibilitadas pela estrutura dos grupos.

4 - A GLOBALIZAÇÃO FINANCEIRA DO GRUPO COSAN

Uma das raízes do grupo COSAN tem início em 1887 com a vinda da Itália do primeiro Ometto, Girolmo Ometto, patriarca da família que, com a sua chegada ao Brasil mais precisamente em terras paulistas piracicabanos no distrito de Tupi, começou a trabalhar na lavoura de cana e produção de cachaça. Logo depois, a família comprou terras nesta mesma localidade e iniciou sua própria produção. Em 1901, Girolmo morre e deixa os filhos, João, Jerônimo, Luiz e Pedro, e sua esposa Caterina. Com a morte do patriarca, os filhos e a esposa voltam a trabalhar na lavoura de cana-de-açúcar. Em 1906 a família compra 6 alqueires de terras, a fazenda Água Santa, município de Piracicaba, e montam uma olaria e um engenho de produção de aguardente. Em 1911, adquirem mais 24 alqueires de terras, aumentando assim a produção de cana-de-açúcar própria. Em 1914 já tem seu próprio engenho de açúcar e em 1918 anexam a fazenda Aparecida, que mais tarde deu origem ao município de Iracemápolis e da usina Iracema, hoje pertencente ao Grupo São Martinho.

Em 1922 um dos filhos, o Pedro Ometto, compra a Fazenda Primavera com 100 alqueires para produzir cana, cachaça e açúcar. Logo depois, em 1932, é constituída a empresa Irmãos Ometto & Cia. Foram adquirindo terras chegando a 560 alqueires.

Por conta das novas diretrizes governamentais de 1930, Pedro Ometto focou o trabalho em grupo e liderou os irmãos na compra da fazenda Boa Vista, local onde posteriormente foi estabelecida a usina Boa Vista em 1939.

A oportunidade que Pedro Ometto esperava para fazer sociedade com Mário Dedini surgiu na aquisição da Fazenda Corumbatahy no município de Piracicaba. Pedro Ometto também convidou João Ometto e José Bassinello para sócios nesse processo de compra. A contribuição de Mário Dedini foi por meio de maquinário e, dessa forma, constituíram a sociedade Usina Costa Pinto Ltda em 1936 (VIEIRA, 2009). Esta usina é considerada o marco do início da empresa COSAN.

Em 1941, deixaram a sociedade Mário Dedini e Pedro Ometto e são integrados novos sócios, entre eles: Isaltina Ometto Silveira Mello e seu marido Celso Silveira Mello. Na década de

1950, Celso Silveira Mello assumiu a direção da Costa Pinto. Depois de Celso, assumiram seus filhos Rubens Ometto Silveira Mello e Celso Ometto Silveira Mello Filho, que procuraram modernizar a empresa.

Anos depois, em um acerto judicial com a família, Rubens Ometto Silveira Mello assumiu o controle da Usina Costa Pinto. Conforme Blecher (2005), "... ao injetar modernidade num mundo marcado pelo atraso, Rubens Ometto se transformou no maior produtor global de açúcar e de álcool". E acrescenta: "... não tem traços aparentes que guardam semelhança com o velho estereótipo de um usineiro"

Passados 50 anos, a COSAN começa sua trajetória de incorporações, compras, fusões e aquisições. Em 1986 a empresa incorpora a usina São Francisco e Santa Helena em Elias Fausto e Rio das Pedras, respectivamente. Dois anos mais tarde, é feita a incorporação da unidade Ipaussu na cidade de mesmo nome, nesta transação o grupo mais tarde faz uma aliança estratégica entre a COSAN e as empresas francesas Tereos e Sucden, formando a FBA, que passa a administrar a unidade de Ipaussu. Em 10 anos a COSAN incorporou mais duas unidades de produção, a saber: usina da Serra em Ibaté (SP) e a usina Diamante em Jaú (SP). Em 2005 torna-se uma companhia listada na Bolsa de Valores de São Paulo, a BOVESPA.

Este fato provoca a transformação na gestão da empresa de caráter familiar, de capital fechado para uma gestão mais complexa com o objetivo de se adaptar às exigências do novo mercado da BOVESPA.

A utilização dos recursos captados na bolsa mostra as estratégias escolhidas para expansão deste segmento do agronegócio paulista. Com base em fatos relevantes obtidos na BOVESPA foram traçados os caminhos de expansão desta atividade após a abertura de capitais e o lançamento de ações.

Com a abertura de capital, o grupo COSAN intensificou seu projeto de expansão da capacidade produtiva e da logística de distribuição e comercialização em várias frentes, dentre elas a doméstica, a partir das aquisições agroindustriais e descolamento do controle de gestão das atividades produtivas, constituindo a Plataforma Global.

As ações posteriores à abertura de ca-

pital do grupo são objeto de análise deste trabalho e serão analisadas mais detalhadamente a seguir.

4.1 - Aquisições Agroindustriais do Grupo COSAN Mediante Abertura de Capital na BOVESPA, 2005-2011: expansão da capacidade produtiva doméstica

Com a abertura de capital na BOVESPA e captação de recursos com a oferta pública de ações em 2005 pela COSAN, inicia-se uma nova fase de expansão do grupo. A aquisição da Usina Mundial, de açúcar e álcool, em dezembro do mesmo ano, somou-se às já existentes e auxiliou na construção de uma posição de destaque no Oeste paulista. Com as demais 13 usinas do grupo, a COSAN passa a ter uma capacidade de moagem anual de 32,8 milhões de toneladas de cana-de-açúcar. Adicionalmente, sua subsidiária integral COSAN S.A. Bioenergia participa de leilão de energia nova para a geração de energia a partir da safra 2009/10 e por um período de 15 anos. Por meio desta estratégia, o grupo anseia pela inserção da biomassa na matriz energética do país (Figura 1).

A aquisição de 100% das ações do grupo Corona, detentor das Usinas Bonfim e Tamoio, buscou ampliar sua capacidade de produção de açúcar e álcool em uma das melhores regiões de cultivo de cana-de-açúcar do Brasil, Ribeirão Preto (SP). Com a aquisição da Usina Bom Retiro, localizada próxima à região de Piracicaba (SP), buscou-se a expansão onde já possui outras quatro unidades produtivas. Ambas foram adquiridas com os recursos captados na oferta pública de ações de novembro de 2005.

Para a aquisição de 33,3% da Usina Santa Luiza e da Agropecuária Aquidaban, produtora de cana-de-açúcar, foi formada a *holding* Etanol Participações com as usinas São Martinho e Santa Cruz. Localizada na região de Motuca (SP), próxima aos três grupos, procuram obter sinergias operacionais. Após a conclusão a *holding* foi desfeita.

Na aquisição da totalidade das quotas representativas do capital social da Usina Zanin, que envolve os ativos industrial e agrícola, pretende-se obter sinergia logística e operacional e a consolidação de um *cluster* de produção, locali-

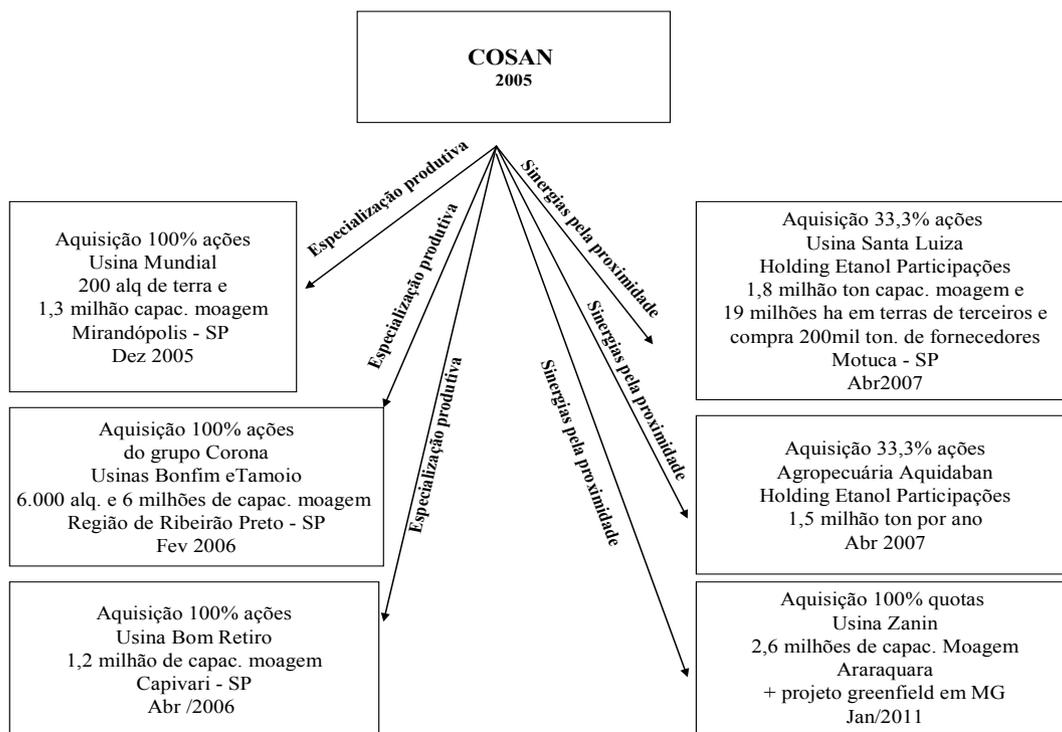


Figura 1 - Expansão Doméstica do Grupo COSAN Mediante Aquisições Agroindustriais, a Partir da Abertura de Capital na BOVESPA, 2005-2011.

Fonte: Elaborada pelos autores a partir de dados de BM&FBOVESPA (2010).

zado na região de Araraquara. A transação envolve também um projeto novo, *greenfield*, no Município de Prata, Estado de Minas Gerais. Para essa aquisição são utilizados recursos disponíveis em caixa da COSAN, que assume também dívidas financeiras da Zanin.

Portanto, uma das estratégias de expansão do grupo foi a aquisição, total ou parcial, de unidades agroindustriais em regiões próximas às unidades já existentes, a fim de usufruir as sinergias decorrentes das relações de proximidade de maneira a configurar espaços de especialização produtiva em torno da cana-de-açúcar.

Para Blecher (2005), as aquisições proporcionam uma forma de concentração que permite ganhos de escala com a mesma estrutura administrativa. Já as alianças estratégicas implementadas consistem em uma forma de superar as limitações do antigo modelo das usinas, uma vez que solidificam a estrutura financeira. Além disso, as parceiras trazem novos recursos e geram alta tecnologia, consolidando o grupo como um grande *player* no mercado internacional.

A partir de pesquisas relacionadas a fusões e aquisições, foram levantadas hipóteses

das motivações das aquisições e fusões no setor sucroenergético e para isso foram testadas empiricamente essas observações. As hipóteses em um primeiro momento sugerem que as fusões e aquisições ocorrem devido a uma busca de maximizar os ganhos de escala e produção da riqueza dos acionistas quanto à maximização da capacidade da gestão do negócio, com o intuito de produzir e ganhar sinergias nessas operações; a informação ao mercado das aquisições ocorridas e, conseqüentemente, aumento da capacidade de produção que podem gerar expectativas aos investidores atuais e potenciais.

Segundo Kloeckner (1994), o que existe é um conjunto de explicações que se propõe conferir-lhe legitimidade, derivado de alguns aspectos das teorias da empresa, principalmente da Teoria da Firma e da Agência.

Os processos de Fusões e Aquisições (F&A) possibilitam uma rápida forma de uma empresa crescer, entrar em mercados, aproveitar oportunidades de investimento e aumentar sua capacidade de produção.

Essas aquisições e fusões podem ser

horizontais, buscando a compra de concorrentes; verticais quando se busca ampliar sua atuação dentro da cadeia de produção, tanto a montante como a jusante; como também pode ocorrer entre setores distintos, com o objetivo de diversificar e diminuir os riscos.

Para Coase (1991), considerando uma economia de trocas especializadas, na qual a distribuição de recursos é organizada pelo mecanismo de preços, assinala, como motivo do surgimento da firma, o fato de ela alocar os recursos de produção sob a chancela de um empresário de forma menos onerosa do que no mercado, em razão dos custos de transação existentes neste último; e como motivo da sua existência, a divisão do trabalho, por ela ser resultado de um aumento da complexidade da especialização no trabalho.

Alguns pesquisadores na área de Fusões e Aquisições (F&A) apresentam esse movimento como “ondas” e que tem como pano de fundo algumas variáveis, juros, PIB, câmbio e outras que servem de informações para que esse mecanismo de mudanças nos cenários de negócios ocorram. No caso do setor sucroenergético, especificamente, as possibilidades de bons negócios, as expectativas de crescimento da demanda interna e externa e importância dos biocombustíveis (etanol) na matriz energética mundial são, em grande parte, explicações para a “onda” de F&A no setor sucroenergético brasileiro.

As unidades de produção carecendo de amplos recursos para financiar a expansão da produção, aumentar seus ganhos de escala e agregar valor a companhia, fizeram com que algumas usinas buscassem a bolsa de valores como forma de obter esses recursos, da qual a COSAN foi a pioneira nesta modalidade de captação.

4.2 - Descolamento do Controle de Gestão das Atividades Produtivas - Plataforma Global

Nesta fase, a gestão do grupo adquire maior complexidade com a criação, em 2007, de uma nova empresa, a COSAN Limited, com sede em Bermudas, fato que promoveu uma reorganização societária. A atividade principal da nova empresa é o exercício do controle direto da CO-

SAN Indústria e Comércio S.A., sociedade produtora de etanol e açúcar com o objetivo de ser a plataforma de expansão internacional do grupo, ou seja, a plataforma global de crescimento. A pretensão é se transformar em um *player* global no setor de etanol e açúcar, aproveitar oportunidades de crescimento em diferentes mercados e regiões, melhorar a posição do grupo em relação à dinâmica competitiva do setor de energia renovável mundial bem como buscar a redução do custo de capital. Essa operação, realizada em um regime tributário diferenciado e por um custo de capital reduzido, é capitalizada com recursos de terceiros. A capitalização da COSAN Limited é feita via abertura de capital e emissão de ações na Bolsa de Nova York (NYSE), e lançamento de Brazilian Depositary Receipts, (BDRs), na BOVESPA.

A alteração na estrutura de controle estabelece duas classes de ações “A”, oferecida aos investidores, e “B”, subscrita pelos controladores, com direitos de voto diferenciados, 1 e 10, respectivamente. A figura do então acionista controlador indireto, Sr. Rubens Ometto Silveira Mello é mantida.

Grande parte dos recursos captados pela COSAN Limited se destina a investimentos em expansão e melhorias das operações no Brasil. A nova sociedade COSAN Limited canalizará os investimentos fora do Brasil e a COSAN S.A. torna-se o veículo único de investimentos do grupo no Brasil.

Observe-se que seus investimentos e operações no setor de etanol e açúcar e no de energia no Brasil continuam sendo conduzidos exclusivamente e diretamente pela COSAN S.A., que continua sujeita às regras do Novo Mercado da BOVESPA sendo permitida a migração voluntária para a COSAN Limited.

Dessa maneira, o grupo buscou sua expansão por outras trajetórias, descritas a seguir.

4.2.1 - Expansão da logística de distribuição de etanol: verticalização e diversificação de atividades

Dentro dessa nova forma de controle das atividades, o grupo COSAN, em 2008, adota nova estratégia ao adquirir a Esso Brasileira de Petróleo Ltda, a Essobrás (Figura 2).

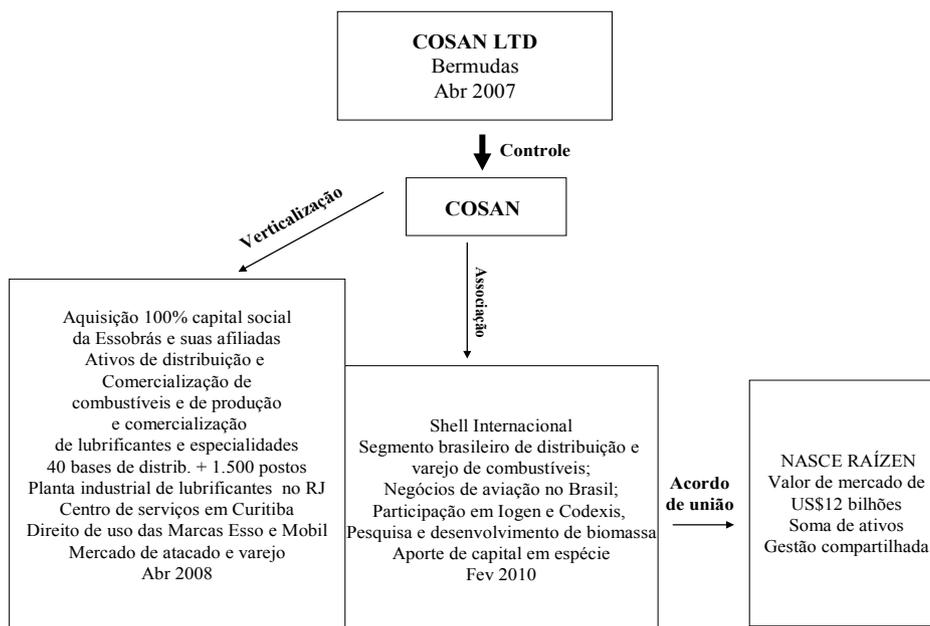


Figura 2 - Expansão Logística de Distribuição do Grupo COSAN a partir da Abertura de Capital na BOVESPA, 2005-2011.

Fonte: Elaborada pelos autores a partir de dados de BM&FBOVESPA (2010).

Conforme informações contidas nos fatos relevantes enviados pelo grupo à BOVESPA, as motivações da estratégia de aquisição da Essobrás foram: a fragmentação do mercado produtor de etanol, o reduzido número de grandes distribuidores que compram etanol e o acesso ao consumidor final por meio da rede de postos Esso. Tais motivações contribuíram para a consolidação do setor de distribuição de combustíveis no Brasil num momento positivo do setor associado à evolução do ambiente regulatório que conduziu a elevação na comercialização de etanol, bem como com o crescimento na venda de automóveis bi-combustíveis; obtenção de potenciais sinergias na racionalização logística, devido à proximidade geográfica entre suas usinas e a rede de distribuição da Esso, concentrados na região Sudeste; na otimização da gestão de estoques de etanol voltada para a redução da volatilidade de preços e volumes; e na redução na volatilidade de margem de lucro, por meio da combinação das margens de produção, distribuição e comercialização de etanol.

Dessa maneira, a COSAN amplia o escopo de atuação e se torna o primeiro *player* de energia renovável a estender sua verticalização até a ponta do varejo, passando a atuar desde o

plântio até a distribuição e a comercialização de combustíveis no varejo e atacado.

Mais um passo em direção a maior complexidade nas relações é dado com a associação do grupo COSAN e a Shell International Petroleum Company Limited subsidiária da Royal Dutch Shell PLC, em 2010. Estabelece-se uma *joint venture* envolvendo vários de seus respectivos ativos. A COSAN transfere à *joint venture*: todas as suas usinas de açúcar e etanol; todos os seus projetos de cogeração de energia, inclusive outras 8 futuras plantas de cogeração; segmento de distribuição e varejo de combustíveis; ativos de logística do etanol; dívidas diversas, inclusive com o Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES) e contribuições contingentes a possíveis ganhos futuros.

Por sua vez, a Shell transfere à *joint venture*: segmento brasileiro de distribuição e varejo de combustíveis; negócio de aviação no Brasil; participações em duas companhias, Iogen e Codexis, que operam em pesquisa e desenvolvimento de combustível de biomassa, incluindo etanol e um aporte de capital, em espécie.

O escopo dessa associação entre a Shell e a COSAN é de se tornar um *player* global na produção de sucroenergéticos produzidos a

partir da cana-de-açúcar, com vistas a conquistar o mercado internacional de etanol. O Conselho de Administração será presidido pelo Sr. Rubens Ometto Silveira Mello.

Em 2011 foi aprovada pelo Conselho Administrativo de Defesa Econômica (CADE) no Brasil e recebeu a liberação incondicional da Comissão Europeia a *joint venture* entre a COSAN e a Shell com o nascimento da organização Raízen. A nova organização vai proporcionar benefícios para as duas partes: para a COSAN constitui importante canal de exportação e acesso à tecnologia de segunda geração, enquanto para a Shell a associação representará aproximação ao biocombustível. A Raízen vai operar 23 unidades processadoras de cana-de-açúcar no Brasil, com capacidade de moagem de 62 milhões de toneladas, montante que representa aproximadamente 9,4% de um total de 660 milhões de toneladas na última safra, segundo dados do IBGE. A Raízen tem o objetivo de abertura de mercado mundial para o etanol, especialmente o asiático e o europeu e com perspectivas para o mercado americano, bem como obter sinergias para produção de etanol de segunda geração. Essa estratégia constitui um passo para a definição da padronização internacional do etanol, com as normas que viabilizem a transformação do produto numa *commodity* mundial. Essa conquista facilitará a sua atuação nos diversos mercados internacionais.

4.2.2 - Fortalecimento da logística de transporte de açúcar e armazenagem portuária: associação e participação acionária

Sob a nova forma de controle das atividades fora do país, há nova reorganização societária resultante de associação com a Rezende Barbosa, acionista controladora da Nova América Agroenergia (NAA), em 2009. Os ativos da NAA incluem quatro unidades produtoras de açúcar e álcool, Tarumã, Maracaí, Parálcool e Caarapó, a marca União; duas refinarias de açúcar, Piedade e Tarumã; quatro empacotadoras de açúcar, Piedade, Tarumã, Sertãozinho e Araquari; e 51% do Teaçú Armazéns Gerais, montante que passa a representar a totalidade das ações; e a participação de 8% do Terminal Exportador de Álcool de Santos (TEAS), montante que representa 40%

das ações para o grupo COSAN. As unidades de produção localizadas no sudoeste paulista apresentam elevada complementaridade geográfica à COSAN, o que possibilita sinergias logísticas e operacionais por meio da formação de mais um *cluster* com a unidade Ipaussu. Essa associação aumenta a capacidade de moagem bem como fortalece a capacidade logística que, adicionada à COSAN Portuária, torna-se a maior instalação portuária especializada no embarque de açúcar no mundo. A incorporação desses ativos do grupo Rezende Barbosa pela COSAN dá-se pelo oferecimento da participação de 11% de seu capital (Figura 3).

Da fusão dos terminais de açúcar da COSAN Portuária e do Teaçú, em 2008, cria-se a Rumo Logística, empresa do Grupo COSAN de transporte desde os centros produtores até suas instalações portuárias, localizadas no porto de Santos para a exportação de açúcar e outros grânéis sólidos. Esta é controlada por Novo Rumo Logística, cujo controle, 75%, é da COSAN e 25% por investidores de fundo de pensão e exportadores estrangeiros. Por meio de acordo de investimentos, aliança, com estes investidores, a COSAN fortaleceu a estrutura de capital da Novo Rumo para torná-la mais competitiva no setor de logística. Adicionalmente, a Rumo estabeleceu aliança com América Latina Logística e empresas coligadas, ALL, para investimentos de expansão da capacidade operacional ferroviária na malha da ALL e contrapartida de prestação de serviços de transporte até o porto de Santos de açúcar a granel e derivados, gestão das obras e tarifas mais competitivas. Esse projeto busca explorar o potencial futuro de seu terminal portuário de açúcar a granel e ensacado.

Nova associação das atividades do setor sucroenergético da COSAN com o grupo Nova América, controladora da Curupay Participações, promoveu nova reorganização societária, com a incorporação do patrimônio desta pela COSAN em troca de 0,89% de participação acionária, que somadas aos 11% anteriores perfazem 11,89%. Com isso busca-se gerar sinergias nas atividades dos dois conglomerados econômicos, de um lado, podendo usufruir da estrutura logística e operacional da COSAN e de sua forte penetração no mercado mundial e, de outro, aproveitar a *expertise* e a tradição das sociedades controladas pela Curupay bem como a capacidade operacional de suas usinas.

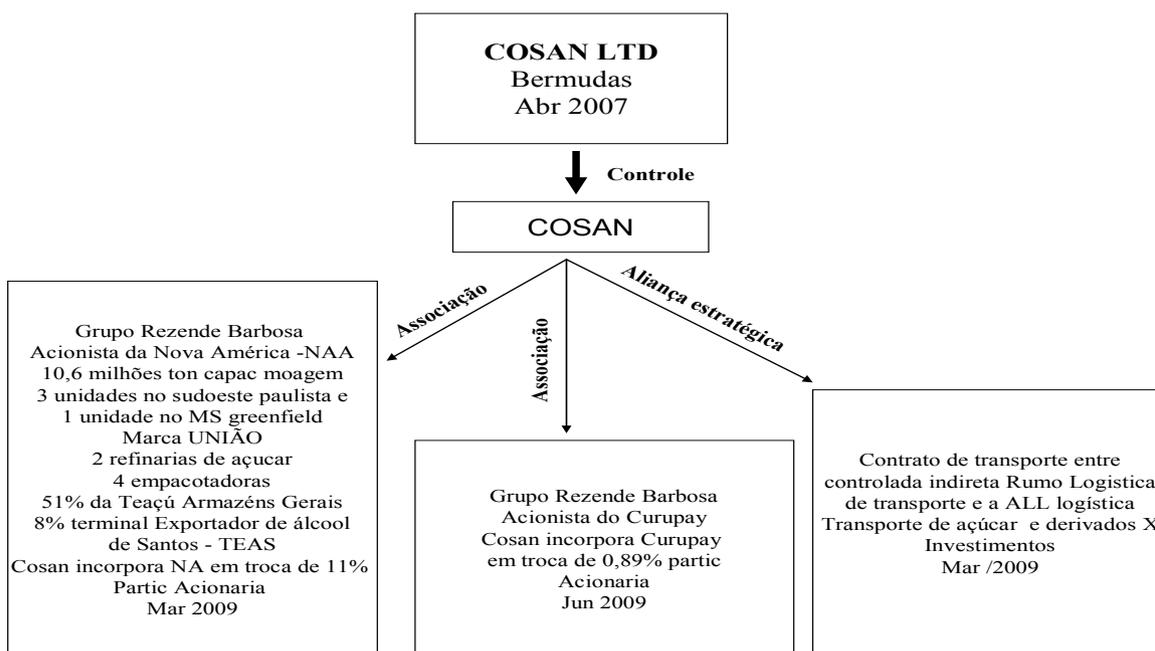


Figura 3 - Expansão Logística de Transporte do Grupo COSAN com a Abertura de Capital na BOVESPA, 2005-2011.

Fonte: Elaborada pelos autores a partir de dados de BM&FBOVESPA (2010).

A característica dessas transações é que os ativos adquiridos são incorporados ao patrimônio do grupo COSAN tornando acionistas os controladores anteriores.

O descolamento entre as atividades de gestão e produtivas do grupo proporcionou mudanças no foco de expansão, ou seja, da ampliação da capacidade produtiva para a verticalização, com ênfase nas melhorias da eficiência do sistema de escoamento da produção. As motivações da mudança visam possibilitar o aumento da competitividade nos diferentes mercados. Outro ponto relevante que merece ser destacado é a adoção da forma de aquisição via participação acionária no grupo, fato que se traduz na diluição do poder de gestão mediante a entrada de novos acionistas.

Nessa perspectiva, a financeirização do grupo não se restringiu à captação de recursos com ações negociadas na BOVESPA e NYSE, mas a COSAN também se utilizou de outros mecanismos financeiros, como emissão de bônus perpétuos, *senior notes* e financiamento do BNDES. A estratégia financeira escolhida pela COSAN foi consolidar a posição do grupo no mercado financeiro e de capitais, para aproveitar

oportunidades nos mercados brasileiro e internacional.

Emissão de bônus perpétuos em 2006 para investidores institucionais qualificados, nacionais e estrangeiros, garantidos pelas controladas Usina da Barra e FBA Franco Brasileiro, com rendimentos de juros trimestrais, captou recursos para liquidar endividamento de curto prazo e para capital de giro principalmente, refinanciamento da dívida da Açucareira Corona. Promoveu-se desdobramento acionário para conferir melhor liquidez às ações com o ajuste do valor de sua cotação no mercado a um patamar mais atrativo à negociação.

Emissão de Bônus por meio de sua subsidiária integral COSAN Finance Ltd 01/2007 garantidos pela própria COSAN e pela controlada Usina da Barra com vencimento em 2017 com pagamento de juros semestrais. Os recursos provenientes das emissões são usados em investimentos, incluindo projetos de co-geração, expansão das unidades produtoras, compra de equipamentos e possíveis aquisições futuras bem como para o pagamento de parte de endividamento existente e para capital de giro principalmente.

Emissão de *senior notes* nos EUA pela CCL Finance Limited, subsidiária indireta da COSAN Combustíveis e Lubrificantes S.A., com juros anuais, para refinar dividas de curto prazo, contraídas com a aquisição da própria CCL. 08/2009.

5 - CONSIDERAÇÕES FINAIS

Ao considerar o objetivo central deste artigo, que é analisar mais detalhadamente o processo de globalização do agronegócio brasileiro, a escolha da COSAN partiu da expressividade adquirida pelo grupo após a abertura de capital em 2005.

A abertura de capital e a consequente inserção no mercado financeiro para captação de recursos voltados para a realização dos projetos de expansão do grupo COSAN foi estratégia fundamental para a globalização, pois possibilitou a ampliação das opções de captação e investimento do mercado de capitais além das mudanças das práticas de governança corporativa. Portanto, a abertura de capital com oferta pública de ações constituiu o primeiro passo do processo de inserção do grupo COSAN no mercado financeiro global e marca o início do processo de sua globalização financeira.

As análises das informações levantadas pela pesquisa permitiram reconhecer as principais estratégias de expansão do grupo. A expansão é caracterizada por uma reorganização da estrutura decorrente da complexidade de relações para gestão das atividades produtivas agrícolas e agroindustriais, de distribuição e comercialização, decorrentes de fusões e aquisições, parcerias estratégicas, associações e participação acionária, além de acordo de união com outros grupos.

A nova estrutura organizacional e as estratégias do grupo, ditadas pela governança do capital financeiro, evidencia a consolidação da COSAN como grupo econômico e agente do processo da fase atual de internacionalização, denominada globalização.

A agressividade de utilização dessas estratégias financeiras para aquisição de recursos voltados à expansão do grupo conduziu a diluição do controle exercido pela família Ometto & Silveira Mello em prol do crescimento da participação dos acionistas nas tomadas de decisões,

além do descolamento entre as atividades de controle de gestão e as atividades produtivas. Este processo constituiu mais uma característica da expansão capitalista sob a gestão do capital financeiro.

De acordo com as análises, parte significativa dos recursos captados a partir da abertura de capital foi investida na ampliação da capacidade produtiva no território nacional mediante fusões e aquisições de unidades agroindustriais, sobretudo em diversas regiões paulistas e investimentos novos fora do Estado de São Paulo. Na maioria dos casos, o grupo adquiriu unidades próximas às unidades já existentes, com o objetivo de usufruir as sinergias decorrentes das relações de proximidade, de maneira a configurar espaços de especialização produtiva em torno da cana-de-açúcar. Tais investimentos são fundamentais para o fornecimento de produtos sucroenergéticos voltados não somente para o atendimento do mercado interno, mas para a ampliação do potencial de criação de mercados no âmbito internacional.

A primeira ação voltada para a conquista de mercado externo foi a criação da COSAN Limited em 2007. Além de promover uma reorganização societária, a nova empresa, com sede em Bermudas, representou o início da constituição da plataforma de expansão internacional do grupo. Esta localização, incentivada pela criação do Caribbean Basin Initiative (CBI)⁵, proporciona a inserção do grupo no regime tributário diferenciado, mediante a obtenção de vantagens tarifárias e de logística.

A consolidação desta ação foi o descolamento entre as atividades de gestão e produtivas do grupo, estratégia que proporcionou mudanças no foco de expansão, ou seja, da ampliação da capacidade produtiva para a verticalização, com ênfase nas melhorias da eficiência do sistema de escoamento da produção. As motivações da mudança visam possibilitar o aumento da competitividade nos diferentes mercados.

Outro ponto relevante que merece ser destacado é a adoção da forma de aquisição via participação acionária no grupo, fato que se traduz numa segunda etapa de diluição do poder de gestão mediante a entrada de novos acionistas.

⁵Empresas utilizam o acordo preferencial (Caribbean Basin Initiative, CBI) assinado pelos EUA em 1983, modificado e ampliado em 2000, através do US-Caribbean Basin Trade Partnership Act (CBTPA) com países da bacia caribenha.

Novas modalidades de relações características da globalização foram utilizadas para garantir a competitividade no mercado internacional como a associação, a aliança estratégica, o acordo de união e a participação acionária.

Assim em 2010 o grupo assume maior complexidade de relações ao se associar com a Shell International Petroleum Company Limited. Tal associação culminou no acordo de união com o nascimento da Raizen. O acordo permitirá aumento do mercado nacional num contexto de crescente concorrência dada pelo estabelecimento de parcerias entre outros importantes grupos do setor sucroenergético. Além dessa vantagem, a nova estrutura terá acesso à tecnologia de desenvolvimento de etanol de segunda geração.

Paralelamente, a nova estrutura se preocupa com a definição da padronização internacional para o etanol, com as normas que viabilizem a transformação do produto numa *commodity* mundial. Essa conquista facilitará a sua atuação nos diversos mercados internacionais.

Portanto, a perspectiva do grupo é a inserção e permanência de um produto novo no mercado internacional, o bioenergético a partir da

cana-de-açúcar. Para isso recursos estão sendo direcionados para a elaboração do produto e sua “comoditização” de forma a garantir o abastecimento contínuo do mercado interno e externo.

Os recursos financeiros estão fluindo do mercado de capitais internacionais para a atividade produtiva bem como para o mercado de capitais doméstico de modo a encontrar na bolsa de valores um caminho para rentabilizar os investidores.

Enfatiza-se que a política econômica, de juros altos e câmbio valorizado, também colabora para atrair a entrada destes capitais na economia brasileira.

As estratégias do grupo COSAN a partir da abertura de capital na BOVESPA em 2005 revelam os interesses de verticalização, expansão geográfica, conquista de novos consumidores, pulverização dos riscos da concorrência e acesso à tecnologia de ponta.

Um olhar mais abrangente sobre os resultados da pesquisa evidencia a inserção do agronegócio brasileiro na moderna divisão internacional do trabalho decorrente da globalização dominada pelo capital financeiro.

LITERATURA CITADA

BENKO, G. **Economia, espaço e globalização**: na aurora do século XXI. São Paulo: Hucitec, 1996.

BLECHER, N. O maior usineiro do mundo. **Revista Exame**, ed. 854, n.12, p. 22 - 27, jun. 2005.

BOLSA DE VALORES, MERCADORIAS E FUTUROS - BM&FBOVESPA. Companhia Brasileira de Liquidação e Custódia. **O mercado de capitais brasileiro frente aos desafios impostos pelas negociações internacionais em serviços financeiros**. São Paulo: BMF&Bovespa/CBCL, 2004. 114p. (Estudos para o desenvolvimento do mercado de capitais). Disponível em: <<http://www.bmfbovespa.com.br>>. Acesso em: jun. 2008.

_____. **Empresas listadas**: JBS S.A.: fatos relevantes. São Paulo: Bovespa, 2010. Disponível em: <http://www.bmfbovespa.com.br/Cias-Listadas/EmpresasListadas/ResumoInformacoesRelevantes.aspx?codigoCvm=20575&idioma=pt-br> Acesso em: mar. 2010.

CASTELLS, M. **A sociedade em rede**. 6. ed. São Paulo: Paz e Terra, 1999. 698p.

CHESNAIS, F. **A mundialização do capital**. São Paulo: Xamã, 1996.

COASE, R. H. The nature of the firm: origin, meaning, influence. In: WILLIAMSON, O.; WINTER, S. (Eds.). **The nature of the firm**. Oxford: Oxford University Press, 1991.

GONÇALVES, J. S.; VICENTE, J. R. Balança comercial dos agronegócios paulista e brasileiro no ano de 2010. São Paulo: IEA, 2011. Disponível em: <<http://www.iea.sp.gov.br/out/verTexto.php?codTexto=12041>>. Acesso em: mar. 2011.

KLOECKNER, G. de O. Fusões e aquisições: motivos e evidência empírica. **Revista de Administração**, São Paulo, v. 29, n. 1, p. 42-58, jan./mar. 1994.

MINISTÉRIO DA AGRICULTURA, PECUÁRIA E ABASTECIMENTO - MAPA. **Estatísticas**. Brasília, 2011. Disponível em: <<http://www.agricultura.gov.br>>. Acesso em: mar. 2011.

PETIT, P. Décoder la nouvelle économie, In: Problèmes économiques - la documentation française, n. 2.642 - **La nouvelle économie: mythe ou réalité ?** Paris, déc. 1999.

TSUNECHIRO, A. et al. Valor da produção agropecuária e florestal do Estado de São Paulo em 2010: estimativa preliminar. **Revista Informações Econômicas**. São Paulo, v. 40, n. 11, p. 33-44, nov. 2010.

VERDI, A. R. **Grupos econômicos globais e territórios locais: Alcatel e Renault no Brasil**. 2003. 229p. Tese (Doutorado em Geografia) - Departamento de Geografia, Universidade de São Paulo, 2003.

_____. A. R; AOUN, S. O agronegócio brasileiro na globalização financeira: estratégias e dinâmicas dos principais grupos. **Revista de Economia Agrícola**, São Paulo, v. 56, n. 1, p. 103-118, jan./jun. 2009.

VIEIRA, A. S. **Administração da produção**. Capivari: CNEC, 2009. 78p. (Relatório final de estágio supervisionado).

GLOBALIZAÇÃO DO AGRONEGÓCIO BRASILEIRO: estratégias do grupo COSAN

RESUMO: O objetivo deste artigo é analisar a inserção do agronegócio brasileiro no contexto capitalista atual a partir do estudo do grupo COSAN, em função da expressividade adquirida após sua abertura de capital. A partir do método científico histórico dedutivo da dinâmica da financeirização, organização e gestão do grupo COSAN e análises dos dados secundários da Bolsa de Valores de São Paulo (BOVESPA), foram identificados os principais interesses, estratégias e trajetórias de expansão do grupo. Além da captação de recursos com ações negociadas na BOVESPA e NYSE, a COSAN utilizou de outros mecanismos financeiros, como emissão de bônus perpétuos senior notes e financiamento do BNDES. Um caminho seguido pelo grupo foi o da verticalização, expansão da capacidade produtiva associada à ampliação geográfica no território nacional por meio de fusões e aquisições, novos investimentos e associações. Outro caminho foi a incorporação de inovações tecnológicas em suas atividades produtivas, logística de transporte, distribuição e comercialização por meio de aquisição, aliança estratégica e joint venture. Esse caminho foi iniciado após o descolamento entre as atividades de controle e as atividades produtivas da COSAN.

Palavras-chave: grupos econômicos, gestão, financeirização, acordo de unia, sinergias.

BRAZILIAN AGRIBUSINESS GLOBALIZATION: strategies of the COSAN group

ABSTRACT: The objective of this paper is to analyze the inclusion of agribusiness in the capitalist context, based on the study of the Cosan group, because of the significance it gained after its IPO. Using the scientific historical method deductive of the dynamics of financialization, Cosan's organization and management, and analyses of secondary data from São Paulo Stock Exchange, Bovespa, we identified Cosan's main interests, strategies and expansion paths. Besides raising funds through trades on the Bovespa and NYSE, Cosan used other mechanisms, such as issuance of "senior notes" perpetuities and BNDES financing. One path followed by the group was that of vertical expansion of production capacity associated with its geographic expansion within the country through mergers and acquisitions, new in-

vestments and associations. Another path was the incorporation of technological innovations into their production, logistics, transportation, distribution and marketing activities through acquisitions, strategic alliances and joint ventures. This later path was initiated after decoupling Cosan's control activities from its productive activities.

Key-words: *business groups, management, financialisation, union agreement, synergies.*

Recebido em 15/12/2011. Liberado para publicação em 18/01/2012.