

TEXTO PARA DISCUSSÃO Nº 569

**AS ESTRATÉGIAS DOS GRANDES
GRUPOS INDUSTRIAIS BRASILEIROS
NOS ANOS 90***

Regis Bonelli**

Rio de Janeiro, julho de 1998

* Texto preparado para a Cepal. Agradeço à equipe do Depes, da Área de Planejamento do BNDES, pelos comentários a uma versão anterior e também ao professor Luciano Coutinho e à Fundap pelo acesso ao rico material mencionado na bibliografia, fartamente utilizado na elaboração deste texto.

** Pesquisador-visitante na Diretoria de Pesquisa do IPEA.

Livros Grátis

<http://www.livrosgratis.com.br>

Milhares de livros grátis para download.



O IPEA é uma fundação pública vinculada ao Ministério do Planejamento e Orçamento, cujas finalidades são: auxiliar o ministro na elaboração e no acompanhamento da política econômica e prover atividades de pesquisa econômica aplicada nas áreas fiscal, financeira, externa e de desenvolvimento setorial.

Presidente

Fernando Rezende

Diretoria

Claudio Monteiro Considera

Luís Fernando Tironi

Gustavo Maia Gomes

Mariano de Matos Macedo

Luiz Antonio de Souza Cordeiro

Murilo Lôbo

TEXTO PARA DISCUSSÃO tem o objetivo de divulgar resultados de estudos desenvolvidos direta ou indiretamente pelo IPEA, bem como trabalhos considerados de relevância para disseminação pelo Instituto, para informar profissionais especializados e colher sugestões.

ISSN 1415-4765

SERVIÇO EDITORIAL

Rio de Janeiro – RJ

Av. Presidente Antônio Carlos, 51 – 14º andar – CEP 20020-010

Telefax: (021) 220-5533

E-mail: editrj@ipea.gov.br

Brasília – DF

SBS Q. 1 Bl. J, Ed. BNDES – 10º andar – CEP 70076-900

Telefax: (061) 315-5314

E-mail: editbsb@ipea.gov.br

© IPEA, 1998

É permitida a reprodução deste texto, desde que obrigatoriamente citada a fonte. Reproduções para fins comerciais são rigorosamente proibidas.

SUMÁRIO

RESUMO

ABSTRACT

1 - INTRODUÇÃO: A MUDANÇA ESTRUTURAL DA ECONOMIA NOS ANOS 90

2 - EVOLUÇÃO DOS GRANDES GRUPOS ECONÔMICOS: VISÃO GERAL

3 - ESTRATÉGIA DOS GRUPOS: AMOSTRA SELECIONADA

3.1 - Grupo Vontorantim

3.2 - Grupo Suzano/Nemofeffer

3.3 - Klabin

3.4 - Vicunha

3.5 - Alpargatas

3.6 - Perdigão

3.7 - Sadia

3.8 - Belgo-Mineira

3.9 - Gerdau

4 - CONCLUSÃO

BIBLIOGRAFIA

RESUMO

Este trabalho examina a reação dos grandes grupos econômicos brasileiros às reformas estruturais e à mudança no padrão de industrialização nesta década, com foco nas estratégias e condutas empresariais. O texto concentra atenção nos grupos de base industrial e capital privado nacional. A Seção 1 é meramente introdutória e destaca aspectos centrais da mudança estrutural da economia brasileira nos anos 90. Uma visão geral das principais características da conglomeração na economia brasileira é o objeto da Seção 2. Na Seção 3 apresenta-se de forma mais detalhada o padrão de diversificação, concentração, internacionalização e participação na privatização de um conjunto de nove grandes grupos empresariais. A seção final apresenta as conclusões nas linhas de ação empresariais, baseando-se na análise comparativa das macroestratégias reveladas pelos movimentos desses grupos até o presente e pela evolução industrial do país.

1 - INTRODUÇÃO: A MUDANÇA ESTRUTURAL DA ECONOMIA NOS ANOS 90

A recessão brasileira no início dos anos 90 reflete, como se sabe, um quadro de desequilíbrios herdado dos anos 80 que tem origem na crise da dívida externa. Implicou para inúmeras empresas, especialmente as mais organizadas, uma condução de negócios voltada para a gestão das questões de curto prazo e de extrema cautelosa quanto a decisões de produção, emprego e investimento. Os anos, desde então, representam enormes mudanças para a economia brasileira e, concorrem em 1994, para um processo de estabilização que pôs fim a cerca de 15 anos de inflação altíssima e crescimento do PIB quase nulo, em média. Além disso, o Brasil vem atravessando uma liberalização comercial e financeira que parecia impensável há poucos anos, além de processos de desregulação de mercados. A reação dos grandes grupos a esses processos, após anos de enorme instabilidade econômica e institucional, tem enorme interesse para o futuro do capitalismo brasileiro.

Com o desfecho da crise institucional em fins de 1992 houve, por parte da sociedade, uma mudança de expectativas positiva quanto ao curto prazo. Essa mudança foi motivada pela redefinição das prioridades de política econômica no sentido de amenizar a recessão, com uma política monetária menos rigorosa e tentativas de recompor o poder aquisitivo da população, corroído pela inflação, contribuindo para mudar atitudes de empresas e consumidores.

O resultado é que o desempenho econômico no quadriênio 1993-96 foi bem satisfatório ¹. O desempenho industrial brasileiro a partir de 1993, em particular, é prova da boa musculatura empresarial frente ao quadro prévio de recessão e abertura de mercado dentro do qual se moveram as firmas. A difusão dos programas de contenção de despesas e racionalização dos métodos produtivos e perfis organizacionais, buscando elevar a produtividade, aprimorar a qualidade dos produtos e diminuir as necessidades de capital financeiro ajuda a explicar o desempenho do setor.

A reforma do Estado iniciada a partir de 1990 tem ainda um aspecto fundamental para os propósitos deste trabalho: o programa de privatização. Entre 1991 e 1995 foram privatizadas as oito empresas siderúrgicas integradas, as participações nas petroquímicas e as fábricas de fertilizantes anteriormente de propriedade do Estado. Em 1996 iniciou-se a venda das distribuidoras de energia elétrica e das malhas ferroviárias federais, processo que, neste último caso, terminou em 1997. Neste ano houve ainda a privatização da Companhia Vale do Rio Doce, leilões de

¹ O PIB cresceu cerca de 18,5 % acumulados neste período, ou 12 % em termos per capita. As taxas de investimento elevaram-se, embora moderadamente, chegando a cerca de 16,5 % (a preços de 1980) em 1996-97. A qualidade do investimento melhorou substancialmente, na medida em que uma parcela cada vez maior da despesa em inversões de capital vem sendo feita em máquinas e equipamentos, especialmente importados, onde o conteúdo tecnológico é superior. A produtividade da mão de obra, especialmente industrial, apresentou taxas inéditas de crescimento. A inflação diminuiu consideravelmente, chegando a 10 % em 1996 e cerca de 5 % em 1997.

concessões de telecomunicações (telefonia móvel), além de bancos e concessionários de serviços públicos estaduais.

É contra este pano de fundo que se desenvolvem as novas estratégias empresariais dos grandes grupos econômicos. Essas estratégias são fortemente condicionadas por diversas mudanças, destacando-se: redução do papel direto do Estado como produtor; nova política de comércio exterior, com a abertura da economia; mudanças na política industrial, com a desativação de diversos esquemas de proteção e instrumentos adotados no passado; novo papel da política cambial na fase de estabilização, onde o câmbio não mais está atrelado à inflação passada; o efeito da estabilização sobre a demanda e o desempenho do setor produtivo – em especial, sobre o setor financeiro; a privatização das empresas nos três níveis de governo; um contexto internacional crescentemente globalizado no que diz respeito aos fluxos de capitais, que impõe novas regras de conduta e condiciona estratégias. Esses desafios condicionam estratégias e oportunidades para todos os agentes econômicos — e, em particular, para os grupos empresariais. Os resultados não foram uniformes segundo setores da indústria.

Assim é que diversos fatores podem ser responsabilizados tanto pelos casos de sucesso quanto pelos de insucesso. Nos casos de Material Elétrico e de Transporte, por exemplo, as estruturas internas de produção das empresas se alteraram substancialmente pela substituição de matérias primas, partes e componentes produzidos domesticamente por importados. Apesar da queda de valor adicionado em relação ao valor da produção implícita nessa mudança, os ganhos de produção mais que compensaram o resultado da substituição de geração doméstica de valor por importações. Uma prova disso é o enorme crescimento da produção doméstica de duráveis de consumo, produção principal destes gêneros, apesar do impressionante aumento das importações competitivas! Além disso, beneficiaram-se dos ganhos de renda real após o Plano Real, tendo reduzido preços relativos desde antes da sua implantação. São também indústrias cujas técnicas de produção se aproximam das *best practices* internacionais e cuja cesta de bens produzidos pode ser considerada moderna. Da mesma forma, as estruturas gerenciais nestes casos são em geral mais modernas e os setores dominados por empresas transnacionais. Estes são casos de sucesso também em termos de ganhos de produtividade após 1990.

Os retardatários (notadamente têxtil, vestuário e calçados, e mecânica), por outro lado, nem sempre foram capazes de tirar proveito da oportunidade de matérias primas importadas de alta qualidade e preços em queda, dada a valorização do Real frente ao dólar.² As razões para isso são várias, e vão desde o grau de integração vertical — que é historicamente alto no Brasil — às estruturas gerenciais obsoletas, menor tamanho de plantas e descuido com questões como eficiência, produtividade e competitividade.

² Mais recentemente diversas empresas têxteis passaram a usar fios importados na atividade de tecelagem.

Esses aspectos influenciaram profundamente o desempenho e delimitaram as estratégias de expansão dos grandes grupos empresariais brasileiros a partir do final dos anos 80. Os que foram capazes de adaptar-se às novas condições de competição e de financiamento tiveram desempenho superior aos demais. Também ganharam os que diversificaram a atuação para fora dos setores e mercados mais diretamente ameaçados pela concorrência externa e que substituíram matéria prima nacional por importada. Mas para o futuro a competitividade empresarial dependerá de um novo ciclo de investimentos, de diversas formas.³

Inicialmente é necessário relembrar os efeitos negativos do período de alta inflação sobre a competitividade da produção. A isto se poderia agregar a desagregação do aparato regulatório e institucional do Estado, que acompanhou a crise macroeconômica e a permissividade em relação à ineficiência e ao repasse de custos aos preços associado à cultura inflacionária. Isso compõe um complexo quadro de relações entre alta inflação e degradação da competitividade. Além disso, ao longo da década de 80 e início da de 90 ampliou-se a heterogeneidade entre, de um lado, os grupos líderes nos diferentes mercados de produtos e a massa de pequenas e médias empresas. Durante todo o período das crises da dívida e da superinflação a dimensão macroeconômica impôs-se às demais, comprometendo esforços e iniciativas para superar deficiências competitivas já então identificadas nos planos estrutural e regulatório.

Com o regime de alta inflação debelado, ganha importância o uso da taxa de câmbio como âncora nominal de preços domésticos — um mecanismo que afetou negativamente a competitividade das exportações. O recurso a este mecanismo, no entanto, se revelou fundamental para a estabilização de preços, dada a liberalização comercial.

Apesar das limitações macroeconômicas, a estabilização proporcionou uma retomada dos investimentos, embora modesta. Segundo pesquisa CNI/Cepal (1997), voltou-se, no período 1995/97, a níveis de investimentos industriais correspondentes a algo entre 3,0% e 3,5% do PIB, contra 2,8%, em 1992/93. A mesma pesquisa aponta para uma “mudança significativa na composição do investimento das empresas”, nos últimos anos. De fato, segundo este texto, “no período 1997/99, predomina (rão) projetos em novos produtos e de expansão e construção de novas plantas, reduzindo-se a importância dos investimentos de reposição”.

A transformação desta tendência em um novo ciclo de investimentos sustentado depende da redução das incertezas macroeconômicas, especialmente do custo do investimento determinado pelas altas taxas domésticas de juros. Neste campo, a elevação da taxa de poupança doméstica é o objetivo essencial, dependente, para ser alcançado, da aprovação das reformas constitucionais em áreas politicamente sensíveis: previdência social, regime tributário e administração pública.

³ Ver, a propósito, Motta Veiga e Bonelli (1997).

No que se refere à política industrial, a economia passou por uma redução drástica dos instrumentos de *targeting* setorial típicos do período de substituição de importações, tendo sobrevivido apenas alguns incentivos regionais e concentrado os de cunho setorial em bens de capital e informática. Ainda assim, e dadas as preocupações com a situação da balança comercial, é previsível um maior ativismo na política industrial de cunho setorial no futuro próximo, sobretudo em setores modernos efetiva ou potencialmente deficitários, em termos de comércio exterior (equipamentos de telecomunicações), ou em setores tradicionais vulneráveis à competição externa (têxteis e confecções).

Depois de 1994, a exposição da produção doméstica à competição externa começou a atuar como mecanismo de seleção entre os setores e segmentos, redesenhando o mapa da indústria à luz dos critérios de competitividade internacional. Neste sentido, ela sancionou as deficiências competitivas de um conjunto de setores que já vinham perdendo peso na estrutura industrial brasileira entre 1985 e 1992 (como é o caso das indústrias das cadeias têxtil, calçados e mecânica), e produziu impressionante aumento no coeficiente de penetração das indústrias de material de transporte, mecânica, e material elétrico e de comunicações.

Por outro lado, a redução do viés anti-exportador com a liberalização comercial faz com que ganhem peso nas exportações os setores de bens de consumo e intermediários intensivos em recursos naturais, ao mesmo tempo em que se tornam deficitárias as balanças comerciais tanto de setores intensivos em mão-de-obra (fição e tecelagem) quanto em capital (setores da cadeia química/petroquímica). O desempenho recente do comércio exterior confirma a hipótese de que a abertura contribuiu para reforçar o padrão de especialização das exportações brasileiras, baseado na combinação de abundância de recursos naturais e escalas adequadas de produção. Ao mesmo tempo, contribuiu para esboçar um padrão de especialização das importações centrado em bens de capital intensivos em tecnologia e em bens de consumo duráveis.

Os processos de reestruturação em curso em setores tão heterogêneos como o petroquímico, automobilístico e de autopeças, de alimentos, têxtil, de calçados e de eletrodomésticos e de eletrônicos de consumo são respostas ofensivas a este novo ambiente, combinando: *a*) novos investimentos de ampliação e modernização em setores existentes (petroquímica, automobilístico, bebidas); *b*) reestruturação societária com impactos sobre a escala empresarial dominante em diversos setores (fusões em petroquímica, aquisições por empresas estrangeiras em eletrodomésticos, autopeças e alimentos); *c*) entrada de novos atores com projetos novos (autopeças, eletrônicos de consumo, equipamentos de telefonia, alimentos); e *d*) realocização de plantas e agregação de capacidade produtiva de setores tradicionais em regiões de menor custo de produção, especialmente de mão de obra (têxteis, confecções e calçados).

2 - EVOLUÇÃO DOS GRANDES GRUPOS ECONÔMICOS: VISÃO GERAL⁴

As análises da evolução dos grupos empresariais no Brasil enfrentam, de início, uma enorme dificuldade: a legislação brasileira não leva em conta o conceito de grupo econômico para efeitos fiscais, ou quaisquer outros. Logo, diversos grupos, inclusive alguns dos mais importantes em termos de volume de capital, patrimônio líquido, ou vendas, não têm existência jurídica formalizada. Isso implica que a composição e/ou identificação dos grupos depende, em grande medida, do arbítrio de quem faz a análise e da habilidade de identificar empresas sob um comando único ou compartilhado por agentes comuns. A solução é recorrer a bases de dados já estabelecidas com este propósito.

Além disso, comparações da importância quantitativa dos grandes grupos econômicos brasileiros ao longo do tempo são grandemente prejudicadas por duas ordens de fatores. Em primeiro lugar, pelo intenso processo inflacionário e seu efeito sobre os balanços contábeis das empresas e grupos. Em segundo lugar, pelas mudanças na legislação e forma de apresentação dos balanços, que prejudicam sobremaneira a comparabilidade especialmente no caso dos grupos financeiros. Mesmo assim, fontes de informação em nível agregado que utilizam dados em valores correntes, a dos “Balanços Anuais” da *Gazeta Mercantil* (GM) e da revista *Exame* permitem chegar a diversas conclusões de interesse.⁵ Os critérios de agregação de empresas em grupos usados por essas bases de dados são, presumivelmente, consistentes no tempo. Isto posto, uma caracterização dos grandes grupos econômicos privados permite destacar os seguintes aspectos:

- *Controle Familiar*: quase 90% dos 300 maiores grupos nacionais privados têm controle familiar — isto é, são administrados por um ou mais membros da família controladora. Grande parte destes grupos surgiu no começo do século e ganhou força a partir dos anos 30, quando da fase de industrialização acelerada da economia brasileira associada ao processo de substituição de importações, estando agora na 2^a, 3^a ou mesmo na 4^a geração.
- *Crescimento*: a participação relativa e absoluta dos principais grupos econômicos privados nacionais na economia aumentou entre o final dos anos 80 e o presente. A soma do Patrimônio Líquido (PL) dos 100 maiores grupos privados passou, em dólares correntes, de US\$ 28,5 bilhões para US\$ 61,6 entre 1989 e 1995. Dadas as estimativas do PIB em torno de US\$ 400 bilhões e US\$ 716 bilhões, respectivamente, tem-se um ganho de participação de 7,1% para 8,6%. Note que estes 100 maiores grupos não são necessariamente os mesmos.

⁴ Uma análise das estratégias e evolução dos grupos econômicos brasileiros de 1980 a 1993 encontra-se em R. M. Ruiz, “Reestructuración de los Grupos Industriales Brasileños entre 1980-1993”, *Revista de la CEPAL*, Abril 1997.

⁵ Ao longo desta seção utilizamos apenas as informações da *Gazeta Mercantil*. Os valores em dólares são os estimados por aquela publicação.

• *Instabilidade*: existe uma alta instabilidade, ou volatilidade, na estrutura destes grupos por tamanho. As mudanças na estrutura de ativos entre os grupos foram particularmente notáveis nos anos 90. Com efeito, dos 100 maiores grupos classificados em ordem decrescente de Patrimônio Líquido em 1983, apenas 12 não constavam da relação dos 100 maiores em 1989. Já dos 100 maiores em 1989, não menos de 26 não mais existiam em 1995.⁶ Esse “desaparecimento” do estrato dos maiores tem três razões principais:

a) Primeiro, os movimentos de fusões e aquisições que tiveram lugar entre esses anos. (exemplos: Santista, Brahma, Simão, Oxiteno, Verolme, Bernardo Goldfarb, eram empresas isoladas em 1989; em 1995 faziam parte de algum grupo). Neste item destacam-se as compras de empresas brasileiras por estrangeiras. Segundo pesquisa recente, o maior número de exemplos está nos ramos de Alimentos, Bebidas e Fumo (44 fusões e aquisições por estrangeiras de um universo de mais de mil empresas), seguido do setor Financeiro (26, de um universo pesquisado de 720 companhias), Químico e Petroquímico (26, de um total de 4.205 empresas), Eletroeletrônico (21, de um universo de 4000), Seguros (18, em relação a 108), Autopeças (16, universo de 540), Farmacêutica (14 em 893), Informática (11 em 136) e do setor Energético (8 em 13).⁷

b) Segundo, a redução do tamanho do grupo por venda de empresas, extinção, falência, por serem grupos com empresas em regime concordatário ou outro motivo que justifique a não apresentação de balanço contábil das empresas respectivas; [CRA (concordatária de 1993 a 1996)], Cutrale, Cevekol, Cotia, e os Bancos Econômico, Nacional, e Bamerindus).

c) Terceiro, por troca de razão social, o que por vezes envolve processo de fusão com outro grupo ou empresa, resultando, indiretamente, no primeiro item acima; (exemplos: Tratex/Rural, Severino P. da Silva/ Paraíso, Hansen/Tigre).

Essa instabilidade foi objeto de análise recente [Almeida (1997)], que concluiu: primeiro, que dos 120 maiores grupos privados nacionais existentes em fins de 1996 nada menos do que 37 foram vendidos ou desapareceram desde 1985, ao passo que outros 16 mudaram o comando executivo,⁸ segundo, que o conjunto resistiu à aceleração inflacionária dos anos 80 até início dos 90 (dos grandes, só o grupo Matarazzo desapareceu⁹), período em que os conglomerados financeiros

⁶ A escolha do período é ditada, por um lado, pela disponibilidade de dados: o último ano é 1995. Quanto ao inicial, preferiu-se 1989, apesar da elevadíssima inflação daquele ano, e não 1990, por causa da forte recessão neste último ano.

⁷ Conforme relato da pesquisa publicado em **Gazeta Mercantil**, 30/06/97, p. C-1.

⁸ Quase dois terços dos que profissionalizaram a cúpula executiva aproveitaram uma troca de gerações para fazer a mudança.

⁹ O Grupo Matarazzo historicamente adotou um padrão de diversificação setorial que pode ser considerado excessivo. Começando com atividades comerciais, ingressou na produção de uma variada gama de produção de bens não duráveis de consumo nos anos 40, mas com poucos recursos tecnológicos, pequena escala (em muitos casos) e escassos recursos organizacionais. Ao mesmo tempo, e a exemplo de tantas outras indústrias brasileiras, o grau de integração vertical era muito alto. Com o aumento da concorrência a partir dos anos 50 essa estratégia de excessiva

subiram bastante no *ranking*; terceiro, que a redução do volume de emprego começou *antes* de 1990; quarto, que dos 37 grupos que desapareceram, sete correspondem a bancos sob intervenção ou vendidos no limite da capacidade financeira *após* a estabilização (que pôs a nu deficiências operacionais e a incapacidade de sobreviver em regime de inflação baixa); quinto, que a única aquisição feita em ambiente aberto de Bolsa de Valores foi a da empresa de bebidas Brahma pelo grupo Garantia, as demais envolvendo negociações entre credores para a transferência de propriedade.¹⁰ Ainda segundo esse estudo, uma das razões para o sucesso dos sobreviventes está na presença dos bancos: a participação dos conglomerados financeiros no capital industrial aumentou com o tempo, principalmente pela oportunidade de realizar créditos duvidosos. Disso resultou “(...) uma articulação de bancos, seguradoras e fundos de pensão em pólos produtivos bem capitalizados e agressivos” [Almeida (1997, p.61)]. Isso se aplica, obviamente, aos conglomerados financeiros que conseguiram sobreviver no regime de inflação baixa.

- *Importância de bancos e empreiteiras*: a análise dos maiores grupos privados nacionais revela também a grande importância dos grupos de base financeira e da construção pesada (empreiteiras) entre os maiores em termos de PL. A rigor, esses dois conjuntos de grupos têm interesses e participação -- ambos crescentes com o tempo -- também nas indústrias manufatureiras e de mineração. Assim, por exemplo, o Itaúsa (2º maior patrimônio líquido em 1995) tem investimentos significativos nas indústrias eletrônica, química, material de construção e de imóveis. O Bradesco (3º maior PL em 1995) tem interesses em siderurgia, autopeças e mineração. Entre as empreiteiras, a Andrade Gutierrez está na mineração, química, petroquímica e em telecomunicações via sua subsidiária AG Telecom — embora 80% das suas receitas tenham como origem a atividade de construção. A Camargo Corrêa (4º maior grupo em 1995) tem participação nas indústrias de minerais não metálicos, metalurgia, têxtil, couros e eletroeletrônica, além de em carnes e agropecuária. A Odebrecht (5º maior grupo privado nacional) tem participação importante e crescente em petroquímica, além de na química, informática e telecomunicações.¹¹

Diversos destes grupos atravessaram grandes dificuldades com as recessões de início dos anos 80 e 90 e, especialmente no caso dos financeiros, com a estabilização a partir de meados de 1994. Mais recentemente praticamente todos os principais grupos financeiros e de construção pesada têm manifestado interesse nas concessões particularmente na área de telecomunicações, atuando em

diversificação e integração vertical revelou-se fatal. A rigor, o Grupo foi quebrando gradualmente, em prestações, tendo este processo durado cerca de duas décadas.

¹⁰ Isto é, um terço dos maiores grupos empresariais mudou de controle e tudo se passou fora das Bolsas de Valores!

¹¹ A diversificação das empresas de construção pesada para fora do seu *habitat* natural foi motivada principalmente pela redução no investimento estatal que se observa no Brasil desde os anos 80, com a crise da dívida, e, mais recentemente, com a crise fiscal do Estado. Algumas das maiores empresas, inclusive, chegaram a atravessar grandes dificuldades (por exemplo, a CRA, concordatária de 1993 a 1996). Obras no exterior foi outra saída encontrada.

consórcio com grupos (em geral estrangeiros) detentores de tecnologia específica. Este é um aspecto novo da conglomeração na economia brasileira: aplicações em novas áreas de negócios para capitais antes investidos em segmentos cujo potencial de crescimento não é o mesmo do passado. Trata-se de uma nova diversificação da conglomeração nestes grupos.

O quadro a seguir resume a distribuição destes grupos entre 1989 e 1995 para os 100 maiores grupos privados de capital nacional. O quadro omite o fato de que os grupos não são necessariamente os mesmos em ambas as datas. De fato, uma análise mais detida revela que *apenas 61 estão entre os 100 maiores em ambas as datas*. Além disso as ordenações dos grupos dentro deste subgrupo são próximas, mas a correlação não é perfeita: excluindo-se os bancos obtém-se um coeficiente de correlação de ordem (coeficiente de Spearman) de 0,64 entre as duas séries de *rank*, significativo a 1%. Isso indica, obviamente, que a correspondência existe, mas não é perfeita. De fato, analisando-se as duas séries de ordenações verifica-se que há importantes mudanças de ordem.¹²

Distribuição dos grupos bancários e empreiteiras entre os 100 maiores grupos segundo o PL

Estratos de tamanho	Base Financeira (Bancos)		Construção Pesada (Empreiteiras)	
	1989	1995	1889	1995
Até 20°	6	6	6	4
21° ao 40°	3	3	0	0
41° ao 60°	3	4	1	1
61° ao 80°	4	2	2	0
81° ao 100°	1	1	0	0
TOTAL	17	16	9	5

Fonte: Gazeta Mercantil, **Balanço Anual**, vários números.

• *Internacionalização*:¹³ o período desde o final dos anos 80 tem sido marcado por forte movimento de internacionalização das atividades dos grupos. A abertura de subsidiárias no exterior caracterizou especialmente os grandes grupos, destacando-se a instalação em paraísos fiscais. Pesquisa recente¹⁴ identificou 117 grupos econômicos privados¹⁵ que detinham 402 subsidiárias no exterior. Destas, 119 foram localizadas em paraísos fiscais, correspondendo a 67 grupos. Em

¹² As mais notáveis, em termos de ascensão de ordem entre 1989 e 1994, são: o grupo BBM (de base petroquímica), que passa de 61° a 24°; o grupo Bozano-Simonsen (financeiro), de 48° a 13°; o grupo Wembley (confeções de tecidos), de 57° a 23°; o grupo João Santos (cimento, comércio), de 37° a 7°; o grupo Rezende Alimentos (alimentícios), de 60° a 30°. Na direção inversa tem-se, como casos mais notáveis: o grupo CCN (construção naval), que passa de 22° a 61°; o grupo VARIG (aviação comercial), de 5° a 34°.

¹³ Ver, a propósito, Bielchovsky e Stumpo (1996).

¹⁴ BNDES (1995.a).

¹⁵ 74% destes estavam entre os 300 maiores grupos arrolados segundo patrimônio líquido do Balanço Anual da GM.

segundo lugar destacam-se os países da América do Sul, com 114 subsidiárias, sendo 75 no Mercosul, e os Estados Unidos, com 69. O movimento de instalação foi acelerado nos anos 90. A forma de implantação das subsidiárias produtivas no exterior priorizou a compra ou associação (63% dos casos) cabendo o restante à implantação de nova unidade. Além disso o empresariado brasileiro segue no exterior padrão de controle acionário semelhante ao adotado na maioria das empresas no Brasil. E quanto à distribuição setorial, “embora a estratégia de internacionalização venha sendo adotada por grupos dos diversos setores da economia, verifica-se uma certa variação quanto à natureza da atividade desempenhada pela unidade no exterior (...) unidades comerciais são mais freqüentes entre grupos econômicos dos setores de mineração, mecânica, papel e celulose e alimentos, enquanto que unidades produtivas são mais comuns entre os grupos de metalurgia, material de transporte, química e construção” [BNDES (1995a)].

Outra pesquisa recente, da KPMG,¹⁶ mostra que no quinquênio 1992/96 foram efetuadas 25 aquisições de empresas estrangeiras por empresas nacionais que buscaram internacionalizar-se. A pesquisa revela ainda que menos de 1% das empresas brasileiras foram internacionalizadas nos processos de fusões e aquisições que tiveram lugar no quinquênio. Considerando-se os 13 setores que concentraram a maior parte dos negócios, o número das que foram compradas ou se associaram a internacionais chega a cerca de 200, em um universo de cerca de 63 mil empresas.¹⁷

A pesquisa do BNDES citada acima contribuiu para uma melhor caracterização do processo de expansão de grupos brasileiros no exterior ao analisar detidamente 30 grupos (24 de base manufatureira).¹⁸ Segundo esta fonte, o movimento de expansão que se inicia no final dos anos 60 com a expansão de exportações estaria recentemente atingindo uma nova fase na qual o estabelecimento de subsidiárias no exterior é um complemento da atividade exportadora, refletindo a necessidade de consolidar um esboço para seu potencial de crescimento. O investimento direto passa então a assumir papel de relevo, muitas vezes em associação com grupos locais, embora se observe a resistência à perda do controle acionário. As principais motivações para a realização do investimento no exterior são: *a)* de fortalecer o poder de competição pela proximidade do mercado consumidor; *b)* suprir o mercado regional; *c)* aproveitar as oportunidades geradas pelo processo de integração regional; e *d)* desenvolver alianças estratégicas com empresas locais.

- *Papel dos fundos de pensão:* Desde o final dos anos 80 que o enorme crescimento e volume do capital dos fundos de pensão, notadamente estatais,

¹⁶ Vide GM, 30/06/97, página C-1.

¹⁷ Relacionado a isso, a pesquisa da KPMG mostra que o movimento de fusões entre as empresas nacionais foi mais intenso do que o da internacionalização. O número de fusões e aquisições entre as nacionais foi de 266 casos, além dos 25 de compra de empresas no exterior (com destaque para as auto-peças e, em termos de área, o MERCOSUL).

¹⁸ Alguns dos grupos pesquisados estão entre os selecionados para a análise da seção seguinte, razão pela qual omitimos a identificação.

procura aplicações que não os tradicionais investimentos imobiliários e participações acionárias minoritárias. O baixo rendimento dos primeiros e a alta volatilidade das ações fizeram com que progressivamente os fundos buscassem aplicações em investimentos diretos em empresas. Este processo tem sido aprofundado durante a privatização pós 1990. Os fundos de pensão dos empregados do Banco do Brasil, da Petrobrás, do BNDES, da Eletrobrás, do Banco Central, e outros, têm sido bastante ativos na aquisição do controle de empresas, além da participação no capital em diversos casos, com destaque para a metalurgia e mineração.¹⁹

3 - ESTRATÉGIA DOS GRUPOS: AMOSTRA SELECIONADA

Esta seção analisa a evolução de longo prazo de alguns conglomerados de base industrial para identificar estratégias de crescimento. Para esta análise optou-se por examinar grupos de características semelhantes²⁰ dois a dois de forma a poder contrastar as opções estratégicas. Os grupos selecionados são: no segmento de papel e celulose, Suzano/Nemofeffer e Klabin; no têxtil e de confecções, Vicunha e Alpargatas; no segmento alimentar, Sadia e Perdigão; na siderurgia, Belgo Mineira e Gerdau. Finalmente, não poderia faltar, em uma análise como essa, o Votorantim. Iniciemos por este, de forma um pouco mais detalhada que nos demais, por seu caráter algo paradigmático na evolução do grande capitalismo brasileiro.

3.1 - Grupo Votorantim²¹

- Introdução

O Grupo Votorantim ocupa a primeira posição, quando avaliada pelo PL, entre os grupos econômicos privados brasileiros (Balanço Anual, *Gazeta Mercantil*).²² Como diversos outros conglomerados, caracteriza-se por possuir estrutura gerencial e comando familiares. Atualmente congrega cerca de 60 empresas produtivas em seis centros de negócios: cimento, papel e celulose, metalurgia, agroindústria (laranja e açúcar), química e financeira. Sua competência técnica é mais nítida nas áreas de cimento — onde é o maior produtor e detém o maior complexo da América Latina — não-ferrosos e papel e celulose (sendo nesta o terceiro maior produtor de papel brasileiro). Embora o grupo mantenha o controle acionário de suas empresas, existem importantes associações com outros grupos nacionais e estrangeiros (Bancos Real e Bradesco, CSN, Petroquisa, CVRD, Alcan, Klabin, Camargo Corrêa etc.). Desde o final dos anos 80 as empresas do

¹⁹ Alguns exemplos são: CSN, USIMINAS, COSIPA, Vale do Rio Doce, Acesita, Perdigão, o conglomerado Paranapanema-Eluma-Paraibuna-Caraíba.

²⁰ Isto é, com interesse principal nas mesmas áreas, tanto quanto possível.

²¹ Texto baseado em Silveira (1996) e em pesquisa junto a diversas fontes.

²² Seu PL era de US\$ 2,32 bilhões em 1989 e de US\$ 5,97 bilhões em 1995, segundo o **Balanço Anual da Gazeta Mercantil**. Em 1996 chegou, segundo a **Exame**, a US\$ 5,70 bilhões.

grupo vêm atravessando processos de enxugamento de quadros, como ocorre com todas as grandes, não obstante a diversificação de atividades. Atenção especial vem sendo dada aos programas de qualificação de empregados e aos de qualidade tipo ISO série 9000.

- Histórico

A Votorantim iniciou suas atividades durante a Primeira Guerra Mundial como uma empresa na área têxtil. A fábrica têxtil Votorantim (1917) foi comprada em associação mas, em seguida, passou a ter controle individual sendo, à época, uma das maiores do País, com mais de 5.000 trabalhadores. O grande impulso para a consolidação da organização foi dado pelo genro do fundador, José Ermírio de Moraes, que com o tempo adquiriu o controle do grupo.

A década de 30, com a intensificação da substituição de importações, representou diversas oportunidades. Inicialmente expandiu-se a produção têxtil. Mas já em 1933 foi iniciada a construção de uma grande fábrica de cimento em Sorocaba. Em 1935, o grupo, associado à Klabin e mais um parceiro, abalou o monopólio na produção de rayon do Grupo Matarazzo ao fundar a Cia. Nitro Química Brasileira. A entrada na produção química foi resultado da atividade têxtil e abriu outras oportunidades de investimento, inclusive na produção de explosivos na Segunda Guerra. O Grupo iniciou atividades na siderurgia ainda na década de 1930 com a fundação da Siderúrgica Barra Mansa [SBM (1937)], cuja produção inicial era de ferro-gusa para diversos usos, destacando-se a construção civil.

Na década de 40 a expansão das atividades priorizou a produção de cimento, mas os estímulos à industrialização durante a Segunda Guerra Mundial criaram condições para investimentos também nos setores: *a*) têxtil, com a criação da S.A. Tecidos Votex (1944) para a comercialização de tecidos; *b*) químico, com a expansão da produção de rayon e outros produtos químicos, inclusive com uma nova empresa, a Votocel, criada em 1948 para produzir papel transparente; *c*) siderurgia, com a ampliação da SBM para a produção de aço e laminados; *d*) mecânica, quando, em 1944, a oficina da SBM foi transformada em empresa independente (Indústria e Comércio Metalúrgica Atlas), cuja produção de máquinas e equipamentos destinava-se às demais empresas do grupo; *e*) refratários, iniciando-se com a produção da IBAR (1942) e com a Cerâmica Bicopeba S.A. (1945); e *f*) metalurgia dos não-ferrosos, com a produção de alumínio pela Companhia Brasileira de Alumínio (CBA), fundada em 1941.

- Crescimento e diversificação

A rápida expansão da demanda de cimento nos anos 40 e 50 estimulou a criação de novas empresas, além de expandir a principal fábrica de cimento, cuja designação tornou-se S.A. Indústrias Votorantim (1950).²³ No início da década de

²³ Foram criadas nessas décadas a Catarinense de Cimento Portland (SC, 1943), a Cimento Portland Poty (PE, 1944), a Cimento Portland Gaúcho (RS, 1947) e a Cimento Portland Rio Branco (GO, 1953).

50 o grupo havia consolidado a liderança na produção nacional de cimento, sendo que essa a principal atividade. Nos anos 60 e início de 70 sua faixa de mercado diminuiu dada a expansão de outras firmas. Entretanto, a posição foi fortalecida com a compra do controle acionário da Cimento Portland Itaú (1977), na época a 2ª maior cimenteira do país, e mais quatro subsidiárias. Além de reforçar a posição de liderança do grupo, esta compra tornou o Votorantim grande produtor *mundial* de cimento. Dando prosseguimento à estratégia de ampliação e expansão, o grupo adquiriu, em 1979, a participação que a Cimento Cauê detinha na Irajá, assumindo o seu controle. Fez o mesmo com a Cimento Tocantins. Estas compras permitiram ingressar na produção de novos tipos de cimento: branco e de alta resistência.

No alumínio o Votorantim formou em 1955 um complexo industrial que abriu caminho para a diversificação na área mineral, principalmente no ramo de não-ferrosos. No final da década de 1960 iniciou a exploração de zinco em Três Marias (MG) e, posteriormente (1980), a exploração de níquel na Níquel Tocantins. Para abastecer a usina de Niquelândia com carvão vegetal, o grupo estendeu suas atividades na área florestal, criando a Mantiqueira Agro-Florestal.

Na química a estratégia da Nitro Química Brasileira nos anos 50, 60 e 70 foi de diversificação da produção, com a instalação de unidades para produzir, inclusive, pneumáticos e celulose de linter. Além destas atividades o Votorantim mantém negócios na agroindústria de açúcar e álcool. A produção de açúcar e álcool provinha inicialmente das usinas São José (Recife, PE) e Tiúma (São Lourenço da Mata, PE). Em 1980, um consórcio de grupos brasileiros, onde se incluiu o Grupo Votorantim, adquiriu a Fazenda Bodoquena (MS), para produzir açúcar e álcool.

Assim, até os anos 80 o principal traço da estratégia do grupo era a diversificação, principalmente nos setores de insumos básicos. Em minerais não-metálicos possuía 14 empresas, responsáveis por parte apreciável da oferta de cimento, cal para construção civil e cal industrial, além das empresas produtoras de refratários (Ibar NE e Bicopeba). Na metalurgia, as principais empresas eram a CBA (alumínio), a Mineira de Metais (zinco), e a SBM. Na química, possuía a Nitro Química e a Igarassu (fibras, rayon, soda, cloro, fosfato). Além dessas atividades, o Grupo era proprietário de empresas de equipamentos pesados (Metalúrgica Atlas) e de glebas de minérios.

Na primeira metade dos anos 80, no entanto, os investimentos foram substancialmente reduzidos, dado que a crise no setor cimenteiro prolongou-se por vários anos.²⁴ Para manter a rentabilidade do capital dada a capacidade ociosa, os preços do cimento foram freqüentemente reajustados acima da inflação. Neste período, a expansão do Votorantim nas atividades cimenteiras ficou limitada à

²⁴ Em 1985 a produção brasileira de cimento estava 25% abaixo das 27 milhões de toneladas de 1980. Em 1989 a produção estava estagnada em 25 milhões de toneladas.

aquisição de concorrentes e ampliação da atuação nas regiões que apresentavam carência na oferta do produto.²⁵

A relativa estagnação dos setores cimento, têxtil e metalurgia na segunda metade dos anos oitenta motivou investimentos em novas áreas de negócios, tendo entrado na área de papel e celulose adquirindo a Guatapará de Papel e Celulose, posteriormente Celpav.

- Papel e celulose, agroindústria e química

A compra (privatização) da Guatapará permitiu que em 1991 o Votorantim iniciou a implantação de uma nova unidade da Celpav para a produção de papel para imprimir e escrever. No ano seguinte o grupo adquiriu a Indústria de Papel Simão — à época o quarto maior grupo de papel do país. Com essa aquisição tornou-se, no período de quatro anos, o quinto maior produtor nacional de celulose. No início de 1995 empreendeu-se a união da Simão, especializada em produto mais sofisticado como papel moeda, com a Celpav, produtora de papel e celulose. Resultante do processo de fusão entre a firma de capital aberto (Simão) e outra de capital fechado (Celpav), nasceu a terceira maior empresa de todo o setor: a Votorantim Celulose e Papel (VCP).

A estratégia de diversificação também conduziria o grupo à agroindústria de suco cítrico concentrado, sendo que nos primeiros anos da década de noventa o Votorantim construiu duas fábricas da empresa Citrovita.

No setor químico, ao final dos anos 80 os novos investimentos também faziam parte da estratégia de diversificação. Em 1987, a Nitro Química Brasileira assumiu o controle acionário (54%) da Samica Isolamentos (CE), fabricante de fitas e placas isolantes, ficando o restante das ações com a BBC Brown Boveri. Atualmente a Nitro Química trabalha com um grupo de produtos que apresenta forte interrelação e elevada diversificação vertical e horizontal. Esta foi, aliás, uma característica de diversos grupos antes da abertura comercial: verticalizar para diminuir a dependência de matérias primas.

- Diversificação adicional, pós 1990

Além das empresas já citadas, o Votorantim mantém atividades no setor Financeiro, no de Bens de Capital e no de Armazenagem, Distribuição e Comercialização. No setor Financeiro destaca-se o Banco Votorantim, para apoio financeiro às empresas do grupo, apesar de o grupo tradicionalmente financiar investimentos com lucros retidos.

²⁵ A partir de 1985 o Grupo aumentou sua atuação nas regiões sul e nordeste. No início de 1986, foi adquirida a Cimento Santa Rita S.A. Em 1988, o grupo inaugurou uma nova planta no Estado da Paraíba com capacidade de produção de 1,2 milhão de toneladas de cimento por ano. No ano seguinte os investimentos na S.A. Ind. Votorantim permitiram elevar sua produção de 10 milhões para 13 milhões de toneladas anuais. Em 1991, o projeto que se apresentava como a última fronteira a consolidar no negócio de cimento efetivou-se com a conclusão da fábrica de cimento de Mato Grosso.

No setor de Bens de Capital mantém, entre as principais empresas, a Atlas S.A., empresa de grande porte para a produção de máquinas e equipamentos industriais. As empresas do grupo do setor de Armazenagem, Distribuição e Comercialização cumprem o papel de viabilizar a produção industrial, especialmente a de cimento, através do transporte, armazenamento, distribuição e comercialização em massa da ampla gama de produtos.

A partir de 1991, os esforços da Votorantim concentraram-se na consolidação e aprimoramento dos negócios. Em vista da abertura comercial, as estratégias do grupo tenderam a dar mais atenção às metas de produtividade e competitividade. Nesta década foram desativados os ativos no segmento têxtil, já bastante depreciados.

- Orientação para o exterior

A partir de 1987-88 o grupo executou projetos de expansão e diversificação visando o mercado externo, além do alumínio e do aço. Novos setores aumentaram a importância das exportações no faturamento, especialmente dada o declínio dos preços (e excesso de oferta) de diversas *commodities* industrializadas no plano mundial no início dos anos 90. A distribuição das exportações em 1994 já revela a diversificação: metalurgia (46%), papel e celulose (34%), química (13%) e agro alimentar (7%).²⁶ Em relação à principal atividade do grupo (cimento), as estratégias para o Mercosul são de associação com outros produtores, especialmente da Argentina. O biênio 1994/95 representa também o início de uma nova fase de internacionalização. Como suporte às vendas externas, buscando aproximação com os clientes e evitar a intermediação por *tradings*, o grupo instalou escritórios para operações internacionais na Ásia, Europa e Estados Unidos.

- Contexto macro, financiamento e investimentos em infra-estrutura

O endividamento do Grupo é historicamente baixo — embora tenha aumentado nos anos 90 devido à captação do Banco Votorantim. Em geral, suas empresas apoiam as inversões na geração interna de recursos.

O interesse na área energética demonstra cautela quanto à política energética, temendo-se elevação de preços que possa comprometer a competitividade dos segmentos de não ferrosos, intensivos em energia. Assim a estratégia tem sido de verticalização para trás, buscando eficiência e mais autonomia energética, incluindo-se o interesse na participação dos programas de privatização das empresas do setor elétrico. O interesse em internalizar a produção de energia revela a manutenção de um dos aspectos estratégicos mais importante, que é a

²⁶ As exportações da metalurgia são de lingotes de alumínio, níquel eletrolítico, zinco, vergalhão de alumínio e aço; em papel e celulose, de papéis para imprimir e escrever e papel celofane; da química, de rayon e nitrocelulose; do setor agro-alimentar, de suco de laranja concentrado.

busca de sinergia em atividades correlatas a setores intensivos em capital (como, por exemplo, o que ocorreu no processo de crescimento da empresa Atlas, produtora de bens de capital para o próprio grupo).

A situação do sistema portuário não é diferente. Por razões muito semelhantes às citadas acima, além do trivial, ou seja, devido aos elevados custos dos portos brasileiros quando comparados aos de outros países, o grupo tem interesse na verticalização através da privatização do sistema portuário ou da construção de terminais privados. O grupo também tem demonstrado interesses nos serviços públicos de telecomunicações e de transportes.

Uma tentativa (frustrada) de concentração de atividades na direção do trinômio Mineração- Celulose-Alumínio ocorreu em maio de 1997 quando o grupo tentou adquirir no leilão de privatização o controle da Cia. Vale do Rio Doce, em parceria com mineradoras estrangeiras e investidores. Essa tentativa significaria reforçar seus *core businesses*, mas à custa de elevado endividamento. A cautela, mais uma vez, prevaleceu quando dos lances finais do leilão.²⁷ Finalmente, não é claro porque o Votorantim não participou da privatização da grande siderurgia do período 1991-95, perdendo espaço para os grupos Gerdau, Mendes Júnior/Açominas e Belgo Mineira na produção de laminados não planos.

Mais recentemente a expansão do grupo na atividade cimenteira vem sendo contestada pela entrada do grupo suíço Holderbank, líder mundial no segmento, que adquiriu o grupo brasileiro Paraíso em 1996. Em meados de 1997 a Holdercim detinha cerca de 13% do mercado, contra 42% do Votorantim.²⁸

3.2 - Grupo Suzano/Nemofeffer²⁹

O grupo Suzano é constituído por cerca de 40 empresas atuando, principalmente, nos setores de papel e celulose e petroquímica. Era o 6º grupo em termos de Patrimônio Líquido em 1995 (PL de US\$ 2,5 bilhões), tendo subido da posição de o 10º em 1989 (PL de US\$ 730 milhões) . O grupo tem controle familiar, mas a gestão é profissionalizada. Encontra-se atualmente na segunda posição no setor de celulose e papel em termos de tonelagem produzida.

Histórico: O grupo nasceu em 1923 com a criação da Leon Feffer & Cia, que comercializava papéis nacionais e importados. À revenda seguiram-se uma gráfica e uma pequena fábrica de artefatos de papel. Em 1939 a empresa iniciou a produção de papel e em 1946, sob nova denominação, já operava três máquinas de papel, iniciando-se as pesquisas de celulose com uso da base florestal nativa. Em 1951 implantou seu primeiro empreendimento florestal. A Cia. Suzano de Papel e

²⁷ A ex-estatal veio a ser arrematada por um consórcio liderado pelo Grupo Vicunha -- um exemplo de audácia e recurso ao endividamento como forma de aumentar o controle sobre empreendimentos em diversas áreas de negócios e diversificar atividades. Ver adiante.

²⁸ Ver **Gazeta Mercantil**, 9/9/1997.

²⁹ Texto baseado em Naretto (1995) e em pesquisa própria.

Celulose surgiu em 1956. A planta operava três máquinas de papel e cartão para embalagem e oferecia condições para desenvolver em escala industrial a tecnologia de celulose de fibra curta. Em 1957 a Suzano começava a produção pioneira de celulose de eucalipto, utilizada para fabricar papel de imprimir e escrever. Nos anos do governo JK a unidade Suzano aumentou sua capacidade produtiva em celulose alvejada e instalou uma quarta máquina, sendo os financiamentos do BNDES importantes para essa expansão.

Nos anos 60 o grupo desenvolveu programas de reflorestamento e aumentou a produção de celulose e papel da unidade Suzano. Nos anos 70 aumentou novamente a capacidade produtiva em celulose, acompanhando o forte crescimento da economia, e instalou a maior máquina de cartão da América Latina, passando a liderar esse segmento. Neste período ampliou sua inserção no mercado de papéis para imprimir e escrever ao modernizar as máquinas em funcionamento, ao instalar nova máquina, e ao introduzir processo de revestimento dos papéis.

A estratégia de diversificação para fora do setor de papel foi definida em 1974 ao assumir participação nas empresas petroquímicas de termoplásticos Politeno e Polipropileno (Camaçari, BA), ingressando em setor priorizado pelo governo. No final dos anos 70 os negócios abrangiam as áreas de papel, celulose, madeira, gráfica, mineração, petroquímica, comércio e exportação.

O grupo modificou sua estrutura corporativa no começo da década de 80 ao constituir uma *holding* para centralizar os negócios da família e, abaixo dessa, uma outra, de capital aberto, para concentrar as atividades industriais (a Cia. Suzano). Nos anos 80 e 90 a *holding* Suzano continuou centrando a expansão nos complexos de madeira, celulose e papel e de química e petroquímica, com diversificação e integração intra-setorial (segmentos de mercado de celulose, papel para embalagens *kraft* e borracha sintética). Além disso o grupo expandiu-se para áreas conexas ou subsidiárias (mineração, indústria de papel, gráfica e de artefatos de papel) e outras (imobiliárias, comércio local e internacional)

Uma mudança de estratégia teve lugar em meados dos anos 80 visando crescer em outras regiões pela associação com a Cia. Vale do Rio Doce no projeto Bahia Sul. Isso implicou aumentar a inserção no mercado externo de celulose e papéis *commodities*. Esta associação para aproveitar a base florestal pertencente à Florestas Rio Doce envolveu a implantação de uma indústria de celulose branqueada de fibra curta integrada a equipamentos de geração de energia e a uma máquina de papel para imprimir e escrever. A execução do projeto teve início em 1989 e término em 1993.

Note que a Cia. Suzano não participou do leilão de privatização da Celpav (1988), adquirida pelo Votorantim. A entrada desse concorrente com grande potencial financeiro alterou as posições competitivas neste segmento, onde Cia. Suzano, Votorantim, Champion e Ripasa disputam a liderança.

No início dos anos noventa a recessão doméstica e internacional provocou a contração dos mercados e queda nos preços de papel e de produtos químicos, com aumento da concorrência. A abertura do mercado interno também implicou entrada de concorrentes e perda de rentabilidade. Mesmo assim a Suzano continuou com os projetos em andamento, tendo reestruturado administrativa e organizacionalmente de modo a enxugar custos.

Além disso, o processo de privatização na petroquímica nos anos 90 permitiu avançar na inserção em segmentos de segunda geração nos quais atuava (termoplásticos) ou não (borracha sintética), e nas centrais petroquímicas. O grupo ampliou seus negócios e capacidade de oferta em diversos setores, através de aquisições e investimentos, auxiliadas por acesso a capitais externos. O grupo apresentou ao longo das duas últimas décadas uma trajetória de acelerada expansão da capacidade produtiva, vendas e patrimônio, apesar das intensas flutuações macroeconômicas.

Estratégias de mercado e de financiamento: O grupo foi pioneiro na exportação de papéis de imprimir e escrever fabricados com celulose de eucalipto. Não obstante, caracterizou-se por concentrar as vendas no mercado interno -- até porque a localização da Cia. Suzano, próxima à maior metrópole do país, favorecia essa opção. Após o deslocamento para a Bahia, com a conclusão da Bahia Sul e a expansão no pólo petroquímico de Camaçari, o grupo ampliou sua inserção externa. O aumento das exportações de celulose e papel iniciou-se na década de setenta.

O grupo encontra-se, atualmente, na segunda posição em papel em termos de tonelagem produzida, atrás do grupo Klabin. Na petroquímica, no contexto da privatização, também tornou-se ator relevante, por sua inserção e articulação com os demais grupos que ali atuam. Essa estratégia de especialização intra-setorial manteve a divisão dos segmentos de papel, que se configurou historicamente entre os dois maiores grupos de papel e celulose do país: Klabin e Suzano/NemoFeffer. Enquanto a Cia. Suzano investia nos segmentos de imprimir e escrever e de cartões, o grupo Klabin atuava nos segmentos de papel para embalagens, imprensa e sanitários. Como estratégia secundária, parte da geração de recursos da Cia. Suzano direcionou-se para uma política de aquisições e diversificação inter-setorial, com compra de participações em diversas empresas de outros setores.

O grupo Suzano/NemoFeffer centrou suas estratégias de financiamento na geração interna de recursos e no financiamento oficial pelo sistema BNDES, especialmente ao longo do seu crescimento no período 1960-1985. A partir da segunda metade dos anos oitenta também utilizou outros instrumentos de captação de recursos, no país e no exterior: a conversão de dívida externa e o lançamento de ações e debêntures (inclusive lançamento de ADRs no mercado americano e de eurobônus).

3.3 - KLABIN

Introdução: O grupo Klabin é o maior produtor brasileiro de papel, detendo posição de liderança em vários segmentos. As atividades são concentradas em papel e celulose, onde atua de forma integrada na produção de celulose de fibra longa e curta, papéis de imprensa, de imprimir, de embalagem e para fins sanitários, reciclagem de papel e a conversão de papéis em produtos para higiene, caixas de papelão, sacos para uso industrial e embalagens. Em 1995 era o 15º grupo privado nacional, com Patrimônio Líquido de US\$ 1,7 bilhão. Em 1989 era o 13º, com PL de US\$ 588 milhões (Balanço Anual, **Gazeta Mercantil**). O BNDES participa tradicionalmente como fonte de financiamento dos investimentos, tendo tido papel de destaque como a principal fonte de recursos na expansão dos anos 50, 60, 70 e começo dos 80.

O grupo tem controle familiar dado pela holding IKPC / Indústrias Klabin de Papel e Celulose, cujo controle pertence às famílias Klabin, Lafer e Piva através da Klabin, Irmãos e Cia. (59% do capital votante). O grupo Montero Aranha participa com 20%. O mercado interno representa a maior parte das vendas (80% em valor e 70% em volume), sendo a participação da celulose de quase 50%.

Histórico: O grupo destaca-se pelo pioneirismo na produção de celulose e papel. A Klabin Irmãos e Cia. foi criada em 1899 para atuar nos setores de tipografia e importação de materiais para escritório. Quatro anos depois inicia a produção de papel para impressos e invólucros pelo arrendamento de uma fábrica de papel. Em 1909 é criada a primeira fábrica do grupo, a Cia. Fabricadora de Papel. Na década de 30, durante a industrialização acelerada, surgem dois empreendimentos. Primeiro, por aquisição, uma fábrica de porcelanas (1931). Três anos depois é fundada a Klabin do Paraná (IKPC), primeira fábrica integrada de papel e celulose do país, e adquirida a Fazenda Monte Alegre, cuja reserva florestal serviu para suprir a IKPC. O início das operações, no entanto, só ocorreria no imediato pós-guerra, em 1946. A produção de embalagens inicia-se seis anos depois, na Fabricadora.

Os anos do Plano de Metas da administração JK são de forte expansão para o grupo, com a ampliação da produção de celulose e implantação de novas fábricas de papel. Novos investimentos ocorreriam apenas em 1967, com a aquisição de nova fábrica de papel, junto com a constituição da Papelão Ondulado do Nordeste. Dois anos após inaugura-se a Papel e Celulose Catarinense (PCC), produtora integrada de celulose de fibra longa e de papel kraft.

O movimento de aquisições ganharia novo impulso nas décadas de 80 e 90 sob várias formas: em 1982, pela aquisição da Riocell, indústria de celulose voltada basicamente para a exportação, em leilão de privatização, através da KIV Participações (formada pelos grupos Klabin, Iochpe e Votorantim); em 1984 pela aquisição da Bates Papel e Celulose; em 1985 pela aquisição da Cia. Papeleira do Sul pela Riocell; em 1989, aquisição da Cia. Celulose da Bahia em leilão de privatização; em 1991, a aquisição da Cia. de Papéis - Copa; em 1996, aquisição

da participação do Votorantim na Riocell³⁰ e projeto para implantar uma fábrica de sacos de papel na Argentina para aumentar a participação naquele país. O movimento de verticalização, iniciado nos anos 30, completou-se no começo dos 80.

Em 1988 inicia-se a internacionalização pela instalação de uma empresa do grupo em Antuérpia. Neste mesmo ano é vendida a Klabin Cerâmica, implicando uma concentração de esforços e recursos nas atividades principais. Em 1994 é criada a Bacell, cujas operações iniciam-se dois anos depois, visando a produção de celulose solúvel de alta qualidade para os setores têxtil e de produtos de higiene, essencialmente para o mercado externo. Isso representa uma estratégia de agregar valor à produção aumentando a participação de produtos mais sofisticados no mix de produção. No entanto a Klabin vem perdendo posição relativa no mercado nacional de papel como um todo, devido ao crescimento de seus principais concorrentes — os grupos Suzano/Nemofeffer e Votorantim, que têm presença forte em segmentos do mercado tais como papéis de imprimir e escrever.

4.4 VICUNHA ³¹

Introdução: O Vicunha, maior grupo têxtil nacional, é o principal “tigre” entre os grupos econômicos brasileiros de base industrial. Ocupando o 26º lugar em termos de patrimônio líquido em 1989 (US\$ 356 milhões), o PL do grupo chegaria aos US\$ 1.286 milhões em 1995 (19ª posição entre os privados nacionais). No entanto, sua atuação no biênio 1996-97 foi mais impressionante do que este ganho de *ranking* sugere, tendo em vista: (i) a assunção (compartilhada) do controle da Companhia Siderúrgica Nacional / CSN ³² em 1996, adquirida em leilão de privatização (1993) em consórcio do qual participou, entre outros, o grupo bancário BAMERINDUS, fundos de pensão e outros sócios e investidores ³³; (ii) a rápida diversificação, obtida pelo controle das companhias CSC, Metalic

³⁰ A parcela do Iochpe na Riocell havia sido adquirida pelos fundos de pensão Previ e Petros no ano anterior.

³¹ Texto baseado em Ruiz (1995.a) e em pesquisa própria.

³² O investimento na privatização da Cia. Siderúrgica Nacional (US\$ 160 milhões, 9,1% do capital) demonstrou a determinação do grupo em diversificar para indústrias distantes das atividades têxteis e com possibilidades de inserção no mercado externo. Justificando essa incursão em uma atividade distante de área de expansão do grupo, seus proprietários afirmaram ser esse um bom negócio, pois a estrutura produtiva da CSN era competitiva internacionalmente, com ampla linhas de produtos, além de existirem financiamentos do BNDES.

³³ Disputas internas à Diretoria da CSN, entre representantes do Vicunha e do Bamerindus, levaram a que este, cuja posição financeira ficara extremamente enfraquecida após o Plano Real, vendesse sua parte ao primeiro. Os recursos para o *take-over* vieram de outro gigante financeiro, o BRADESCO. O Bamerindus seria posteriormente vendido ao HSBC / Hong Kong and Shanghai Banking Co.

(latas de folha de flandres, localizada no nordeste), Inal, Metalúrgica Matarazzo, CEGÁS; (iii) o ganho da concessão, via leilões de concessão, da telefonia celular dos Estados da Bahia e Sergipe (Banda B) em julho de 1997; (iv) por intermédio da CSN, a propriedade de 25% da *holding* que controla a Vale do Rio Doce, tendo ganho o leilão de privatização, disputado com o Votorantim, em maio de 1997; (v) a aquisição de 7,25% das ações com direito a voto da Light, concessionária de energia elétrica do Rio de Janeiro; (vi) o ganho da concessão, na área de serviços, pela CSN, para explorar o terminal de carvão do porto de Sepetiba; (vii) a importante participação, obtida em leilões de privatização, em três das seis malhas ferroviárias recentemente privatizadas (12,5% na Centro-Atlântica, 20% na Sudeste e 20% na Nordeste) ³⁴. Neste processo de expansão elevou fortemente seu endividamento.

Além da atuação recente (e diversificada) nestas novas áreas, o grupo Vicunha detém tradicional posição em seis setores principais: (i) Fibras artificiais, sintéticas e polímeros (5 fábricas); (ii) Fiação, tecelagem e tinturaria (29 fábricas e duas lojas); (iii) Confecções (4 fábricas e 17 lojas); (iv) Varejo e serviços (4 fábricas e 14 lojas); (v) Financeiro (Banco FIBRA e 6 escritórios); (vi) Agro-industrial e pecuário (15 fazendas). O grupo detinha em 1995 cerca de 40% do mercado nacional de fibras artificiais e fios sintéticos e 40% de índigo (3º maior no mundo).

O Vicunha é um grupo que teve a visão e soube aproveitar as oportunidades oferecidas pelas vantagens competitivas e pelas instituições locais ao mudar gradualmente seus empreendimentos para a região nordeste. Para isso contribuíram as áreas e infraestrutura cedidas pelos governos estaduais, bem como os incentivos federais, estaduais e locais; a disponibilidade de mão de obra mais barata, fator importante nas indústrias têxtil e de confecções; os custos portuários mais baratos para o escoamento da produção; e as taxas diferenciadas para financiamentos bem como parceria com agentes federais como a SUDENE. Na

³⁴ Nesta última o Vicunha ficou diretamente com 40%, a CVRD com 20% e o Banco BRADESCO, por intermédio da ABS, com 20%.

década de 90, após o intenso crescimento do grupo nos anos 80 ³⁵ seus dirigentes anteviram as dificuldades da concentração na produção têxtil -- em que pese seu padrão tecnológico muito acima da média do setor -- iniciando a diversificação das atividades. Desde então o grupo caracteriza-se por uma estratégia de diversificação do tipo conglomerada, onde a lógica do gerenciamento de portfólio é o principal elemento a determinar a direção da diversificação. Como em quase todos os demais casos analisados neste trabalho, é um grupo de controle e gestão familiar.

Histórico: O Vicunha surgiu da associação das empresas de fiação Campo Belo (família Rabinovich) e da tecelagem Elisabeth (família Steinbruch). A partir de relações comerciais -- a Campo Belo fornecia fios à têxtil Elisabeth -- as empresas identificaram um potencial crescimento no setor por meio da associação das duas empresas na aquisição e constituição de novas empresas de fiação e tecelagem. Em 1966 as duas empresas uniram-se na constituição da Têxtil Brasibel. Mas foi um ano depois que se formou o grupo Vicunha, quando novamente se associaram na aquisição do Lanifício Varam (posteriormente Vicunha S.A.), na época o maior da América do Sul, que se encontrava em dificuldades financeiras ³⁶. No período 1966-1969 as duas empresas adquiriram cinco firmas têxteis, todas elas em dificuldades financeiras e gerenciais. Em 1970, juntamente com os grupos Otosh e Baquit, fundaram a fiação Finobrasa -- Fortaleza. Em 1974, arrendaram as tecelagens Textília e a Tinturaria Brasileira de Tecidos (TBT). Em 1977, associaram-se ao grupo Renner e fundaram a Têxtil RV e a Artefatos Têxteis RV. Com os grupos italianos Timavo e Higstil fundaram a Timavo do Brasil S.A., empresa especializada no acabamento e tingimento de malhas. Já no final dos anos setenta, o grupo iniciou o projeto de instalação da Vicunha Nordeste, fábrica de tecidos de algodão e mistos.

Em 1980 o grupo Vicunha concentrava todos os ativos no setor têxtil (fiação e tecelagem) Sua estratégia era especializar-se na têxtil pelo ganho de escala. Isso permitiria, junto com a compra de pequenos e médios produtores,

³⁵ O faturamento teria aumentado de cerca de US\$ 300 milhões em 1980 para US\$ 1.200 milhões em 1990.

umentar a participação no mercado. Nas aquisições, o objetivo declarado era diversificar a produção de fios e tecidos para segmentos de moda feminina e de índigo para a fabricação de *jeans*. No final dos anos 70 e começo dos 80 o Vicunha detinha um faturamento da ordem do dos demais grandes grupos do segmento têxtil-confecções: Hering, Artex, Alpargatas e Santista. Como suas empresas apresentavam pouco endividamento, a recessão de 1981-83 não atingiu o Vicunha com a mesma intensidade com que atingiu o restante do setor têxtil.

Em 1982 o grupo comprou a Fiação Brasileira de Rayon / Fibra S.A., controlada pelo grupo italiano SNIA-Viscosa e que respondia pela produção nacional de viscose, tendo importante participação no mercado de fibras naylon. Ainda em 1982 o Vicunha associou-se novamente ao Renner e comprou parte da Lee Confecções. Ficou clara, portanto, a estratégia de verticalização da produção de tecidos, tanto artificiais, quanto sintéticos.

No anos 1983-1984 foram adquiridas a Tecelagem Santa Barbara e a Veludos JB, e constituída a Campo Belo NE. Outra associação foi formada com o grupo italiano Felice Bronzoni no controle da têxtil Timavo. Em associação com o Bradesco e a Lee Confecções, concluiu-se a Vicunha Nordeste. Ainda em 1984, o Vicunha comprou as ações da Lee Confecções do grupo Renner. Nessa época, a Lee já havia ampliado sua participação no mercado para e anunciava a construção de uma nova unidade em Fortaleza. Em 1986, a empresa anunciou investimentos para ampliar a capacidade com o intuito de conquistar a segunda posição no mercado de *jeans*, onde a líder era a US Top da Alpargatas ³⁷.

A compra de concorrentes em condições financeiras e administrativas precárias levou à incorporação de pelo menos outras seis empresas até 1989, todas da indústria têxtil. Além disso, os planos de expansão do grupo continuaram em 1988/89 com investimentos na produção de algodão em pluma no Vale do Açu.

³⁶ Uma curiosidade: o Lanifício Varan era o produtor da casimira VICUNHA, com boa imagem no mercado, e que acabou dando nome ao grupo.

³⁷ Além desses, outros investimentos foram: a instalação de uma fábrica em Fortaleza, para fabricação de tecidos destinados à linha esportiva; a construção de uma planta em Natal, destinada à produção de tecidos industriais; a conclusão da Finobrasa Maranhão, para fabricação de fios penteados de algodão; a continuidade do projeto de plantação do algodão irrigado no Vale do Açu (RN); e a duplicação da unidade da Vicunha NE, que fabricava índigo *blue*. Esses investimentos foram todos realizados no Nordeste, com recursos em parte financiados pela SUDENE através do FINOR.

Em 1989 o Vicunha iniciou a implantação da fábrica integrada Elisabeth Nordeste (CE). Nessa época já era composto por 17 empresas com 35 unidades fabris em dez Estados, e possuía três entre as dez maiores empresas têxteis do país (Elisabeth, Fibra e Vicunha) ³⁸.

Pouco antes (1986) o grupo iniciara a formação de uma estrutura financeira com a aquisição da corretora e distribuidora Fibrasa. Em 1988 foi comprada a carta patente do grupo Comind e criado o Banco Fibra, no ano seguinte transformado em banco múltiplo. Essa incursão na área financeira era justificada pelas facilidades com que o grupo poderia captar e aplicar recursos financeiros gerados por suas empresas. Os recursos para investimentos, no entanto, eram predominantemente próprios. A política financeira do grupo sempre foi marcada por pouco endividamento e elevados índices de liquidez. Os recursos foram destinados preferencialmente às atividades têxteis, com poucas exceções.

A política de aquisições continuou nos anos 90 com a Dunas Têxtil (CE), empresa de fiação de algodão que atuava no segmento de artigos de cama, mesa e banho. O Vicunha tinha planos de ampliar a capacidade e, além disso, instalar uma tecelagem, uma tinturaria e uma unidade de acabamento e confecção, verticalizando totalmente a produção. Dessa forma, o grupo entrava num segmento de mercado em que ainda não atuava, e essa entrada significava concorrer com a Artex (empresa que criou a Dunas), Teka e Santista, empresas líderes que abasteciam cerca de metade desse mercado. Outra aquisição foi a têxtil Fantex (especializada em xadrezes e listrados) que pertencia ao grupo japonês Itoh Corp.

Em 1994 o grupo iniciou a implantação de nova unidade de produção de índigo com uma planta no Ceará, a Pacajus Têxtil, além de outro projeto para a produção de brins, com apoio do BNDES e da SUDENE. Ao mesmo tempo, um desdobramento da abertura comercial foi o abandono das plantações de algodão em pluma no Vale do Açu (RN) sob a justificativa de que, embora o algodão

³⁸ Além desses projetos o grupo pretendia instalar na região nordeste outras unidades industriais: a Textília Nordeste, para acabamento do tecido; a Vila Prudente Nordeste, para a produção de tecido *color* de algodão; a Fibra Nordeste, no Polo Petroquímico de Camaçari, e a Campo Belo Nordeste. Essa preferência pela região nordeste justificava-se pelo custo da mão-de-obra com qualidade similar a da região sul, pela proximidade das fontes de matérias-primas (algodão) e pelos incentivos fiscais.

produzido fosse de excelente qualidade, seu custo era muito alto, principalmente se comparado com o importado, cuja alíquota de importação fora reduzida para zero.

4.5 ALPARGATAS³⁹

A têxtil São Paulo Alpargatas foi fundada em 1907 pela empresa inglesa Edward Ashworth & Co., com participação minoritária de um grupo escocês liderado por Robert Fraser. Este havia fundado em 1883 na Argentina uma empresa similar e com mesmo nome: Alpargatas. Em 1913, com a abertura do capital, tornou-se uma S.A. e, nesse mesmo ano, suas ações foram negociadas no pregão da Bolsa de Valores de São Paulo. Em 1938 o grupo inglês se retirou da Alpargatas brasileira e o controle acionário passou para a Alpargatas argentina, então como matriz e maior base industrial. Entretanto, a família Fraser não exerceu seus direitos de subscrição nos subseqüentes aumentos de capital. Em 1948, quando a pulverizada participação dos capitais nacionais tornou-se majoritária, nacionalizou-se a empresa. Nesse período o grupo passava por uma fase de crescimento com diversificação de suas linhas de produtos, passando, por exemplo, a produzir brins.

No início dos anos 60 foi inaugurada uma fábrica em S.Paulo para a fabricação das Sandálias Havaianas, um produto popular que logo se tornou líder de vendas no segmento de calçados. Em 1968, o grupo iniciou sua expansão em direção ao nordeste, com a Alpargatas Nordeste S.A.. Em 1972 tornou-se pioneira na fabricação de Denim índigo blue, lançando a calça US Top, tornando-se a principal produtora nacional de índigo. No decorrer dessa década a expansão continuou em ritmo acelerado, com diversificação e dispersão regional das unidades. Sempre nas indústrias de confecções, calçados e tecidos, começou-se a redefinir o *mix* de produtos em direção a segmentos mais sofisticados,

³⁹ Texto baseado em Ruiz (1995.b) e em pesquisa junto a diversas fontes.

acompanhando as mudanças na demanda, crescentemente constituída pela população urbana com níveis mais elevados de renda ⁴⁰.

Com a ampliação do número de plantas, multiplicação das linhas de produtos e segmentos de mercados, a estrutura administrativa da empresa foi revista. As duas divisões originais (calçados e manufaturados têxteis) se desdobraram em seis: *jeans*, camisas, calçados padronizados, artigos esportivos, colchas e encerados. O crescimento do grupo, assumindo posições de liderança nos segmentos de calçados e confecções, ocorreu paralelamente a um movimento de maior pulverização do capital. Até o final da década de 70, o maior acionista individual -- o grupo Brasmotor -- tinha aproximadamente 10% do capital votante, mas não exercia destacada interferência, seja no aporte de novo capital ou nas decisões rotineiras ou não-rotineiras da empresa.

Ao findar a década dos oitenta, o Alpargatas contava com 28 fábricas empregando um total de 34 mil funcionários. Nesse período, as decisões representaram, em grande medida, a continuidade da estratégia implementada nos anos setenta, isto é, a produção em grande escala de um amplo leque de produtos com preços reduzidos e pouco requinte e qualidade. Em paralelo, manteve-se uma política de ampliação da inserção nos segmentos de maior nível de renda.

Em 1984 e 1985 foram adquiridas uma subsidiária no Norte, a Amapoly Indústria e Comércio Ltda., e outra na Paraíba, a Besa - Borracha e Esponja S.A. Já em 1986, com a expansão acelerada do consumo que se seguiu ao Plano Cruzado, os investimentos foram ampliados com a construção de três novas unidades fabris. O ano de 1986 marca também o início da estratégia de conquistar segmentos de maior poder aquisitivo: foram licenciadas as marcas Arrow para camisas masculinas e Nike para tênis esportivos. Com a reversão da expansão do mercado interno em 1987-88, o grupo procurou direcionar o excedente da capacidade produtiva para o mercado externo. Mas em 1988 as exportações representaram apenas 6 % do faturamento. No final de 1989, por meio de empresa Besa, o grupo adquiriu a Norcalsa - Nordeste Calçados para aumentar a

⁴⁰ Essas mudanças levaram à criação da linha Topper de artigos esportivos, à incorporação da Rainha Calçados, à instalação da Alpargatas Confecções Nordeste S.A. na produção de camisas, e à Alpargatas Calçados Sul S.A., em São Leopoldo, destinada a produção de calçados de couro.

capacidade produtiva da linha de calçados para esportes (rebatizada de Alpasa). A sofisticação das linhas de produtos prosseguiu com a incorporação da Terra S.A., especializada em calçados masculinos de couro, segmento em que ainda não operava.

No início dos anos 80, o controle do grupo São Paulo Alpargatas era composto por um conjunto pulverizado de pequenos acionistas (77% do capital) e por um segundo conjunto de grandes investidores (grupo Brasmotor e banco Garantia, com 23%). No decorrer da década, a participação dos pequenos acionistas caiu continuamente. Em 1990, 75% do capital estava sob controle de grandes investidores: construtora Camargo Corrêa, Bradesco e Itaú.

Em 1990, devido aos efeitos do plano de estabilização, as vendas se retraíram acentuadamente, sendo a divisão de confecções a mais atingida, seguida pela têxtil. As exportações também se retraíram, em parte devido à sobrevalorização cambial e em parte devido à estratégia de redução de exportações com marca de terceiros. No entanto, as atividades de exportação e importação sempre foram de pouca expressão para o grupo, sendo as possibilidades de comércio externo ditadas pela existência ou não de incentivos e restrições governamentais.

Desde fins dos anos 80 o grupo vinha mudando sua política de marcas, reforçando as tradicionais e lançando outras dirigidas a públicos diferenciados, como homens (Paco Rabane), mulheres (Cacharel), jovens (Fido Dido) e crianças (Osh Kosh B'Gosh). Essa estratégia também se refletiu na política de exportação que, até aquele momento, se baseava na venda de grandes volumes, pouca caracterização de marcas e baixa rentabilidade. A partir de 1989, a exportação passaria a ser mais diferenciada por marcas.

Em 1991, com a recessão e a abertura comercial, o grupo intensificou uma reestruturação que vinha sendo planejada desde 1989 ⁴¹. Isso implicou o fechamento de plantas industriais e enxugamento de pessoal. Em 1993 o

⁴¹ Naquele ano a Alpargatas adquiriu também o direito de licenciamento das roupas masculinas e de exploração de franquias do Ralph Lauren, no país, avançando na direção de se tornar uma empresa de *marketing*, e lançou uma nova linha de calçados femininos, a Futura, para concorrer na classe de mais alta renda. A linha de comercialização prosseguiu com investimentos nos sistema de franquias e seleção de pontos de vendas.

Alpargatas voltou a investir, adquirindo a Âncora, uma fabricante de tênis infantis (Buble Gummers). Ainda no segmento de calçados, os investimentos em publicidade de sandálias de borracha (Samôa) foram intensificados, o objetivo sendo aproximar-se da líder, a Rider (da Grendene). Este segmento ganhou peso no faturamento total do grupo.

No que se refere às alianças estratégicas o destaque foi a tentativa (frustrada) de fusão entre a Alpargatas do Brasil e a Alpargatas da Argentina, a partir do estímulo dado pelas oportunidades no Mercosul. Em 1994 tem-se a aliança do Alpargatas com a Moinho Santista (do grupo argentino Bunge) na criação de uma nova empresa destinada à produção de índigo e brim: a Alpargatas Santista⁴². Um dos determinantes dessa associação foram as elevadas escalas de produção das modernas unidades de fiação e, principalmente, a capacidade financeira combinada dos dois grupos. Na reestruturação da base produtiva, plantas mais antigas e com menor escala de produção foram fechadas, linhas de produtos com pequena expressão no faturamento foram eliminadas, além da redução do quadro de trabalhadores e dos níveis hierárquicos.

Entre os investimentos externos em ativos fixos destaca-se somente um pequena base produtiva na Argentina relacionada às atividades comerciais desenvolvidas no Mercosul. O espaço econômico relevante para o grupo Alpargatas é o mercado interno.

Outro aspecto refere-se às importações. A abertura comercial deu a oportunidade para praticar uma política de compras no exterior. Com a redução das tarifas, abria-se a possibilidade de importar uma gama maior de produtos, principalmente em segmentos como camisas esporte e malhas, além de matérias-primas, particularmente as fibras de algodão (menor preço e qualidade mais elevada) e algumas fibras sintéticas e artificiais (menor preço). Porém, o que de fato ocorreu foi uma queda nas importações até 1995 -- o que sugere que essa estratégia não foi implementada.

⁴² O controle dessa empresa foi dividido pelas duas empresas: 45% do capital votante coube a cada sócio, sendo os outros 10% pertencentes ao Brasdesco. As ações preferenciais (100%) ficaram com a Santista, que posteriormente as vendeu para o público.

Outra dimensão a ser destacada nas relações internacionais é o alto grau de exposição à taxa de câmbio, dado que boa parte das dívidas do grupo havia sido contraída no exterior. A valorização cambial posterior à implantação do Real foi claramente benéfica ao permitir redução do endividamento externo. A estratégia financeira principal, no entanto, é investir com capital próprio, em um segundo momento com capitais de terceiros e, por fim, com recursos absorvidos da emissão de ações.

Considerando as três áreas de atuação do grupo (calçados, têxtil e de confecções), a estratégia do grupo pode ser descrita, de modo geral, como defensiva. Na atividades têxteis, o grupo optou por associar-se à têxtil Santista (grupo Bunge) na tentativa de preservar sua participação no mercado interno, algo válido também para a Santista. O denominador comum dessa impulso associativo foi a expansão do grupo Vicunha no segmento de tecidos denim/índigo/brim.

4.6 PERDIGÃO

O grupo Perdigão é segundo colocado no segmento de carnes de aves e suínos em nível nacional, detendo 18% do mercados de carnes industrializadas, com exportações de cerca de um quarto do faturamento -- após terem alcançado 35% em 1992 -- majoritariamente para o Sudeste Asiático e para o Oriente Médio. O grupo produz também derivados de soja (óleo). Com patrimônio líquido de US\$ 228 milhões em 1989, era o 50º grupo nacional. Em 1995, em início de reestruturação, seu PL era de US\$ 392 milhões, e era o 52º. A reestruturação envolveu o fechamento de empresas quando da profissionalização da gestão do grupo, anteriormente familiar. Implicou ainda redução no emprego total de 16.700 (1989) para a 10.580 (1995).

Histórico: O Perdigão é um grupo relativamente recente. Sua origem dá-se em 1934, com a fundação do armazém Ponzoni, Brandalise e Cia. Suas atividades industriais têm início em 1940, com a aquisição de um frigorífico de suínos, transformado em S.A. cinco anos depois. A entrada no setor de aves tem lugar em 1955, com a abertura de uma fábrica de rações e início do processo de criação e

abate de aves. O nome Perdigão é adotado em 1958 e a Perdigão Alimentos S.A. é constituída em 1974.

Os anos de 1977 a 1981 (isto é, antes da recessão dos anos 80) e de 1984 a 1989 (antes da recessão 1990-92) são de intensas aquisições de outras empresas. Em geral, a década de 80 caracterizou-se pelo rápido crescimento da produção, de cerca de 20% ao ano. Em 1982 o grupo lança no mercado uma nova variedade genética de frango, o “Chester”, ave que atinge os 3,2 kg. em 58 dias e que fez grande sucesso junto ao público consumidor. No entanto, o endividamento, com as restrições creditícias e aumento dos juros, sinalizaram um quadro adverso em 1989.

Já o começo dos anos 90 é de grandes dificuldades, com a adoção de programas de racionalização das indústrias, mudanças de processos decisório e de qualidade e produtividade. Isso não impediu que o grupo tivesse prejuízo por quatro anos consecutivos (1990-93). Optou-se então por uma reorganização societária e financeira sob a inspiração do Banco J. P. Morgan. Tudo isso resultará na troca do controle acionário em 1994, após diversas negociações e acordos, tendo adquirido o controle acionário um conjunto de fundos de pensão liderados pela Previ / BB. O início de um programa de otimização ocorreu de 1995, já com a gestão profissionalizada, e a impantação de novas unidades industriais inicia-se em 1996.

Do ponto de vista do mix de produção, observa-se a partir de 1991 uma clara tendência para o aumento dos produtos mais nobres na receita operacional líquida, com queda da soja em grão e derivados e das aves inteiras, agregando valor à linha de produtos comercializados. Cerca da metade da receita de exportações vem das aves. Atualmente o grupo dispõe de 12 unidades de abate e industrialização, 2 de esmagamento de soja, 7 fábricas de rações e 8 granjas de matrizes de aves. A cadeia produtiva coordenada pelo Perdigão conta com cerca de 7.000 produtores integrados, responsáveis pela engorda de aves e suínos segundo contratos de longo prazo. Além de fornecer os principais insumos (pintos e leitões, rações) o grupo provê assistência técnica e garante a recompra. O grupo conta também com 14 centros de distribuição para os cerca de 48.000 pontos de

venda de seus produtos. A logística de transporte desempenha papel de destaque nas operações, sendo terceirizada.

A evolução do grupo nos últimos anos revela sua estratégia de concentrar-se no negócio principal: produção e comercialização de produtos de proteína animal. Nesta, objetiva-se manter a marca associada a produtos de qualidade, elevando a participação dos produtos elaborados no mix de comercializados, preservar a participação nos mercados externos e desenvolver novas linhagens de aves especiais na tentativa de criar novos nichos de mercado.

4.7 SADIA

O Sadia é o líder nacional no segmento de carnes de aves e suínos e o quinto em termos mundiais. Em 1989 era o 28º grupo nacional em termos de PL (US\$ 348 milhões), sendo o 30º em 1995, com Patrimônio Líquido de US\$ 770 milhões. O controle é familiar (família Fontana). O grupo é formado por 14 empresas e 24 unidades industriais agrupadas em três unidades de negócios: grãos e derivados (*commodities*), carnes in natura (semi *commodities*) e produtos industrializados. O Sadia conta com 20 centros de distribuição no Brasil e 5 no exterior (1 no Mercosul). Sua distribuição alcança cerca de 150 mil pontos de venda no Brasil. Os produtores integrados a ele associados chegam a 18 mil.

A receita de exportações é de cerca 18% da total, já tendo sido (1992) de cerca de 28%. Ao contrário da maioria dos demais grupos, o volume de emprego diminuiu relativamente pouco desde o final dos 80: de cerca de 32 mil empregados em 1989 para cerca de 30 mil atualmente. O faturamento bruto em 1996 chegou a cerca de US\$ 3 bilhões. No triênio 1994-96 o faturamento real mudou de patamar, tendo crescido cerca de 50 a 60 % em relação aos anos anteriores como resultado do aumento de consumo associado ao Plano Real.

Histórico: As atividades do Sadia tiveram início em Concórdia (SC) em 1944 com o abate de suínos e moinho de trigo. A adoção do sistema integrado de criação de suínos data de 1952 (1961 para as aves, sendo pioneiro no país), e no ano seguinte inaugura-se em S. Paulo a primeira planta processadora de milho e

trigo. Em 1955 inaugura-se empresa aérea (hoje Transbrasil, não mais pertencente ao grupo). Em 1964 ocorre diversificação para abate de bovinos com a criação da Frigobrás. A exportação de derivados de suínos inicia-se em 1968, e em 1971 a Sadia torna-se de capital aberto, controlando 5 empresas. A diversificação para a área de soja ocorre em 1979, e no ano seguinte é criada a Sadia Trading. Seis anos depois tem início as atividades de refino de óleo de soja. Em 1989 o Frigorífico Mouran é incorporado, ampliando-se a participação no segmento de bovinos. Dois anos depois ocorre a diversificação para os segmentos de massas e margarina. Em 1992 são adquiridos a Conabra e a Copasa (ex-grupo Zahran) e no ano seguinte formam-se joint ventures com o grupo J. Macedo (alimentos secos, massas e farinhas) e com a Granja Tres Arroyos, maior produtora de frango da Argentina, formando a Sadia Sur. A internacionalização prossegue no triênio seguinte com iniciativas que vão da abertura de escritório comercial nos EUA à inauguração de centro de distribuição na Argentina, passando pela construção de novas unidades na área de industrializados e uma na área de empanados e salames.

Estratégias: O grupo Sadia é um dos maiores conglomerados de alimentos da América Latina, posição assumida com base na sólida reputação de qualidade da marca, liderança em segmentos de carnes, elevada escala de produção e eficiente rede de distribuição. Sua liderança no Brasil é absoluta em termos de aves e suínos (secundada pelo Perdigão) ⁴³, tendo o segundo lugar em bovinos e terceiro na soja. O Sadia tem procurado a especialização na indústria de alimentos para maximizar as sinergias com as cadeias de derivados de soja e milho.

Como no caso anterior, uma linha estratégica principal é a de agregar valor à produção pelo enobrecimento da pauta de produtos fabricados. Neste aspecto, as mudanças nos anos 90 não foram drásticas. Em particular, o grupo perdeu participação no segmento avícola nesta década, dada a concorrência de empresas regionais. O oposto se observa nos segmentos de suínos e soja. Como estratégia de competição tem reforçado o lançamento de novos produtos: os industrializados, em particular, conseguiram crescer a 17% anuais entre 1991 e 1995. Na busca de menor exposição no segmento de carnes commodities o grupo tem buscado

⁴³ Na produção de aves detinha 13% do mercado em 1995, contra 6% da Perdigão e outro tanto da Ceval.

especialização em todos os segmentos da indústria de carnes bem como em alimentares que têm sinergia com o segmento de carnes elaboradas, chegando à produção de refeições prontas.

Do ponto de vista dos investimentos, recentes e programados, o Sadia tem procurado crescentemente mudar seu perfil de endividamento elevando os financiamentos tomados no exterior, tendo celebrado recentemente contrato com o IFC. Os financiamentos internos são de pouca expressão nos últimos anos -- em parte porque o endividamento financeiro elevou-se grandemente nos últimos anos --, tendo sido usados prioritariamente recursos próprios nos investimentos do biênio 1995-97. As exportações servem também para fazer hedge cambial em relação aos passivos em moeda estrangeira.

4.8 BELGO-MINEIRA ⁴⁴

Introdução: O grupo centrado na *holding* Companhia Siderúrgica Belgo Mineira (CSBM) era o 12º em Patrimônio Líquido em 1989 (US\$ 713 milhões), tendo passado ao 9º lugar em 1995 (US\$ 2.110 milhões). O grupo tem base na siderurgia, sendo o maior fabricante de fio-máquina da América Latina. Há décadas persegue uma estratégia de integração vertical, o que o levou ao reflorestamento, mineração (neste caso ultrapassando, em muito, as necessidades de produção para consumo próprio) e transformação do aço. Uma reestruturação desde o final da década passada reduziu o volume de emprego de aproximadamente 24 mil para cerca de 14 mil (entre 1989 a 1995), notadamente na empresa-mãe. A produtividade física duplicou no período.

Além da empresa-mãe, que acumula funções de *holding* e operacionais -- estas exercida por meio de uma usina integrada que produz e lamina aços não-planos e duas trefilarias (Contagem e Sabará) que os transformam em produtos trefilados -- a grande maioria das controladas direta ou indiretamente pelo grupo também opera na mesma cadeia produtiva: seja como fornecedora de insumos, seja como consumidora, transformando o aço em produtos de maior elaboração.

⁴⁴ Texto baseado em Pinho (1995.a) e em pesquisa do autor.

As fornecedoras atuam em duas atividades distintas: extração de minérios e produção de carvão vegetal. A Samitri (S.A. Mineração de Trindade) e sua controlada Samarco operam no ramo da mineração, principalmente na extração e beneficiamento de minério de ferro e, em menor escala, de manganês. As atividades de reflorestamento e carvoejamento são desenvolvidas pela CAF, designação geral que congrega três distintas razões sociais: Cia. Agrícola e Florestal Santa Bárbara, CAF Florestal e CAF Nordeste. Entre as que utilizam o aço fabricado pela CSBM encontram-se empresas voltadas para a fabricação de arames comuns (Jossan, BA), arames finos (Bemaf), parafusos (Braçoço Mapri e Metalúrgica Norte de Minas - MNM), cordonéis de aço para pneus radiais (BMB) e artefatos de aço em geral (Cimaf).

Histórico: A CSBM foi constituída em 1921, resultando da associação da siderúrgica luxemburguesa Arbed com um grupo de empresários mineiros que quatro anos antes fundara a Cia. Siderúrgica Mineira, de quem a nova empresa herdou as suas instalações iniciais, um alto-forno e uma oficina mecânica em Sabará. Agregando a elas uma aciaria, a CSBM construiu a primeira usina siderúrgica integrada da América do Sul. Em 1935, a CSBM deu início à construção de uma usina de maior porte em João Monlevade, embrião da planta operada até hoje. Entraram em operação sucessivamente o primeiro alto-forno (1937), a aciaria Siemens-Martin (1938) e os equipamentos de laminação e trefilaria (1940). Esta usina pode ser considerada o primeiro empreendimento de porte realmente moderno da siderurgia brasileira. Da mesma forma que a pioneira usina de Sabará, tinha a peculiaridade de alimentar seus altos-fornos com carvão vegetal ao invés de coque de carvão mineral, o agente redutor principal da siderurgia neste século.

A expansão da usina nas décadas seguintes foi marcada por iniciativas importantes do ponto de vista tecnológico. A CSBM operou a primeira sinterização da América do Sul (1949) e foi pioneira em todo o continente americano na operação de uma aciaria a oxigênio (1957). Paralelamente, procurou-se integrar a produção verticalmente. Em 1952 foi adquirida a Samitri, cuja missão inicial era o suprimento de minério de ferro. A partir de 1962 a

Samitri passou a atuar também na exportação. Essa mesma orientação levou à constituição da Samarco (1973) ⁴⁵. Em termos de integração para trás ampliaram-se também as atividades de reflorestamento para fornecer a madeira necessária à produção de carvão vegetal e que já haviam dado origem, em 1957, à primeira das companhias agro-florestais (CAF). O grupo aproveitou os incentivos fiscais existentes para expandir sua base florestal e ampliar sua margem de auto-suprimento principalmente durante a década de 70.

O começo das atividades da trefilaria de Contagem é outra referência importante na história do grupo. Ele já atuava no mercado de trefilados desde 1940, quando foram iniciadas as operações de uma primeira trefilaria. Sua presença neste segmento foi reforçada com a implantação da Cimaf em 1947. Contudo, foi apenas em 1968, com a instalação de um laminador de fio-máquina de grande porte, que a concentração das operações no mercado de trefilados se definiu nitidamente. Em decorrência, outros mercados da siderurgia de não-planos, em especial o mercado de vergalhões para construção civil, foram relegados a um plano inferior. O início da produção de cordoalhas de aço para pneus radiais em 1975, através da controlada BMB, representou um passo adicional na direção traçada na década anterior.

Estratégias de Mercado e Orientação comercial: O objetivo é atuar em mercados de maior valor agregado, promovendo a integração à frente. Investimentos nas duas trefilarias operadas pela própria CSBM reafirmaram esse direcionamento da empresa, que viria a ser reforçado na década de 80 com a operação de uma série de unidades industriais incorporadas ao grupo.

Tendo concentrado a atuação no mercado de trefilados o grupo atendia, mesmo antes da incorporação da MJS e sua trefilaria, a cerca de 50% da demanda no mercado de arames. Domina também o mercado de cabos de aço através da Cimaf, de parafusos de uso em automóveis e autopeças, e de cordonéis de aço para pneus radiais (BMB). Em contrapartida, a participação no mercado de outros produtos siderúrgicos não-planos é pequena.

⁴⁵ Em associação com a mineradora norte-americana Utah Mining, uma subsidiária do maior grupo australiano com atuação na mineração, a BHP (Broken Hill Proprietary).

Uma mudança na orientação do grupo teve lugar a partir de 1993 com a compra de parte das instalações na privatização da Cofavi, participação na Dedini⁴⁶ e, principalmente, a incorporação da Mendes Júnior Siderúrgica (MJS), em 1995, indicando que a estratégia de expansão horizontal pela aquisição dos concorrentes ganhou importância. Isso não parece ter implicado interrupção da opção pela integração vertical nem das operações nas faixas mais nobres do mercado, mas deveu-se a dois fatores. De um lado, a avaliação de que a concentração no mercado de trefilados, decidida três décadas atrás, havia estreitado o espaço para crescimento do grupo na siderurgia. De outro, ganhou peso a ameaça dada pela ampliação do grupo Gerdau no mercado de aços não-planos comuns⁴⁷.

O processo de diversificação da CSBM gerou subsidiárias sem vinculação direta com a atividade siderúrgica. As principais empresas com esse perfil no grupo são: (1) a Bemex (Belgo-Mineira Comercial Exportadora), *trading company* do grupo, que concentra as atividades nas exportações da própria CSBM e (2) a BMS (Belgo-Mineira Sistemas), voltada para o desenvolvimento de sistemas e serviços de *birô* de processamento de dados⁴⁸. O grupo também participa no capital de três agropecuárias, uma distribuidora de títulos e valores mobiliários (Picchioni Belgo-Mineira DTVM - PBM) e uma corretora de seguros (Portominas Administradora e Corretora de Seguros). E, de forma minoritária, do capital de duas empresas no exterior: cordoalhas de aço (EUA) e carbureto de ferro (Trinidad-Tobago).

A competitividade da CSBM é prejudicada pela escala relativamente reduzida das operações. São as substanciais economias de escala na fase de redução que têm possibilitado a algumas usinas integradas com produção na faixa

⁴⁶ A Dedini é uma usina de porte menor, mas com tamanho compatível com a escala mínima da operação semi-integrada. Sua aciaria passou por um processo de modernização concluído em 1993. As linhas de laminação são menos atualizadas. mesmo assim, desfruta de uma importante vantagem competitiva decorrente de sua localização (SP). Além da proximidade com o maior mercado consumidor do País, essa situação geográfica permite acesso fácil a um insumo crítico para usinas desse tipo: a sucata.

⁴⁷ Desde 1980, com a expansão da Cosigua, a construção da Cearense e as aquisições da Hime, Cimetal, Usiba, Piratini, Cosinor e Pains (estas quatro últimas pela privatização), este concorrente expandiu enormemente suas operações. Ver adiante.

de 4 a 10 milhões de t se contrapõem às vantagens das mini-usinas não integradas. O porte da CSBM não permite que venha a usufruir desses ganhos de escala. Sua escala não é suficiente, tampouco, para bancar o tamanho mínimo da instalação de uma coqueria. Já as duas unidades mais recentemente incorporadas ao grupo são usinas semi-integradas. A MJS é provavelmente a siderúrgica mais moderna de todo o segmento produtor de aços não-planos comuns no País. Inteiramente construída durante o último grande bloco de investimentos da siderurgia brasileira, só encontra rival à altura na maior planta do grupo Gerdau, a Cosigua⁴⁹.

A CSBM detém 17% da capacidade de produção do aços laminados não-planos comuns no Brasil. Considerando-se as demais usinas vinculadas ao grupo com disponibilidade de equipamentos para laminação (MJS e Dedini), a fatia de mercado controlada pela Belgo-Mineira salta para 40%⁵⁰. Esse número, embora elevado, não dá a dimensão adequada do poder de barganha do grupo em vários dos mercados em que atua. Em função da variedade de produtos, a Belgo-Mineira desfruta de forte presença em muitos dos produtos comercializados.

Quanto à gestão financeira, o comportamento é cauteloso. Depois de um período em que se procurou amortizar os empréstimos que ajudaram a custear a expansão da década de 70, seguiu-se um baixo grau de endividamento e folgada liquidez. Daí resultaram baixos níveis de alavancagem financeira e endividamento e participação substancial de financiamentos de longo prazo no conjunto das dívidas. Nesse contexto, os principais mecanismos de financiamento do investimento têm sido os recursos gerados internamente, aportes dos sócios externos, emissão de ações (muitas vezes restritas aos acionistas já existentes, dada a boa liquidez) e, no caso de algumas das controladas, associação com outras empresas.

⁴⁸ Esta última possui duas associadas: a BMS-Malc, dedicada ao mercado de automação industrial, e a BMS Software. O grupo conta ainda no ramo de informática com a Compex, uma empresa de pequeno porte no segmento de comercialização de software e hardware para microinformática.

⁴⁹ Não obstante, uma vulnerabilidade importante da MJS decorre da desproporção entre a aciaria, com capacidade de 600 mil t anuais, e a linha de laminação, duas vezes maior. Isto a põe na dependência do fornecimento de tarugos produzidos na Açominas.

⁵⁰ Com efeito, a estrutura industrial do segmento de aços não-planos comuns tem hoje uma situação de virtual duopólio, dado que o Gerdau detém outros 46% da capacidade de produção.

Com relação à destinação dos produtos do grupo, existe uma clara diferença entre as mineradoras e as empresas industriais. Enquanto a Samarco e a Samitri estão quase que inteiramente voltadas para as exportações, a política de comercialização de produtos industriais tem priorizado o mercado doméstico. Essa caracterização genérica não exclui, todavia, a existência de diferenças importantes nos coeficientes de exportação de produtos siderúrgicos -- basicamente fio-máquina -- e trefilados. Nos trefilados as exportações são de pouca expressão e têm caráter anticíclico, na sua quase totalidade realizadas pela Bemex. No mercado interno, os clientes da área industrial são atendidos pela área de vendas, enquanto os demais produtos contam com uma rede de dezenas de representantes comerciais ⁵¹.

Conclusão -- Mudanças Estratégicas Recentes: Os investimentos realizados nos últimos quinze anos revelam predomínio de projetos para modernização e integração vertical em vez de na expansão da capacidade em siderurgia e mineração. Esse quadro seria parcialmente alterado com a incorporação ao grupo de unidades siderúrgicas anteriormente concorrentes da CSBM. Em ambos os casos, a orientação é coerente com a sobrecapacidade que predominou nos mercados doméstico e internacional de aço durante o período. Foi, porém, a compra de instalações da Cofavi (1993) que inaugurou para o grupo Belgo uma mudança na sua estrutura, a qual teria continuidade em 1994 com a aquisição de 49% do capital da Dedini e em 1995 com o arrendamento com opção de compra da Mendes Júnior Siderurgia (MJS). Essas iniciativas marcaram uma alteração na sua orientação, que passou a adotar a expansão horizontal na indústria de aços não-planos por meio da aquisição de concorrentes como um dos seus eixos centrais. Desta maneira, a Belgo-Mineira apresentou uma resposta ao desafio do crescimento do Gerdau, empregando as mesmas armas que haviam permitido a expansão deste grupo em décadas anteriores, como veremos a seguir. Dada a incapacidade de superar a crise estrutural da siderurgia, que deprime seus mercados em escala internacional há quase duas décadas, estratégias de expansão

⁵¹ Essa estrutura de distribuição é menos desenvolvida do que a do grupo Gerdau, por exemplo. Essa desvantagem só não é tão grave porque uma parcela expressiva do mercado da Belgo-Mineira é para consumo industrial.

horizontal naturalmente tendem a privilegiar a aquisição de concorrentes em detrimento da construção de novas usinas.

4.9 GERDAU ⁵²

Introdução: O Gerdau era o 16º maior grupo privado nacional em termos de Patrimônio Líquido em 1989 (US\$ 515 milhões), com 16 mil empregados. Em 1995 detinha a 18ª posição com PL de US\$ 1.473 milhões, e cerca de 12 mil empregados. Assim como sucedeu com a siderurgia privatizada, os ganhos de produtividade foram notáveis. Até a privatização da Usiminas e da CSN, o Gerdau era o maior grupo privado da siderurgia brasileira. São nove as empresas siderúrgicas que o grupo opera atualmente em vários estados do País. Oito delas (Cosigua, Riograndense, Pains, Usiba, Açonorte, Guaíra, Cearense e Comesa) atuam no segmento de aços não-planos comuns, e a Aços Finos Piratini dedica-se à produção de aços não-planos especiais ⁵³. O controle é familiar ⁵⁴. O conjunto das unidades atualmente em operação proporciona uma capacidade anual de produção de 4,2 milhões de t de aço bruto, das quais cerca de 600 mil t provenientes das plantas localizadas fora do País ⁵⁵. Após a venda para a IBM da participação que o grupo possuía na GSI, *joint-venture* formada em 1986 para atuar no mercado de processamento de dados, sua especialização em atividades siderúrgicas tornou-se ainda mais nítida. Apenas uma empresa de outro ramo merece menção: a reflorestadora e madeireira Seiva Florestas e Indústrias, à qual foram incorporadas a Cifsul (Cia. de Indústrias Florestais do Rio Grande do Sul) e outros ativos florestais do grupo.

⁵² Texto baseado em Pinho (1995.b) e em pesquisa do autor.

⁵³ A Comesa e a Piratini passaram por processos de incorporação à Usiba e à Riograndense, respectivamente. Mas são unidades produtivas autônomas.

⁵⁴ Além das usinas localizadas no Brasil o grupo adquiriu a partir de fins da década de 70 seis siderúrgicas localizadas no exterior, constituindo, portanto, um dos grupos de capital privado nacional de mais ampla internacionalização: a Siderúrgica Laisa e a Inlasa (Industria Nacional Laminadora), ambas no Uruguai; a Siderúrgica Aza e a Indac (Industria del Acero), ambas no Chile; e as canadenses Courtice Steel e Manitoba Rolling Mills.

⁵⁵ Também pertence ao grupo a maior distribuidora de aço do país: a Comercial Gerdau, que possui extensa rede de filiais espalhadas. Isso permite dispor de uma distribuição que é um dos pilares da sua política comercial.

Histórico: A origem do Gerdau remonta a 1901, quando da compra da Fábrica de Pregos Pontas de Paris, produtora de pregos e grampos, pelo núcleo original da família que ainda hoje o controla. Desta empresa se originaria a Metalúrgica Gerdau, atualmente uma das *holdings* do grupo. Em 1948, com o objetivo de tornar-se independente das importações de matérias-primas básicas, a Metalúrgica Gerdau resolveu integrar e diversificar sua produção, adquirindo o controle acionário da Siderúrgica Riograndense, fundada dez anos antes. Nessa época, a Riograndense operava apenas uma unidade produtiva, localizada em Porto Alegre. Em 1955, teve início a construção de uma nova unidade operacional da Riograndense, a Usina do Vale dos Sinos, com alguns dos equipamentos mais modernos da época. Esta planta foi pioneira na América Latina na utilização do processo de lingotamento contínuo (1961).

O final da década de 60 e início da de 70 marcam o início das operações em múltiplas unidades industriais. Em 1968 a Metalúrgica Gerdau e a Riograndense assumiram o controle acionário da Açonorte. Três anos depois, a Guaíra, fundada em 1946 (PR), foi adquirida pelo grupo. No mesmo ano teria lugar a iniciativa mais significativa. Em associação com a alemã Thyssen o grupo adquiriu a Cosigua (Cia. Siderúrgica da Guanabara), naquele momento não mais do que um projeto de usina semi-integrada em implantação no Distrito de Santa Cruz (RJ). Os primeiros equipamentos começaram a operar em 1972.

Durante a década de 70 a expansão desta usina, decidida na esteira do crescimento do consumo interno de aço de uso estrutural e dos ambiciosos programas governamentais no âmbito da siderurgia, constituiu a principal estratégia do Gerdau. O projeto de ampliação entraria em operação plena apenas em 1984, quando as ações da Thyssen já haviam sido totalmente adquiridas pelo grupo Gerdau ⁵⁶. A partir daí, essa usina disputaria com a de João Monlevade (MG) da CSBM e com a MJS, então recém inaugurada, a condição de maior usina de não-planos do país ⁵⁷.

⁵⁶ A compra da participação da Thyssen ocorreu em 1979.

⁵⁷ Além da Cosigua, também a Riograndense e Açonorte foram expandidas, em menor medida, durante a década de 70. Este período assistiu a pelo menos três outras importantes iniciativas do grupo Gerdau: (1) a construção pela Guaíra de uma nova aciaria, localizada em Araucária (PR); (2) a incorporação da Comesa

Ao final da década de 70 a estrutura produtiva do grupo Gerdau já apresentava várias das características que hoje a particularizam: opção por usinas semi-integradas, produção segmentada por múltiplas plantas de diferentes tamanhos, busca de constituição de vantagens concorrenciais em mercados regionais e atuação concentrada na faixa de produtos mais simples, especialmente os voltados para a construção civil. A estrutura de distribuição também já começara a ser constituída (Comercial Gerdau, 1969).

Estratégias comerciais: Setores como a construção civil e a agropecuária, grandes consumidores de produtos siderúrgicos e trefilados básicos como vergalhões, pregos e arames, apresentam maior dispersão geográfica do que a indústria metal-mecânica, principal cliente para os demais itens fabricados pelo grupo. Com isso, configura-se na faixa comercial um mercado com demanda espacialmente mais distribuída do que no caso dos produtos de consumo industrial. Por outro lado, os insumos mais importantes para a siderurgia semi-integrada -- sucata e eletricidade -- também têm uma oferta razoavelmente desconcentrada em termos espaciais. Além disso, as escalas mínimas neste processo são menores.

A dispersão geográfica dos mercados de insumos e produtos e os tamanhos mínimos das plantas são fatores fundamentais para entender a relação entre as estratégias comercial e produtiva do grupo. Eles indicam a racionalidade, no caso dos principais mercados atendidos pelo grupo, de uma estrutura de produção descentralizada. Mais próxima dos consumidores e suprindo-se de insumos fornecidos localmente, a produção regionalizada pode se aproveitar de uma vantagem com relação a concorrentes, como a CSBM, que possuem uma estrutura de produção mais centralizada: as diferenças de custo de transporte. As estratégias comerciais do grupo estão voltadas também para agregar à vantagem conferida por essa estrutura de produção nas regiões nordeste e sul do País os benefícios da

(1974), também uma mini-usina instalada em Atalaia (AL); e (3) a implantação de uma nova usina semi-integrada, a Siderúrgica Cearense (Fortaleza), finalizada em 1982. Apesar do porte diminuto dessas duas últimas plantas, elas exerceram papel estratégico no reforço da posição do grupo no mercado nordestino.

poderosa rede de comercialização. A Comercial Gerdau conta com meia centena de filiais atuando no mercado interno ⁵⁸.

Elemento também importante das estratégias de mercado do grupo Gerdau nos anos 80 foi o peso crescente de produtos mais elaborados de uso industrial, geralmente trefilados. Esse movimento, apoiado nas várias aquisições de empresas, não foi suficientemente forte para retirar os produtos padronizados (laminados ou trefilados) da posição central no *mix* de produção. Mas estabeleceu a diversificação e o enobrecimento da linha de produtos como uma importante vertente de ação do grupo. Associada a ela, tem sido conferida ênfase crescente à melhoria dos serviços pós-venda e ao atendimento dos prazos de entrega estipulados. Ao final da década de 80 a aquisição de outras metalúrgicas foi interrompida, mas o movimento de enobrecimento do *mix* não foi sustado, embora tenha tomado uma direção algo diferente. A principal iniciativa nesse sentido foi a aquisição da Piratini, que propiciou a entrada no segmento de aços especiais.

A paulatina expansão do grupo assegurou-lhe a participação majoritária no mercado nacional de aços não-planos comuns. Atualmente as usinas do grupo Gerdau concentram nada menos que 52% da capacidade das aciarias do segmento. Considerando também a existência de plantas que apenas laminam aço adquirido de terceiros, sua parcela decresce um pouco, permanecendo, porém, em 45% da capacidade total das linhas de laminação de não-planos comuns (1994). Em relação à repartição das vendas entre os mercados externo e interno, repete-se o padrão de utilizar as exportações como variável de ajuste anti-cíclico às oscilações do mercado interno.

Estratégias Produtivas e Patrimoniais: A expansão horizontal teve um papel central nos investimentos do grupo, tendo sido realizada fundamentalmente por intermédio da compra de concorrentes. Como resultado dessa estratégia a capacidade de produção de aço aumentou desde o final da década de 70 em cerca de 230% (considerando-se as unidades que se encontravam em operação em 1995). A maturação, na primeira metade da década de 80, de investimentos em

⁵⁸ A Comercial Gerdau não comercializa apenas laminados não-planos fornecidos pelas usinas do grupo, mas também aços planos, executando operações de desbobinamento, corte e dobra de chapas de aço demandadas pelos clientes.

ampliação e/ou construção de usinas decididos nos anos 70 teve uma contribuição importante para esse crescimento. Entretanto, nada menos que 64% do aumento é proveniente da incorporação de unidades adquiridas de outras empresas, no Brasil e no exterior.

Adquirindo empresas já constituídas, várias durante recessões, minimizou-se o capital requerido. Desta maneira, pôde evitar também o custo da batalha concorrencial que seria necessária para ocupar o mercado desses produtores, custo esse que não seria pequeno numa situação marcada por capacidade excedente. Em alguns casos as aquisições permitiram penetrar nichos de mercado anteriormente não atendidos pelo grupo, complementando a linha de produtos oferecida pela ampla estrutura de distribuição já estabelecida ⁵⁹. As iniciativas de integração vertical durante a década de 80 alcançaram também o suprimento de insumos, tendo sido adquiridas três empresas que atuavam na produção não-integrada de ferro-gusa, (os chamados “guseiros independentes”).

Assim, a compra de concorrentes foi o mais importante mecanismo utilizado pelo grupo para conduzir tanto seu movimento de expansão horizontal na siderurgia (segunda metade dos anos 80) quanto o processo de reforço da margem de integração vertical a montante e a jusante durante todo o decênio. Isto não significa, porém, que inversões de outro tipo não tenham sido levadas a cabo após a conclusão dos projetos iniciados na década de 70. Significativos investimentos em reposição e modernização de equipamentos, indispensáveis na indústria siderúrgica, foram executados na segunda metade da década passada, notadamente na Cosigua e na Riograndense. Tampouco foram desprezíveis os projetos de ampliação da capacidade, ainda que estivessem voltados basicamente para linhas específicas de produção e tenham se caracterizado sempre pelo caráter incremental em usinas já em operação.

A trajetória na primeira metade dos anos 90 tem rupturas com relação à dos anos anteriores, principalmente no que toca à associação com a IBM ⁶⁰ e à integração visando suprir as aciarias do grupo de carga metálica. Houve, contudo,

⁵⁹ Entre os itens acrescentados à linha produzida pelo grupo incluem-se as correntes e as telas soldadas.

continuidade num dos eixos mais característicos: teve seqüência a agressiva conduta de expansão horizontal em seu principal mercado de atuação, privilegiando quase sempre a aquisição de concorrentes. Em outros casos, o que se pôde notar foi uma mudança de ênfase. Certas linhas de ação, como a internacionalização e a modernização da estrutura produtiva, claramente galgaram posições entre as prioridades.

Os efeitos da recessão no início dos anos 90 atingiram pesadamente a indústria da construção, com reflexos imediatos sobre a produção principal do grupo. O desempenho do mercado interno explica porque, mesmo tendo ampliado as exportações e a capacidade produtiva (com a incorporação da Usiba ao final de 1989), a produção de aço do grupo diminuiu em 1990, elevando o grau de ociosidade de suas aciarias para a casa dos 25%, nível muito alto para os padrões da siderurgia. A reação a esse quadro foi uma reestruturação de alcance considerável. Algumas unidades industriais foram desativadas em 1990 ⁶¹, bem como paralisada a operação de altos-fornos. A desativação destes representou uma guinada na estratégia de ampliar a parcela da carga das aciarias suprida por gusa fabricado pelo próprio grupo. A redução das dificuldades no abastecimento de sucata, associada à operação em ritmo mais lento das aciarias elétricas no País, parece ter sido o principal determinante dessa mudança de orientação. Além disso, as condições do mercado do próprio gusa também se modificaram bastante. Simultaneamente, reduziram-se as cotações externas do produto, como conseqüência da recessão internacional e da crescente concorrência de fornecedores do Leste Europeu, e os custos sofreram aumentos em virtude do fim dos incentivos fiscais, que beneficiavam o reflorestamento e, portanto, a produção de carvão vegetal. Se, por um lado, a alternativa da exportação foi prejudicada com a deterioração da competitividade externa do gusa nacional, por outro foi facilitado o abastecimento de eventuais consumidores brasileiros do produto.

⁶⁰ A participação de 70% na empresa foi vendida a seu sócio original, a IBM (20% em 1993 e 50% em 1994).

⁶¹ A mais importante delas, sem dúvida, era a aciaria de Nova Iguaçu, incorporada à Cosigua com a aquisição da Siderúrgica Hime. Esta planta respondia por cerca de 9% da capacidade de produção de aço do grupo Gerdau à época.

Nesse contexto, é possível entender porque mudou tão rapidamente a estratégia do grupo Gerdau quanto às unidades produtoras de gusa.

Apesar dessas mudanças, o principal eixo de ação estratégica do grupo Gerdau teve prosseguimento na década de 90. Outras siderúrgicas foram adquiridas, aumentando substancialmente a capacidade de produção de laminados. A expansão horizontal na siderurgia de não-planos continuou a ter uma posição prioritária nas estratégias do grupo, sendo que o crescimento foi conseguido principalmente através da compra de concorrentes ⁶².

Em fevereiro de 1992, mais uma siderúrgica foi adquirida em leilão de privatização: a Aços Finos Piratini ⁶³. Diferentemente do que ocorreu com a Cosinor, o grupo deu continuidade às atividades da Piratini, com a modernização da usina. Outra transação importante ocorreu em fevereiro de 1994, quando o Gerdau adquiriu a Korf do grupo alemão Metallgesellschaft, empresa que detinha o controle de cerca de 70% do capital da Siderúrgica Pains ^{64 65}.

Assim, a participação do grupo Gerdau na indústria brasileira de aços não-planos comuns, medida pela capacidade de produção de aço bruto, passou de 44%

⁶² A primeira aquisição de empresa na década de 90 foi a da siderúrgica pernambucana Cosinor, arrematada em leilão de desestatização em novembro de 1991 por US\$ 14,1 milhões, pagos em certificados de privatização. Dez meses após a incorporação a planta foi dividida, sendo vendidas a fundição, a caldeiraria e a usinagem à Simone Metalúrgica. A usina siderúrgica propriamente dita teve a operação pouco depois. A Cosinor operou apenas três meses sob o controle do Gerdau. A destinação dada aos ativos da empresa sugere que o interesse do grupo era garantir o controle da produção de aço no nordeste, onde sua participação crescera com a compra da Usiba (1989). Mais do que qualquer outro, isso mostra a importância da procura de vantagens competitivas em mercados regionais no conjunto das estratégias do Gerdau.

⁶³ O valor da operação foi de US\$ 107,4 milhões, estabelecendo um dos maiores ágios sobre o preço mínimo obtidos em todo o Programa Nacional de Desestatização: 153%. O pagamento foi feito majoritariamente em certificados de privatização, mas desta vez incluiu também debêntures da Siderbrás e títulos da dívida agrária. A Piratini é a primeira empresa do grupo voltada preferencialmente para a fabricação de aços especiais, indicando iniciativa de enobrecimento do *mix* de produção. Entretanto, considerações de ordem locacional também devem ter sido importantes na avaliação que o grupo fez da usina gaúcha: ao incorporar a Piratini o Gerdau passou a controlar toda a produção de aço na região Sul. A exemplo do que já fizera no Nordeste, ganhou uma posição de barganha favorável em outro importante mercado regional. Note-se que, embora habilitada a produzir aços mais nobres, a Piratini, como de resto todas as produtoras de aços especiais, também fabrica itens menos sofisticados com o objetivo de otimizar a ocupação das instalações. Essa produção concorria com aços fabricados pela Riograndense. Dentro dessa perspectiva, a compra da usina gaúcha segue mesma trilha das outras aquisições do grupo.

⁶⁴ Além da Pains e da KTS, a aquisição da Korf transferiu ao grupo Gerdau o controle da Pains Florestal e de empresas de distribuição e transporte de aço.

⁶⁵ Essa era uma das cinco maiores empresas de aços não-planos comuns, respondendo por 7% da capacidade produtiva desse segmento, e que concorria diretamente com o Gerdau em importantes faixas de mercado (particularmente em vergalhões para a construção civil). Isso ajuda a entender a importância dessa aquisição. Serve também para explicar porque a transação esteve sob exame pelo CADE (Conselho Administrativo de Defesa Econômica), órgão de defesa da concorrência.

para 52% dos anos 80 a meados dos anos 90. As aquisições de concorrentes foram, mais uma vez, o principal determinante dessa ampliação de *market-share*, embora a expansão da Usiba, também tenha contribuído ⁶⁶. No conjunto da siderurgia brasileira, a parcela controlada pelo grupo aumentou no mesmo período de 11% para 13%. Embora expressivos, esses números revelam uma evolução daquele que era o maior grupo privado da siderurgia aquém da que poderia ser esperada em face das grandes oportunidades oferecidas pelo processo de desestatização das maiores usinas brasileiras. De fato, se o Gerdau, por um lado, mostrou-se ativo nos leilões que transferiram o controle das empresas de menor porte (dessas, apenas a Cofavi e a pequena Cosim, atual Excell, escaparam ao controle), de outro, esteve completamente ausente das privatizações das siderúrgicas integradas de grande porte. A explicação para tal comportamento deve ser buscada no próprio tamanho destas empresas. A aquisição delas exigiria um forte aumento do endividamento ou, alternativamente, associação e compartilhamento de controle com outros agentes.

Com a incorporação de quatro empresas no exterior aprofundou-se o processo de internacionalização do grupo. Em 1995, localizava-se no exterior 14% de sua capacidade de produção de aço bruto, seis pontos percentuais a mais do que em 1990.

As empresas do grupo, com exceção daquelas incorporadas mais recentemente, combinam um perfil de endividamento moderado e elevada liquidez. A manutenção desse quadro e a realização de um volume substancial de investimentos (pouco mais de US\$ 1,2 bilhão entre 1985 e 1994) têm sido conciliadas através da montagem de uma estrutura de financiamento cuidadosa e flexível. Os principais instrumentos utilizados são os lucros retidos, a emissão de ações e créditos de longo prazo. Os recursos gerados internamente são um elemento importante no financiamento do grupo -- como, aliás, em praticamente todos. As condições de operação de suas principais empresas e a posição de barganha favorável na maioria dos mercados em que atua permitiram ao grupo

⁶⁶ A rigor, o aumento da participação do grupo Gerdau no conjunto da capacidade de produção de aços não-planos comuns deveu-se também ao fechamento das aciarias de empresas como a Aliperti e a Ferroeste.

uma margem de rentabilidade superior à média do setor. Isso contribuiu para a boa aceitação no mercado acionário das freqüentes emissões de papéis das firmas de capital aberto do grupo. Tais emissões foram conduzidas de maneira a não pôr em risco a autonomia dos controladores. Os vários lançamentos de ações preferenciais se explicam dentro dessa perspectiva. Completam a lista de mecanismos de financiamento adotados pelo Gerdau os empréstimos de longo prazo (BNDES e instituições estrangeiras).

5. CONCLUSÃO

As trajetórias dos grandes grupos industriais brasileiros se confundem, como não poderia deixar de ser, com a própria história da industrialização do país⁶⁷. Em ambos os casos, grandes transformações vêm sendo observadas desde o início da atual década, provocadas por um conjunto de fatores que inclui com destaque: recessão e início da liberalização comercial em 1990-92; reforma do estado e privatização; estabilização econômica pós-1994.

Os efeitos acumulados destes processos se fizeram sentir claramente após a recessão do começo da década, tendo sido aprofundados a partir da estabilização iniciada em 1994. Juntou-se a estas transformações a reforma do Estado, especialmente o processo de privatização, cuja importância para a expansão de vários grupos não deve ser minimizada. A estratégia defensiva adotada pela indústria desde o início dos anos 90⁶⁸ teve ainda como contrapartida aumentos da produtividade da mão de obra em todo o período, até o presente⁶⁹. Como não poderia deixar de ser, o conjunto destas transformações teve implicações para a competitividade da produção manufatureira e para as estratégias dos grandes grupos.

De início deve-se lembrar que a abertura comercial ampliou o hiato entre os setores que eram internacionalmente competitivos e os não competitivos antes

⁶⁷ É interessante, pela semelhança, a comparação com o caso Argentino. Ver Bisang (1997).

⁶⁸ Ver, a propósito, Coutinho e Ferraz (1994).

da reforma do regime. A contribuição da abertura ao processo de reestruturação industrial tem sido, assim, no sentido de discriminar com mais nitidez as indústrias segundo critérios de competitividade. No entanto, outros fatores também estiveram presentes e contribuíram para compensar os efeitos da abertura: (i) o crescimento da renda doméstica resultante da estabilização -- bem como o efeito riqueza associado à valorização cambial e aos elevados juros -- e a difusão de novos padrões de consumo, que acomodaram a expansão tanto das importações quanto da produção doméstica, beneficiando, inclusive, setores com deficiências competitivas, como os de bens eletrônicos de consumo e de automóveis; (ii) a expansão do comércio intra-Mercosul, particularmente intensa em setores como a mecânica, material de transporte e química/petroquímica, apesar de que a posição externa do Brasil tenha se deteriorou após 1994, com reflexos nos aumentos dos coeficientes setoriais de penetração das importações no mercado doméstico; e (iii) a criação de incentivos aos investimentos e à produção local, com ênfase para o regime automotivo, e a concessão isolada de proteção a setores muito ameaçados pelas importações.

O resultado é que vários grupos passaram de um comportamento defensivo no começo da década para estratégias mais ofensivas no presente. Isso foi possibilitado, entre outros fatores --como a reestruturação organizacional atravessada por praticamente todas as grandes empresas brasileiras -- pelo término da instabilidade associada à fase de alta inflação.

O grupo Votorantim, em particular, é um exemplo de como o processo inflacionário e juros em patamares elevados levaram a um ajustamento defensivo nas unidades financeiras, no caso *holdings*, cuja função primordial é fazer a ligação entre os programas de investimento dos grupos e a capacidade de alavancagem de cada um deles. Combinou-se com esse efeito a dificuldade, pelo menos nos anos 80, de acesso a crédito externo ⁷⁰. Como vimos, a privatização --

⁶⁹ Em termos dos aqui analisados essa reestruturação defensiva implicou enorme redução nos quadros de pessoal de praticamente todos os grupos. A Alpargatas, por exemplo, reduziu em 50% o número de trabalhadores empregados em apenas quatro anos (34 mil trabalhadores em 1989-91 para 17 mil em 1994).

⁷⁰ Atualmente isso está facilitado para os grupos capazes de securitizar as exportações e/ou capazes de lançar títulos no mercado internacional de valores. Estas práticas são recentes para os grandes grupos brasileiros, que em geral cresceram através de um processo de autofinanciamento fundado no poder de mercado que detiveram, ou detêm, nas diferentes áreas em que atuaram, ou atuam, como monopolistas ou monopsonistas.

na qual tiveram papel de destaque os fundos de pensão, especialmente de entidades estatais -- ofereceu alternativas de crescimento. Não é claro, porém, porque o Votorantim esteve ausente dos leilões de privatização da siderurgia, dado seu interesse na produção de aços não planos. Mas é previsível que tenha participação de destaque na futura privatização da infraestrutura (energia, portos e telecomunicações).

Em seguida contrastam-se as estratégias empresariais dos grupos analisados, tomados dois a dois segundo área principal de atuação. O caso do Votorantim, por paradigmático, pode ser usado como elemento de comparação e contraste.

Gerda e Belgo-Mineira / Ênfase em Aquisições e Privatização: O processo de privatização da siderurgia brasileira, mesmo antes dos leilões iniciados em 1991, foi um fator de natureza institucional que beneficiou as aquisições de concorrentes. A privatização forneceu oportunidades particularmente atraentes para as empresas que competiam diretamente com as estatais. Atualmente 92% da capacidade de laminação da siderurgia brasileira está sob controle de cinco grupos de grande porte: Usiminas, CSN, Acesita e Belgo-Mineira, e Gerda. No segmento de aços não-planos comuns, onde os grupos concentram suas operações, Belgo-Mineira e Gerda controlam 87% da capacidade das aciarias. Entre as empresas independentes de porte relevante, restam apenas a SBM (Votorantim) e a Itaunense ⁷¹.

Em outros segmentos da siderurgia brasileira há empresas independentes de maior porte: a Mannesmann, a CST e a Açominas/MJS, estas duas últimas produtoras de semi-acabados para exportação. Os controladores da CST e da Mannesmann, respectivamente grandes bancos nacionais e um dos maiores grupos da indústria metal-mecânica alemã, têm considerável porte econômico, o que coloca eventuais transações na dependência dos interesses e estratégias de agentes de forte potencial financeiro. Esses obstáculos não se colocaram no caso da Açominas, já que as dificuldades enfrentadas por dois de seus principais

⁷¹ Mini-usina cuja capacidade não supera as 138 mil t/ano de aço bruto.

acionistas, os grupos Mendes Júnior e Econômico (adquirido pelo Excel), tornaram a mudança de controle plausível, com o arrendamento pela Belgo-Mineira.

Antes mesmo da privatização da grande siderurgia estatal nos anos 90, porém, o grupo Gerdau já deixara evidente seu interesse por aquisições nesta área, dada sua ativa participação nas privatizações da década anterior. Neste ponto sua estratégia diferiu da adotada pela Belgo-Mineira, que só bem recentemente veio a ser mais ativa, com a aquisição da Cofavi e o arrendamento da MJS. Em geral, como vimos, enquanto o Gerdau se expandiu por aquisições de concorrentes o Belgo optou por associações com empresas locais visando assegurar mercados. Neste processo, concentrou mais o foco de interesses que o Gerdau, cujo leque de atividade foi mais além do que o justificado pela busca de sinergias na produção. O excesso de oferta na siderurgia é o que explica as estratégias de aquisições.

Klabin e Suzano - Nemofeffer / Especialização e Diversificação: O exame da estratégia produtiva do grupo Suzano/NemoFeffer no complexo celulose-papel mostra algumas similaridades com a estratégia do grupo Klabin. Ambos expandiram e verticalizaram ao máximo o parque produtivo em suas unidades fabris principais, da extração da madeira à fabricação do papel, adicionando valor à produção manufatureira. Ademais, desenvolveram uma produção de papel diversificada e inseriram-se na etapa de conversão, com equipamentos instalados na própria unidade principal (Cia. Suzano) ou em unidades complementares mais próximas dos mercados consumidores (Klabin). Na seqüência, executaram empreendimentos associados voltados à produção de celulose para exportação, a Klabin com a aquisição da Riocell (em sociedade com Iochpe e Votorantim) e a Suzano com a criação da Bahia Sul.

A diferença entre as estratégias da Suzano/NemoFeffer e da Klabin está no fato de que a primeira ampliou sua diversificação inter-setorial, sobretudo ao definir nos anos 70 uma nova inserção industrial na petroquímica e ao montar um portfólio de ações de empresas de outros setores, enquanto que o grupo Klabin optou pela especialização setorial e se desfez de sua tradicional inserção no setor de cerâmica.

O caminho de expansão traçado pelo Suzano/NemoFeffer foi posto à prova no início da década de 90. O grupo foi profundamente afetado pela contração dos mercados interno e externo, e conseqüente retração nos preços, em papel e petroquímica. A concorrência aumentou não só pela redução da demanda, mas também pela abertura do mercado e pela entrada de novos concorrentes de peso (sobretudo a entrada da Votorantim no segmento de papel de imprimir e escrever), diminuindo a rentabilidade

Apesar desse contexto, o grupo Suzano/NemoFeffer teve que dar continuidade ao projeto Bahia Sul, que estava a meio caminho. A Bahia Sul rapidamente ampliou o grau de endividamento, evolução que afetou igualmente o resultado consolidado da Suzano. Mas, além e apesar disso, esta aproveitou a oportunidade da privatização para aumentar a inserção na petroquímica. Pode-se considerar ousada a estratégia de conjugar os objetivos de crescimento numa inserção setorial dupla, em setores de elevada intensidade de capital, num momento de forte concorrência em nível nacional e internacional.

A atuação nos leilões de privatização do controle acionário estatal nas empresas petroquímicas tem permitido ao grupo consolidar sua posição nas empresas petroquímicas de segunda geração, em segmentos em que atuava (termoplásticos) ou não (borracha sintética), e nos seus respectivos fornecedores de primeira geração (centrais petroquímicas). Os objetivos de aumentar a coerência e integração entre as diversas participações no setor, bem como de poder de influir e participar na gestão das coligadas no setor, em filosofia de aliança e não liderança, estão sendo alcançados. Claramente, é um grupo que diversificou para muito além de seu *core business*, ao contrário do Klabin.

Perdigão e Sadia / Concentração e Restruturação: As estratégias aqui também têm sido semelhantes, com ênfase na diferenciação de produtos e obtenção de qualidade na produção, especialmente para exportação. Isto porque: (i) a inserção externa é importante para ambos os grupos; e (ii) a dimensão qualidade adquire enorme relevo neste contexto. As estratégias de diversificação ocorrem dentro das áreas principais de atuação, havendo tanto forte competição quanto concentração de atividades em torno de cadeias de produtos alimentares.

Trata-se, além do mais, de setor em que a penetração das importações tem sido modesta, não ameaçando a posição de nenhuma das empresas dos grupos analisados. O Sadia, talvez por ser mais diversificado e ter controle profissionalizado há mais tempo, tem a dianteira em termos de parcela do mercado.

Vicunha e Alpargatas / Audácia e Ameaça dos Importados : Ao contrário de praticamente todos os demais analisados, este é um caso em que a concorrência das importações colocou desafios à expansão dos grupos. A história das indústrias têxtil e de confecções nesta década revela que, assim como a mecânica, estes setores constituíram casos em que a penetração das importações com a abertura impôs pesadas perdas de mercado e forte competição.

Em ambos os grupos o recurso às matérias primas importadas (e até mesmo de peças prontas, no caso de confecções) tem representado uma forma de elevar a competitividade da produção. Obviamente, como vimos, o Vicunha tem sido muito mais ousado do que o Alpargatas, cuja estratégia de crescimento pode ser definida como mais cautelosa ⁷².

As fusões e aquisições foram a norma na expansão de longo prazo, com alguma diversificação dentro das áreas principais de concentração das atividades produtivas. No entanto, o Vicunha soube tirar mais proveito da realocação de plantas para áreas favorecidas pela política econômica e caracterizadas por possuírem mão de obra barata, tendo sofrido menos os efeitos da recessão 1990-92. Neste sentido, foi um grupo pioneiro na realocação ⁷³.

Em resumo, as estratégias empresariais dos grupos nos anos 90 reforçaram em muitos casos tendência que já vinha de antes: reestruturação patrimonial por fusões, aquisições e vendas de empresas. A inserção externa, e o papel do Mercosul (em termos de crescimento das vendas e criação de associações e

⁷² Os dois grupos não competem diretamente, exceto em índigo. E, curiosamente, um dos donos do Alpargatas -- o Bradesco, que detém 21%, ao lado da construtora Camargo Correa, com 55% -- é parceiro em várias iniciativas recentes do Vicunha. A análise comparada justifica-se pelo fato de ambos atuarem nas áreas têxtil e de confecções -- embora a principal do Alpargatas nos últimos anos seja a de calçados, especialmente populares.

⁷³ Isso lembra o modelo de sobrevivência da grande têxtil norte-americana que emigrou, na primeira metade deste século, da rica região nordeste para o empobrecido sul, de mão de obra barata e pouca organização sindical.

subsidiárias), em particular, também ganhou peso para alguns grupos (*commodities* alimentares, papel e celulose, têxteis, não ferrosos e siderúrgicos semi-acabados).

A abertura comercial e a recessão do começo da década, por sua vez, foram responsáveis por uma intensificação da pressão competitiva sobre as empresas sem precedentes na história brasileira. Este processo prosseguiu com o aprofundamento da abertura durante o início da estabilização. E embora o financiamento dos investimentos com base nos lucros retidos continuasse a ser a norma (o crédito oficial perdendo peso nos anos 90 para a maior parte dos grupos econômicos), assistiu-se a novas formas de levantar recursos como a securitização de exportações, lançamento de ações em bolsas de valores no exterior, colocação de debêntures, etc.

No que toca à reforma do Estado, a resposta dos grandes grupos econômicos de base industrial foi tudo, menos homogênea. Na realidade, só um conjunto de grupos de base industrial teve importância nas privatizações até o momento. Neste processo se fez sentir com grande peso a presença de conglomerados financeiros e da construção pesada. Além disso, crescentemente as privatizações envolvem alianças entre grupos locais e subsidiárias de transnacionais, havendo também cruzamento entre grupos de base industrial e de base financeira neste processo.

A participação na privatização, como vimos, assumiu diversas formas e diferentes ênfases. A agressividade de alguns manifestou-se ainda cedo, nos anos 80, e fez parte da estratégia mais geral de aquisições do grupo (Gerdau, por exemplo). Em outros casos manifestou-se mais recentemente, mas com grande ímpeto e ousadia (Vicunha, por exemplo). Um comportamento mais conservador parece caracterizar outros casos (Votorantim, Alpargatas e Belgo, por exemplo). E pouca ênfase estratégica no caso dos grupos do setor de alimentos (Sadia e Perdigão).

As estratégias dos grupos analisados -- todos eles bem sucedidos em termos de ajustes prévios, isto é, casos de sucesso -- enquadram-se em três categorias principais. Primeiro, os pertencentes a setores mais competitivos, nos

quais ajuste e crescimento são ainda recentes e onde a cautela guia as opções tecnológicas e de mercado (caso dos grupos do setor de alimentos, Sadia e Perdigão, e de siderurgia: Belgo, por exemplo). Segundo aqueles com condutas visando a especialização e a integração vertical, como os produtores de *commodities* dependentes da demanda externa (papel e celulose, como Suzano, Klabin e Votorantim por exemplo). Terceiro, os mais decididamente tendentes à adoção de estratégias de diversificação com alto risco financeiro e endividamento, externo ou não, que têm ampliado a carteira de negócios ingressando decidida -- e pouco seletivamente -- nas privatizações (Vicunha, por exemplo).

A expressão chave para entender uma estratégia deste último tipo parece ser a veiculada por dirigentes do grupo Vicunha, quando indagados por que iriam participar do leilão de privatização da Companhia Siderúrgica Nacional, em 1993, empresa de um ramo de atividade tão distante do seu *core business*: “Porque é um bom negócio”⁷⁴. Desde então esta explicação pode ser aplicada às diversas outras iniciativas do grupo. Em que medida prenuncia uma nova mentalidade estratégica por parte do grande capitalismo brasileiro é algo que ainda não está claro. Até então, diversificação semelhante caracterizava apenas, ou principalmente, os grupos de base financeira, cujas finalidades estratégicas parecem ser diferentes daquelas dos grupos de base industrial⁷⁵.

Não é exagero afirmar, portanto, que a estratégia do Vicunha aproxima-se de uma estratégia de *portfolio investments*, mais do que de uma estratégia essencialmente industrial. Neste sentido, é algo atípica dentro do paradigma de evolução do grande capitalismo brasileiro até bem recentemente. Registe-se que a tendência de atuação dos grandes fundos de pensão e dos grupos de base financeira é essencialmente a mesma, com marcada diversificação das aplicações - como seria de se esperar⁷⁶.

⁷⁴ Recolhido em Ruiz (1995.a), *apud* matéria em **Gazeta Mercantil**.

⁷⁵ A diversificação de aplicações de agentes com comportamento de aversão ao risco é típica de entidades financeiras -- o mesmo vale para as aplicações de *portfolio* de agentes individuais -- tendo sido objeto de seminal trabalho de Tobin há quarenta anos. Em que medida se aplicaria ao investimento industrial, onde a busca de sinergias, integração vertical e outros fatores de economia industrial tendem a favorecer a concentração em torno da atividade manufatureira?

⁷⁶ Um aspecto interessante das aplicações destes fundos nesta década, principalmente os de empresas estatais, é sua destacada participação nos leilões de privatização.

Em resumo: a análise das tendências estratégicas dos grandes grupos privados brasileiros mostra que, ao nível da retórica, a componente principal é a “especialização para enfrentar os desafios da globalização”. No entanto, há razões para crer que, embora o lema “crescer nos setores já conhecidos” venha sendo seguido, isso não implica que não haja abertura do leque de atividades por parte dos principais grupos econômicos analisados. A diversificação para novas atividades é, de fato, mais comum do que aparece no discurso dos líderes empresariais ⁷⁷. A busca de sinergias é frequentemente apontada como a razão para uma certa “diversificação na concentração”. Este trabalho sugeriu que perseguir a especialização nem sempre foi a estratégia de fato seguida por parte dos principais grupos econômicos brasileiros de base industrial. Com alguma frequência ocorreram desvios de rota, que nem sempre foram revertidos.

Além disso, intensas reestruturações patrimoniais sob a forma de fusões e aquisições ⁷⁸ vêm acompanhando o movimento de vários grupos na direção mais geral da diversificação, segundo um movimento grandemente estimulado (ou permitido) pela privatização. Não há indicações de que esta tendência esteja se esgotando. Ao contrário, registros de casos de fusões e aquisições, com ou sem participação de capital estrangeiro -- mas principalmente com -- têm sido um traço marcante das estratégias de diversos grupos.

A rigor, a privatização tem permitido -- e estimulado -- importantes arranjos societários entre grupos de capital privado nacional de base industrial ou da construção pesada, grupos financeiros, fundos de pensão nacionais e grupos estrangeiros, financeiros ou não. Os novos fundos de financiamento possibilitados por estes arranjos societários tem permitido superar, dessa forma, um dos

⁷⁷ No entanto, o volume de recursos que pode ser classificado como “diversificação” das firmas privadas brasileiras na receita de privatização acumulada entre 1990 e 1994 foi de apenas cerca de 5% do total. Note que o capital estrangeiro respondeu por menos do que isso até aquela data: 4,2%. Ver Canuto, Rabelo e Silveira (1997), Tabela 2.

⁷⁸ Entre 1992 e o primeiro semestre de 1997 ocorreram cerca de mil transações deste tipo, das quais pouco mais da metade com a participação de empresas estrangeiras. O valor chegou a cerca de US\$ 33 bilhões, dos quais cerca de 61% provenientes de recursos externos. E embora o volume associado às empresas estrangeiras nas privatizações seja relativamente pequeno -- dadas as restrições que prevaleceram até recentemente -- a tendência é que vá aumentar com a desestatização nas área de telecomunicações e de energia elétrica. Ver resultados de pesquisa da KPMG relatada na **Gazeta Mercantil**, 31/07/1997, “Capital Externo Comanda Fusões e Aquisições”.

principais obstáculos ao crescimento dos grupos no passado -- a saber, a excessiva dependência de recursos internos às empresas para o financiamento do investimento e para alavancar sua expansão. Da mesma forma, o financiamento por agências oficiais de crédito não tem tido nos últimos anos a mesma importância relativa do passado.

Aqui, como em outros aspectos do desenvolvimento recente dos conglomerados, tem-se como fatores causais uma complexa gama de processos que necessariamente incluem a estabilização e a reforma do estado, principalmente a privatização e a abertura comercial e financeira.

BIBLIOGRAFIA

Almeida, M. de (1997) “Capitalismo em Transe”, em **Exame**, julho, “Maiores e Melhores de 1997”.

Bielschowsky, R. e Stumpo, G. (1996) “A Internacionalização da Indústria Brasileira: Números e Reflexões depois de Alguns Anos de Abertura”, em R. Bauman (org.), **O Brasil e a Economia Global**, SOBEET, Editora Campus.

Bisang, R. (1997) “Los Conglomerados Económicos en la Argentina: Orígenes y Evolución Reciente”, (mimeo).

BNDES (1995.a) “Caracterização do Processo de Internacionalização de Grupos Econômicos Privados Brasileiros”, BNDES/AP/DEPES/GEPES 1, Rio de Janeiro, Novembro (mimeo).

BNDES (1995.b) “Análise de Estratégia de Grupos Econômicos”, AP / DEPES, várias edições.

Canuto, O., Rabelo, F. M., e Silveira, J. M. (1997) “Economic Openness and Business Groups in Brazil: An Evolutionary Approach”, Instituto de Economia, UNICAMP, mimeo.

CNI/CEPAL (1997) **Investimentos na Indústria Brasileira -- 1995 / 1999: Características e Determinantes**. Departamento Econômico da CNI, Escritório da CEPAL no Brasil, Rio de Janeiro.

Coutinho, L. G. e Ferraz, J. C. (coord.) (1994) **Estudo da Competitividade da Indústria Brasileira**, Papyrus, Ed. da Universidade Estadual de Campinas, S. P.

Exame (1997) “As 500 Maiores Empresas do Brasil”, S. Paulo, S. P. julho.

Gazeta Mercantil (várias datas) **Balanco Anual**, S. Paulo, S. P.

Kosacoff, B. (1996) “Estrategias Empresariales en la Transformación Industrial Argentina”, CEPAL, Oficina de Buenos Aires, marzo (mimeo).

Moreira, M. M. e Correa, P. G. (1996) “Abertura Comercial e Indústria: O que se Pode Esperar e o que se vem Obtendo”, **Texto para Discussão** nº 49, DEPEC / AP / BNDES (outubro).

Motta Veiga, P. e Bonelli, R. (1997) “Análise dos Fatores Condicionantes da Competitividade do Setor Industrial Brasileiro”, Relatório de Pesquisa, Rio de Janeiro, (mimeo).

Naretto, N. (1995) “Grupo Suzano/NemoFeffer”, em UNICAMP (1995, 1996).

Quadros Carvalho, R. e Bernandes, R. (1997) “Cambiano con la Economía: Estrategias de Ajuste de Empresas Brasileñas Líderes”, (mimeo).

Pinho, M. (1995.a) “Grupo Belgo-Mineira”, em UNICAMP (1995, 1996).

Pinho, M. (1995.b) “Grupo Gerdau”, em UNICAMP (1995, 1996).

Ruiz, R. M. (1995.a) “Grupo Vicunha”, em UNICAMP (1995, 1996).

Ruiz, R. M. (1995.b) “Grupo Alpargatas”, em UNICAMP (1995, 1996).

Silveira, J. M. F. J. (1996) “Grupo Votorantim”, em UNICAMP (1995, 1996).

UNICAMP (1995, 1996) Relatórios do Projeto “Grupos Econômicos na Indústria Brasileira e a Política Econômica: Estrutura, Estratégias e Desafios”, FUNDAP, FECAMP, UNICAMP e Instituto de Economia / NEIT, Campinas, São Paulo.

Livros Grátis

(<http://www.livrosgratis.com.br>)

Milhares de Livros para Download:

[Baixar livros de Administração](#)

[Baixar livros de Agronomia](#)

[Baixar livros de Arquitetura](#)

[Baixar livros de Artes](#)

[Baixar livros de Astronomia](#)

[Baixar livros de Biologia Geral](#)

[Baixar livros de Ciência da Computação](#)

[Baixar livros de Ciência da Informação](#)

[Baixar livros de Ciência Política](#)

[Baixar livros de Ciências da Saúde](#)

[Baixar livros de Comunicação](#)

[Baixar livros do Conselho Nacional de Educação - CNE](#)

[Baixar livros de Defesa civil](#)

[Baixar livros de Direito](#)

[Baixar livros de Direitos humanos](#)

[Baixar livros de Economia](#)

[Baixar livros de Economia Doméstica](#)

[Baixar livros de Educação](#)

[Baixar livros de Educação - Trânsito](#)

[Baixar livros de Educação Física](#)

[Baixar livros de Engenharia Aeroespacial](#)

[Baixar livros de Farmácia](#)

[Baixar livros de Filosofia](#)

[Baixar livros de Física](#)

[Baixar livros de Geociências](#)

[Baixar livros de Geografia](#)

[Baixar livros de História](#)

[Baixar livros de Línguas](#)

[Baixar livros de Literatura](#)
[Baixar livros de Literatura de Cordel](#)
[Baixar livros de Literatura Infantil](#)
[Baixar livros de Matemática](#)
[Baixar livros de Medicina](#)
[Baixar livros de Medicina Veterinária](#)
[Baixar livros de Meio Ambiente](#)
[Baixar livros de Meteorologia](#)
[Baixar Monografias e TCC](#)
[Baixar livros Multidisciplinar](#)
[Baixar livros de Música](#)
[Baixar livros de Psicologia](#)
[Baixar livros de Química](#)
[Baixar livros de Saúde Coletiva](#)
[Baixar livros de Serviço Social](#)
[Baixar livros de Sociologia](#)
[Baixar livros de Teologia](#)
[Baixar livros de Trabalho](#)
[Baixar livros de Turismo](#)