

OLIGOPÓLIOS GLOBAIS E CENTRALIZAÇÃO DE CAPITAIS NA ECONOMIA BRASILEIRA

Alexandre Comin*

Apresentação

O grande avanço trazido pelo Plano Real ao debate acadêmico foi a retomada da discussão sobre os rumos do desenvolvimento brasileiro, após a "década perdida", na verdade um interregno de quase 15 anos na trajetória de crescimento de caracterizou a economia brasileira até o começo dos anos 80. Em outra oportunidade, o Autor procurou argumentar que longe de inaugurar uma nova fase de desenvolvimento, de forma automática como gostaria o governo, a estratégia em curso de estabilização é, em sua essência, um óbice a esta retomada do desenvolvimento, ainda que alguns de seus resultados macroeconômicos sejam notáveis¹. Sem retomar esta discussão, que hoje parece muito mais uma questão de lógica política do que econômica, este trabalho procura explorar um dos aspectos centrais da nova fase de evolução da economia brasileira que pouco interesse tem despertado no debate, malgrado sua importância central para as novas configurações que estão se desenhando no panorama empresarial. Trata-se do movimento de fusões e aquisições que, no contexto recente, atingiu níveis sem precedentes e se apresenta hoje como uma das forças mais poderosas da reestruturação produtiva, competitiva e patrimonial que juntas constituem o cerne da nova fase de desenvolvimento, se é que este nome ainda é o mais apropriado.

O objetivo principal aqui é traçar um sintético panorama da situação brasileira no tocante aos processos de fusões e aquisições no último ano. Apresentando um conjunto diversificado de informações coletadas na imprensa diária, em publicações especializadas e na rede mundial de computadores (Internet), procura se mostrar como vem evoluindo as transações que implicam em mudanças de controle acionário nas principais empresas e grupos econômicos, apresentando ainda dados relativos a outros tipos de transação (*joint-ventures* etc.).

Já no I Encontro de Economia Política, o Autor procurou mostrar que nos anos 80 (para o estado de São Paulo) e nos anos 90 (para o Brasil), o movimento de reestruturação patrimonial vinha ganhando corpo, em boa medida como resultado da forte instabilidade macroeconômica do período². O objetivo deste ensaio, além de atualizar as informações disponíveis, acrescentando novas fontes, é incluir a presente onda de fusões e aquisições (doravante F&A) no novo contexto da estabilização, mostrando como ela resulta da estratégia de abertura acelerada da economia brasileira, iniciada mesmo antes do Plano Real, mas por ele dinamizada. O estudo apresenta resultados ainda preliminares da linha de pesquisa do Cebap que enfoca justamente o processo de centralização de capitais que caracteriza o capitalismo contemporâneo, no Brasil e no mundo³. Embora sujeito a problemas metodológicos a seguir explicitados, e apesar de seu caráter preliminar, o presente trabalho tem a pretensão de apresentar uma sistematização dos dados mais recentes e confiáveis sobre F&A no Brasil, trazendo a

* Pesquisador do Centro Brasileiro de Análise e Planejamento (Cebap), Professor de Economia Industrial da FEA/PUC/SP, e Doutorando do IE/Unicamp.

¹ A caracterização da fase atual da economia brasileira como uma contradição entre os objetivos da estabilização e os do desenvolvimento é feita em COMIN (1996c). Para uma discussão dos aspectos propriamente macroeconômicos do plano, V., entre outros, BATISTA JR. (1996) e MACEDO (1996).

² COMIN, ALEXANDRE, "A centralização de capitais na economia paulista durante a década de 80", Anais do I Encontro Nacional de Economia Clássica e Política, Universidade Federal Fluminense, Rio de Janeiro, vol. VI, 1996, pp. 14/26.

³ Trata-se do Projeto "Democracia e poder econômico: a legislação antitruste brasileira diante dos processos de concentração e centralização de capitais à escala mundial" que se encontra no presente momento em fase de conclusão no Centro Brasileiro de Análise e Planejamento (Cebap) sob coordenação do Autor, que aproveita a oportunidade para agradecer o apoio institucional da Financiadora de Estudos e Projetos (Finep) que tem tornado possível esta pesquisa. Sem espaço para sintetizar a longa evolução metodológica e empírica que resulta deste e de outros projetos desta linha de pesquisa, recomenda-se a leitura de alguns trabalhos que apresentam seus principais resultados, a saber, CEBRAP (1992 e 1994), COMIN ET ALII (1994) e COMIN (1997). Para uma discussão conceitual sobre o tema, V. PORTUGAL ET ALII (1994).

público pela primeira vez, salvo melhor juízo, inclusive estimativas e valores revelados sobre a magnitude das transações econômicas que implicam em mudança da propriedade do capital no Brasil. Fora dos circuitos restritos das consultorias e agentes financeiros, a contabilização de uma movimentação recorde de F&A de quase US\$ 7 bilhões de dólares para o ano de 1996 se afigura o principal dado aqui trazido a público.

A primeira seção procura de forma sintética apresentar o marco teórico sobre o qual repousa esta pesquisa. Menos do que uma discussão detalhada sobre o tema, para a qual não haveria espaço aqui, o que se pretende é mostrar a importância da questão da centralização de capitais no atual processo de globalização econômica que vive o mundo e no qual o Brasil ingressou de uma forma particular.

A segunda seção apresenta rapidamente as principais tendências do processo de centralização de capitais no mundo, além de discutir sumariamente os principais aspectos metodológicos envolvidos no estudo das fusões e aquisições. O objetivo aqui é evidenciar que a centralização avança rapidamente em todas as principais regiões do mundo, de forma acoplada à ampliação do investimento direto externo, em particular, para a periferia capitalista. É mostrado também que o Brasil tem merecido crescente atenção dos capitais internacionais que operam nesta esfera.

Finalmente, a terceira seção se ocupa de apresentar dados inéditos sobre o processo de centralização de capitais na economia brasileira no ano de 1996. A subseção 3.1 discute os aspectos gerais do processo, os grandes números e alguma tendências. A subseção seguinte se detém sobre os traços setoriais do processo, procurando destacar aqueles onde a movimentação foi mais intensa. Esta análise é complementada pela subseção 3.3 que enfoca os valores patrimoniais envolvidos nos processos de fusões e aquisições, também numa ótica geral e setorial. Aí se procura destacar os setores onde a centralização tem tido um impacto mais forte em termos de concentração dos mercados e de penetração de agentes estrangeiros. Em particular, os dados permitem concluir que ao menos dois importantes setores da economia brasileira, a saber, a indústria de cimento e a de autopeças, vem sofrendo um processo de centralização que aponta com clareza para uma forte reestruturação patrimonial e da dinâmica competitiva, com maior concentração e maior desnacionalização.

O trabalho se encerra com algumas considerações conclusivas e traz um bibliografia selecionada sobre o tema.

1. Globalização e centralização de capitais

O ponto de partida para a discussão do processo de centralização de capitais⁴ é sua inserção no tema mais amplo da globalização econômica. Entendido como um processo de concentração da propriedade do capital num número menor de atores — pessoas físicas, empresas, agentes financeiros de todos os tipos etc. — a centralização é ao mesmo tempo um resultado do processo competitivo e uma das causas do rearranjo das forças que afetam seu funcionamento. Entendida, numa primeira aproximação, como um processo de relaxamento das restrições à circulação e atuação do capital em âmbito mundial, a globalização é hoje certamente o fator proeminente dentro do conjunto de determinantes que vêm nos últimos dez ou quinze anos remodelando a concorrência intercapitalista.

A internacionalização e a centralização do capital são tão velhos quanto o capitalismo. Entretanto, é a proeminência dos processos de F&A na fase atual de internacionalização do capital o que justamente parece conferir a esta uma especificidade que permitiria encarar a globalização como uma etapa nova,

⁴ A discussão teórica sobre o conceito de centralização de capital, no qual se inserem as fusões e aquisições, foi extensamente elaborada em trabalhos anteriores da atual linha de pesquisa do Cebrap (por exemplo, CEBRAP (1992 e 1994)). O marco teórico pode ser rastreado a partir de *O capital*, em particular o Livro III, Caps. XXV e XXVII, onde MARX fala da "...abolição do capital como propriedade privada dentro dos limites do próprio modo capitalista de produção." (p. 505) bem como de HILFERDING (1985). Contribuições importantes no período mais recente incluiriam CHEVALIER (1979), GROU (1983) e KOTZ (1978), e o estudo de CHESNAIS (1994), mais adiante comentado.

qualitativamente diferente da internacionalização. A ênfase neste aspecto como ponto de partida do conceito de globalização, ou de mundialização, se deve ao trabalho de François Chesnais, cuja interpretação, solidamente lastreada em abundante evidência empírica, privilegia a dimensão dos processos de mudança das empresas, mais do que o das trocas.

Não que a liberalização comercial não tenha sido importante, ao menos no pós-guerra. O ponto principal é que a partir da consolidação deste processo de liberalização, as empresas de atuação internacional alargam de maneira formidável as possibilidades de comando sobre o processo econômico. Não que as empresas multinacionais (EMNs) sejam de todo uma novidade; desde fins do século XIX, sua crescente presença tem sido ressaltada por autores das mais diversas correntes. Mas agora o número destas organizações, a extensão de suas ramificações tanto na abrangência de suas atividades (diversificação setorial) quanto na atuação internacional bem como a concentração de poder em suas mãos é que não encontra paralelo, tanto nas cifras econômicas e financeiras quanto em certos aspectos qualitativos. O elemento decisivo é que um número relativamente restrito de EMNs agora possuem um controle sobre a vida econômica que não tem precedentes no capitalismo.

Algumas cifras são suficientes para demonstrar a importância central deste novo capitalismo mundializado que se está cristalizando. Segundo os dados publicados regularmente pela UNCTAD, órgão da ONU voltado ao estudo do comércio internacional e das EMNs, existiam cerca de 37 mil destas empresas no começo dos anos 90. As vendas apenas das filiais das EMNs, em 1995, foi da ordem de US\$ 6 trilhões, mais do que todo o comércio mundial (da ordem de US\$ 4,9 trilhões). As vendas das 200 maiores companhias é superior a um quarto de toda produção global. Em 1990, os 100 maiores grupos internacionais controlavam cerca de um terço de todo o investimento direto externo (IDE), possuíam ativos acumulados da ordem de US\$ 3,2 trilhões, aproximadamente 40% dos quais fora dos países de origem. Da referida cifra do comércio mundial, cerca de um terço são trocas intra-firma destas EMNs, sendo que outro terço são vendas destas mesmas empresas para terceiros. Deste modo, pode-se assumir que dois terços de todo o circuito de trocas internacionais são de responsabilidade das EMNs.

Nas palavras de CHESNAIS (1994:73):

"O que é característico da fase dita de mundialização, é a extensão de estruturas de oferta extremamente concentradas para a maior parte dos setores com alta intensidade de P&D ou de 'alta tecnologia' assim como para numerosos setores de produção em larga escala."

O resultado desta extensão de estruturas concentradas pode ser considerado como o de formação de oligopólios globais. Não que a concentração seja uma novidade no capitalismo; ao contrário, tem se convertido em regra num conjunto cada vez mais amplo de setores industriais desde fins do século XIX. As novidades mais importantes podem ser resumidas, para os fins deste estudo, em dois pontos.

Em primeiro lugar, a concentração hoje se estende para a imensa maioria dos setores que possuam alguma complexidade tecnológica e/ou ganhos de escala consideráveis. Dada a aceleração do progresso técnico e sua crescente abrangência, vários setores estão sendo arrastados para patamares de concentração sem precedentes.

Em segundo lugar, cabe lembrar que os oligopólios existem há muito tempo, mas tiveram em sua maioria um caráter nacional. De forma célere nos últimos anos, eles estão se convertendo em oligopólio globais, ou seja, os principais agentes são os mesmos em todas as partes, competem globalmente, sofrem concorrência também em seus mercados de origem, onde antes estavam mais protegidos. Dai a crescente reação global, em que cada pedaço do mundo é teatro de rivalidade que importa para o todo.

Esta concentração está intimamente ligada ao fato de que hoje a internacionalização se faz sobretudo pela expansão e reestruturação das empresas, são elas que comandam as trocas a nível global. Esta expansão se expressa antes de tudo por um crescimento sem precedentes do IDE, ou seja, pelo deslocamento do capital enquanto organismo vivo mais do que das mercadorias, seus frutos. Esta combinação de crescente rivalidade, mercados globalmente concentrados e forte aceleração do IDE tem como impacto principal sobre as organizações empresariais uma elevação também sem precedentes

dos processos de centralização de capital, isto é, a crescente junção de grandes empresas em entidades gigantescas, tanto para consolidar posições nos mercados internos quanto para estabelecer empreendimentos de alcance regional ou global ou ainda simplesmente para eliminar concorrentes. Na verdade, boa parte da expansão do IDE nestes últimos 10 anos se explica justamente por uma aceleração das F&A: ou seja, boa parte do investimento é na verdade a tomada de posições em outros mercados a partir da aquisição de firmas ali estabelecidas, como se procura evidenciar na próxima seção.

Esta nova "onda de fusões"⁵ não é certamente um fenômeno novo, dado que acompanha o capitalismo pelo menos desde os fins do século XIX. Mas o nível hoje atingido é totalmente inusitado, e a aceleração que permite falar de uma nova dinâmica da centralização coincide com a segunda metade dos anos 80, que por causa disto⁶, passa doravante a ser considerada justamente como sendo o início da fase de globalização do capitalismo.

Parece que o mais correto é apostar, desde já, na hipótese de trabalho de que o processo mais amplo da globalização é um dos principais fatores explicativos do forte processo de centralização que se observa na economia brasileira. Em outras palavras, a integração das empresas brasileiras a este circuito dos oligopólios globais pode ser entendido como um indicador privilegiado da maior ou menor sintonia (em cada setor, região etc.) dos fenômenos aqui observados com as tendências mais gerais do sistema a nível mundial. Do mesmo modo, a centralização de empresas brasileiras em boa medida só se explica como uma reação à penetração crescente destas estruturas mundializadas da oferta dentro do mercado nacional, antes protegido por algumas restrições de caráter comercial e (secundariamente) do IDE.

Em resumo, o ponto de partida aqui adotado é que o processo de F&A não se manifesta aleatoriamente dentro do tecido empresarial. Ao contrário, ele caminha segundo linhas de força definidas pelas assimetrias concorrenciais entre estruturas mundiais e locais do capital. No interior deste campo hierarquizado, é a expansão das estruturas globais de oferta bem como as reações dos concorrentes internos a ela que deve estar norteando a reestruturação patrimonial como parte integrante do processo de globalização.

2. Breve resumo das tendências recentes da centralização de capitais

O objetivo desta seção é apresentar de forma sucinta um quadro empírico de referência para o estudo do caso brasileiro⁷, empreendido na próxima seção. Antes disto é importante salientar as limitações que são inerentes a este tipo de análise. Os dados nacionais e internacionais aqui apresentados, embora considerados os melhores disponíveis, padecem dos problemas metodológicos típicos do estudo das F&A que caberia aqui rapidamente esclarecer.

Desde logo, cabe frisar que não existe uma metodologia consolidada para o tratamento da questão da reestruturação patrimonial. Dada a inexistência de estatísticas oficiais sobre o assunto, as análises sobre o tema são sempre baseadas em levantamentos extra-oficiais realizados por empresas de consultoria, instituições financeiras e outras entidades privadas.

A não obrigatoriedade, exceto para os maiores negócios, de notificação das operações que implicam em mudança de controle do capital, a diversidade das legislações sobre o

⁵ A expressão é de AGLIETTA (1979), onde a compreensão de que o processo de centralização de capitais se dá de forma concentrada no tempo aparece. Evidências mais recentes que comprovam o surgimento de uma nova onda em meados dos anos 80 pode ser encontrada em ADAMS & BROCK (1989:12/13) e RAVENSCRAFT & SCHERER (1987).

⁶ Entre outros fatores, como por exemplo, a difusão das novas tecnologias da informação. Para uma visão integrada dos diversos aspectos da globalização, V. COUTINHO (1995).

⁷ Por falta de espaço, serão apresentadas apenas as informações indispensáveis à contextualização das questões aqui discutidas. Para uma apresentação exaustiva das cifras relativas a F&A, V. COMIN (1996c).

tema nos diversos países⁸ e a maior ou menor propensão da comunidade de negócios em publicizar suas atividades, em cada país e/ou setor, impedem uma sistematização de indicadores precisos sobre fusões e aquisições. A compilação com base em notícias da imprensa diária e especializada, fonte básica das referidas entidades privadas, padecem portanto de problemas de abrangência que são incontornáveis. De um modo geral, somente as maiores operações é que ganham as páginas dos jornais, mas mesmo assim a completude das informações fornecidas (valor da transação, percentual do capital que é adquirido etc.) é variável. Alguns setores, por sua proeminência devido a fatores variados, têm maior destaque que outros neste tipo de noticiário; por exemplo, os setores de alta tecnologia, cujas empresas são atores dinâmicos nos mercados acionários nas principais bolsas de valores do mundo, são acompanhados com maior cuidado do que, digamos, setores mais tradicionais da indústria, ou aqueles formados por empresas de menor porte econômico e que interessam menos aos investidores.

Uma dificuldade metodológica adicional é a falta de um critério preciso de agregação das operações segundo sua natureza. Por vezes as cifras de fusões e aquisições (F&A) incluem tomadas de controle minoritário, por vezes não. Em alguns casos a formação de *joint-ventures* se confunde com fusões, em outros representam um fenômeno diferente posto que implicam na autêntica formação de uma nova entidade empresarial, distinta das companhias que lhe deram origem. Por fim, com maior importância no caso dos países da periferia, aparecem por vezes as mudanças de controle relacionadas aos processos de privatização de empresas estatais.

Resumindo, existe um nível básico de agregação, que inclui apenas as F&A, isto é, genuínas mudanças de controle que implicam em maior centralização de capitais. Sobre este nível, podem aparecer, dependendo da fonte ou de seu objetivo específico em cada levantamento de dados, outros tipos de operação, em geral mais numerosas, que abarcam, *joint-ventures*, privatizações, compra de participações minoritárias etc.

Estas dificuldades metodológicas reaparecem com redobrada intensidade quando a análise se volta ao contexto brasileiro devido ao baixíssimo nível de *disclosure* das atividades empresariais no Brasil. A não publicização de informações contábeis e financeiras por parte de grandes empresas atuantes no país, facilitada pela permissividade da legislação em vigor, torna este tipo de estudo bastante difícil. A principal lacuna diz respeito ao desconhecimento dos valores envolvidos nos processos de F&A. Muitos deles só vêm a público pela impossibilidade de se manter segredo sobre grandes operações; os detalhes financeiros dos negócios, no entanto, permanecem fora do conhecimento do público, mesmo após muitos anos de efetivação das operações. Estima-se também que muitas operações importantes, mas cujos volumes financeiros não são vultosos a ponto de gerar uma notificação compulsória às autoridades antitruste, não são nem mesmo noticiadas nos órgãos de imprensa, apesar do notório esforço de alguns deles em cobrir este tipo de atividade.

2.1. Dados de fontes internacionais

A principal fonte de dados econômicos sobre o comércio internacional, a atuação das empresas multinacionais e por extensão, do movimento de F&A a nível mundial é a UNCTAD⁹. Convém esclarecer que o órgão na verdade realiza uma sistematização, segundo seus critérios, de informações compiladas pela KPMG, empresa de consultoria e auditoria especializada em finanças e F&A.

A primeira informação relevante para este estudo é aquela referente às tendências recentes do investimento direto externo (IDE), aqui considerada, conforme a discussão

⁸ À guisa de exemplo, a Lei n° 8.884/94, que regulamenta a política antitruste brasileira, especifica que todo processo de F&A que implicar numa participação conjunta de pelo menos 20% do mercado relevante onde atuam os participantes ou que envolver uma firma cujo faturamento seja da ordem de R\$ 400 milhões deverá ser notificado ao governo antes mesmo de sua realização.

⁹ United Nations Commission on Trade and Development, a cujo atual presidente, o Sr. Rubens Ricúpero, o Autor, em nome do Cebrap, agradece pela a gentileza de ter fornecido o relatório anual da entidade, o *World Investment Report 1996*, principal fonte para esta seção.

havia na seção anterior, como um indicador fundamental do movimento de globalização econômica ora em curso.

Os dados da Tabela 1 mostram o forte movimento de aceleração do IDE nos anos 90. Em termos globais, o nível médio de US\$ 115 bilhões anuais da segunda metade dos anos 80 sobe para mais de US\$ 200 bilhões em 1993 e atinge o recorde histórico de US\$ 314 bilhões em 1995.

TABELA 1

INGRESSO DE INVESTIMENTO DIRETO ESTRANGEIRO POR REGIÃO OU
PAÍS, EM MILHÕES DE DÓLARES E PORCENTAGENS, 1984/95

	US mi	1984/89	1990	1991	1992	1993	1994	1995*
Mundo		115.370	203.812	157.773	168.122	207.937	225.660	314.933
Países Desenvolvidos		93.117	169.777	114.001	114.002	129.302	132.758	203.168
Países em desenvolv.		22.195	33.735	41.324	50.376	73.135	87.024	99.670
América do Sul		3.396	4.627	6.755	8.824	10.808	12.421	14.993
Brasil		1.416	989	1.103	2.061	1.292	3.072	4.859
% sobre o total		1984/89	1990	1991	1992	1993	1994	1995*
Mundo		100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
Países Desenvolvidos		80,7	83,3	72,3	67,8	62,2	58,8	64,5
Países em desenvolv.		19,2	16,6	26,2	30,0	35,2	38,6	31,6
América do Sul		2,9	2,3	4,3	5,2	5,2	5,5	4,8
Brasil		1,2	0,5	0,7	1,2	0,6	1,4	1,5

Fonte: World Investment Report 1996, UNCTAD/ONU, Tabela Anexa 1, p.227/231.

* Estimativa

Pode-se observar que os países em desenvolvimento (PED), enquanto destino deste IDE, embora continuem responsáveis por uma parcela minoritária, tiveram um crescimento bastante intenso no período, passando da média de US\$ 22 bilhões nos anos 80 para quase US\$ 100 bilhões em 1995, ou seja, de menos de um quinto do total para quase um terço. No interior deste grupo, o crescimento da América do Sul foi igualmente vigoroso, passando de US\$ 3,4 bilhões para quase US\$ 15 bilhões.

Finalmente, o comportamento do Brasil, para o conjunto do período, tem se mostrado dinâmico, ainda que a trajetória tenha estado sujeita a instabilidades. Deste modo, o nível médio de US\$ 1,4 bilhões da segunda metade dos 80 cai para cerca de um bilhão no conturbado biênio 1990/91 tendo se ampliado em 1992, e após queda no ano seguinte, se eleva a mais de US\$ 3 bilhões em 1994 e quase US\$ 5 bilhões em 1995. Cifras oficiais (*Nota para a imprensa* do Banco Central de 17/03/96) apontam para um volume de IDE líquido de US\$ 9,4 bilhões em 1996. Com relação a 1994, portanto, o crescimento acumulado é superior a 300%.

O efeito desta grande ampliação dos fluxos de IDE foi a elevação, também sem precedentes, do estoque do capital internacionalizado sobre as economias receptoras. O montante deste capital, apresentado na Tabela 2, que era de quase US\$ 500 bilhões em 1980 sobre para US\$ 700 bilhões em 1985 e daí em diante acelera seu crescimento, passando a US\$ 1,7 trilhões em 1990 e US\$ 2,7 trilhões em 1995.

TABELA 2

ESTOQUE DE INVESTIMENTO DIRETO ESTRANGEIRO, POR REGIÃO OU
PAÍS, EM MILHÕES DE DÓLARES, 1980, 1985, 1990, 1994 E 1995

US mi	1980	1985	1990	1994	1995*
Mundo	481.907	734.928	1.716.850	2.342.182	2.657.859
Países Desenvolvidos	373.548	537.984	1.373.328	1.728.840	1.932.742
Países em desenvolvi.	108.271	196.764	341.675	593.621	693.300
América do Sul	29.330	42.131	64.289	103.197	118.175
Brasil**	17.480	25.665	37.143	44.671	49.530
% sobre o total	1980	1985	1990	1994	1995*
Mundo	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
Países Desenvolvidos	77,5	73,2	80,0	73,8	72,7
Países em desenvolvi.	22,5	26,8	19,9	25,3	26,1
América do Sul	6,1	5,7	3,7	4,4	4,4
Brasil	3,6	3,5	2,2	1,9	1,9

Fonte: World Investment Report 1996, UNCTAD/ONU, Tabela Anexa 3, pp. 239/243.

* Estimativas

** Estimado no ano de 1995 por fluxos adicionados ao estoque de 1990.

O crescimento, em termos absolutos, é bastante forte para o conjunto dos PEDs, cujo estoque passa de pouco mais de US\$ 100 bilhões para quase US\$ 700 bilhões. Também na América do Sul, o montante do IDE acumulado teve um comportamento dinâmico, crescendo de menos de US\$ 30 bilhões para quase US\$ 120 bilhões. No Brasil o crescimento é também contínuo, passando a cifra de US\$ 17,5 bilhões em 1980 para quase US\$ 50 bilhões em 1995.

Sobre este pano de fundo da aceleração do IDE, no Brasil e no mundo, as F&A em âmbito internacional também observam uma forte aceleração desde meados da década de 80. Os dados da Tabela 3 mostram que as F&A internacionais, isto é, envolvendo empresas de países diferentes, tiveram um comportamento instável ao longo de período, alternando uma fase de crescimento em fins dos 80, uma diminuição no começo dos 90 e nova retomada a partir de 1994. Para o período inteiro, cresceram de US\$ 112,5 bilhões em 1988 para US\$ 134,6 bilhões em 1995. Neste ano, eles representaram 43% de todo IDE.

TABELA 3
FUSÕES E AQUISIÇÕES INTERNACIONAIS, EM MILHÕES DE DÓLARES
E PERCENTAGENS, 1988/95

US mi	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995
Mundo	112.544	123.042	115.371	49.730	75.382	67.281	108.732	134.629
Países Desenvolvidos	110.009	120.826	107.033	46.281	61.432	54.603	95.905	120.755
Europa Ocidental	30.145	50.518	48.387	24.921	44.368	27.733	41.021	49.779
América do Norte	73.221	67.243	53.130	19.679	13.895	23.556	51.670	58.074
Países em desenvolvi.	2.301	1.956	7.631	1.084	7.615	11.660	14.077	12.752
América do Sul	773	13	5.731	500	4.643	2.661	1.340	3.582
Brasil	175	n.d.	56	67	392	899	8	1.385
% s/ total	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995
Mundo	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
Países Desenvolvidos	97,7	98,2	92,8	93,1	81,5	81,2	88,2	89,7
Europa Ocidental	26,8	41,1	41,9	50,1	58,9	41,2	37,7	37,0
América do Norte	65,1	54,7	46,1	39,6	18,4	35,0	47,5	43,1
Países em desenvolvi	2,0	1,6	6,6	2,2	10,1	17,3	12,9	9,5
América do Sul	0,7	0,0	5,0	1,0	6,2	4,0	1,2	2,7
Brasil	0,2	n.d.	0,0	0,1	0,5	1,3	0,0	1,0
% Brasil/Amér. do Sul	22,6	n.d.	1,0	13,4	8,4	33,8	0,6	38,7

Fonte: World Investment Report 1996, UNCTAD/ONU, Tabela Anexa 7, p.275/8, baseado em dados fornecidos pela KPMG.

Para os países em desenvolvimento, observa-se uma tendência de pronunciada alta desde 1992, sendo que 1994 representou o ano de pico, com F&A superiores a US\$ 14 bilhões. No caso da América do Sul e do Brasil, o comportamento é mais instável, mas revela uma tendência de alta desde 1993, com exceção do ano de 1994.

Por fim, a fonte permite ainda uma apreciação da distribuição setorial deste movimento de F&A. A Tabela 4 mostra que o setor industrial é em geral predominante, representando nunca menos de 40% do movimento geral. Foram destacados os quatro segmentos industriais com maior presença no período, onde se sobressaem o setor de Alimentos, Bebida e Fumo, em geral com participação superior a 10% do total cada um, e o Químico e Farmacêutico. Em menor proporção, aparecem ainda o setor automotivo e o de eletro-eletrônica.

TABELA 4
FUSÕES E AQUISIÇÕES INTERNACIONAIS POR SETOR,
EM PERCENTAGENS, 1988/95

	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995
Setor Primário	6,6	7,2	6,0	10,2	4,2	7,7	7,1	9,0
Setor Secundário	46,9	50,2	43,1	48,2	51,0	47,6	54,1	40,6
Alim., Bebida e Fumo	17,6	9,1	8,6	6,8	17,5	9,6	10,5	9,8
Químico e Farmacêutico	3,0	10,4	11,3	11,2	7,5	16,9	16,7	12,7
Fabricação de Veículos	1,5	3,9	2,1	3,4	4,4	1,1	2,8	1,7
Eletroeletrônicos	6,0	9,7	8,3	10,9	10,3	6,2	5,8	4,6
Setor Terciário	46,5	42,6	50,9	41,6	44,8	44,7	38,8	50,4
Bancos e Financeiras	3,4	6,0	5,0	6,1	16,2	8,4	5,4	12,9
Serv. de Utilidade Públ.	0,3	0,5	7,2	0,6	0,3	0,3	0,4	2,4

Fonte: World Investment Report 1996, UNCTAD/ONU, Tabela Anexa 9, p.283, baseado em dados fornecidos pela KPMG.

Outro destaque importante é o segmento de Bancos e Financeiras, que chegou a representar mais de 16% em 1992. Por fim, cabe acrescentar que o setor público, supostamente concentrado na rubrica Serviços de Utilidade Pública, é de pequena expressão, exceto no ano de 1990, quando representou mais de 7% do total.

Menos sistemáticas porém mais abrangentes são as cifras de F&A compiladas pela Securities Data Corporation (SDC) que reconhecidamente representa uma das melhores fontes para este tipo de dados¹⁰. Incluem não só as F&A internacionais mas também aquelas entre empresas de um mesmo país e abarcam ainda as tomadas de controle minoritário. O total para o ano de 1995 aparece na Tabela 5. Impressiona desde logo o volume absoluto de capital que foi transacionado: em quase 22 mil operações, US\$ 871 bilhões mudaram de mãos no ano de 1995.

¹⁰ As informações que se seguem foram adaptadas de COMIN (1997), onde se procurou realizar uma discussão mais aprofundada.

TABELA 5
FUSÕES E AQUISIÇÕES* POR SETOR, EM NÚMERO DE
OPERAÇÕES E MILHÕES DE DÓLARES, 1995

Setor de atividade da empresa comprada	Valor das transações		Número de operações	
	US\$ mi	% s/ o total		% s/ o total
Bancos comerciais, holdings bancárias	154.866,1	17,8	1.154	5,3
Emissoras de rádio e televisão	61.486,5	7,1	553	2,5
Distribuidoras de gás, água e eletricidade	54.264,0	6,2	305	1,4
"Business Services"	49.102,9	5,6	1.816	8,4
Farmacêutica	37.207,6	4,3	311	1,4
Telecomunicações	35.097,2	4,0	442	2,0
Seguradoras	33.474,2	3,8	579	2,7
Papel e Celulose	30.627,0	3,5	293	1,4
Corretoras de títulos mobiliários	30.625,5	3,5	1.188	5,5
Alimentos e bebidas	28.811,6	3,3	849	3,9
Subtotal dos 10 maiores setores	515.562,6	59,1	7.490	34,5
Total	871.079,5	100,0	21.698	100,0

Fonte: Securities Data Company

* Anunciadas em todo o mundo, incluindo tomada de posições minoritárias

Chama atenção também na Tabela 5 o fato de que uma parcela considerável dos negócios esteve concentrada apenas nos 10 maiores "setores". Embora a agregação setorial seja duvidosa, misturando complexos industriais inteiros com agregados heterogêneos de atividades de prestação de serviços, a concentração das operações em um número restrito de segmentos econômicos é clara: as mudanças no controle de capital nestes 10 setores, na ordem de quase 7.500 casos, representou mais de um terço do total; o volume de negócios, da ordem de US\$ 516 bilhões, foi responsável por quase 60% de toda a movimentação de F&A a nível global. Note-se a presença também aí, dentre os ramos industriais, do setor farmacêutico e de alimentos/bebidas.

Igualmente notável é a presença muito forte da centralização de capitais no "setor" financeiro e em áreas correlatas. Um subtotal destas áreas, que incluíam tanto o setor financeiro propriamente dito (bancos e seguradoras) bem como serviços de apoio às atividades empresariais de um modo geral (corretoras e "Business Services") indicam o seguinte: as 4.737 operações nestes setores não-produtivos representaram mais de um quinto do total, tendo movimentado quase US\$ 270 bilhões, quase um terço de todo o fluxo de capital. Somente os bancos, primeiro setor no *ranking*, foram responsáveis por um movimento de capital da ordem de quase US\$ 155 bilhões, 17,8% do total em 1.154 operações de F&A.

Um outro aspecto importante do processo global de F&A é o agigantamento das operações individuais de fusão entre grandes corporações de atuação global. Nos últimos anos, multiplicaram-se os anúncios de operações recordes de fusão de empresas, tanto em âmbito setorial quanto geral, nacional e mundial. O impacto destas megafusões (assim consideradas as operações superiores a 1 bilhão de dólares) pode ser estimado pelo fato de as dez maiores operações em 1995 terem movimentado US\$ 150 bilhões, representando 17,3% sobre o total global de transações (US\$ 871 bilhões). A natureza financeira deste movimento é atestada pela presença dominante de instituições financeiras nos processos de megafusão. As maiores fusões de bancos de todos os tempos ocorreram em 1995 nos três principais centros financeiros do mundo: EUA (Bancorp/WF/First e a ruidosa fusão Chase/Chemical), Inglaterra (Lloyds/TSB) e Japão (Tokyo/ Mitsubishi).

2.2. Principais tendências do movimento de F&A no Brasil

O melhor e mais abrangente esforço de compilação sistemática de F&A no Brasil disponível é aquele realizado pela Price Waterhouse¹¹. A Tabela 6 resume a evolução de um conjunto de operações relacionadas ao tema das F&A nos últimos dez anos segundo esta fonte.

TABELA 6
NÚMERO DE FUSÕES, AQUISIÇÕES E JOINT-VENTURES, BRASIL, 1986/96

	Aquisição total do controle	Fusão e Incorp- oração	subtotal Aquis. +Fus, +Incorp.	Joint- ven- ture	Aquisição de participação minoritária	Total de transações	tomadas de controle sobre o total
	[1]	[2]	[3] = [1] + [2]	[4]	[5]	[6] = [3]+[4]+[5]	[7] = ([3]/[6])*100
1985	25	1	26	4	6	36	72,2
1986	68	15	83	10	45	138	60,1
1987	52	8	60	25	59	144	41,7
1988	93	20	113	47	87	247	45,7
1989	97	17	114	53	83	250	45,6
1990	77	7	84	51	50	185	45,4
1991	79	15	94	38	43	175	53,7
1992	69	32	101	75	75	251	40,2
1993	65	22	87	69	104	260	33,5
1994	66	29	95	69	95	259	36,7
1995	132	31	163	97	65	325	50,2
1996	189	30	219	112	53	384	57,0

FONTE: Price Waterhouse

É possível observar que o total de transações evolui positivamente entre 1986 e 1989, quando atinge a marca de 250 operações. Após um refluxo em 1990 e 1991, novamente o patamar de 250-260 transações é alcançado após 1992. Deste ponto de vista, pode-se falar de uma estabilização no número de F&A entre este ano e 1994. A partir de 1995 observa-se uma clara tendência de alta que faz com que 1996, com mais de 380 operações, se constitua no ano de maior intensidade em todo o período. Com relação a 1994, o volume de F&A já acumula alta de quase 50%.

A desagregação dos tipos de operação permite perceber que aquelas que representam mais diretamente a mudança de controle empresarial —a saber, aquisições totais, fusões e incorporações— parecem ter firmado sua importância. O subtotal destas operações implicando em tomada de controle (coluna 3), cresce desde 1995, atingindo quase 60% do total em 1996.

Outra fonte relevante de dados de F&A no Brasil é a já mencionada consultora KPMG, cujas levantamentos preliminares para os períodos de janeiro a setembro, de 1992 a 1996 são apresentados na Tabela 7. Embora a matriz destes dados, notícias da imprensa especializada, seja a mesma da Price Waterhouse, a abrangência da coleta é menor, sendo que, no entanto, as tendências são as mesmas.

¹¹ O Autor gostaria de agradecer a Rogério Ferreira e Sueli Nishi que gentilmente forneceram boa parte das informações da Price Waterhouse aqui utilizadas, em sua maioria publicados nos *Relatórios Especiais*.

TABELA 7
NÚMERO DE FUSÕES, AQUISIÇÕES E
JOINT-VENTURES NOS MESES DE JANEIRO
A SETEMBRO, BRASIL, 1992/96

	número	var. % a.a.
1992	40	-
1993	116	190
1994	141	22
1995	155	10
1996	223	44

Fonte: KPMG Peat Marwick

As cifras da tabela indicam com maior clareza a tendência de alta que já havia sido observada acima: são 223 operações de F&A em 1996, incluídas aí as de formação de *joint-ventures*, contra 155 em 1995 e 141 em 1994. Observe-se que em todos os anos apresentados as taxas de crescimento são positivas e bastante expressivas.

No que diz respeito aos montantes financeiros envolvidos nas F&A, as informações são ainda mais precárias do que aquelas sobre os número de transações. Isto se deve ao fato de que muitas operações, embora sejam de conhecimento público, não têm seus valores revelados, em geral por interesse do comprador. Uma das poucas estimativas que vieram a público é aquela realizada pela KPMG, ainda assim, assumidamente apenas uma tentativa de medir a ordem de grandeza do fenômeno dado que se baseiam apenas nos valores que são revelados à imprensa, deixando de lado portanto um grande número de transações. O patamar salta de menos de um bilhão de dólares em 1994 para quase US\$ 3 bilhões no ano seguinte e para projetados US\$ 7 bilhões em 1996.

Uma segunda fonte para os valores das F&A são os levantamentos efetuados pela Securities Data Corporation para o Brasil e apontam também nesta direção: de um nível ínfimo em 1991, as F&A entre 1992 e 1994 oscilaram em torno do patamar de 1 bilhão de dólares para quase alcançar os 5 bilhões em 1995 e exceder os 6 bilhões até outubro de 1996¹². Ainda que se possa duvidar da exatidão destas fontes, não há como negar a clara convergência entre elas e a forte tendência de alta nos volumes transacionados que elas revelam, de forma consistente com os dados de número de operações antes apresentados.

Outra informação contida nos relatórios da Price Waterhouse que merece destaque é sobre a participação do capital estrangeiro no volume de transações que implicam tomada de controle. Em torno de um terço até o Plano Real, esta participação cresce para 40% no final de 1994, se mantém em 1995 e chega a 50% em 1996. A tendência de alta é confirmada pela presença de empresas estrangeiras em 78% das *joint-ventures* formadas naquele ano, patamar também sem precedentes. Neste nível de agregação, a convergência entre o processo de internacionalização da economia e o crescimento das F&A e de *joint-ventures* encontra nestas informações não mais do que um indicio. O exame de situações setoriais específicas, como, por exemplo, a da indústria de autopeças, abaixo examinadas com maior cuidado, indica com maior clareza que a

¹² V. mais detalhes sobre estes levantamentos em *O Estado de São Paulo*, 13/11/96, p. C-6. e 2/1/97, p. B-1 e *Gazeta Mercantil* de 14/2/96, p. B-9.

penetração do capital estrangeiro é crescente e vêm se fazendo em boa medida através de processos de associação e sobretudo de compra de empresas brasileiras¹³.

À guisa de conclusão, as informações apresentadas nesta seção apontam para três tendências principais. No plano mundial, o capitalismo se encontra hoje na crista de uma onda de fusões que, como de costume, supera em muito as rodadas anteriores de centralização de capitais. Cresce tanto o número quanto o valor de todo tipo de operações, em âmbito nacional e global.

No caso do Brasil, dois aspectos caracterizam o momento atual. Em primeiro lugar, apesar da precariedade das informações disponíveis, é certo assumir que o país vive hoje um movimento de centralização de capitais que não encontra precedentes, ao menos nos últimos dez anos, para os quais estatísticas sistemáticas estão disponíveis. Em segundo lugar, o peso do capital estrangeiro no interior deste movimento é crescente, tendendo a assumir, numa projeção linear, um papel de liderança já neste ano.

Em conjunto, estes traços sugerem o seguinte retrato: o Brasil já integra um movimento geral de formação de estruturas concentradas de oferta, em boa medida de âmbito mundial, que caracteriza o capitalismo em seu conjunto. A ampliação do IDE que se destina ao Brasil e dentro deste a aquisição de empresas aqui instaladas por capitais internacionais implicam que a aceleração da centralização de capitais aqui atuantes se configure num dos pilares do processo de globalização ora em marcha acelerada no país.

3. A centralização de capitais na economia brasileira

O caráter sintético das informações trazidas pelas fontes já apresentadas, que se resumem ao número e ao valor das operações de F&A, não permitem conclusões mais precisas do que aquelas avançadas na seção anterior. Por outro lado, a raridade dos estudos no Brasil sobre centralização de capitais, em vivo contraste com o forte interesse que o assunto desperta em universidades americanas e européias, tornam este ambiente de pesquisa bastante rarefeito no país¹⁴. Com o objetivo de refinar a análise do processo de centralização de capitais no Brasil, uma vez constatada sua importância na atual fase do desenvolvimento econômico, o Autor vem coordenando no Cebrap a confecção de um banco de dados dos processos de F&A no Brasil que procura agregar dimensões de análise que foram até agora pouco ou nada exploradas¹⁵.

A novidade deste esforço está em tipificar, na medida do possível, cada operação segundo um conjunto de características econômicas que permitem entender melhor o significado do movimento geral através da presença maior ou menor de certos traços. Além da desagregação setorial do número e valor das transações, procurou-se qualificar a natureza destas segundo o objetivo competitivo subjacente, cruzando ainda informações quanto à origem do capital. Dado que a sistematização dos dados se encontra ainda em curso, optou-se aqui pela apresentação exclusiva das cifras referentes ao de 1996, para as quais o esforço de compilação se encontra mais adiantado. Optou-se nesta fase também por analisar apenas as operações que incluem empresas brasileiras, isto é, foram deixadas de lado as fusões entre EMNs realizadas no plano mundial, mas que tiveram o efeito de combinar as atividades de filiais brasileiras. Neste sentido, a base de dados, supostamente, estaria captando apenas as F&A que tem

¹³ Este crescimento da presença estrangeira nos processos de F&A é confirmado por outras fontes, como a KPMG. Para um exame mais detalhado deste ponto, V. COMIN (1997: seção 2.1).

¹⁴ Para além dos estudos realizados pelo Autor já mencionados, a bibliografia sobre F&A de pesquisadores brasileiros é quase nula. Destacam-se o trabalho de VELASCO E CRUZ (1981) e, mais recentemente, o de TRICHES (1996). Cabe menção também ao esforço da Fundação Dom Cabral de Belo Horizonte em estudar o fenômeno.

¹⁵ A coleta e análise direta dos dados da imprensa que compõem o banco de dados está atualmente a cargo de Thomaz F. Jensen, a quem o Autor agradece pelo empenho que tornou possível este estudo. Também foram de grande ajuda os comentários de Carlos A. Bello, o outro membro da equipe. Como de praxe, todos falhas que possam ser apontadas no trabalho são de responsabilidade exclusiva do Autor.

no mercado brasileiro sua causa direta e não aquelas que ocorreram apenas como resultado de fusões mais amplas, internacionais.

3.1. Traços gerais da centralização de capitais

Desde logo, cabe salientar que existe um elevado grau de consistência entre as informações aqui analisadas e aquelas das demais fontes disponíveis. Deste modo, as 230 operações de F&A e *joint-ventures* compiladas pela pesquisa representaram cerca de 60% das 384 identificadas pela Price Waterhouse e se aproxima das 223 operações dos nove primeiros meses da KPMG. Excluindo-se as *joint-ventures*, as 196 transações de mudança de propriedade e de controle deste banco de dados representam 72% dos 272 casos desta natureza que foram percebidos pela Price Waterhouse. No que diz respeito ao valor das operações, de quase US\$ 7 bilhões, parece ter sido alcançado um patamar compatível com as estimativas de outras fontes, como a KPMG, que apontam para igual cifra. Deste modo, embora incompleto, o banco parece suficientemente abrangente, assim se supõe, para que nele se possa enxergar as grandes linhas de força do processo de centralização de capitais no Brasil de hoje.

A Tabela 8 apresenta o número de operações, segundo sua natureza, para o ano de 1996. Foram 230 ao total, sendo 34 *joint-ventures* e as demais mudanças de controle de empresas. As *joint-ventures* não implicam em mudanças de controle mas sim o surgimento de uma nova empresa que é controlada pelas duas (ou mais) empresas que deram origem à operação. Doravante a análise irá se deter sobre os 196 casos em que de fato se pode falar numa mudança de propriedade do capital, ainda que as *joint-ventures* sejam reveladoras também de um impulso à concentração do capital, sendo previsto seu estudo em etapas posteriores desta pesquisa.

TABELA 8
NÚMERO DE OPERAÇÕES
POR TIPO, BRASIL, 1996

Tipo de operação	número	% s/ o total
Aquisição	169	73,5
Incorporação	7	3,0
Fusão	2	0,9
Controle	18	7,8
Joint-venture	34	14,8
Total	230	100,0

Fonte: Banco de dados da pesquisa

O caso mais frequente de F&A são as Aquisições, em número de 169, ou 73,5% do total. Nestas situações, as duas empresas envolvidas na transação mantêm sua independência jurídica, sendo que o controle da empresa "vendida" passa para a "compradora". A diferença com as demais situações reside no seguinte:

- nas Fusões, cria-se uma terceira empresa que é a soma da "compradora" e da "vendida" e as substitui enquanto entidade jurídica, sendo que a primeira, supõe-se, terá mais poder na composição final; trata-se de um caso mais forte de integração econômica do que a aquisição
- a Incorporação extingue a empresa "vendida" que é absorvida pela outra; trata-se, em tese, também de uma aquisição com maior efeito integrador
- na tomada de Controle o vendedor permanece na composição acionária da empresa comprada mas perde o controle; indica que o vendedor permanece no negócio, mas provavelmente se associou a uma empresa maior, em busca de capital ou tecnologia; reflete portanto não só uma lógica de centralização mas também de associação entre interesses capitalistas, como no caso das *joint-ventures*

A Tabela 9 revela que mais da metade, ou 102 casos, das empresas compradoras são de capital nacional. Em segundo lugar, aparece os EUA, como um grande comprador, de quase um quarto do total. Reforça a percepção corrente de que é o país com mais fortes ligações econômicas com o Brasil.

TABELA 9
NÚMERO DE OPERAÇÕES POR PAÍS
COMPRADOR, BRASIL, 1996

País	n. de casos	% s/ total
Brasil	102	53,1
Estados Unidos	45	23,4
Argentina	6	3,1
França	5	2,6
Canadá	4	2,1
Inglaterra	4	2,1
Holanda	4	2,1
Itália	3	1,6
Súcia	3	1,6
Espanha	2	1,0
Israel	2	1,0
México	2	1,0
Suécia	2	1,0
África do sul	1	0,5
Austrália	1	0,5
Brasil / Argentina	1	0,5
Bélgica	1	0,5
Chile	1	0,5
Estados Unidos / Alemanha	1	0,5
Finlândia	1	0,5
Portugal	1	0,5
Total	192	100,0

Fonte: Banco de dados da pesquisa

Em seguida aparece a Argentina, com 7 casos (seis de empresas argentinas e uma de um Consórcio entre empresários deste país e do Brasil), revelando a importância da aproximação econômica trazida pelo Mercosul. De resto, a presença de outros países é bastante pequena. Em suma, os dados mostram que a principal força por trás do movimento de F&A é centralização realizada no interior da fração nacional do capital, sendo que o capital estrangeiro com atuação importante é apenas o americano e, com menor força, o argentino.

Esta conclusão é reforçada pelos dados da Tabela 10, que mostram a nacionalidade das empresas vendidas. Lembrando que a base de dados só inclui transações envolvendo necessariamente empresas brasileiras, a leitura desta tabela é a seguinte: a quase totalidade das empresas vendidas são brasileiras, isto é, o capital nacional, que é sempre o comprador nesta tabela, comprou muito poucas empresas estrangeiras.

TABELA 10
NÚMERO DE OPERAÇÕES POR PAÍS
VENDEDOR, BRASIL, 1996

País	n. de casos	% s/ total
Brasil	185	94,4
Argentina	3	1,5
Estados Unidos	2	1,0
Peru	2	1,0
Chile	1	0,5
Inglaterra	1	0,5
Paraguai	1	0,5
Venezuela	1	0,5
Total	196	100,0

Fonte: Banco de dados da pesquisa

O destaque novamente são as empresas argentinas e americanas, ainda assim em pequeno número. A presença de outros países latino-americanos, todos com execução dos EUA e da Inglaterra, revela que o escopo de centralização do capital nacional é a compra de empresas da região. Neste sentido, pode-se concluir que, para além da presença norte-americana, há décadas um ator decisivo na economia brasileira, o movimento de centralização é dinamizado pelo mercado nacional e secundariamente da América do Sul, com destaque para o Mercosul.

3.2. O perfil setorial da centralização

Nesta seção, a desagregação setorial é o elemento orientador da análise. Antes de passar a ela, convém apresentar uma visão de conjunto sobre o perfil concorrencial das F&A. A Tabela 11 divide as operações de acordo com a relação entre o setor da empresa compradora e o da vendedora, uma primeira aproximação à questão da estratégia competitiva subjacente às F&A. Caberia esclarecer antes de tudo que este tipo de análise padece de uma dificuldade insanável: como já havia apontado E. PENROSE (1979), a tipologia setorial depende sempre de algum grau de arbitrariedade na separação de um ramo da economia de outros que lhe são próximos. Deste modo, a caracterização de uma estratégia horizontal, isto é, de ocupação de espaços dentro do mesmo ramo, depende da definição prévia dos limites próprios a este ramo. Aqui adotou-se a tipologia usada pelo *Balanço Anual* da Gazeta Mercantil, explicitada na Tabela 12 mais adiante, que possui 31 grandes setores (Finanças, Alimentos, Autopeças etc.) e 455 ramos (Bancos ou Seguradoras, Moinhos ou Sucos, Baterias ou Transmissões etc.). Ou seja, dependendo do nível e dos detalhes da agregação setorial, uma operação poderá ser considerada Horizontal (mesmo ramo, mesmos produtos) ou de Sinergia (ramos próximos, produtos correlatos). Não há como evitar ambiguidades e arbitrariedades neste ponto. Procurou-se sempre que possível considerar os ramos em sentido estrito mas, sem um estudo em maior profundidade das atividades efetivamente realizadas em cada empresa, é possível que a categoria Horizontal esteja superestimada com operações de empresas que, sem ampliar muito o leque de atividades, estejam na verdade diversificando suas linhas de produtos para mercados muito próximos de suas áreas principais de atividades.

TABELA 11
NÚMERO DE OPERAÇÕES SEGUNDO
A NATUREZA SETORIAL DA
AQUISIÇÃO, BRASIL, 1996

natureza	n. de casos	% s/ total
Horizontal	94	48,0
Financeiro	35	17,9
Conglomerar	11	5,6
Sinergia	10	5,1
Vertical	3	1,5
Pessoal	2	1,0
não disponível	41	20,9
Total	196	100,0
Fonte: Banco de dados da pesquisa		

Apesar da consideração anterior, chama atenção desde logo a forte presença das operações Horizontais: 94 casos, ou 48% do total (na verdade mais da metade dos casos onde foi possível determinar com segurança os setores envolvidos). Por horizontal entende-se a junção de propriedade e controle entre empresas que atuam no mesmo setor da economia, implicando necessariamente uma maior concentração de mercado. A estratégia aqui, além das evidentes vantagens trazidas pela eliminação de um concorrente e pela absorção de seu *market share*, inclui a busca de economias de escala na produção e na distribuição, a ocupação de mercados regionais nos quais os parceiros possuem níveis desiguais de penetração e o compartilhamento de custos fixos como pesquisa e desenvolvimento, propaganda e *marketing* etc. Destes 94 casos, 67 se encaixam mais estritamente na categoria de F&A horizontais posto que foram operações dentro do mesmo ramo de atividade em seu menor nível de agregação; os outros 27 se encontram na zona cinzenta entre Horizontal e um grau pequeno de diversificação para mercados correlatos.

O segundo tipo mais importante de F&A, 35 casos, ou 20% do total com perfil conhecido, é o Financeiro. A especificidade deste tipo é o fato de as empresas compradoras pertencerem ao setor financeiro, incluindo os bancos de todos os tipos, as seguradoras, as corretoras e distribuidoras de valores mobiliários, os fundos de previdência, algumas *holdings* de perfil financeiro e grupos de investidores ligados a esta área. Dada a complexidade deste conjunto de ramos de atividade, a interpretação deste resultado exige cuidados.

Inicialmente, é possível supor que em boa medida estas F&A representam também uma estratégia horizontal de fusão com atores que operam dentro da esfera financeira amplamente definida. O exame caso a caso destas 35 operações revela que em 21 delas tanto comprador quanto vendedor pertencem a esta ampla esfera financeira. Mas a análise mais detalhada revela que em apenas 9 casos uma estratégia estritamente Horizontal foi praticada, isto é, o setor da instituição compradora e o da vendedora são iguais no menor nível de agregação possível. O destaque aqui fica por conta das 4 aquisições ocorridas dentro do segmento de seguradoras, sendo que somente a Sul América foi responsável por duas operações.

Nos demais casos, dois perfis podem ser encontrados: instituições financeiras que procuram diversificar seu leque de atuação dentro do mercado financeiro e aquelas que procuram empresas em outras áreas, não correlatas. No primeiro caso, exemplificado pelas 2 aquisições do Unibanco na área de Seguros e de Corretoras de Valores, pode-se falar de uma estratégia de diversificação sinérgica que visa fortalecer a área principal, a atividade bancária, através da oferta de serviços financeiros complementares; no segundo, onde se destaca a Previ (fundo de pensão do Banco do Brasil, o maior do país) que comprou dois hotéis e duas empresas industriais, prevalece

uma lógica Conglomerada de diversificação do risco em atividades não relacionadas. Ainda sobre isto, cabe acrescentar que apenas 3 empresas industriais foram compradas por instituições financeiras, o que reforça o traço mais geral aqui observado: a forte atuação da esfera financeira no movimento de F&A se circunscreveu em boa medida ao próprio setor financeiro, em pouco aumentando a solidariedade entre este e os demais setores da economia, em particular, a indústria.

As categorias que implicam com certeza algum grau de diversificação representaram pouco mais de 10% dos casos. A estratégia Conglomerada foi claramente identificada em 11 casos que denotam uma grande diversidade de operações; o destaque fica por conta da compra da Lacta (chocolates) pelo conglomerado americano Phillip Morris (tabaco) pelo montante de US\$ 234 milhões.

Os 10 casos de diversificação com Sinergia igualmente englobam uma grande diversidade de situações, envolvendo a unificação de negócios correlatos nos complexos agroalimentar, de processamento de metais e serviços. O destaque aqui foi a importante estratégia do grupo RBS, maior conglomerado de comunicações da Região Sul do país: adquiriu a Companhia Riograndense de Telecomunicações (CRT), a "tele" gaúcha recém privatizada por mais de US\$ 650 milhões e ainda comprou a Nutec Informática S.A., espalhando suas atividades por vários ramos do grande complexo de setores que gravitam em torno das chamadas tecnologias da informação, centradas nas telecomunicações e na informática.

Por fim, espanta o pequeno número de fusões Verticais, isto é, que envolvem empresas em setores diferentes porém pertencentes à mesma cadeia de relações interindustriais. Isto indica que o fortalecimento dos laços entre clientes e fornecedores, sabidamente um vetor importante da reestruturação industrial em setores intensivos em montagem, como automóveis, eletro-eletrônica, entre outros, não está se processando de forma importante através de F&A¹⁶.

Uma vez examinado o perfil concorrencial das operações de F&A, marcado pela predominância de estratégias horizontais e pela presença das instituições financeiras, caberia examinar o *ranking* dos setores em termos da importância da movimentação de capitais ocorrida. Na Tabela 12 aparecem o número de F&A em cada um dos grandes setores a que pertence a empresa compradora, bem como o número de operações de tipo horizontal.

¹⁶ A categoria Pessoal, que aparece na Tabela 11, é apenas uma categoria residual para indicar a tomada de controle de uma empresa por parte de pessoas físicas, em geral sócios da empresa que ampliaram sua participação no capital social com este objetivo. Não denota, a priori, nenhuma estratégia competitiva.

TABELA 12
NÚMERO DE OPERAÇÕES PELO SETOR DA EMPRESA
COMPRADORA, BRASIL, 1996

Setor	total	% s/ total	hori- zontais	% das horizontai s s/ total
Finanças	25	12,8		
Química e petroquímica	21	10,7	18	85,7
Alimentos	17	8,7	3	17,6
Holdings	12	6,1	2	16,7
Metalurgia	12	6,1	12	100,0
Autopeças e material de transporte	10	5,1	9	90,0
Construção	8	4,1	4	50,0
Eleto-eletrônica	7	3,6	6	85,7
Informática e telecomunicações	7	3,6	7	100,0
Seguros e previdência/seguradoras	7	3,6		
Farmacêuticos/higiene	6	3,1	6	100,0
Não-metálicos	6	3,1	5	83,3
Madeira/móveis/papel	5	2,6		
Mineração	5	2,6		
Comunicação	4	2,0	3	75,0
Comunicação/propaganda	4	2,0	4	100,0
Mecânica	4	2,0	2	50,0
Serviços públicos	4	2,0	4	100,0
Carne e pecuária	3	1,5		
Comércio varejista	3	1,5	2	66,7
Plásticos e borracha	3	1,5	1	33,3
Serviços gerais	3	1,5	2	66,7
Agricultura	2	1,0	1	50,0
Têxtil e couro	2	1,0	1	50,0
Transporte e armazenagem	2	1,0	2	100,0
Bebidas e fumo	1	0,5		
Cana/açúcar/álcool	1	0,5		
Comércio atacadista	1	0,5		
Não disponível	11	5,6		
Total	196	100,0	94	48,0

Fonte: Banco de dados da pesquisa

Desde logo chama a atenção a primazia no *ranking* das instituições financeiras como compradoras de empresas: efetuaram 25 aquisições, ou quase 13% do total. Seguem-se os setores de Química e Petroquímica, Alimentos, as *Holdings*¹⁷, Metalurgia e, com 10 operações, o setor de Autopeças. Juntas, as 97 operações de F&A destes 6 setores representaram 50% da amostra. Este perfil setorial, em que é grande o número de ramos afetados pela centralização (ao todo 27, excluindo-se a categoria residual de *Holdings*), mas alguns poucos concentram a maior parte da movimentação se assemelha com o cenário internacional esboçado mais acima. Conforme foi mostrado nas Tabelas 4 e 5, além das instituições financeiras, em primeiro lugar em 1995, são os complexos químico, agroindustrial, automobilístico e eletro-eletrônico aqueles que apresentaram maior ocorrência de F&A no plano mundial. As diferenças mais

¹⁷ Esta categoria inclui conglomerados cujo elevado grau de diversificação impede sua inclusão em qualquer setor específico. É portanto uma categoria residual.

importantes ficam por conta da relativa desimportância dos 7 casos da eletro-eletrônica e pelo fato de que são os segmentos da química e não os da farmacêutica que mais se destacam no Brasil, ao contrário do que ocorre lá fora.

A Tabela 12 permite ainda perceber em quais setores predominaram as estratégias horizontais: em 27 deles, 60% dos setores, ao menos uma em cada duas F&A foram de natureza horizontal. Em 9 deles, ao menos 85% das operações foram horizontais, incluindo os setores de Química e petroquímica, Autopeças e material de transporte, Informática e telecomunicações, Eletro-eletrônica e Farmacêuticos. Nestes setores pode-se falar mais claramente de um processo de concentração econômica gerado por uma centralização que se deu quase exclusivamente no sentido da eliminação de concorrentes.

Cabe lembrar que todos esses setores fazem parte do núcleo duro dos oligopólios globais que lideram o processo de centralização de capitais em escala mundial. Vale dizer, o perfil aqui apresentado nada tem de fortuito, ele é consistente com as tendências gerais e neste sentido é um indicador importante, ainda que impreciso, dos efeitos da globalização sobre a economia brasileira do ponto de vista da concentração que caracteriza o movimento como um todo e alguns dos setores em particular. Esta conclusão é reforçada pelos dados referentes aos montantes financeiros das transações, apresentados na Tabela 14 mais adiante.

3.3. Análise dos valores transacionados

Cabe repetir que apenas uma parte dos negócios têm seus valores tornados públicos. No caso desta amostra, apenas 92 das 196 operações consideradas possuem esta informação, ou seja 47% dos casos, o que, dadas as circunstâncias, pode ser considerado um percentual bastante representativo. Ao todo, estas F&A implicaram na mudança de mãos de nada menos do US\$ 6,9 bilhões, valor sem precedentes com relação às informações disponíveis. A Tabela 13 apresenta estes dados segundo faixas selecionada de valores das operações.

TABELA 13
NÚMERO E VALOR DAS OPERAÇÕES DE FUSÕES E
AQUISIÇÕES POR FAIXA DE VALOR, BRASIL, 1996,
EM MILHÕES DE DÓLARES E PERCENTAGENS

faixa de valor, em US mi	número de operações	% sobre o total	acumulado	% sobre o total
abaixo de 10	14	15,2	14	15,2
entre 10 e 49	44	47,8	58	63,0
entre 50 e 99	13	14,1	71	77,2
entre 100 e 299	16	17,4	87	94,6
entre 300 e 499	3	3,3	90	97,8
acima de 500	2	2,2	92	100,0
Total	92	100,0		
	valor das operações	% sobre o total	acumulado	% sobre o total
abaixo de 10	59	0,9	59	0,2
entre 10 e 49	1.028	14,9	1.087	15,2
entre 50 e 99	905	13,1	1.992	28,4
entre 100 e 299	2.506	36,3	4.498	65,0
entre 300 e 499	1.160	16,8	5.658	81,9
acima de 500	1.243	18,0	6.901	100,0
Total	6.901	100,0		

Fonte: Banco de dados da pesquisa

Quanto ao número de transações, mais de três quartos se concentraram na faixa de negócios até US\$ 100 milhões, sendo que 63% foram inferiores a US\$ 50 milhões. No tocante aos valores, percebe-se que as grandes operações, acima de US\$ 300 milhões, representaram mais de um terço do valor transacionado. Somente as duas negociações superiores a US\$ 500 milhões compreenderam quase 20% do total. As operações na faixa dos US\$ 100-300 milhões foram responsáveis por mais de um terço do valor, com o que os negócios acima de US\$ 100 milhões representaram quase 70% de todo o processo de centralização da amostra. Juntamente com o dado da Tabela 14 de que, na média, cada operação foi da ordem de US\$ 75 milhões, estas informações sugerem um patamar relativamente elevado do porte das empresas envolvidas nos processos de F&A. A Tabela 14 traz ainda a desagregação destes valores segundo os setores da empresa compradora, cuja análise se faz em seguida.

TABELA 14
NÚMERO E VALOR DAS OPERAÇÕES PELO SETOR DA
EMPRESA COMPRADORA, BRASIL, 1996

Setor	total de opera- ções	operações com valor declarado	% com valor declarado	valor (US mi)	valor médio (US mi)
Não-metálicos	6	6	100,0	1.048	175
Finanças	25	9	40,0	902	114
Química e Petroquímica	21	11	52,4	761	69
Eletro-eletrônica	7	5	71,4	744	149
Meturgia	12	4	33,3	520	130
Mecânica	4	3	75,0	287	96
Mineração	5	2	40,0	262	131
Autopeças e Material de Transporte	10	6	60,0	258	43
Carne e Pecuária	3	2	66,7	247	124
Bebidas e Fumo	1	1	100,0	234	234
Holdings	12	7	58,3	224	32
Madeira/móveis/papel	5	3	60,0	203	68
Alimentos	17	6	35,3	177	30
Construção	8	4	50,0	152	38
Seguros e Previdência/seguradoras	7	4	57,1	150	38
Farmacêuticos/higiene	6	4	66,7	145	36
Comunicação	4	2	50,0	128	64
Informática e Telecomunicações	7	4	57,1	119	30
Têxtil e Couro	2	1	50,0	45	45
Serviços Públicos	4	1	25,0	40	40
Transporte e Armazenagem	2	1	50,0	30	30
Plásticos e Borracha	3	1	33,3	23	23
Cana/açúcar/álcool	1	1	100,0	19	19
Agricultura	2	1	50,0	10	10
Serviços Gerais	3				
Comunicação/propaganda	4				
Comércio Varejista	3				
Comércio Atacadista	1				
Não disponível	11	3	27,3	173	58
Total	196	92	46,9	6.901	75

Fonte: Banco de dados da pesquisa

A representatividade dos valores declarados com relação ao total de operações varia bastante entre os setores, indo de 25% a 100% dos casos. Parece conveniente resumir os comentários que se seguem apenas aos setores com maiores volumes transacionados e àqueles que possuem uma proporção razoável de *disclosure* dos valores, isto é, ao menos 60% do total de casos registrados.

No topo do *ranking* aparecem quatro setores nos quais a movimentação superou US\$ 750 milhões de dólares: (minerais) Não-metálicos, Finanças, Química e Eletro-eletrônica. O setor de Finanças foi analisado mais acima; caberia discutir rapidamente os demais.

Minerais não-metálicos

No caso dos Não-metálicos, todos os negócios foram realizados dentro do setor, evidenciando uma clara estratégia de eliminação de competidores. Foi este o caso particularmente do segmento de cimento, no qual 4 operações de compra movimentaram US\$ 945 milhões. O maior de todos os negócios, da ordem de US\$ 420 milhões, foi a compra da Cia. de Cimento de Ribeirão Grande por um consórcio

formado pelo Bradesco, pela CSN e pelo líder nacional do setor, o Grupo Votorantim, que adquiriu ainda a Cia. de Cimento Itambé. Com estas operações o grupo passou a controlar mais da metade do mercado nacional e toda a produção paranaense (80% das vendas segundo o grupo), onde já tinha fábricas antes da aquisição de um terço do capital da Itambé¹⁸.

O ano de 1996 marcou também a entrada e/ou ampliação da presença das duas maiores empresas de cimento do mundo neste setor tradicionalmente dominado por alguns poucos grupos nacionais. A líder mundial, a suíça Holderbank, comprou a Cia. de Cimento Portland Paraíso por US\$ 200 milhões. Embora não constando da base dados, caberia acrescentar que a entrada da Holderbank não se resumiu ao Brasil: comprou, em 1995 e 1996, duas companhias venezuelanas, investindo quase US\$ 100 milhões para assumir uma posição significativa naquele mercado. A vice-líder, a francesa Lafarge, que já tinha uma pequena participação no mercado nacional, adquiriu a mineira Matsulfur por US\$ 215 milhões, elevando seu *market share* para 8% do mercado brasileiro. Ao todo, a Lafarge comprou 5 empresas na América Latina em 1996, sempre no complexo cimento/construção, na Argentina, no Chile e na Venezuela. Acrescente-se ainda que o ano de 1997 marcou a entrada de outro grupo estrangeiro na área, o Cimentos de Portugal (Cimpor), que realizou o maior IDE de uma empresa portuguesa, de mais de US\$ 400 milhões, para adquirir a Serrana S.A. (Grupo Bunge) e a Cisafrá (Família Machado). Este grupo, recentemente privatizado, é o maior do setor em Portugal, com 60% do mercado e, com essas aquisições, passa a deter 5% do mercado brasileiro de cimento.

Neste ano (portanto fora da base de dados), o grupo Camargo Corrêa, importante construtora e detentora de 2% do mercado nacional de cimento com duas fábricas comprou a Cimento Cauê, num negócio estimado entre 200 e 400 milhões de reais, dobrando sua participação. No conjunto, o segundo semestre de 1996 e fevereiro de 1997 assistiram a um movimento de F&A no setor que superou a casa dos US\$ 1,3 bilhões (sem a Cauê), muito superior a qualquer registro anterior. Observe-se ainda que a penetração agressiva de grupos estrangeiros é um dado novo e significa um primeiro passo rumo a integração do país (e, quiçá, da América Latina) ao circuito global dos oligopólios do cimento, uma indústria tradicionalmente muito concentrada mas relativamente pouco internacionalizada até pouco tempo.

No setor de Não-metálicos ocorreu ainda a compra da Celite pela Incepa, um negócio de US\$ 100 milhões, que permitiu a obtenção de 45% do mercado nacional de louças e metais sanitários. Em resumo, o forte crescimento da construção civil após o Plano Real, no novo contexto de abertura econômica, tem gerado um centralização sem precedentes na cadeia de insumos que alimenta o complexo.

Complexo químico

O segundo complexo que observou grande movimento de F&A em 1996 foi o químico (englobando os itens Química e Petroquímica, Plásticos e Borracha e Farmacêutico/higiene da Tabela 14): 16 operações com valores declarados (de um total de 30) que somaram US\$ 929 milhões. O segmento mais afetado foi o de tintas/vernizes/solventes, com a compra da Tintas Coral, do grupo argentino Bunge pela ICI - Imperial Chemical Industries, num negócio de quase US\$ 400 milhões e a aquisição da Globo S.A. Tintas e Pigmentos pela associação entre a Sherwin-Williams

¹⁸ A operação gerou inclusive, no começo de 1997, uma representação por parte do Sindicato da Construção Civil do Paraná junto às autoridades antitruste de Brasília. Argumentam os construtores que, após o Plano Real, o preço do cimento permaneceu estável mas passou a acumular aumentos da ordem de 23% nos últimos meses, isto é, no período que coincide com o movimento de centralização ora em curso. Mais detalhes podem ser encontrados na *Gazeta Mercantil* de 25/11/96, p. C-3, 15/1/97, p. C-1, 17/2/97, p. C-2 e C-4 e 14/3/97, p. A-18.

e a Bayer, gigantes americano e alemão do setor, numa operação de quase US\$ 100 milhões¹⁹.

Dentro da área farmacêutica/higiene, com 4 operações declaradas, o destaque cabe à compra da Bômbril S.A. (do grupo Cragnotti & Partners) pela Procter & Gamble, gigante americana da área de produtos de higiene. No segmento propriamente farmacêutico, a movimentação foi pequena, destacando-se a compra de um laboratório brasileiro, a Biolab, pela gigante americana Monsanto.

Eletroeletrônica

O complexo Eletro-eletrônico (que inclui também Informática e Telecomunicações) movimentou US\$ 863 milhões em 9 operações, das quais a mais vultosa foi a compra da Cia. de Eletricidade do Rio de Janeiro - CERJ pela Chilectra do Chile, numa operação de US\$ 587 milhões. Tratou-se portanto de uma privatização de grande porte, apenas uma das primeiras de uma série esperada para este e os próximos anos no setor elétrico. No setor industrial, o destaque fica com a compra da Refripar pela Electrolux sueca por US\$ 108 milhões, que marca também uma estratégia agressiva da maior EMN do setor de eletrodomésticos e que vem procurando incluir o Brasil em seus ambiciosos projetos de globalização. Com 63% do mercado europeu, 28% do norte-americano e 5% do asiático, o grupo aumentou sua participação na América Latina de 2% para 5% após a compra da Refripar (mais detalhes na *Gazeta Mercantil* de 28/4/96). Cabe lembrar que no período recente outras importantes operações de F&A agitaram o quadro competitivo no setor, com destaque para a associação Bosch-Siemens na compra da Continental e pelo reforço das relações entre a Whirlpool e a Brastemp pela ampliação do capital da empresa americana na líder brasileira de linha branca, do grupo Brasmotor.

Metal-mecânica

Por fim, o complexo metal-mecânico (incluindo os setores de Metalurgia, Mecânica e Autopeças e Material de Transporte) revela também uma intensa atividade de F&A: 13 operações com valor declarado (de um total de 26) somaram US\$ 1.065 milhões. Na Metalurgia, o destaque fica por conta da aquisição da Cia. Siderúrgica de Tubarão pelo consórcio internacional, público e privado, formado pelas empresas Acesita, Kawasaki Steel e CVRD, uma transação de US\$ 350 milhões. Outro grande negócio na área foi a compra da Produtora de Estanho Paranapanema por US\$ 135 milhões pela Cia. Siderúrgica Nacional. Este conglomerado Paranapanema, através de sua recém adquirida Eluma S.A. Ind. e Com., por sua vez, comprou a Marvin do setor de cobre e artefatos. Cabe lembrar que em torno da Paranapanema formou-se em passado recente uma super-holding na indústria de metais, através das aquisições da Paraibuna e da Caraíba Metais, entre outras empresas do setor. Estes negócios detectados em 1996, são apenas uma pequena amostra do forte processo de reestruturação patrimonial que atinge todo o complexo metal-mecânico, começando na área de mineração de ferrosos, passando pela siderurgia e chegando até a mecânica. Dada a falta de espaço e o caráter ainda preliminar deste levantamento de dados, fica difícil se aprofundar neste processo que já está mudando fortemente a composição de forças no setor.

Dentre as indústrias de Material de Transporte a única operação que consta da base dados é a venda da divisão de tratores do Grupo Iochpe-Maxion para a americana AGCO Corp. por US\$ 260 milhões. A venda dos negócios de tratores se explica em parte pelas dificuldades impostas a este segmento pelo Plano Real que, ao comprimir a renda real no campo, reduziu de forma drástica as já deprimidas vendas de equipamentos agrícolas. Mas em boa medida a venda se torna compreensível à luz da estratégia mais geral do Grupo Iochpe-Maxion, o que remete à discussão sobre a centralização ora em marcha no setor de Autopeças.

As empresas deste setor vem enfrentando uma crescente competição externa nos anos 90, situação agravada pela radical abertura imposta pelo Novo Regime Automotivo de

¹⁹ A mesma Sherwin-Williams adquiriu ainda a Lazzuril Tintas S.A. e a Química Elgin Ltda., por valores que não foram revelados, indicando um estratégia agressiva do grupo em ocupação de espaços em vários segmentos da cadeia química.

meados desde 1995. Conforme o Autor procurou mostrar em outros trabalhos²⁰, a nova política do setor, ao privilegiar as estratégias das montadoras, colocou a indústria nacional de autopeças numa condição de desvantagem frente a seus clientes, o que tem causado uma onda sem precedentes de F&A. No caso do Iochpe-Maxion, um dos maiores grupos nacionais do complexo automobilístico, a venda da divisão de tratores se explica pela necessidade de concentrar seus esforços, em particular os recursos financeiros requeridos para os investimentos necessários à modernização e ampliação de capacidade, na área de autopeças.

No caso das F&A de empresas de autopeças propriamente, elas tem servido em boa medida para transferir a propriedade de empresas brasileiras para o capital estrangeiro. Embora o processo de fusões e aquisições e de desnacionalização tenha começado antes, ele se aprofunda justamente a partir da configuração do Novo Regime Automotivo. Nos últimos anos, são contabilizadas mais de 60 operações de F&A ou de formação de *joint-ventures*, sendo que 60% delas se deram entre o segundo semestre de 1995 e o começo de 1996. Neste ano, incluindo também as *joint-ventures*, o banco de dados compilou 15 operações no setor. Segundo os especialistas, a maior parte dos negócios foram feitos em termos extremamente desvantajosos para os vendedores²¹. Só no caso da Metal Leve, estima-se que a relutância de seus acionistas em ceder o controle tenha lhes custado algo em torno de US\$ 200 milhões. Mais uma dezena de outras empresas simplesmente abandonaram o setor automotivo, em geral empresas menores.

Os negócios mais importantes no setor em termos de valor da transação são apresentados na Tabela 15. Ali se percebe que todos os negócios, com exceção da compra da Brasinca pela Usiminas, foram comandados por empresas estrangeiras, em sua maioria americanas, mas também alemãs, argentinas e mexicanas. Dentre os US\$ 277 milhões movimentados neste processo, ressalte-se a compra da Clark pela Eaton Truck Components por US\$ 135 milhões.

TABELA 15
PRINCIPAIS FUSÕES E AQUISIÇÕES NO SETOR DE AUTOPEÇAS,
BRASIL, 1996, MILHÕES DE DÓLARES

Comprador	Vendedor	setor	valor
Eaton Truck Compon. (EUA)	Clark	transmissão e componentes	135
Mahle (Alemanha)/ Cofap	Metal Leve S.A.	motores e componentes	65
Puerto Seco (Argentina)	TCA - Tec. Compon. Automotivos	autopeças e material de transporte	20
Dana Corporation (EUA)	Indústrias Orlando Stevaux Ltda.	motores e componentes	20
Usiminas (Brasil)	Brasinca Industrial S.A.	carroçarias e componentes	19
Dana Corporation (EUA)	Albarus	transmissão e componentes	14
Rassini - San Luis (México)	C. Fabrini Ind. de Molas	amortecedores e molas	4

Fonte: Banco de dados da pesquisa

Mas o negócio que teve maior visibilidade em 1996 foi a fusão da Metal Leve com a Mahle e a Cofap, sob comando acionário da empresa alemã. Numa operação relativamente pequena para o ganho de concentração obtido no segmento de componentes para motores, a venda da Metal Leve foi um sinal dos tempos para a nova situação vivida pelo capital nacional, que tinha nesta empresa um símbolo de excelência. O episódio é representativo de um amplo e rápido processo de desnacionalização da indústria de autopeças que deverá, segundo o Sindipeças,

²⁰ Para um resumo dos argumentos, V. COMIN (1996b). Uma discussão mais detalhada sobre o Novo Regime Automotivo aparece em COMIN (1996d: seção 2.5.).

²¹ O Estado de São Paulo, 16/6/96, p. B-4.

sindicato patronal da categoria, inverter, até o final da década, a correlação atual de forças de 80% de empresas nacionais para 20% estrangeiras. Este setor expressa melhor do que qualquer outro o processo de integração da indústria brasileira ao circuito dos oligopólios globais que, no caso das autopeças, se encontra em fase de acelerada consolidação no plano mundial.

4. Considerações finais

O próprio governo reconhece que o traço central do processo de reestruturação atual da economia brasileira é "doloroso"²². No fundo reconhece que as principais tendências deste processo são a concentração dos mercados e a desnacionalização da indústria brasileira. Sem elementos e espaço para travar aqui um discussão com a visão oficial, caberia aqui apenas resumir as principais conclusões deste estudo que confirmam amplamente esta visão.

De âmbito mais geral, três tendências principais se destacam. No plano mundial, o capitalismo se encontra hoje no ápice de um ciclo de fusões que, como de costume, supera em muito as rodadas anteriores de centralização de capitais. No caso do Brasil, dois aspectos caracterizam o momento atual: o país vive hoje um movimento de centralização de capitais que não encontra precedentes e o peso do capital estrangeiro no interior deste movimento é crescente. Em conjunto, estes traços sugerem o seguinte: o Brasil já integra de maneira decidida um movimento geral de formação de estruturas concentradas de oferta que é um dos traços centrais do desenvolvimento capitalista atual.

As informações aqui apresentadas, apesar de seu caráter preliminar e parcial, indicam que, para além da presença norte-americana, desde muito tempo a ponta de lança da penetração estrangeira no Brasil, o movimento de centralização é dinamizado pelo mercado nacional e secundariamente da América do Sul, com destaque para o Mercosul. Em outras palavras, parece que o sub-continente fornece os contornos básicos do processo de globalização do Brasil do ponto de vista da reestruturação patrimonial.

Outra tendência importante aqui constatada é a ampla predominância de F&A de natureza horizontal bem como a forte presença de agentes financeiros nos processos de compra de empresas, principal mas não exclusivamente financeiras.

Foi possível mostrar também que o perfil das F&A no Brasil nada tem de fortuito. Ao contrário ele é consistente com as tendências globais e neste sentido é um indicador dos efeitos da globalização sobre a economia brasileira do ponto de vista da concentração que caracteriza o movimento como um todo e alguns dos setores em particular. Da repetição aqui tanto dos setores quanto dos agentes que lá fora têm tido maior relevância no movimento de centralização, pode-se concluir que a marca do atual desenvolvimento é a crescente determinação por parte dos agentes globais do capitalismo dos rumos que serão seguidos pela economia brasileira.

Que o processo é doloroso para aquelas empresas menores que são eliminadas pelas F&A, não há dúvidas. Que ele seja positivo para o país, como sustentam Mendonça de Barros & Goldenstein, também não se pode negar, ao menos de um ponto de vista estritamente econômico (economias de escala, modernização tecnológica etc.). Resta saber se a perda de capacidade de influência sobre os destinos econômicos do país por parte do governo, uma consequência inevitável destes traços da reestruturação, é, além de inevitável com crêem alguns, uma ameaça sobre o futuro.

Dada a já terrivelmente injusta distribuição de riqueza e renda no país, qualquer processo de concentração econômica deve ser encarada com preocupação. Dada a já elevada internacionalização da economia brasileira, uma nova rodada de desnacionalização maciça como esta que agora ocorre não deveria deixar de ser acompanhada por um mínimo de reflexão por parte do governo e da sociedade, que parecem estar encarando o fato como um decorrência inelutável da globalização.

²² V. mais detalhes em *Folha de São Paulo*, 19/03/96 p. 2-6, que apresenta as principais conclusões de um estudo ainda não divulgado que foi realizado pelo Secretário de Política Econômica, José Roberto Mendonça de Barros e pela economista Lídia Goldenstein do BNDES.

A esperança do Autor é que os dados aqui examinados possam contribuir para um debate que só agora ensaia se firmar como uma das prioridades da discussão sobre o desenvolvimento brasileiro. Mas uma coisa é certa: o deslocamento para o exterior das determinações centrais para este desenvolvimento que aqui foi enfatizado e que em parte se deve às estratégias do governo, é totalmente consistente com as demais linhas da política econômica, da estabilização às políticas comercial, industrial, financeira e de privatizações, que convergem para a redução progressiva e acelerada do poder interno de conduzir o processo econômico com um mínimo de soberania nacional.

Bibliografia

- ADAMS, WALTER & BROCK, JAMES W. (1989:12/13)
Dangerous Pursuits (Mergers and acquisitions in the age of Wall Street). Pantheon Books, Nova Iorque, 208 pp.
- AGLIETTA, MICHEL (1979)
Regulación y Crisis del Capitalismo (La experiencia de los Estados Unidos). 2ª ed. Mexico, D.F., Siglo XXI, 345 pp.
- BATISTA JR., PAULO NOGUEIRA (1996)
Plano Real: Estabilização Monetária e Desequilíbrio Externo. Texto para Discussão (50), São Paulo, EAESP/FGV, 39 pp.
- CEBRAP (1992)
Estruturas de Poder Econômico na Indústria de São Paulo (Relatório Final de Pesquisa). São Paulo, Centro Brasileiro de Análise e Planejamento (Cebrap), 3 vols.
- CEBRAP (1994)
Dinâmica e Inserção do Poder Industrial na Economia Brasileira: o Caso de São Paulo (Relatório Final de Pesquisa). São Paulo, Centro Brasileiro de Análise e Planejamento (Cebrap), 185 pp.
- CHESNAIS, FRANÇOIS (1994)
La mondialisation du capital. Paris, Syros, 285 pp.
- CHEVALIER, JEAN MARIE (1979)
La Economía Industrial en Cuestión. Madri, H. Blume Ediciones, 231 pp.
- COMIN, A., OLIVEIRA, F., SARAIVA, F.M., LINO, H.F.C (1994)
 "Crise e Concentração: a dinâmica da indústria de São Paulo", in *Novos Estudos Cebrap*, São Paulo, (39), pp. 149/171.
- COMIN, ALEXANDRE (1996a)
 "A centralização de capitais na economia paulista durante a década de 80", *Anais do I Encontro Nacional de Economia Clássica e Política*, Universidade Federal Fluminense, Rio de Janeiro, vol. VI, pp. 14/26.
- COMIN, ALEXANDRE (1996b)
 "A hora da verdade para a indústria brasileira de autopeças", in *Indicadores IESP*, IESP/Fundap, São Paulo, (56), outubro, pp. 3/4.
- COMIN, ALEXANDRE (1996c)
Relatório sobre o Tema da Reestruturação Patrimonial, do projeto de Pesquisa da Atividade Econômica Paulista, Convênio Finep/Fapesp/Seade, 65 pp.
- COMIN, ALEXANDRE (1996d)
De volta para o futuro (Política e reestruturação industrial do complexo automobilístico nos anos 90) (Relatório Final de Pesquisa). São Paulo, Convênio Cebrap/Finep, 133 pp.
- COMIN, ALEXANDRE (1996e)
 "Globalización y dependencia: los nuevos impasses del desarrollo brasileño", in *América Latina Hoy*, Revista de Ciencias Sociales, Universidad Complutense de Madrid, Madri, 14, outubro, pp. 41/49.
- COMIN, ALEXANDRE (1997)
 "O crescimento das fusões e aquisições no Brasil e no mundo: uma avaliação das tendências recentes", in *Leituras de Economia Política*, Campinas, IE/Unicamp, Vol. 1 (3), no prelo.
- COUTINHO, LUCIANO G. (1995)
 "Nota sobre a natureza da globalização", In *Economia e Sociedade*, Campinas, IE/UNICAMP, (4), pp. 21/26.

- GROU, PIERRE (1983)
La Structure Financière du Capitalisme Multinational. Paris, Presses de la Fondation Nationale des Sciences Politiques, 273 pp.
- HILFERDING, RUDOLF (1985)
O Capital Financeiro. São Paulo, Nova Cultural, Coleção Os Economistas, 348 pp.
- KOTZ, DAVID M. (1978)
Bank Control of Large Corporations in the United States. Berkeley, University of California Press, 217.
- MACEDO, BERNARDO GOUTHIER (1996)
 "Dilemas recientes de la economía brasileña: el *trade off* entre inflación y crecimiento", in *América Latina Hoy*, Revista de Ciencias Sociales, 14, outubro, pp. 51/54.
- MARX, KARL (1981)
O Capital. Livro 3, Vol. 5. Editora Civilização Brasileira, Rio de Janeiro, 701 pp.
- PENROSE, EDITH (1979)
 "A economia da diversificação", In *Revista de Administração de Empresas*, São Paulo, FGV, 19(4), pp. 7/30.
- PORTUGAL, JOSÉ GERALDO (Coord.) ET ALII. (1994)
Grupos Econômicos (Expressão institucional da unidade empresarial contemporânea). Fundap/IESP, São Paulo, (Estudos de Economia do Setor Público, 2), 62p.
- RAVENSCRAFT, DAVID J. & SCHERER, FREDERIC M. (1987)
Mergers, Sell-Offs, and Economic Efficiency. The Brookings Institution, Washington, D.C., 290 pp.
- TRICHES, DIVANILDO (1996)
 "Fusões, aquisições e outras formas de associação entre empresas no Brasil", in *Revista de Administração*, São Paulo, v. 31(1), pp. 14/31.
- VELASCO E CRUZ, SEBASTIÃO CARLOS (1981)
 O "Take Over" na Indústria Brasileira. Anpec, IX Encontro Anual de Economia, Olinda, pp. 181/212.