

A ALTERNATIVAS DE CRESCIMENTO: A ALTERNATIVA DE FUSÕES E AQUISIÇÕES

**STRATEGIES OF GROWTH: THE ALTERNATIVE OF MERGERS
AND ACQUISITIONS**

MOISES ARI ZILBER

*Universidade Presbiteriana Mackenzie
Programa de Pós-graduação em Administração de Empresas
R. da Consolação, 896 – 6º andar, São Paulo – SP – CEP 01302-907
E-mail: mazilber@mackenzie.com.br*

ADALBERTO AMÉRICO FISCHMANN

*Universidade de São Paulo
Faculdade de Economia e Administração
Av. Prof. Luciano Gualberto, 908, São Paulo – SP – CEP 05508-900
E-mail: aafischm@usp.br*

EUGEN ERICH PIKIENY

*Universidade Presbiteriana Mackenzie
Programa de Pós-graduação em Administração de Empresas
R. da Consolação, 896 – 6º andar, São Paulo – SP – CEP 01302-907
E-mail: eepekny@mackenzie.com.br*

RESUMO

O objetivo desse trabalho foi identificar os resultados da utilização da estratégia de F&A pela indústria de autopeças, com a finalidade de crescimento da empresa. Foram explorados os conceitos pertinentes à estratégia de F&A, considerando suas finalidades e avaliados os parâmetros de desempenho empresarial para a mensuração da sua eficácia como estratégia de crescimento.

A investigação foi realizada por meio de um estudo exploratório, com base em pesquisa qualitativa, com a aplicação de entrevistas em profundidade em dez empresas de autopeças. Os dados obtidos foram codificados e categorizados, possibilitando a análise das relações entre a estratégia de F&A e os resultados produzidos no crescimento da empresa pesquisada.

Os resultados da pesquisa de uma forma geral realçam o fato de que a ampliação do *portfólio* de produtos foi a maior preocupação das autopeças. Além disso, percebeu-se ainda um grande equilíbrio na corrida para conquistar *market share* ou lucratividade. As decisões de F&A das empresas passaram pela sua cultura. Aquelas que planejavam resultados de médio e longo prazos compraram empresas que lhes trouxeram *market share* e as que planejavam resultados de curto prazo, anuais, tiveram mais entusiasmo nas negociações que traziam a lucratividade imediata. Porém, segundo os entrevistados, a estratégia de aumentar o *market share* não seria produtiva, pois as montadoras de automóveis não aceitam a dependência de um fornecedor. É imperativo, segundo os executivos entrevistados, ser líder de mercado e ao mesmo tempo ser muito melhor que o concorrente.

PALAVRAS-CHAVE

Estratégia; Crescimento; Fusões e aquisições; Portfólio.

ABSTRACT

This work shows the priority reasons in the usage of Mergers and Acquisitions towards the company growth. Besides, the practical results obtained from this strategy were evaluated.

An exploratory study, through a qualitative research was developed based on autoparts industry located in San Paolo, Brazil.

Highly qualified managers of this sector were interviewed. Theoretical basis for the results evaluation was a SWOT matrix of business strategy.

Conclusions of this research show that the main reasons for the usage of Mergers and Acquisitions are portfolio products enlargement, essential competences increasing and innovation.

Besides, a reliable positioning of the executives was detected, considering the effectiveness of growth through Mergers and Acquisitions.

KEYWORDS

Strategy; Growth; Mergers and acquisitions; Portfolio.

1 INTRODUÇÃO

A intensificação da disputa pelo mercado automobilístico, com as montadoras trazendo os mesmos fornecedores de seu país de origem, mudou o cenário das empresas de autopeças no Brasil, as quais passaram por um amplo processo de fusões e aquisições (F&A) na década de 90. O objetivo desse trabalho foi identificar os resultados da utilização da estratégia de F&A pela indústria de autopeças, com a finalidade de crescimento da empresa. Foram explorados os conceitos pertinentes à estratégia de F&A, considerando suas finalidades e avaliados os parâmetros de desempenho empresarial para a mensuração da sua eficácia como estratégia de crescimento.

A investigação foi realizada por meio de um estudo exploratório com base em pesquisa qualitativa, com a aplicação de entrevistas em profundidade em dez empresas de autopeças. Os dados obtidos foram codificados e categorizados, possibilitando a análise das relações entre a estratégia de F&A e os resultados produzidos no crescimento da empresa pesquisada.

2 FUSÕES E AQUISIÇÕES COMO ALTERNATIVA ESTRATÉGICA

Conforme Porter (1988:5), a estratégia significa fazer escolhas de posicionamento competitivo e sua essência é decidir o que não fazer. Na sua visão, a estratégia deve ser arquitetada conjugando valor, posição, integração e adaptação de atividades, para ser capaz de trazer competitividade, sustentabilidade e oferecer uma combinação única de valor para o cliente. Wright et al. (2000:24)

são mais genéricos, ao defenderem que estratégia refere-se aos planos da alta administração para alcançar resultados consistentes com a missão e objetivos gerais da organização. Para Henderson (1998:5) a estratégia é a busca deliberada de um plano de ação para desenvolver a vantagem competitiva de uma empresa. Nota-se um relativo alinhamento entre Henderson (1998:5) e Porter (1988:5), ao salientarem a vantagem competitiva como sendo o elemento principal a ser alcançado.

Considerando os conceitos abordados, estratégia é a busca deliberada de um plano de ação por parte da alta administração, para desenvolver a vantagem competitiva da empresa e alcançar resultados consistentes com os objetivos da organização.

Nesse sentido, conforme Wright et al. (2000:153), a fusão é uma estratégia de crescimento em que uma empresa combina-se com outra. Reed & Lajoux (1995:3) e Wright et al. (2000:145) aproximam os conceitos ao afirmarem que uma fusão ocorre quando uma empresa é combinada com outra, chamada sobrevivente e desaparece dentro da outra. Essa nova empresa, surgida após a consolidação da fusão é referida como empresa sucessora (Reed & Lajoux, 1995:3) ou empresa combinada (Groppelli & Nikbakht, 1999:462)..

Aquisição é o processo pelo qual as ações ou ativos de uma empresa passam a pertencer a um comprador. É o termo genérico usado para descrever a mudança de proprietário. Quanto à fusão, é o termo específico para o procedimento que pode ou não acontecer após a aquisição (Reed & Lajoux, 1995:4). Rasmussen (1989:41) salienta que a aquisição não é um evento isolado, e sim, parte integral do processo de expansão e crescimento de um grupo econômico.

Em termos de finalidade, a F&A é um instrumento para o crescimento da empresa (Wright et al., 2000:145), (ROCK et al., 1994:53), (Rasmussen, 1989:31), (Groppelli & Nikbakht, 1999:444) e (Clemente & Greenspan, 1998:43). Estes últimos autores defendem que o objetivo final de um negócio é o lucro, o qual freqüentemente é atingido por meio do crescimento, o qual tem sido sempre marcante na definição de estratégias empresariais. Rock et al. (1994:87) afirmam que a F&A incrementa o posicionamento competitivo e eficiência operacional da empresa. Outra visão é proposta por Rasmussen (1989:13), ao defender que tanto a fusão quanto a aquisição são poderosas ferramentas para o crescimento e expansão econômica empresarial, permitindo a penetração em novos mercados a curto prazo, evitando a espera pela maturidade de investimentos internos a partir da estaca zero. O ganho de competitividade por meio do compartilhamento ou transferência de recursos e benefícios da sinergia, provenientes da fusão, é salientado por Wright et al. (2000:145) e por Rock et al. (1994:494). De acordo com (Groppelli & Nikbakht, 1999:462), essa sinergia é refletida no valor da

empresa sucessora, o qual deve ser maior que a soma dos valores individuais das duas empresas separadas. Além do crescimento, outros *drivers* estratégicos motivadores para F&A são defendidos por Rasmussen (1989:15) e Clemente & Greenspan (1998:21): promover o aumento do *market share*, entrar em novos mercados ou ter acesso a novos canais de distribuição, ampliar a gama de novos produtos, manter a paz na empresa com ambiente externo, exigindo mudanças, e capitalizar em cima de mudanças na política e nas regras. Acrescenta ainda razões como: exercer inovações e descobertas em produtos ou tecnologia para reduzir prazo e custo do produto e melhorar a qualidade, reduzir o número de competidores, fortalecer a reputação e a imagem. Verifica-se, portanto, ainda que sob ângulos diferentes, o consenso de vários autores, visualizando a F&A como estratégia de crescimento de empresas.

Quanto à forma de associação entre as empresas, os acordos podem ser contratuais ou acionários (Yoshino & RANGAN, 1997:8), cada qual apropriado à correspondente estratégia, sendo assim, a transação pode tomar a forma de uma compra de ações ou de ativos (Reed & Lajoux, 1995:4-5) e, se for feita com dinheiro financiado, é denominada LBO – *leveraged buyout*. No quadro 1, pode-se localizar a F&A como acordo com dissolução de entidade.

Considerando o ambiente externo à empresa, o diretor presidente da Sony, Akio Morita, observou: “Uma empresa não é uma ilha. Em um mundo interdependente, toda empresa deve pensar em trabalhar com as outras se quiser concorrer no mercado global”. (Yoshino & Rangan, 1997:3). Prahalad & Hamel (1998:311) questionam como pode uma empresa fazer parcerias inteligentemente, sem um claro entendimento das competências essenciais que ela está tentando formar e aquelas que ela está tentando impedir que sejam não intencionalmente transferidas. A estratégia de F&A deve ser nitidamente vinculada aos macroobjetivos do plano estratégico empresarial (Rasmussen, 1989:13). A meta é preservar os fatores chave de sucesso da empresa adquirida e ampliá-los após a negociação (Key, 1992:41).

A vinculação da estratégia de F&A aos macroobjetivos empresariais exige que sejam definidos em quais setores deve-se atuar, e, dentre as alternativas de crescimento, estabilidade ou redução, escolher a mais indicada (-Wright et al. 2000:221,383). Segundo Ansoff (1992:77-81) a administração deve decidir:

- Em qual negócio a empresa deve atuar no futuro;
- qual posição competitiva ocupar nele;
- qual estratégia competitiva adotar para conquistar essa posição.

Com base no portfólio de alternativas estratégicas empresariais disponíveis e do *status* competitivo desejado pela organização, a administração deve escolher a estratégia mais adequada, visando atender aos objetivos estabelecidos.

O portfólio é uma matriz que permite visualizar as várias possibilidades de uma empresa direcionar seus esforços estratégicos. Dentre eles há alternativas de expansão, que pode ocorrer por meio de um conjunto atual de produtos alcançando novos mercados ou novos bens colocados no mercado já conhecido de uma empresa. A diversificação seria um posicionamento de mudança da atuação da empresa com novos produtos em novos mercados. Neste estudo não houve preocupação com esse conceito, considerando-se qualquer alternativa como crescimento empresarial.

QUADRO I

FORMAS DE ASSOCIAÇÃO ENTRE AS EMPRESAS

Acordos Contratuais Acordos Acionários					
Criação de entidade					
Contratos tradicionais	Contratos não tradicionais	Sem entidade nova	<i>Joint ventures</i> Não	<i>Joint ventures</i>	Dissolução de entidade
subsidiárias	subsidiárias	conjunto			
Contratos de compra e venda	P&D conjunto	Invest. de capital minoritário	Com 50% de participação		Fusões e Aquisições (F&A)
Franquias	Desenvolvimento de produto	Permutas de capital	Com capital desigual		
Licenciamentos	Acordos fornec. longo prazo				
Licenciamentos cruzados	Marketing conjunto	Fabricação conjunta	Distrib./serviço compartilhado	Estabelec. padrões/ consórcios pesquisa	
As associações acima representam as denominadas alianças estratégicas					

Fonte: Yoshino & Rangan (1997:8)

3 PORTFÓLIO DE ESTRATÉGIAS

A matriz SWOT proposta por Wright et al. (2000:157,159) tem como dimensões o estado do ambiente externo comparativamente à posição competitiva de cada unidade de negócio, gerando nove compartimentos de status e a visão das possíveis diretrizes estratégicas, conforme é possível observar no quadro 2 (p. 143). Esse quadro concentra as várias possibilidades e alternativas estratégicas de crescimento.

Considera-se que a estratégia de F&A é potencialmente viável nas áreas sombreadas.

Após a análise SWOT, as empresas alvo podem ser avaliadas a partir de dois aspectos que apoiam a decisão de fazer ou não a F&A (Clemente & Greenspan, 1998:22): o aspecto da compatibilidade estratégica (*strategic fit*), que representa o mútuo preenchimento de lacunas de competências e capacidades e o aspecto da vantagem estratégica, que é a realização da sinergia pré-existente entre as empresas.

Segundo Ansoff (1992:101,102), o investimento estratégico só será rentável se houver volume mínimo de produção. As empresas necessitam de alto volume de produção, com economia de escala que reduza o custo, maximize a lucratividade e o retorno sobre os investimentos. Esse cenário é compatível para a indústria de autopeças.

4 METODOLOGIA DE PESQUISA

A investigação foi realizada por meio de um estudo exploratório, com base em pesquisa qualitativa, com a aplicação de entrevistas em profundidade em dez empresas de autopeças. A análise foi do tipo temática, por categorias, cada uma representando uma expectativa da estratégia de F&A. Foi adotada a análise categorial (Bardin, 1979:36,153), que tomou em consideração a totalidade dos textos das entrevistas. Para a estruturação das categorias, foram adotados os parâmetros:

- aumentar a participação no mercado;
- aumentar a lucratividade;
- ampliar a gama de produtos, adquirir competências essenciais, exercer inovações;
- penetrar novos mercados a curto prazo sem necessidade de esperar a maturidade de investimentos a partir da estaca zero;
- reduzir o número de competidores;
- ter acesso a novos canais de distribuição, buscar sinergia entre as cadeias de suprimentos de ambas empresas.

QUADRO 2
MATRIZ SWOT

POSIÇÃO COMPETITIVA DAS UNIDADES DE NEGÓCIO DA EMPRESA

Muitas	Forte Compartmento A	Média Compartmento D	Fraca Compartmento G
oportunidades ambientais	Crescimento interno	Fusão	Reviravolta (<i>turnaround</i>)
	Integração vertical de empresas relacionadas	Integração horizontal	Desinvestimento
	Fusão Integração horizontal	Aliança estratégica	
Oportunidades e ameaças ambientais moderadas	Compartmento B Integração vertical de empresas relacionadas	Compartmento E Estabilidade	Compartmento H Reviravolta (<i>turnaround</i>)
	Diversificação horizontal relacionada horizontal	Fusão Integração Aliança estratégica Desinvestimento	Desinvestimento
Ameaças ambientais críticas	Compartmento C Diversificação horizontal relacionada	Compartmento F Desinvestimento	Compartmento I Liquidação
	Diversificação horizontal não relacionada/ conglomerados	Diversificação horizontal relacionada	
	Integração vertical de empresas não relacionadas	Diversificação horizontal não relacionada	
	Desinvestimento	Estabilidade	

Fonte: Wright et al. (2000:159)

Julgou-se enriquecedor obter a opinião dos executivos quanto aos resultados, e propôs-se abordá-los com uma questão objetiva: “A estratégia de F&A, de cuja implantação participou, produziu efetivamente resultados que levaram ao crescimento da empresa?”:

- concordo totalmente;
- concordo parcialmente;
- discordo parcialmente;
- discordo totalmente.

Os dados obtidos foram codificados e categorizados, possibilitando a análise das relações entre a estratégia de F&A e os resultados produzidos no crescimento da empresa pesquisada.

5 PESQUISA DE CAMPO: AMOSTRA, COLETA E TRATAMENTO DE DADOS

A codificação ou transformação sistemática dos dados brutos dos textos, agregando-os em unidades que permitissem uma descrição exata das características pertinentes do conteúdo, foi feita por unidades de registro (BARDIN, 1979:103, 105) do tipo “tema”, representada por uma frase. A enumeração, que é o modo de contagem, foi seqüencial desde A1 até H1 e desde A2 até E2, e a classificação e agregação foi feita por meio da adoção de categorias, conforme descrito na Tabela 1.

Partindo do pressuposto que, no tratamento dos dados procurou-se garantir a pertinência entre os mesmos e o objetivo da pesquisa, propôs-se categorizá-los dentro dos Grupo 1 e 2, conforme tabela 1.

A tabulação foi feita segundo o procedimento tipo “caixas”, utilizando-se os indicadores da tabela 1 e os elementos tema encontrados nos textos das entrevistas foram recortados e encaixados dentro da respectiva categoria. As categorias A1 até H1 são pertinentes ao referencial teórico, garantindo a regra de “pertinência” (Bardin, 1979:120); quanto à G1 e H1 foram criadas e incluídas após as entrevistas. Já os elementos desde A2 até D2 poderiam enriquecer a discussão posterior sobre as F&A nas autopeças; e a categoria E2 foi criada para abranger negociações recentes.

A amostra do tipo não probabilístico abrangeu dez empresas de autopeças, que passaram na última década por transações de F&A, situam-se aproximadamente a 100 km da cidade de São Paulo, selecionadas por acessibilidade e associadas ao SINDIPEÇAS.

Foram envidadas entrevistas em profundidade com a alta direção das empresas representadas por seus respectivos presidentes, que viveram a experiência da F&A.

TABELA I

CODIFICAÇÃO E CATEGORIZAÇÃO PROPOSTA PARA OS DADOS

Código	Categoria	
	Expectativas no desempenho da empresa/ <i>drivers</i> motivadores para a F&A	
A1	Aumentar o <i>market share</i> /participação no mercado	Grupo 1
B1	Aumentar a lucratividade	
C1	Ampliar a gama de produtos/adquirir competências essenciais/exercer inovações	
D1	Penetrar novos mercados a curto prazo sem necessidade de esperar a maturidade de investimentos a partir da estaca zero	
E1	Reduzir o número de competidores	
F1	Ter acesso a novos canais de distribuição/buscar sinergia entre as cadeias de suprimentos	
G1	Garantir a sobrevivência	
H1	Outras expectativas	
	"A estratégia de F&A produziu uma melhoria no desempenho da empresa?"	Grupo 2
A2	Concordo totalmente	
B2	Concordo parcialmente	
C2	Discordo parcialmente	
D2	Discordo totalmente	
E2	F&A recente – resultados insuficientes para análise	

Fonte: referencial teórico desta pesquisa

A técnica de coleta de dados fundamentou-se em perguntas abertas, respondidas dentro de uma conversação formal, garantindo o tratamento dos dados representativos. Para garantir a homogeneidade dos dados gerados nas entrevistas (Bardin, 1979:97), em todas elas se referiu ao mesmo tema F&A, obtidos por técnica idêntica nas entrevistas em profundidade, realizadas pelo mesmo entrevistador para permitir a comparação dos dados. A regra da pertinência (Bardin, 1979:98) foi obedecida. Os documentos correspondem ao objetivo que suscitou a análise e os indicadores basearam-se nos conceitos relativos à F&A.

6 RESULTADOS OBTIDOS

Conforme a Tabela 2, percebe-se nas dez entrevistas realizadas uma intensa movimentação das empresas em direção a variados tipos de associações, já que foram descritas 17 negociações, das quais 5 foram desconsideradas por não tratar-se de F&A. Observe-se que no Grupo 1, foram incluídas as categorias G1 e H1, em função de terem sido citadas com certa frequência pelos entrevistados, portanto, merecendo registro para análise posterior. Percebeu-se que na categoria E2 houve dois casos de F&A recentes, ocorridos no ano 2000, não havendo ainda uma percepção de resultados suficientes para que os executivos pudessem opinar, reduzindo-se então a amostra de 12 para 10 casos.

TABELA 2

EXPECTATIVAS E CONSEQUÊNCIAS NAS F&A

Dados qualitativos	Empresas pesquisadas numeradas de 1 a 10, e abaixo o ano do evento F&A																		
	1		2		3	4		5			6		7	8	9			10	
	90	97	99	00	99	98	99	94	98	00	90	96	96	97	98	96	97		
Grupo 1	A1	X		X				X			X		X			X			
	B1			X					X			X		X					
	C1	X		X					X	X	X	X		X	X	X			
	D1	X								X	X				X				
	E1																		
	F1			X													X		
	G1			X						X								X	
	H1	X							X					X				X	
Grupo 2	A2										X	X		X	X	X	X		
	B2												X						
	C2																		
	D2	X						X	X										
	E2			X						X									

Fonte: dados coletados nas entrevistas em profundidade, realizadas entre abr.2000 e fev.2001

A qualidade de uma pesquisa é influenciada pelo processo de mensuração empregado. Nesse sentido, escolheu-se uma escala apropriada, conforme Gil (1987:83). Partindo-se da opinião do entrevistado, que segundo Lakatos & Marconi (1985:102) representa uma posição mental consciente, manifesta, sobre algo ou alguém é considerado verdadeiro, a escala teve a finalidade de medir a intensidade das opiniões na forma mais objetiva possível. Para os elementos de A1 até H1 foi aplicada a escala nominal e para os elementos de A2 até E2, a escala adotada foi a ordinal, de item único (Aaker et al., 1998:275, 278).

Na escala nominal, para os elementos A1 até H1, não houve nenhum ordenamento ou espaçamento entre eles. Se um elemento foi assinalado o mesmo número de vezes que outro, ambos tiveram valores equivalentes. A única operação aritmética que pode ser efetuada nesse tipo de escala foi a contagem de cada categoria ou de cada elemento, segundo Aaker et al. (1998:275).

Salienta-se que, nessa escala, trabalhou-se com a dicotomia “sim” ou “não”, e a estatística aplicável foi a frequência. É importante ressaltar que, sendo a inferência uma característica da análise de conteúdo, a mesma baseia-se na presença ou ausência do indicador tipo tema, e não sobre a frequência de sua aparição nas entrevistas (Bardin, 1979:115). Quanto à escala ordinal, tratou-se de item único, medindo-se somente o grau de concordância em relação ao resultado das F&A, decorrente de expectativas satisfeitas ou não, representadas pelos elementos motivadores adotados na estratégia de F&A.

Assim, a opinião de cada executivo entrevistado foi posicionada desde A2 até E2, e a estatística também pode basear-se em porcentagem (Aaker et al., 1998:275).

Considerando que a tabulação foi manual, em folha sumário, conforme tabela 2, foi feita a contagem para se determinar o número de casos que se encaixariam em cada categoria (Lakatos & Marconi, 1985:132). Como a escala é do tipo nominal, pela simples observação do item mais repetido ou de maior frequência, propôs-se calcular a moda, que é a única medição significativa da tendência central.

Empregou-se o método de distribuição das frequências para determinar a distribuição empírica dos dados em valores percentuais (Aaker et al., 1998:445, 447, 450) e para visualizar melhor a participação de cada código no resultado final apresentou-se histograma, mostrando o valor máximo do grupo 1 e do grupo 2.

A Tabela 3 demonstra os resultados obtidos, calculando-se a distribuição encontrada na pesquisa, os valores calculados para a moda e para as frequências.

TABELA 3

FREQUÊNCIA DE CADA CATEGORIA HISTOGRAMA

Código	Contagem	Moda	Frequência %
A1	6		18,2
B1	5		15,2
C1	9	Moda 9	27,3
D1	4		12,1
E1	0		0,0
F1	2		6,0
G1	3		9,1
H1	4		12,1
Total	33		100,0
A2	6	Moda 6	60
B2	1		10
C2	0		0
D2	3		30
E2	2		desconsiderado
Total	12		100

Fonte: resultados da pesquisa

7 ANÁLISE DOS RESULTADOS

GRUPO 1

Inicialmente, a análise foi realizada buscando captar as expectativas demonstradas antes da implementação e efetivação do processo de F&A. Nesse caso, a Moda 9 em C1 indica a grande preocupação das empresas com a ampliação do portfólio de produtos, das competências essenciais e da inovação. Esse seria o ponto de partida para as autopeças crescerem por meio da conquista de maiores fatias de mercado, aumentando os volumes de produção para reduzir custos e aumentar a lucratividade. A análise da porcentagem indicou que $A1 + B1 = 18,2 + 15,2 = 33,4\%$ e $C1 = 27,3\%$. A somatória de $A1 + B1 + C1$ representa a maioria absoluta de $60,7\%$, o que

indica que a obtenção de *market share* e lucratividade (A_1+B_1) e sua estreita relação com o portfólio de produtos, competências essenciais e inovações adquiridas (C_1) formam o centro das expectativas dos executivos. Pode-se afirmar que as empresas de autopeças têm procurado alavancar o crescimento por meio de F&A que propiciem o aumento no portfólio de produtos, competências essenciais e inovações.

Com frequência igual a 4, a categoria D_1 representou 12,1% das expectativas, demonstrando relativa preocupação das autopeças em relação à possibilidade de penetração rápida em novos mercados, sem necessidade de esperar a maturidade de investimentos próprios a partir da estaca zero. Pode-se interpretar que com o objetivo de antecipar e assegurar a conquista de maiores volumes de fornecimento às montadoras, as autopeças buscam sistematicamente a redução do tempo gasto na disponibilidade dos produtos novos às montadoras, o chamado *time to market*, pois se a maturidade dos produtos automobilísticos girar em torno de uma média de cinco anos, como foi dito por executivos entrevistados, o tempo de maturidade do investimento próprio seria comparativamente longo e inviável.

Conforme já explicado, a categoria G_1 foi incluída após a realização da pesquisa, em função de ter sido citada espontaneamente e com certa frequência nas entrevistas, indicando que houve alguma expectativa em garantir a sobrevivência das autopeças por meio de F&A, já que participou com 9,1% do total. À primeira vista, a porcentagem foi baixa, porém, a análise não deve restringir-se somente ao valor numérico. As empresas de autopeças aqui pesquisadas representam grupos econômicos fortes, tornando-se altamente significativo o grau de preocupação que as mesmas tiveram com a sobrevivência em determinadas linhas de produtos e com a vulnerabilidade em relação aos concorrentes. Segundo alguns dos executivos entrevistados, a sobrevivência decorreria da evolução da empresa e isso só seria possível nas autopeças por meio de tecnologia moderna e de grande volume de produção, ambos obtidos por meio das F&A.

Os ganhos com acesso a novos canais de distribuição e sinergia na cadeia de suprimento, categoria F_1 , foram incipientes, com apenas 6% do total. Entretanto, considerando-se que as autopeças fornecem componentes em *just in time* e a tendência é fazê-lo por meio de instalações físicas dispostas ao lado das montadoras, pode-se avaliar que as vantagens competitivas aumentariam ao se explorar todas as potencialidades da cadeia de suprimento, representada pela categoria F_1 .

Interessante observar que a categoria E_1 obteve frequência zero, sugerindo que a redução do número de concorrentes não tenha sido o objetivo principal nas F&A em autopeças. É provável que isso justifique a corrida das autopeças na direção da categoria C_1 .

A expectativa de sobrevivência e vulnerabilidade em relação aos concorrentes (9,1%), superior a da efetiva redução do número de concorrentes (0%) pode

ser explicada pela existência de uma postura das autopeças em fazer progressos internos, de modo a se capacitar para a liderança de mercado, provocando assim a eliminação ou o enfraquecimento dos concorrentes.

Da mesma forma que G1, a categoria H1 foi incluída posteriormente às entrevistas, perfazendo um total de 12,1% e representando quatro diferentes casos de F&A: o primeiro visava, dentre outros objetivos, à redução de custos. No segundo caso, o executivo atual não informou o objetivo exato da F&A fracassada, ocorrida antes de sua chegada à empresa sucessora. No terceiro, a adquirente pretendeu e conseguiu atualizar e modernizar toda a produção. No último, decidiu-se adquirir um fornecedor à beira da falência, de forma a garantir a única fonte de suprimento de componentes específicos do produto da adquirente, configurando uma F&A não planejada, mas vital para a continuidade da produção. Pode-se entender que as autopeças adquirentes deveriam preparar-se para enfrentar situações previsíveis como a insolvência de um fornecedor chave.

GRUPO 2

Com relação aos resultados obtidos após o processo ter sido implantado, a pesquisa revelou que dos entrevistados, 60% concordaram totalmente que o desempenho melhorou após a F&A, 30% tiveram opinião contrária e apesar de terem vivenciado F&A fracassadas são a favor desse tipo de estratégia, desde que trabalhada de forma correta.

8 CONCLUSÕES

Segundo Lakatos & Marconi (1985:77), o estudo exploratório tem três finalidades: desenvolver hipóteses, aumentar a familiaridade do pesquisador com o ambiente, fato ou fenômeno para a realização de pesquisas futuras mais precisas e modificar e clarificar conceitos. Em função disso, no caso específico estudado, pode-se concluir que há uma tendência de 60% em confirmar a hipótese de crescimento, dentro dos pressupostos determinados das empresas de autopeças.

Por outro lado, a pesquisa realça que a ampliação do portfólio de produtos foi a maior preocupação das autopeças.

Percebeu-se ainda um grande equilíbrio na corrida para se conquistar *market share* ou lucratividade. As decisões de F&A das empresas passaram pela sua cultura. Aquelas que planejavam resultados de médio e longo prazo compraram empresas que lhes trouxeram *market share*, e as que planejavam resultados de curto prazo, anuais, tiveram mais entusiasmo nas negociações que traziam a lucratividade imediata. Porém, segundo os entrevistados, a estratégia de aumen-

tar o *market share* não seria produtiva, pois as montadoras de automóveis não aceitam a dependência de um fornecedor. É imperativo, segundo os executivos entrevistados, ser líder de mercado e ao mesmo tempo ser muito melhor que o concorrente. Outro fator não controlável e de forte influência é o mercado de automóveis, cuja queda de patamar desde 1998 trouxe grandes prejuízos, os quais perduram nas empresas de autopeças que visaram a expansão do *market share* por meio da estratégia de F&A.

Uma hipótese a ser desenvolvida é que a identidade cultural entre empresas não garante o sucesso da F&A, mas a diferença cultural entre adquirente e adquirida pode trazer dificuldades que levam ao fracasso da estratégia. Assim, um possível estudo poderia ser desenvolvido na interpretação e elucidação dessa questão.

De outro lado, o estudo revelou algumas questões ligadas à área de suprimento de modo a trazer interrogações a respeito dos ganhos na administração dessa função em decorrência da implementação de uma estratégia de F&A.

Em paralelo à necessidade de melhorar a prática e eficácia das F&A, segundo os entrevistados, o cenário mundial sofrerá uma redução na quantidade e velocidade de realizações dessa estratégia, em função da tendência de declínio nas economias fortes. Dessas informações advém um possível motivo de estudo.

As limitações residem especialmente no fato de o estudo ter sido desenvolvido apenas com base em entrevistas com responsáveis por processos de F&A, que podem eventualmente apresentar viés de opinião pelo próprio motivo de terem participado do processo. Ademais, é um estudo exploratório que levanta algumas hipóteses relativas ao assunto e que não possui poder de interpretação e explicação do fenômeno. Finalmente, a amostra se restringe ao setor e, especificamente, às dez empresas consideradas.

REFERÊNCIAS

- AAKER, D. A., KUMAR, V., DAY, G. S. *Marketing research*. 6. ed. New York: John Wiley, 1998.
- ANSOFF, H. I. *Implantando a administração estratégica*. São Paulo: Atlas, 1992.
- BARDIN, L. *Análise de conteúdo*. Lisboa: Edições 70, 1979.
- CLEMENTE, N. M., GREENSPAN, S. D.. *Winning at mergers and acquisitions*. USA: John Wiley & Sons, Inc., 1998.
- GIL, A. C.. *Métodos e técnicas de pesquisa social*. São Paulo: Atlas, 1987.
- GROPPELLI, A. A., NIKBAKHT, E. *Administração financeira*. São Paulo: Saraiva, 1999.
- HENDERSON, B. D. *As Origens da Estratégia*. In: MONTGOMERY, C. A., PORTER, M. E. *Estratégia – A Busca da Vantagem Competitiva*. Rio de Janeiro: Campus, 1998.
- KEY, S. L. *Guia da Ernst & Young para administração de fusões e aquisições*. Rio de Janeiro: Record, 1992.
- LAKATOS, E. M., MARCONI, M. A. *Técnicas de Pesquisa*. São Paulo: Atlas, 1985.

PORTER, M. E. *What is strategy?* Harvard Business Review: Boston, v.74. n.6, nov./dez. 1988.

PRAHALAD, C. K., HAMEL, G. *A competência essencial da corporação*. In: MONTGOMERY, C. A., PORTER, M. E. *Estratégia* Rio de Janeiro: Campus, 1998.

RASMUSSEN, U. W. *Aquisições; fusões & incorporações empresariais*. São Paulo: Aduaneiras, 1989.

REED, S. F., LAJOUX, A. R.. *The art of M&A – a merger acquisition buyout guide*. New York: Irwin, 1995.

ROCK, M. L.; ROCK, R. H.; SIKORA, M. *The mergers & acquisitions handbook*. New York: McGraw-Hill, 1994.

WRIGHT, P.; KROLL, M. J.; PARNELL, J.. *Administração estratégica*. São Paulo: Atlas, 2000.

YOSHINO, M. Y., RANGAN, U. S. *Alianças estratégicas*. São Paulo: Makron, 1997.

TRAMITAÇÃO

Recebido em 12/04/2002

Aprovado em 26/09/2002