



XXV Congresso de Iniciação Científica da Unicamp

18 a 20 Outubro Campinas | Brasil



2017



CRIAÇÃO DE VALOR EM PROCESSOS DE FUSÃO E AQUISIÇÃO: UMA ANÁLISE PARA O SETOR DE ALIMENTOS E BEBIDAS NO BRASIL

Matheus C Gimenes

Resumo

Os processos de Fusão e Aquisição (F&A) configuram-se como uma importante estratégia de competição entre as empresas no cenário atual de negócios. Além de permitir reduções de custo advindas de sinergias entre as companhias envolvidas, a F&A leva à incorporação do ativo intangível por parte das empresas adquirentes. Diante do forte dinamismo destas práticas no setor de alimentos e bebidas no Brasil e dada também a importância desta atividade para a economia nacional, o objetivo deste estudo consiste na avaliação da existência de criação de valor gerado pelo processo de F&A entre empresas brasileiras de capital aberto do setor de alimentos e bebidas no período 2000-2015.

Palavras-chave:

Ativos intangíveis, criação de valor, fusão, setor de alimentos.

Introdução

O setor agropecuário desempenha um papel de fundamental importância para o País. De acordo com o CEPEA/ESALQ/USP (2016), nos últimos 20 anos, a taxa de participação do agronegócio no PIB apresentou valores entre 20 e 25%, fazendo deste um dos principais pilares da economia brasileira.

Observa-se ainda que o setor de alimentos e bebidas é um dos mais dinâmicos em relação aos processos de Fusões e Aquisições (F&A), especialmente a partir da década de 1990. O período destacado foi caracterizado por importantes transformações institucionais no País. De forma geral, ocorre a adoção de políticas de abertura comercial, um programa amplo de privatizações, liberalização financeira e desregulamentação dos mercados. Todas essas características impulsionaram uma onda de F&A, contribuindo para uma mudança no perfil das empresas brasileiras, que, sob uma maior concorrência internacional, se viram obrigadas a adotar diferentes estratégias (Marion Filho & Vieira, 2010).

O objetivo deste estudo consiste na avaliação de existência de criação de valor nos processos recentes de F&A entre as empresas de capital aberto do setor de alimentos e bebidas no Brasil, no período 2000-2015.

Resultados e Discussão

Companhias, em geral, realizam processos de F&A com vistas à maximização da riqueza dos acionistas. Razões estratégicas e financeiras são apontadas para iniciar tal processo (Gitman, 2004). A primeira é baseada na busca de economias de escala de diversos tipos, pautadas pela eliminação de funções redundantes. Além disso, é possível que se busque aumento de *market share* e a melhoria do acesso a matérias primas e produtos acabados. Uma empresa pode, assim, optar por um crescimento inorgânico via F&A por este ser uma via rápida, sem precisar esperar por um crescimento interno lento. Dessa forma, ao encontrar uma empresa que já esteja em funcionamento, é possível evitar riscos de projeto, fabricação e venda de um produto novo, além de eliminar um possível concorrente. O motivo financeiro, por sua vez, está associado à possibilidade de melhoria do fluxo de caixa por meio da reestruturação da empresa comprada. Neste contexto, empresas buscam F&A para ampliar sua capacidade de captação de fundos; isso se dá

principalmente quando a empresa alvo possui ativos muito líquidos e um baixo nível de passivo. A lógica por trás desse tipo de operação é que, ao se adquirir uma empresa “cheia de caixa”, há uma elevação na capacidade de endividamento.

Os processos de F&A têm aumentado de forma ainda mais expressiva nos últimos 15 anos. Segundo relatório de consultoria PricewaterhouseCoopers (PwC, 2015), enquanto entre 2000 e 2005, ocorreram em média 384 transações deste tipo por ano, esse valor se elevou para uma média de 646 no período entre 2006 a 2009 e se encontra no período de 2010 a 2015 em 793. Ferreira e Callado (2015), destacam a relevância das operações *cross border*, visto que com exceção de alguns anos, estas tiveram maior volume do que as operações envolvendo apenas empresas nacionais. Além disso, a partir de 2004, o setor de TI se sobrepõe ao setor de alimentos, bebidas, mantendo-se como setor mais representativo no quadro de F&A no País.

Conclusões

Dada a tendência histórica de aumento nos processos de F&A, a análise de criação de valor em tais processos se torna relevante para o setor de alimentos e bebidas no Brasil. Além disso, não há motivos para acreditar que, em um futuro próximo, essa tendência cessará, visto que estes processos são postos como uma das principais ferramentas utilizadas pelas empresas para maximizar a riqueza de seus acionistas.

Agradecimentos

O autor agradece o CNPq pelo suporte financeiro, ao IE/Unicamp por oferecer as condições necessárias à pesquisa e ao professor Rodrigo Lanna Franco da Silveira pela orientação.

Centro de Estudos Avançados em Economia Aplicada - Esalq/Usrp, *PIB do Agronegócio*, 2016.

Gitman, Lawrence Jeffrey *Princípios de administração financeira*. São Paulo: Addison Wesley, 2004.

Marion Filho, P. J.; Vieira, G. M. Fusões e Aquisições (F&A) de empresas no Brasil (1990-2006). *Rev. Adm. UFSM*, v. 3, n.1, p. 109-130, 2010.

Ferreira, T. S. V.; Callado, A. L. C. Fusões e aquisições no Brasil: reflexões acerca da evolução do volume de transações. *Revista Pensamento Contemporâneo em Administração*, v. 9, n. 2, p. 70, 2015.

Ross, S. A.; Westerfield, R. W.; Jaffe, J. F. *Administração financeira*. São Paulo: Atlas, 2002.

PwC, PricewaterhouseCoopers. *Fusões e Aquisições no Brasil*, 2015.