

Fusões & Aquisições

**Mecanismos de reestruturação e globalização
empresarial**
J. M. Rolo

Gestão Universitária

A Universidade na Sociedade do Conhecimento em Portugal
Pedro Conceição, Manuel Heitor e Filipe Santos

Sloan Management Review

**Como o aumento de valor para os clientes
melhora os resultados**
Sandra Vandermerwe

Case study

**Condutas e estratégias de empresas-líder de confecções
e vestuário do distrito de Castelo Branco**
João Carlos Leitão

Convidado

A importância de comercializar tecnologia
Dinah Adkins

Estudo

**A percepção pelos alunos das dimensões da Qualidade
no serviço Educação na Universidade da Beira Interior**
Helena Maria Baptista Alves

Cultura e Aprendizagem Organizacional

Silvina Santana
e Henrique Diz



Mecanismos de reestruturação e globalização empresarial

por J. M. Rolo

Depois do papel desempenhado pelo investimento directo estrangeiro, pelas transferências de tecnologia e pela subcontratação, novos mecanismos ganharam protagonismo acrescido e estão a moldar o panorama empresarial a nível global: as fusões e aquisições e as alianças estratégicas

Até finais dos anos 80, os processos de reestruturação e globalização empresarial foram predominantemente dinamizados pelos mecanismos do investimento directo estrangeiro, das transferências de tecnologia e da subcontratação internacional. Na década de 90, estes mecanismos continuaram a desempenhar um importante papel na evolução e consolidação daqueles processos. Contudo, dois outros mecanismos contribuíram decisivamente para a aceleração da reestruturação e da globalização empresariais: as Fusões & Aquisições e as Alianças Estratégicas.

Trata-se de dois mecanismos que, não sendo de criação recente, adquiriram, contudo, na década de 90, níveis de frequência, dimensão e complexidade que lhes concederam uma importância incontornável, profusamente documentada nos dois estudos da OCDE referenciados na bibliografia desde pequeno artigo, que deles é, aliás, absolutamente subsidiário.

Fusões & Aquisições

As Fusões & Aquisições (F&A) são operações de tomada de controlo, total ou parcial, de empresas por outras empresas.



As motivações que levam as empresas a recorrer às F&A variam de sector para sector. As mais frequentes têm por objectivo o fortalecimento de posições de mercado, a expansão dos negócios, o

acesso a recursos estratégicos corpóreos e/ou incorpóreos, a realização de ganhos de eficiência, etc..

Através das F&A as empresas podem explorar sinergias resultantes da combinação dos activos das empresas intervenientes, explorar novas oportunidades de mercado e criar dimensão crítica em mercados específicos, ajudar a eliminar competidores actuais ou potenciais, etc..

As Fusões & Aquisições conheceram um grande incremento na década de 90 devido a factores de ordem geral, que beneficiaram o sistema no seu conjunto, e a factores de ordem mais específica, variáveis de sector para sector.

Nos primeiros, cumpre destacar a globalização dos mercados financeiros, o progresso tecnológico verificado nas tecnologias da informação e da comunicação, a generalização da liberalização dos movimentos de capitais, a desregulamentação dos mercados e as privatizações, o consequente aumento da concorrência a nível internacional.

Nos segundos avultam a disponibilidade de capitais originada por um longo período de crescimento económico, a pressão dos mercados provocada pelo excesso, localizado, de capacidade instalada — muitas vezes confrontada com quebras de procura —, a necessidade de diversificação

J. M. Rolo

Investigador do Instituto de Ciências Sociais da Universidade de Lisboa
E-mail: jmrolo@ics.ul.pt

geográfica, determinada pelo acesso a activos intangíveis (tecnologia, mão-de-obra, marcas...) imprescindíveis ao aumento da competitividade, etc..

Valor global das fusões e aquisições sextuplica em apenas sete anos. O valor médio por operação passou de 20,5 milhões de dólares em 1991 para 104 milhões de dólares em 1998. Grandes fusões e aquisições dominam o panorama – as seis maiores em 1998 contribuíram com 30% do valor global.

A acção conjunta destes factores teve um impacto muito expressivo, tanto no número como, sobretudo, no valor das Fusões & Aquisições. Com efeito, o número de F&A que em 1991 era de 4149 fixou-se, em 1998, em 5373. Mas o seu valor, que em 1991 era de 85 mil milhões de dólares, passou para 558 mil milhões de dólares em 1998.

O valor médio das Fusões & Aquisições passou, assim, de cerca de 20,5 milhões de dólares em 1991 para perto de 104 milhões de dólares em 1998. Tal facto ficou a dever-se à ocorrência de numerosas F&A de valor excepcional nos sectores dos petróleos, automóvel, farmacêutico, bancos, energia, etc.. Em 1998, por exemplo, o valor das seis maiores F&A atingiu 169 mil milhões de dólares (OECD1, p. 7).

Valor global das fusões e aquisições sextuplica em apenas sete anos. O valor médio por operação passou de 20,5 milhões de dólares em 1991 para 104 milhões de dólares em 1998. Grandes fusões e aquisições dominam o panorama – as seis maiores em 1998 contribuíram com 30% do valor global

As F&A podem ser de dois tipos: *inward* (*inbound* na terminologia de Dunning) às quais estão associadas entradas de capitais destinados a comprar as empresas nacionais; *outward* (*outbound*, segundo Dunning), que representam saídas de capitais destinados a comprar empresas estrangeiras (OECD1, p. 9).

Segundo o Quadro I, os países desenvolvidos são os principais beneficiários das entradas de capitais destinados a operações de F&A (*inward*) verificadas no período de 1991 a 1998: 73% do total, no valor de 1447 mil milhões de dólares. Dois terços destas F&A ocorreram na União Europeia e na América do Norte.

O grupo dos outros países desenvolvidos, que inclui o Japão, representa apenas 6% da verba total, ficando-se pelos 110 mil milhões de dólares. O valor das Fusões & Aquisições *inward* no Japão não representa mais do que 1% do valor total do período, o que equivale a cerca de 20 mil milhões de dólares. É um valor muito reduzido, se tivermos em conta a dimensão da economia japonesa, que confirma a aversão dos japoneses a este tipo de operações.

Quadro I
Fusões & Aquisições Internacionais, por regiões
(1991-1998)

Regiões	F&A inward ^(a)		F&A outward ^(b)	
	Valores (bilhões de USD)	%	Valores (bilhões de USD)	%
Países desenvolvidos	1447	73	1768	89
Europa Ocidental	741	38	1029	52
União Europeia	714	36	922	47
América do Norte	596	30	588	30
Outros países	110	6	151	8
Países em Desenvolvimento	530	27	209	11
América Latina	162	8	40	2
Ásia/Pacífica	275	14	160	8
Europa Central e de Leste	69	4	6	0
Totais	1977	100	1977	100

Fonte: «KPMG Corporate Finance», 1999, in OECD1. pp. 10-13. Quadro adaptado, com valores arredondados.

(a) F&A *inward* correspondem a entradas de capitais.

(b) F&A *outward* correspondem a saídas de capitais.

As F&A *inward* nos países em desenvolvimento são da ordem dos 530 mil milhões de dólares, o que corresponde a 27% da verba total do período considerado. Ao longo do período, o valor das F&A nos países em desenvolvimento evoluiu muito favoravelmente, sobretudo na região Ásia/Pacífico. Em 1998, devido à crise financeira asiática, caiu drasticamente, interrompendo, assim, uma tendência que parecia sustentada.

No caso das F&A *outward* a situação é ainda mais favorável aos países desenvolvidos, que detêm 89% do valor das operações totais. A posição de liderança da União Europeia no período fica a dever-se ao enorme esforço de F&A *outward* efectuada em 1998, que atingiu o valor de 331 mil milhões de dólares (OECD1, p. 12).

A posição dos países em desenvolvimento reflecte ainda mais as consequências da crise financeira asiática: o valor das F&A *outward* que em 1997 era de cerca de 42 mil milhões de dólares, em 1998 caiu para 18 mil milhões de dólares (OECD1, p. 12).

Do exposto, é possível concluir que o esforço de reestruturação e de globalização empresarial, operado através das Fusões & Aquisições internacionais, ocorreu fundamentalmente no seio dos países desenvolvidos, com destaque para a União Europeia e para a América do Norte, e contou com uma participação da região da Ásia/Pacífico, que, apesar da crise financeira de 1998, ainda é a terceira região mais dinâmica neste domínio continuando dotada de elevado potencial.

As Fusões & Aquisições internacionais acontecem em praticamente todos os sectores da economia, mas são particularmente numerosas e vultosas no sector dos serviços e na indústria.

Em 1991, a distribuição sectorial das F&A internacionais

Sectores	1991	1996	1991-1998
Primário	3,3%	4,0%	8,0%
Indústria	60,8%	36,6%	41,0%
Serviços	35,9%	59,4%	51,0%

era a seguinte: Primário, 4%; Indústria, 55%; Serviços, 41% (OECD1, p. 21). Principalmente a partir de 1995, as F&A no sector dos Serviços passaram a liderar, em frequência e em valor, de tal modo que a distribuição sectorial no período 1991-1998 passou a ser: Primário, 10%; Indústria, 40%; Serviços, 50% (OECD1, p. 21).

No caso das Fusões & Aquisições internacionais que têm como objectivo o controlo maioritário das empresas-alvo, esta tendência é, ainda, mais acentuada, conforme se pode observar no Quadro II.

Se analisarmos e agruparmos as dez actividades mais importantes em matéria de Fusões & Aquisições, a tendência acima referida confirma-se. Em 1998, um ano particularmente favorável às F&A no sector Primário, a distribuição é a seguinte: Primário (extracção de petróleo e gás natural), 100 F&A, no valor de 76 mil milhões de dólares; Indústria (automóvel, papel e derivados, química e farmacêutica), 118 F&A, no valor de 118 mil milhões de dólares; Serviços (ban-

Quadro II
Matriz inter-regional do número total de Alianças Estratégicas (nacionais e internacionais)
(1990-1999)

Regiões	Ásia	Pacífico Ocidental	Europa Norte	América Leste	Europa Sul	América	África
Ásia	7 569	673	3 534	8 216	379	126	326
Pacífico	673	919	416	786	44	34	68
Europa Ocíd.	3 534	416	5 018	6 437	1 639	337	431
América Norte	8 216	786	6 437	22 374	1 088	1 108	631
Europa Leste	379	44	1 639	1 088	396	11	69
América Sul	126	34	337	1 108	11	233	12
África	326	68	431	631	69	12	277
Total	20 423	2 805	17 302	40 121	3 477	1 777	1 733

Fonte: Thomson Financial Securities Data, in OECD2, p. 42

Nota: As AE entre regiões diferentes são contados mais do que uma vez. Por esta razão, os totais não correspondem à soma das parcelas.

cos, serviços postais, telecomunicações, energia, consultoria, seguros e distribuição), 1851 F&A, no valor de 236 mil milhões de dólares (OECD1, p. 20).

Confirmando a importância do sector dos Serviços na OCDE, que hoje representa cerca de 60 a 70% do PIB e do emprego da zona, não admira que as Fusões & Aquisições sejam mais frequentes neste sector. Tal facto é, aliás, um factor determinante da consolidação e da expansão do sector dos Serviços.

Do mesmo modo, não surpreende o decréscimo do peso relativo das F&A na Indústria e, sobretudo, no sector Primário. Ele reflecte o decréscimo do peso relativo destes sectores na economia global.

No futuro, é provável que continue a verificar-se uma tendência para o aumento das F&A no sector dos Serviços nos países desenvolvidos e para um aumento das F&A na Indústria e no sector Primário nos países em desenvolvimento. E à medida que os mercados destes países forem evoluindo, ainda na primeira década do século XXI poderemos assistir a um surto de F&A no sector dos Serviços.

O principal efeito das Fusões & Aquisições reside na reorganização dos sectores de actividade e das estruturas de produção a nível mundial. Isto pode conduzir a grandes ganhos de eficiência a nível mundial sem acréscimo da capacidade de produção. As F&A facilitam a mobilidade internacional do capital, da tecnologia, de bens e serviços e a integração de numerosas empresas em redes mundiais. Podem também ter efeitos positivos no crescimento e no emprego, sobretudo se os governos dispuserem de políticas que a um tempo facilitem a reestruturação empresarial e a absorção do desemprego que, muitas vezes, aparece associado às F&A.

Alianças estratégicas

As Alianças Estratégicas (AE) internacionais são acordos entre duas ou mais empresas independentes, que regulam as actividades de cooperação por elas desenvolvidas, com vista à prossecução de objectivos estratégicos independentes. As AE contribuem para a concretização das estratégias competitivas das empresas através da disponibilização de recursos das empresas participantes, de cuja combinação se esperam benefícios mútuos.

As «joint-ventures» têm sido a modalidade dominante nas Alianças Estratégicas. Na última década representaram 48% do número total de alianças realizadas

As Alianças Estratégicas têm as seguintes características: as empresas que as integram mantêm-se independentes apesar do acordo; as empresas participantes partilham o controlo das actividades previstas no acordo e os benefícios produzidos; as empresas participantes contribuem regularmente, numa ou em várias áreas, para a prossecução dos objectivos dos acordos (OECD2, p. 7).

As AE internacionais comportam uma grande variedade de relações entre empresas, que reflectem vários graus de interdependência e internacionalização das empresas envolvidas. Podem ser agrupadas em dois grandes tipos: alianças de capital e alianças sem capital.

As alianças de capital (*equity alliances*) incluem as *joint-ventures*, os investimentos minoritários em capital e as permutas de capital.

As *joint-ventures* têm sido a modalidade dominante nas Alianças Estratégicas. Na última década representaram 48% do número total de alianças realizadas.

As *joint-ventures* implicam a existência de uma empresa separada, cujo capital é partilhado pelas empresas participantes na mira da obtenção de uma compensação proporcional à sua participação. A empresa que corporiza a *joint-venture* tanto pode ser criada de novo como pode resultar da combinação de anteriores entidades ou unidades pertencentes aos membros da aliança. As *joint-ventures* são a modalidade mais corrente das Alianças Estratégicas. No período de 1990 a 1999 elas representaram 48% do número total das AE (OECD2, p. 11).

As alianças sem capital (*non-equity alliances*) constituem as formas mais flexíveis e menos exigentes das AE. Traduzem-se numa grande variedade de acordos entre empresas visando a colaboração em R&D, a partilha de tecnologia, contratos de co-produção, acordos de fornecimentos, acordos de comercialização, consórcios de exploração, etc.. No espaço da OCDE verificaram-se 56.850.

Segundo o Quadro III, as empresas da América do Norte, da Ásia e da Europa Ocidental foram as que mais recor-

Quadro III
Número de Alianças Estratégicas nos Estados Unidos, na União Europeia e no Japão (1990-1999)

	Total A	Internacionais B	Nacionais C	B/A	C/A
Estados Unidos	37 548	18 151	19 397	48,3	51,7
União Europeia	18 887	16 272	2 615	86,2	13,8
Japão	9 417	7 886	1 531	83,7	16,3

Fonte: Thomson Financial Securities Data, in OECD2, p. 44, adaptado.

Nota: As AE internacionais são contadas mais do que uma vez

reram às AE (nacionais e internacionais).

Cada uma destas regiões privilegiou a realização de Alianças Estratégicas dentro do seu espaço e com as duas outras regiões.

Estes números, só por si, permitem concluir que o mecanismo das Alianças Estratégicas (nacionais e internacionais) é fortemente concentrado, parecendo não estar acessível às empresas da Europa de Leste, do Pacífico e, sobretudo, às empresas da América Latina e de África.

Na sua grande maioria, o peso das AE internacionais no total das AE (nacionais e internacionais) é muito grande.

Só no caso dos Estados Unidos é que a percentagem de AE nacionais é mais de metade das AE totais.

Tal situação pode observar-se no Quadro IV, que confirma a ideia da forte concentração das AE nas três regiões mais desenvolvidas da economia mundial e sugere ainda que, na Ásia, o Japão só responde por menos de metade das AE da região, cabendo à China e à Coreia do Sul uma grande parte da outra metade.

Na última década, Portugal participou em 144 alianças estratégicas, 117 das quais com parceiros internacionais e 27 com parceiros nacionais

Segundo os dados da OCDE, Portugal terá participado em 144 Alianças Estratégicas, 117 das quais com parceiros internacionais e 27 com parceiros nacionais.

Na década de 90, as Alianças Estratégicas tiveram lugar em todos os sectores da actividade económica. No sector primário nunca assumiram um papel de relevo. Na indústria, entre 1990 e 1996, foram as mais frequentes. A partir de 1997, passaram a ser largamente mais frequentes no

Quadro IV
Número de Alianças Estratégicas em 15 sectores de actividade (1990-1999)

Sectores de Actividade	Nº de AE
Comércio	7 219
Consultoria	6 261
Serviços Financeiros	4 907
Software	4 665
Farmacêutico	3 447
Electrónica	2 973
Química	2 393
Equip. Comunicação	1 925
Equip. Transporte	1 894
Telecomunicações	1 744
Transporte	1 729
Equip. escritório/computadores	1 602
Equip. médico e de medida	1 408
Maquinaria	1 356
Alimentação	1 212
Total (referencial)	61 959
Participação dos 15 no total	72,2%

Fonte: Thomson Financial Securities Data, in OECD2, p. 44, adaptado.

sector dos serviços.

Daqui pode concluir-se que as Alianças Estratégicas desempenharam um papel crucial na reestruturação da economia global baseada nos serviços. É o que se deduz,

Na última década, Portugal participou em 144 alianças estratégicas, 117 das quais com parceiros internacionais e 27 com parceiros nacionais

aliás, do Quadro V, onde, apesar da forte influência das AE na indústria até 1996, no total do período as AE no sector dos serviços representam mais de metade das AE nos sectores considerados.

As Alianças Estratégicas estão vocacionadas para desenvolver os níveis de flexibilidade e inovação das empresas. Consequentemente, elas contribuem para aumentar os ganhos de eficiência que são imprescindíveis à melhoria da competitividade das empresas nos mais variados sectores de actividade.

A medida destes contributos ao nível da economia depende do impacto das Alianças Estratégicas sobre o perfil da concorrência e sobre a transparência dos mercados. Se esses impactos forem positivos (a cooperação entre empresas não colide com a concorrência entre empresas), o que é bom para as empresas é bom para a economia. Se esses impactos forem negativos (a cooperação entre empresas distorce a concorrência), o que é bom para as empresas pode não ser bom para a economia.

Conclusão

Tudo somado, é possível concluir que as Fusões & Aquisições e as Alianças Estratégicas constituem, hoje em dia, dois mecanismos poderosos ao serviço da reestruturação e da globalização das empresas que, contudo, não estão isentos de problemas.

As F&A, enquanto processos de concentração empresarial, ao mesmo tempo que promovem a reestruturação empresarial e a obtenção de elevados ganhos de eficiência, têm tendência a provocar desemprego, sobretudo quando dão origem a processos de deslocalização industrial, e a introduzir distorções no perfil da concorrência.

Os Estados dispõem de meios para resolver os problemas do desemprego provocados pelas F&A, sendo certo que, quando há deslocalização, tudo se torna mais complicado.

Quanto às pressões negativas exercidas pelas Fusões & Aquisições sobre o perfil da concorrência, convém distinguir duas situações: se as empresas-alvo têm participações qua-

lificadas dos Estados, estes, ao menos temporariamente, poderão opor-se às F&A, embora a prazo, num contexto de desregulamentação e de privatização, tudo se conjuga para desencorajar tais oposições; se as empresas-alvo são privadas, os Estados estão largamente desarmados para se opor às F&A consideradas indesejáveis ou inoportunas, restando-lhes exercer pressões políticas dissuasórias ou potencialmente retaliatórias, que são sempre portadoras de elevados custos políticos.

Em horizontes temporais mais alargados, não se vislumbram, portanto, obstáculos significativos ao avanço das F&A, que, deste modo, passam a depender apenas da natureza e dimensão dos mercados e das estratégias de expansão e domínio das empresas.

As Alianças Estratégicas, enquanto processos de cooperação empresarial, tendem, neste caso pela via da inovação provocada pela partilha de recursos estratégicos, a produzir significativos ganhos de eficiência, e, em princípio, são neutras em relação ao emprego.

Tratando-se de processos de cooperação que coexistem, por vezes conflitualmente, com a concorrência, as Alianças Estratégicas podem também afectar o perfil da concorrência, embora numa escala mais reduzida do que a das Fusões & Aquisições. Às eventuais distorções daí decorrentes, os Estados podem responder, a nível nacional, através de uma política de gestão adequada das barreiras à entrada e à expansão das empresas nos vários sectores. A nível internacional, não dispõem de capacidade de intervenção.

Deste modo, pode dizer-se que não há limites à criação das Alianças Estratégicas que não derivem dos próprios mercados e da vontade e capacidade das empresas para aumentar os seus níveis de flexibilidade e competitividade.

Bibliografia

OECD1 – KANG, Nam-Hoon e JOHANSSON, Sara, «Cross-border mergers and acquisitions: their role in industrial globalisation», *STI Working Papers*, 2000/1, OECD, Paris.

OECD2 – KANG, Nam-Hoon e SAKAI, Kentaro, «International strategic alliances: their role in industrial globalisation», *STI Working Papers*, 2000/5, OECD, Paris.