

UNIVERSIDADE FEDERAL DE SANTA CATARINA

FERNANDO VENTURA DE OLIVEIRA

**O PROCESSO DE AQUISIÇÃO COMO ESTRATÉGIA ORGANIZACIONAL
PODENDO GERAR VANTAGEM COMPETITIVA: UM ESTUDO DE CASO NO
MERCADO BRASILEIRO DE DISTRIBUIÇÃO DE COMBUSTÍVEIS**

FLORIANÓPOLIS
2009

UNIVERSIDADE FEDERAL DE SANTA CATARINA

FERNANDO VENTURA DE OLIVEIRA

**O PROCESSO DE AQUISIÇÃO COMO ESTRATÉGIA ORGANIZACIONAL
PODENDO GERAR VANTAGEM COMPETITIVA: UM ESTUDO DE CASO NO
MERCADO BRASILEIRO DE DISTRIBUIÇÃO DE COMBUSTÍVEIS**

Trabalho de conclusão de estágio apresentado à disciplina Estágio Supervisionado – CAD 5236, como requisito parcial para obtenção do grau de bacharel em Administração da Universidade Federal de Santa Catarina, área de concentração Administração Estratégica.

Professor orientador: Maurício Fernandes Pereira, Dr.

FLORIANÓPOLIS
2009

FERNANDO VENTURA DE OLIVEIRA

**O PROCESSO DE AQUISIÇÃO COMO ESTRATÉGIA ORGANIZACIONAL
PODENDO GERAR VANTAGEM COMPETITIVA: UM ESTUDO DE CASO NO
MERCADO BRASILEIRO DE DISTRIBUIÇÃO DE COMBUSTÍVEIS**

Este trabalho de Conclusão de Estágio foi julgado adequado e aprovado em sua forma final pela Coordenadoria de Estágios do Departamento de Ciências da Administração da Universidade Federal de Santa Catarina, em 02/07/2009.

Professor Dr. Rudimar Antunes da Rocha
Coordenador de Estágios

Apresentado à Banca Examinadora integrada pelos professores

Prof. Dr. Maurício Fernandes Pereira
Orientador

Prof. Msc. João Nilo Linhares
Membro

Prof. Ana Lúcia Fernandez
Membro

AGRADECIMENTOS

Aos cidadãos brasileiros, pagadores de impostos, que viabilizam a manutenção de universidades públicas e gratuitas, como a Universidade Federal de Santa Catarina.

Aos meus pais, Carlos Eduardo e Mônica; educadores, amigos e incentivadores pela confiança e esforço depositados em mim para que eu me torne uma pessoa íntegra e responsável.

Ao meu irmão, Rodrigo, por ser um exemplo de caráter, esforço e dignidade a ser seguido.

Ao meu orientador, professor Mauricio Fernandes Pereira, por me guiar no desenvolvimento deste trabalho e pelas grandiosas contribuições.

Aos Srs. Peter Oliveira Domingos, Mário Alencar Vargas Pereira, Adriano Matias, Maristela Akemi Utumi Seiler, Paulo Miranda Soares e Morgana Campos por disporem de tempo precioso para colaborar com esta pesquisa.

Aos meus amigos que me acompanharam no decorrer desta etapa acadêmica, contribuindo com conhecimentos, experiências e amizades.

“De tanto ver triunfar as nulidades, de tanto ver prosperar a desonra, de tanto ver crescer a injustiça, de tanto ver agigantarem-se os poderes nas mãos dos maus, o homem chega a desanimar da virtude, a rir-se da honra, a ter vergonha de ser honesto”.

Rui Barbosa

RESUMO

OLIVEIRA, Fernando Ventura de. **O processo de aquisição como estratégia organizacional podendo gerar vantagem competitiva:** um estudo de caso no mercado brasileiro de distribuição de combustíveis. Trabalho de Conclusão de Estágio (Graduação em Administração). Curso de Administração, Universidade Federal de Santa Catarina, Florianópolis. 2009.

Este trabalho tem como tema as aquisições como estratégias organizacionais. Seu objetivo geral é identificar se o processo de aquisição da Texaco no Brasil pelo Grupo Ultra poderá gerar vantagem competitiva. Seus objetivos específicos são: caracterizar o setor de distribuição de combustíveis no Brasil; identificar os principais casos de fusão e aquisição no mercado brasileiro de distribuição de combustíveis a partir da década de 1990 e apresentar as características, as estratégias, as vantagens e desvantagens, classificação dos recursos e identificação de vantagem competitiva do processo de compra da Texaco pelo Grupo Ultra. A metodologia utilizada para realizar esta pesquisa é o estudo de caso de natureza qualitativa. A coleta dos dados foi feita através de revisão bibliográfica, análise documental e entrevistas semi-estruturadas. Na análise dos dados coletados, os objetivos específicos foram atendidos. Evidenciou-se, portanto, a presença de recursos como: ganho de escala, exposição da marca, melhores práticas de gestão, sinergias, ativos tangíveis e intangíveis e as oportunidades geradas pelo crescimento do mercado. Tais recursos foram então classificados de acordo com a implicação competitiva, como: básicos e competitivos, podendo se tornar também estratégicos. Essas classificações implicam em vantagem competitiva temporal e igualdade competitiva. Por fim, na conclusão foram confrontados os objetivos propostos com o que foi observado. Diante do que foi exposto pôde-se observar que a aquisição da Texaco pode trazer vantagem competitiva para o Grupo Ultra / Ipiranga. Para atender a esses objetivos este artigo está estruturado da seguinte maneira: no capítulo 1 temos a apresentação da contextualização do estudo; no capítulo 2 temos a fundamentação teórica; no capítulo 3 encontra-se a metodologia utilizada; no capítulo 4 temos a apresentação e análise dos dados coletados e; por último no capítulo 5 as conclusões do estudo.

PALAVRAS – CHAVE: Fusões e Aquisições; Estratégia Empresarial, Vantagem Competitiva.

ABSTRACT

This project has as its theme the acquisitions as organizational strategies. Its general objective is to identify if the process of acquisition of Texaco in Brazil by Grupo Ultra can generate competitive advantage. Its specific objectives are: to characterize the sector of distribution of fuel in Brazil, identifying the major cases of mergers and acquisitions in the Brazilian market for the distribution of fuel from the 1990s and present the characteristics, strategies, advantages and disadvantages, classification resources and identification of competitive advantage of the acquisition of Texaco by Grupo Ultra. The methodology used to conduct this research is a case study of a qualitative nature. Data collection was done through literature review, documentary analysis and semi-structured. In the analysis of data collected, the specific objectives were met. Therefore, the presence of features such as: gain of scale, exposure of the brand, best management practices, synergies, and intangible assets and the opportunities generated by market growth. These resources were classified according to the competitive implications, including: basic resources and competitive resources can also become strategic resources. These classifications mean competitive advantage and equal competitive. Finally, the proposed objectives were confronted with what was observed. Then, it can be observed that the acquisition of Texaco can bring competitive advantage to the Group Ultra / Ipiranga. To meet these goals this article is structured as follows: in chapter 1 we are presenting the context of the study, in Chapter 2 we have the theoretical basis, in Chapter 3 is the methodology used, in Chapter 4 we have the presentation and analysis data collected and, finally in Chapter 5 the findings of the study.

Keywords: Mergers and Acquisitions, Corporate Strategy, Competitive Advantage

LISTA DE FIGURAS

Figura 1: Forças competitivas de Michael Porter.....	26
Figura 2: Padrão típico de perda em aquisições.....	28
Figura 3: Crescimento de fusões e aquisições de 1994 a 2007.....	29
Figura 4: Relação entre capital nacional e estrangeiro nas transações de 1994 a 2007.....	30
Figura 5: Diferentes tipos de combinação estratégica.....	32
Figura 6: Classificação dos Recursos.....	41
Figura 7: Classificação dos Recursos com as Conseqüências Competitivas.....	43
Figura 8: Participação de mercado entre as distribuidoras associadas SINDICOM em 2008..	45
Figura 9: Cadeia de comercialização dos combustíveis no Brasil.....	49
Figura 10: Evolução da cotação UGPA versus índice Bovespa desde jul/2009.....	71
Figura 11: Receita líquida por empresa do grupo de 2006 a 2008.....	72

LISTA DE TABELAS

Tabela 1: Total de fusões e aquisições de 1994 a 2007 acumulado por setor.....	31
Tabela 2: Evolutivo vendas de combustíveis de 2004 a 2008.....	46
Tabela 3: Distribuição percentual dos postos de combustíveis.....	47
Tabela 4: Composição de preços ao consumidor em Abril/2009.....	49
Tabela 5: <i>Market-share</i> por região após incorporação Texaco.....	60
Tabela 6: Evolutivo dados financeiros do Grupo Ultra.....	72

SUMÁRIO

1	INTRODUÇÃO	12
1.1	Objetivos.....	14
1.1.1	Objetivo Geral	15
1.1.2	Objetivos Específicos	15
1.2	Justificativa	15
2	METODOLOGIA.....	17
2.1	Limitações	18
3	FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA.....	19
3.1	Administração Estratégica	19
3.2	Estratégia.....	21
3.3	Estratégia Competitiva	24
3.4	Estratégia de Fusões e Aquisições	26
3.5	Fusões e Aquisições: conceitos.....	28
3.5.1	Aquisição	32
3.5.1	Fusão.....	36
3.5.3	<i>Joint Ventures</i>	37
3.5.4	Cisão	37
3.5.5	Alianças / parcerias estratégicas	38
3.5.6	Consórcio.....	38
3.6	Vantagens e Desvantagens de Fusões e Aquisições	38
3.7	Vantagem Competitiva	39
4	ANÁLISE DOS DADOS COLETADOS.....	44
4.1	Caracterização do Sistema de Distribuição de Combustíveis no Brasil.....	44
4.1.1	A Petrobras e o preço dos combustíveis.....	47
4.1.2	A Ultrapar	49
4.1.3	A Ipiranga	50
4.1.4	A Chevron Texaco no Brasil	51
4.2	Identificação dos Principais Casos de Fusão e Aquisição no Mercado Brasileiro a partir da Década de 1990	53
4.2.1	1993 – A aquisição da Companhia Atlantic de Petróleo pela Ipiranga.....	53

4.2.2 2005 – Petrobras e BR Distribuidora adquirem a AGIP	54
4.2.3 2007 – Petrobras, Braskem e Grupo Ultra adquirem a Ipiranga	54
4.2.4 2007 - Fusão entre ALE e SAT cria sexta maior distribuidora	56
4.2.5 2008 – Cosan compra Esso no Brasil	56
4.2.6 2008 - Repsol vende sua distribuidora no Brasil para o grupo AleSat.....	57
4.2.7 2008 - AleSat compra rede da Polipetro no Sul	58
4.3 Apresentação das Características, as Estratégias, Vantagens e Desvantagens, Classificação dos Recursos e Identificação de Vantagem Competitiva do Processo de Compra da Texaco pelo Grupo Ultra	59
4.3.1 Apresentação das vantagens e desvantagens do processo	62
4.3.2 Classificação dos recursos e identificação de vantagem competitiva	66
5 CONCLUSÕES.....	74
REFERÊNCIAS	78
APÊNDICE A	82

1 INTRODUÇÃO

O número de fusões e aquisições vem crescendo significativamente nos últimos anos. Principalmente, a partir da década de 1990, as fronteiras dos mercados internacionais foram abertas. Grandes corporações vêem a oportunidade de expandirem suas atividades, tanto em países consumidores quanto em países detentores de matérias-primas em abundância.

Nessa década, segundo um estudo da KPMG (2008), denominado “Fusões e Aquisições no Brasil”, ocorreram 2308 transações, sendo que em 61% delas, o capital internacional estava presente. Nesse sentido, observa-se que as empresas e os capitais internacionais estão cada vez mais presentes no Brasil. Outro fator que chama a atenção é o fato de empresas brasileiras estarem crescendo além das fronteiras do país, através de alianças com empresas nacionais e internacionais.

Até a década de 90, o setor petrolífero no Brasil apresentava fortes restrições no que se referiam aos preços, margens de comercialização e fretes. O forte controle estatal e consequente rígida regulamentação vigente inibia novos investimentos nesses setores e impunha grandes barreiras à entrada de novos agentes nesse mercado. A flexibilização sobre as atividades de petróleo que se iniciou em 1997 teve com uma das conseqüências o aumento da concorrência devido à abertura do mercado, possibilitando que empresas estrangeiras explorassem atividades no país e que empresas brasileiras expandissem suas atividades.

Diante desse cenário, algumas políticas governamentais foram estabelecidas visando à redução gradativa do controle estatal sobre as atividades de exploração, produção e comercialização de combustíveis. Esta flexibilização foi regulamentada pela Lei nº. 9.478, de 06/08/1997, denominada “Lei do Petróleo”, que regulamentou a Emenda Constitucional nº. 9, flexibilizando o regime para o exercício do monopólio da União, permitindo a contratação de empresas estatais e privadas para as atividades de exploração, desenvolvimento, produção e transporte de petróleo e gás natural, até então exercidas exclusivamente pela empresa estatal Petrobras. Além disso, antecipou a criação da autarquia responsável pela regulação e fiscalização do setor de petróleo, a Agência Nacional de Petróleo (ANP).

Segundo a agência, até o fim da década de 90, havia apenas cinco grandes distribuidoras de combustíveis instaladas em território nacional, sendo elas: Petrobras, Ipiranga, Texaco, Shell e Esso. A partir de 1997, após a abertura do mercado, houve a entrada de novos *players*, proporcionando um aumento na concorrência e maior competição.

Ainda segundo a ANP (2009), as reservas provadas nacionais de petróleo saltaram de 7,1 bilhões de barris no início de 1998 para 12,6 bilhões de barris em 2007, um crescimento

de 78%, enquanto as de gás natural passaram de 227,7 bilhões de m³ para 365,0 bilhões de m³ no mesmo período. Hoje esse número é ainda maior, principalmente por causa das descobertas relacionadas à camada pré-sal. Já o consumo de combustíveis cresceu 8,40% no mesmo período, passando de 97,756 bilhões de litros para 105,9 bilhões de litros.

Isto se explica, em grande medida, como resultado direto dos desafios com que as empresas destes setores vêm se defrontando, a partir das transformações no ambiente competitivo nos últimos 20 anos. A emergência de um cenário caracterizado por transformações tecnológicas e desregulamentação flexibilizou a definição das fronteiras da indústria e criou novas oportunidades de negócios, ampliando, por conseguinte, não somente a dimensão, como a intensidade da competição na escala internacional. Assim, para se adequarem a este novo ambiente competitivo, as empresas do setor procuraram manter sua posição de mercado através da implementação de esforços para, por exemplo: reduzir custos, aproveitar economias de escala de ordens produtiva e gerencial, investir em novas tecnologias e procurar por novas oportunidades de investimento.

As fusões e aquisições aparecem nesse cenário como sendo estratégias empresariais e importantes instrumentos utilizados para alcançar estes objetivos.

Para se ter uma idéia do tamanho desse mercado, entre os anos de 1990 e 1999, os setores de eletricidade, petróleo e gás movimentaram um total aproximado de US\$ 329 bilhões em transações de vendas de empresas domésticas para empresas estrangeiras (UNCTAD, 2000).

Portanto, de acordo com Guarita (2002) pode-se dizer que os processos de fusão e aquisição no Brasil e no mundo são irreversíveis. Independentemente de qual setor da economia brasileira terá uma maior participação em negócios futuros, cabe aos empresários adequar suas empresas a esta nova ordem, profissionalizá-las e prepará-las para o futuro. Na condição de compradores e/ou vendedores, estes empresários deverão estar preparados para participar, mais cedo ou mais tarde, de um processo de negociação com outros grupos nacionais ou estrangeiros.

Segundo os autores Martelanc, Pasin e Cavalcante (2006), as fusões e aquisições são formas de melhorar o desempenho da administração ou de alcançar algum tipo de sinergia, aumentando assim a eficiência da economia como um todo. Para eles, existem seis teorias que citam as razões para que uma fusão ou aquisição ocorra. São elas: eficiência, informação e sinalização, poder mercado, vantagens fiscais, status e vaidade e comissionamento de executivos.

Para Porter (1992), quando se trata de processos de fusão e aquisição, é comum falar também em vantagem competitiva. Já que, esses processos proporcionam às empresas fontes de diferenciação e vantagem de custo, gerando assim um aumento da competitividade.

Contudo, muitos são os fatores a serem analisados dentro de um processo de fusão e aquisição. Esses dois processos, bem como outros relacionados à integração de empresas, podem ser alternativas viáveis para muitas organizações, entretanto, pode ser também o início de uma prolongada experiência mal sucedida. Diante desse tema, apresenta-se o seguinte problema de pesquisa:

A estratégia de aquisição da Texaco no Brasil pelo Grupo Ultra pode gerar vantagem competitiva?

Para expor sobre o tema, o estudo está estruturado em quatro capítulos. O primeiro capítulo trata das considerações teóricas a respeito de fusões e aquisições. O segundo trata das questões metodológicas que foram utilizadas para a elaboração deste estudo. No terceiro capítulo os objetivos específicos são respondidos através da análise dos dados coletados e do estudo de casos. Por fim, são apresentadas, no último capítulo, as conclusões obtidas.

1.1 Objetivos

A definição dos objetivos é uma das etapas do trabalho. Sem um objetivo definido, a pesquisa não pode ser iniciada, pois pode chegar a resultados inúteis. A definição do objetivo da pesquisa deve estar perfeitamente vinculada à solução do problema de pesquisa, e a ela deve estar restrita.

Dependendo do problema de pesquisa e dos recursos disponíveis para execução da mesma, os objetivos podem ser restritos ou ampliados. O pesquisador pode prender-se exclusivamente à coleta de informações relacionadas ao problema de pesquisa e, neste caso, o objetivo perseguido é denominado de principal. Porém, às vezes, aproveitando os recursos que serão despendidos da pesquisa, outros objetivos mais ou menos diretamente relacionados com o problema de pesquisa, afetos à mesma população, poderão ser incluídos.

Nesse sentido, serão apresentados a seguir os objetivos geral e específicos, no qual este trabalho pretende atingir.

1.1.1 Objetivo Geral

Este trabalho tem como principal objetivo: analisar se a estratégia de aquisição da Texaco no Brasil pelo Grupo Ultra pode gerar vantagem competitiva.

1.1.2 Objetivos Específicos

- a) Caracterizar o setor de distribuição de combustíveis no Brasil;
- b) Identificar os principais casos de fusão e aquisição no mercado brasileiro de distribuição de combustíveis a partir da década de 1990;
- c) Apresentar as características, as estratégias, as vantagens e desvantagens, classificação dos recursos e identificação de vantagem competitiva do processo de compra da Texaco pelo Grupo Ultra.

1.2 Justificativa

A justificativa de um estudo deve apresentar aspectos que explicitem a contribuição do mesmo em três principais critérios: originalidade, importância e viabilidade. Tal composição é apresentada por Castro (1978), que enfatiza que o tema a ser estudado deve satisfazer aos três critérios. A seguir, o presente estudo é pontuado em relação a cada um dos critérios mencionados.

Primeiramente o presente estudo não pode ser considerado original, por já haverem diversos estudos na área de fusões e aquisições. Por outro lado, não existem registros de pesquisas semelhantes.

Com relação à importância, um tema é assim considerado – importante – “quando está ligado a uma questão crucial que afeta um segmento substancial da sociedade ou [...] está ligado a uma questão teórica que merece atenção na literatura especializada” (CASTRO, 1978, p. 56). Cabe lembrar também, que o critério de importância do tema é em certo ponto subjetivo e está diretamente associado aos valores daqueles que o julgam (CASTRO, 1978). Neste sentido, verifica-se em um breve levantamento bibliográfico, o grande número de estudos gerais a respeito de fusões e aquisições no mercado brasileiro. Assim, este estudo é importante, porque se pode desenvolver e aprofundar os conhecimentos de fusões e aquisições como uma estratégia dentro do processo administrativo.

Sob a ótica das empresas estudadas, este estudo é considerado importante por algumas premissas:

Desenvolver parcerias – Visto que a concorrência está cada vez mais acirrada em função da abertura para exploração e distribuição de petróleo, surge a necessidade de criar, desenvolver novas parcerias e principalmente fortalecer as parcerias já existentes. Esta postura resulta em maior comprometimento entre as partes envolvidas. O fortalecimento da distribuidora depende do fortalecimento de seus parceiros, fornecedores e clientes.

Minimizar riscos – Toda empresa procura minimizar ao máximo o risco de investir seu tempo, esforço e recursos financeiros em projetos e empreendimentos que não lhe proporcionem o retorno esperado. Promover o processo de aquisição de maneira responsável, analisar a empresa adquirida, avaliar o valor justo da compra, formar uma equipe com parceiros experientes, entre outros são maneiras de reduzir riscos.

Em relação ao critério viabilidade, esta pode ser confirmada ao se especificar questões como os "prazos, os recursos financeiros disponíveis, a competência do futuro autor, a disponibilidade de informações, o estado da teorização a respeito" (CASTRO, 1978, p.57). Assim, na escolha desse tema, o autor considera que, através da adoção de uma metodologia de pesquisa criteriosa, o problema levantado pode ser eficazmente resolvido, bem como pode levar a uma conclusão cientificamente válida, utilizando-se dos recursos informativos, financeiros e temporais disponíveis e, também, fazendo-se uso das competências do autor – existentes e a serem adquiridas.

Alguns autores ainda falam do critério oportunidade. Este pode ser observado no fato de que com o surgimento da globalização e conseqüente abertura dos mercados, na última década vêm ocorrendo diversos casos de fusões e aquisições. Entretanto a quantidade de estudos sobre o tema ainda é limitada.

Há ainda outros propósitos bem claros para o aluno-pesquisador, que corroboram a validade deste estudo, a saber: consolidação de conhecimentos desenvolvidos durante o curso de Administração e a possibilidade de trazer conhecimentos novos, bem como a importância pessoal do tema para o mesmo, a qual é pautada na curiosidade existente.

2 METODOLOGIA

A metodologia científica objetiva descobrir a realidade dos fatos, que segue o caminho da dúvida sistemática, metódica, que não confunde com a dúvida universal dos céticos, que é impossível. O pesquisador, sempre que lhe falta evidência, precisa questionar e interrogar a realidade.

Desta forma, neste capítulo, são estudados os métodos científicos utilizados para a realização deste trabalho. Baseado no problema de pesquisa, bem como nos objetivos específicos, a metodologia adotada buscou caracterizar o tipo de estudo e a forma em que foram coletados e processados os dados.

Como metodologia utilizou-se de um estudo de caso exploratório, no qual se buscou constatar o sucesso presente no processo de aquisição da Texaco pelo Grupo Ultra, analisando-se se esse pode trazer vantagem competitiva.

Primeiramente, se fez necessária a revisão literária, que forneceu subsídios científicos para o desenvolvimento do trabalho. Esta foi realizada através de consultas a livros, revistas, jornais, notícias, artigos físicos e eletrônicos bem como documentos do setor estudado.

Para Gil (1999), a pesquisa bibliográfica é desenvolvida a partir de material já elaborado, constituído principalmente de livros e artigos científicos, sendo que o material bibliográfico é imperativo por ser necessária a consulta de material adequado à definição do sistema conceitual da pesquisa à sua fundamentação teórica, bem como para identificar o estágio em que se encontram os conhecimentos acerca do tema a ser investigado.

O presente estudo caracteriza-se como uma pesquisa qualitativa. As pesquisas qualitativas preocupam-se com a compreensão, com a interpretação do fenômeno, considerando o significado que os outros dão às suas práticas. De acordo com Chizzotti (2001) as pesquisas qualitativas têm como base os dados coligidos nas interações pessoais, na co-participação das situações dos informantes, analisadas a partir da significação que esses dão aos seus atos.

No que se diz respeito à coleta de dados, esta foi feita através de entrevistas semi estruturadas com especialistas do setor. Para Gil (1999), as entrevistas são técnicas pelas quais o investigador se apresenta frente ao investigado, formulando-lhe perguntas, como objetivo de obter dados pertinentes à investigação.

Foram entrevistados cinco profissionais especializados no mercado. O Sr. Adriano Matias, presidente do Sindicato de Revendedores de Combustíveis de São José e Região (entrevista presencial realizada no dia 21/05/09 no escritório do Posto Matias, em São

José/SC); o Sr. Paulo Miranda Soares, presidente da FECOMBUSTÍVEIS (Federação Nacional do Comércio de Combustíveis e Lubrificantes), (entrevista realizada via e-mail entre os dias 29/05 e 05/06/2009); o Sr. Mário Alencar Vargas Pereira, gerente de planejamento da Ipiranga (entrevista realizada via e-mail entre os dias 26/05 e 03/06/2009); o Sr. Peter Oliveira Domingos, gerente de mercado revendedor urbano, Gerência Florianópolis (entrevista presencial realizada no dia 29/05/2009 no escritório da própria gerência de vendas, em Florianópolis/SC) e a Sra. Maristela Akemi Utumi Seiler, gerente de Relações com Investidores do Grupo Ultra (entrevista realizada via telefone no dia 02/06/2009). Os roteiros das entrevistas encontram-se no APENDICE A, ao final deste trabalho.

Por fim, no que se diz respeito à coleta de dados secundários, foi feita através de estudos de documentos do setor, como relatórios setoriais elaborados por empresas como a KPMG, bem como de pesquisa em documentos, artigos e notícias do setor, no que se refere ao tema que é estudado.

Na análise dos dados coletados busca-se constatar os eventos apresentados na teoria e sua evidência na prática, identificando-se as vantagens e desvantagens das fusões das empresas em estudo. Essa constatação é feita através da classificação de recursos e consequente classificação competitiva proposta pelos autores Forte, Moreira e Moura (2006).

2.1 Limitações

As limitações para a realização deste trabalho, residem no fato que existe escassez de documentação sobre o tema fusões e aquisições no Brasil. Esses eventos começaram a ganhar força a partir de década de 1990, ou seja, tem uma história recente. Outra limitação se baseia na dificuldade de coleta de informações junto aos especialistas e executivos do setor. Isso porque se trata de assuntos altamente estratégicos, relacionados com a alta cúpula das empresas, o que dificultou o acesso e, portanto, a coleta de informações por parte do aluno / pesquisador.

3 FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA

Neste capítulo são apresentadas as principais considerações teóricas sobre o estudo, para que se consolide como base e fundamentação dos argumentos expostos no alcance dos objetivos propostos.

Portanto, para que se possa fundamentar o presente trabalho, são apresentados como revisão da literatura, conceitos como; administração estratégica, estratégia, estratégia competitiva, conceitos envolvendo as aquisições e vantagens e desvantagens apresentadas pelos autores que rezam sobre os temas vantagem competitiva e fusões e aquisições.

3.1 Administração Estratégica

O principal fundamento que valoriza os processos na área estratégica da administração consiste no fato que esta disciplina preocupa-se com as ações futuras da organização, enquanto a administração convencional está relacionada com as atividades do presente e, portanto, com a manutenção da organização.

Nesse sentido, Wright, Kroll e Parnell (2000), dizem que a administração estratégica é um termo amplo, que abrange não somente a administração dos estágios já identificados, mas também os estágios iniciais de determinação da missão e os objetivos da organização na conjuntura dos ambientes externo e interno.

Desta maneira, a administração estratégica pode ser vista como uma série de passos em que a alta administração deve realizar, segundo Wright, Kroll e Parnell (2000), as seguintes tarefas:

- a) analisar oportunidades e ameaças ou limitações que existem no ambiente externo;
- b) analisar os pontos fortes e fracos de seu ambiente interno;
- c) estabelecer a missão da organização e seus objetivos gerais;
- d) formular estratégias (no nível empresarial, de unidades de negócio e funcional) que permitam à organização combinar os pontos fortes e fracos da organização com a oportunidades e ameaças do ambiente;
- e) implementar estratégias; e
- f) realizar atividades de controle estratégico para assegurar que os objetivos gerais da organização sejam atingidos.

Os autores ainda destacam que essas etapas são altamente inter-relacionadas. Cada estágio do processo de administração estratégica deve ser considerado em conjunção com os demais porque uma mudança em um ponto qualquer afetará outros estágios do processo.

Para Johnson et al (2007), a administração estratégica destaca a importância dos gerentes no que se refere à estratégia organizacional. A estratégia envolve pessoas, especialmente os gerentes que decidem e implementam as ações estratégicas. De acordo com o mesmo autor, para os gerentes, o gerenciamento das estratégias é um escopo maior do que qualquer outra área de gestão operacional, por exemplo. Diz respeito à complexidade decorrentes de situações ambíguas e não-rotineiras, com organização ampla em vez de implicações específicas de operações. Gestão estratégica inclui o entendimento das noções básicas sobre a posição estratégica de uma organização, de fazer escolhas estratégicas para o futuro e de gestão da estratégia das ações. (Johnson et al, 2007). Em outras palavras, mostra onde a companhia está no momento atual e onde ela quer chegar, através dos meios necessários para se alcançar tais objetivos, qual é o melhor caminho e como delineá-lo.

No entanto, o processo de estratégia pode e deve ser gerido através de processos de planejamento sob a forma de uma sequência de etapas ou também pode ser visto como um processo de criar, onde a gestão estratégica não é considerada como um processo formal de planejamento, mas sim em termos de processos pelos quais as estratégias são desenvolvidas com base nas experiências dos gestores. (Johnson et al, 2007).

Entretanto, Wright, Kroll e Parnell (2001), explicam ainda que o processo de gerenciamento estratégico deve ser uma ação contínua, já que uma vez que a estratégia planejada seja implementada, frequentemente irá requerer modificações à medida que as condições ambientais ou organizacionais modificam-se. Tais mudanças são sempre difíceis, ou mesmo impossíveis de se prever. Assim, é rara a situação em que a alta administração é capaz de desenvolver um plano estratégico de longo prazo e implementá-lo por vários anos sem qualquer necessidade de modificação.

Nessa mesma linha de pensamento, Lobato (1997), ressalta que a administração estratégica não é um ponto de chegada, mas um processo. Ela responde às necessidades de um ambiente novo, instaurado, pelo colapso do industrialismo e pelo surgimento de um mundo globalizado, altamente tecnológico e competitivo. O autor fala nesse contexto sobre o planejamento estratégico, que convoca os dirigentes empresariais à seleção dos diversos cursos de ação, levando em conta o ambiente e a evolução de sua organização, assim, difere da administração estratégica no sentido de que o planejamento pressupõe um plano dirigido para o futuro, que pode ser futuramente desprezado, dependendo dos objetivos a serem

alcançados, enquanto que a administração estratégica é uma conduta permanente, escolhida por executivos para se preocupar com os desafios desse novo mundo dos negócios.

Contudo, a administração estratégica pode ser mais bem esclarecida a partir do entendimento dos conceitos que envolvem a estratégia em si dentro das organizações. A seguir, estes conceitos são aprofundados.

3.2 Estratégia

Primeiramente, Porter (2002) diz que o ponto de partida para uma boa estratégia é analisar em que ramo do setor de atividade a empresa opera e depois procurar determinar qual é a posição da companhia nele. O segundo ponto é analisar em que ramo do setor a empresa opera e depois procurar determinar qual a posição da companhia nele.

Para Mintzberg e Quinn (2001), a estratégia é o padrão ou plano de decisões que integra os principais objetivos da organização, produz as principais políticas e planos para a obtenção desses objetivos e define a escala de negócios em que a empresa deve se envolver, o tipo de organização econômica e humana que pretende ser e a natureza da contribuição econômica e não econômica que pretende proporcionar aos seus acionistas, colaboradores e sociedade.

De acordo com o mesmo autor, estratégia pode ser definida usando-se cinco Ps: Plano, que aborda a direção que a organização toma; Padrão, um fluxo de ações que enfoca a estratégia em ações e que introduz a noção de convergência; Posição, localização em seu ambiente, encoraja-nos a olhar as organizações em um contexto de mercado; Perspectiva: uma maneira de perceber o mundo faz questionar acerca de intenções e comportamentos dentro de um contexto coletivo, e Trama (*Ploy*): A estratégia pode ser aplicada com a finalidade de confundir, iludir ou comunicar uma mensagem falsa ou não, para assim ganhar vantagem competitiva sobre concorrentes.

Estratégia, para Johnson et al (2007) é o sentido e âmbito de uma organização no longo prazo, nos quais atinge vantagem num mercado de constantes mudanças, através da configuração de recursos e competências com o objetivo de suprir as expectativas dos *stakeholders*. As decisões estratégicas são, portanto, direcionadas ao longo prazo na organização.

De acordo com Mintzberg e Quinn (2001), a estratégia empresarial é um processo organizacional, de várias maneiras, inseparável da estrutura, do comportamento e da companhia na qual é realizada. Nesse sentido, podem-se extrair desse processo dois aspectos

importantes. O primeiro chamado de formulação inclui a identificação das ameaças e oportunidades e definição dos pontos fracos e fortes da empresa. O segundo, chamado de implementação, consiste numa série de sub-atividades basicamente administrativas. Se o propósito for determinado, então os recursos de uma empresa podem ser mobilizados para acompanhá-lo.

Essas definições mostram a importância da estratégia como um elemento do processo de gerenciamento organizacional. Definir e administrar os processos estratégicos de maneira efetiva pode ajudar as empresas a minimizar os riscos de um futuro desconhecido. Ou simplesmente, nas palavras de Kluyver e Pearce II (2007), posicionar uma organização para a obtenção de vantagem competitiva. A estratégia envolve escolhas a respeito de que setores participar, quais produtos e serviços oferecer e como alocar os recursos corporativos. Seu objetivo principal é criar valor para os acionistas e outros *stakeholders* ao proporcionar valor para o cliente.

Estratégias existem em diversos níveis. Estratégias podem estar relacionadas com indivíduos, em suas vidas ou, por exemplo, na competição para crescer em suas carreiras e também sobre organizações, nos mercados cada vez mais competitivos. Johnson et al (2007), explica que a estratégia dentro de uma organização é baseada em três níveis.

Primeiramente, tem-se o nível corporativo, que determina os propósitos gerais e oportunidades para o futuro da organização, isto pode envolver considerações acerca da diversificação das atividades; agregar valor para as diferentes unidades de negócio, atingir as expectativas dos *stakeholders* e a maneira que os recursos devem ser alocados nas diferentes operações da companhia.

Johnson et al (2007), explica também que todas essas ações estão sujeitas a serem influenciadas pela missão da organização.

O nível corporativo especifica as ações que a empresa deve adotar para ganhar vantagem competitiva, através da seleção e gerenciamento de diferentes negócios, competindo em diferentes mercados (HITT, IRELAND, HOSKISSON, 2007).

Em segundo lugar, há o nível de negócios, ou unidades estratégicas de negócio (*strategic business unit*, *SBU*). Aqui, estratégia é relacionada a como a empresa deve competir em um determinado mercado, portanto, como ganhar vantagem sobre concorrentes pode ser atingida.

Por exemplo, as unidades estratégicas de negócio da Yahoo!, incluem a Yahoo! Photos e a Yahoo! Música. (Johnson et al, 2007). Então, a partir disso é possível notar que estratégia está relacionada com as decisões da organização como um todo. Para Hitt, Ireland e

Hoskisson (2007), o nível estratégico de negócios indica as escolhas que a organização fez sobre como ela pretende competir em mercados individuais.

Finalmente, o terceiro nível da estratégia é relacionado às operações finais das organizações. Aqui, para Johnson et al (2007), há estratégias operacionais que estão distribuídas de acordo com as áreas da organização em termos de recursos, processos e pessoas e suas habilidades, que são colocadas em conjunto para formar o *design* das estratégias a comporem a estratégia geral da empresa. Em outras palavras é relacionado a como as diferentes partes da organização definem suas estratégias.

Para Bower e Gilbert (2007), estratégia é também construída passo a passo, como gerentes de todos os níveis de uma empresa – seja uma pequena empresa ou uma grande multinacional – compreendendo recursos para políticas, programas, pessoas e instalações.

Sendo isto verdade, gerentes de alto escalão devem dar menos atenção ao processo formal da estratégia da empresa e mais esforços ao processo pelo qual a empresa aloca seus recursos (Bower and Gilbert, 2007).

De acordo com um artigo publicado na Harvard Business Review, denominado “*The Origin of Strategy*”, Henderson (1989) mostra que a estratégia é um processo antigo, entretanto, a competição existe há muito tempo antes da estratégia. A competição surgiu com a vida, o que explicaria a grande variedade de espécies que habitam o planeta. Por exemplo, o que explica a abundância é a variedade, ou seja, quanto mais rico for o ambiente, maior será o número de potenciais variáveis que cada espécie pode fornecer. Mas também, quanto mais rico for o ambiente, melhor será o potencial número de competidores e mais árdua a competição.

Por outro lado, nesse mesmo artigo, o autor coloca que as competições nos negócios e na biologia seguiriam um mesmo padrão de evolução se não fosse por uma situação. Os estrategistas nos negócios podem usar da imaginação e habilidade para acelerar os efeitos da competição e a razão da mudança. O quê na biologia não acontece. Em outras palavras, imaginação e lógica fazem possível o processo de estratégia. Mas, imaginação e lógica são apenas dois fatores que determinam mudanças na competitividade. Estratégia também requer a habilidade de entender o complexo mundo da competição.

3.3 Estratégia Competitiva

Em seu livro intitulado “Estratégia competitiva: técnicas para análise de indústrias e da concorrência”, Michael Porter introduziu os principais conceitos sobre estratégia competitiva.

Segundo ele:

O desenvolvimento de uma estratégia competitiva é, em essência, o desenvolvimento de uma fórmula ampla para o modo com uma empresa irá competir, quais deveriam ser suas metas e quais as políticas necessárias para levar-se a cabo essas metas. (PORTER, 1986. p.16)

Em contrapartida, para melhor compreensão da essência da formulação da estratégia competitiva, é necessário saber relacionar uma companhia com seu meio ambiente, ou seja, a indústria na qual ela está competindo (PORTER, 1986).

Para Porter (1986), a intensidade da concorrência em uma indústria, vai além do comportamento dos concorrentes, ela tem raízes em sua estrutura econômica. O grau de concorrência em uma indústria depende de cinco forças competitivas básicas: entrada, ameaça de substituição, poder de negociação, poder de negociação dos compradores, poder de negociação dos fornecedores e rivalidade entre os atuais concorrentes. Essas forças refletem o fato de que a concorrência em uma indústria não está limitada aos participantes estabelecidos.

Portanto, apesar de o meio ambiente ser muito amplo, abrangendo forças sociais e econômicas, o aspecto principal do meio ambiente da empresa é a indústria ou as indústrias com as quais ela compete. A raiz da concorrência em uma indústria encontra-se em sua estrutura econômica básica, indo além do comportamento dos atuais concorrentes.

A primeira das cinco forças apresentadas por Porter (1986) refere-se aos entrantes potenciais, novas empresas que entram para uma indústria, trazendo nova capacidade e o desejo de ganhar parcela de mercado, frequentemente com recursos substanciais. Como resultado, os preços podem cair ou os custos dos participantes podem ser inflacionados, reduzindo-se a rentabilidade.

A segunda força de Porter (1986) é a rivalidade entre concorrentes existentes, que ocorre porque um ou mais concorrentes sentem-se pressionados ou percebem a oportunidade de melhorar sua posição. É a disputa por posições através do uso de táticas; concorrência de preços, batalhas de publicidade, introdução de produtos e aumento dos serviços ou das garantias ao cliente. A rivalidade é consequência da interação de vários fatores estruturais., são eles: concorrentes numerosos ou bem equilibrados, crescimento lento da indústria, custos fixos ou de armazenamento altos, ausência de diferenciação ou custos de mudança,

capacidade aumentada em grandes incrementos, concorrentes divergentes, grande interesse estratégico e barreiras de saídas elevadas.

A terceira das cinco forças apontadas por Porter (1986), refere-se aos produtos substitutos, onde todas as empresas estão competindo com outras que fabricam produtos substitutos. Os substitutos reduzem os retornos potenciais de uma indústria, colocando um teto nos preços que as empresas podem fixar com lucro.

Para Porter (1986), a identificação de produtos substitutos é conquistada através de pesquisa na busca de outros produtos que possam desempenhar a mesma função que aquele da indústria.

A quarta força que Porter (1986) apresenta, refere-se ao poder de negociação dos compradores.

Os compradores competem com a indústria forçando os preços para baixo, barganhando por melhor qualidade ou mais serviços e jogando os concorrentes uns contra os outros – tudo à custa da rentabilidade da indústria. O poder de cada grupo importante de compradores da indústria depende de certas características quanto à sua situação no mercado e da importância relativa de suas compras da indústria em comparação com seus negócios totais. (PORTER, 1986, p. 41)

Para o mesmo autor, um comprador é poderoso quando: concentra ou adquire grandes volumes em relação às vendas do vendedor; os produtos que ele adquire da indústria representam uma fração significativa de seus próprios custos ou compras; os produtos que ele compra são padronizados ou não são diferenciados; enfrenta poucos custos de mudança; consegue lucro baixo; representa uma ameaça de integração para trás.

A quinta e última força apresentada por Porter (1986) refere-se ao poder de negociação dos fornecedores. As condições que tornam os fornecedores poderosos tendem a refletir aquelas que tornam os compradores também poderosos. Um grupo fornecedor é poderoso quando é dominado por poucas companhias e é mais concentrado do que a indústria para a qual vende.

A indústria não é uma cliente importante para o grupo fornecedor, os produtos dos fornecedores são um insumo importante para o negócio do comprador, e os produtos do grupo de fornecedores são diferenciais ou o grupo desenvolveu custos de mudança, o que impede o comprador de jogar um fornecedor contra o outro.

Abaixo, podem ser observadas as cinco forças competitivas explicadas anteriormente:

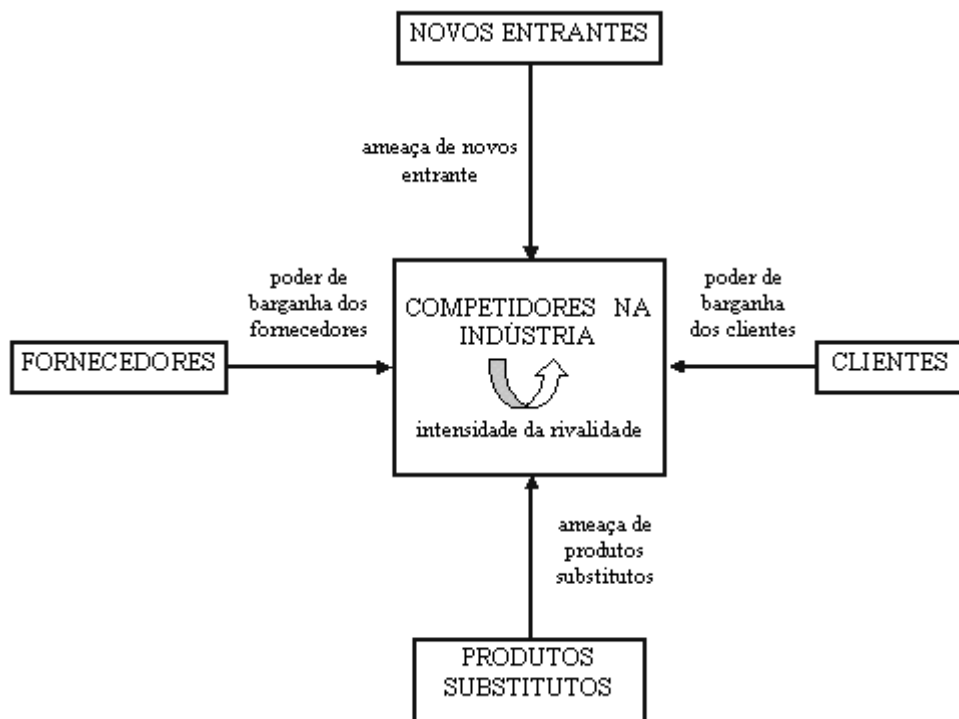


Figura 1: Forças competitivas de Michael Porter
 Fonte: Porter, 1986, p. 23

Paralelamente às suas contribuições sobre estratégia, Porter (2002) diz que fusões e alianças não podem ser consideradas estratégias, mas são formas de agregar volume o que não define, por si só, uma posição singular e uma vantagem sustentável, embora possam ser boas ferramentas para ajudar as empresas a definirem uma estratégia. Por outro lado, a seguir são apresentados conceitos sobre as estratégias de fusões e aquisições de alguns autores que tratam sobre o tema.

3.4 Estratégia de Fusões e Aquisições

Para Rasmussen (1989), a ferramenta estratégica de aquisição de uma empresa que cobre uma série de deficiências ou pontos fracos, tanto em termos mercadológicos, de inovação tecnológica ou de talentos de gestão para o empreendimento, em comparação com a opção de ter que executar projetos de desenvolvimento de novos produtos ou montar estabelecimentos próprios em segmentos mercadológicos específicos é, em muitos casos, uma alternativa para garantir o desenvolvimento e crescimento do empreendimento e para cumprir os macro-objetivos elaborados pela alta gestão no plano estratégico.

Nesse sentido, o autor sugere uma checagem de consistência do plano estratégico antes que seja implantado o que foi planejado.

1) Consistência interna: recursos da organização; escala de valores dos dirigentes (executivos e funcionários); cultura da organização.

2) Consistência externa: recursos externos (mercados e segmentos); legislação, concorrentes, distribuidores, planos de governo, conjuntura econômica e política.

3) Riscos envolvidos: riscos econômicos, riscos sociais; riscos políticos; riscos de meio ambiente.

4) Horizonte de tempo: impactos recebidos e exercidos a curto, médio e longo prazo.

Rasmussem (1989) ainda afirma que os riscos econômicos, sociais e políticos são muito difíceis de serem analisados em países em desenvolvimento, como é o caso do Brasil.

Por outro lado, antes dos planejadores selecionarem uma estratégia específica no processo de realização dos macro-objetivos estratégicos, deveria ser feita uma análise por todas as opções à disposição dos planejadores.

Normalmente, o fracasso de uma transição de aquisição está enraizado na incompetência dos planejadores na auto-análise do universo de sua empresa, ou seja, a identificação dos limites dos recursos psicológicos e físicos do empreendimento para vincular-se a uma transação de aquisição e posterior integração da aquisitada no âmbito operacional da empresa aquisitora. (RASMUSSEM, 1989).

Copeland, Koller e Murrin (2002) dizem que a maioria das aquisições apresenta maus resultados porque os adquirentes pagam demais por elas. Outro motivo importante é uma má administração após aquisição.

Para esses autores, os motivos que levam as empresas a pagarem demais pelas aquisições são:

- 1) Avaliação excessivamente otimista do potencial de mercado: a aquisição pode ser um empreendimento perigoso se estiver se baseando na premissa de que um dado mercado se recuperará de uma queda cíclica ou de que uma dada empresa conseguirá dar a volta por cima.
- 2) Superestimativa de sinergias: não se devem superestimar os benefícios a serem proporcionados pelo novo negócio.
- 3) Problemas de desconsideração: desconsiderar aspectos jurídicos e contábeis podem levar a situações desagradáveis, envolvimento de muitos advogados e contadores. Há a necessidade de sigilo e rapidez, para que não haja problemas com reguladores de títulos, clientes, fornecedores e empregados.

- 4) Lances excessivos: em uma negociação, o adquirente pode levar sua oferta para além dos limites das avaliações razoáveis.
- 5) Má integração após a aquisição: Os relacionamentos com clientes, empregados e fornecedores, frequentemente são perturbados durante o processo; estes distúrbios podem danificar o valor da empresa.

A figura abaixo mostra um padrão típico de perdas em programas de fusão e aquisição que não foram bem sucedidos.

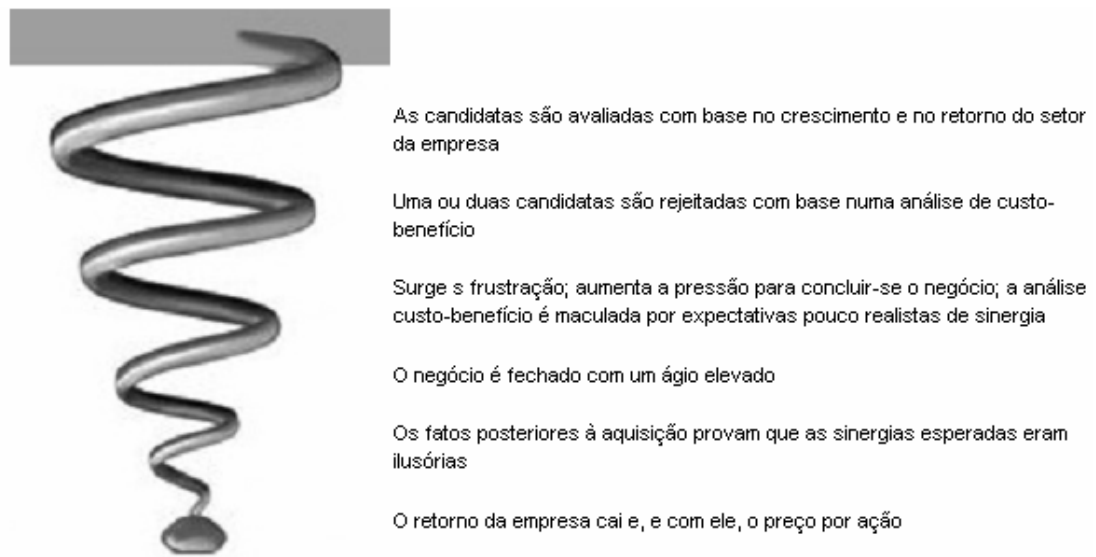


Figura 2: Padrão típico de perdas em aquisições
Fonte: Copeland, Koller e Murrin, 2002. p. 122

Barros (2003) afirma que as maiores dificuldades nesses processos, estão relacionadas com a gestão de pessoas, à complexidade presente no encontro de culturas, à transferência de habilidades e competências, à retenção de talentos e, sobretudo, ao clima tenso na empresa adquirida.

O mesmo autor afirma que os fatores que levam sucesso desses processos estão relacionados, principalmente a: aceitação da gerência, diferenças culturais e aceitação de funcionários.

3.5 Fusões e Aquisições: conceitos

Para Barros (2003), nestes tempos conturbados de posicionamentos competitivos no mercado global, a chamada reestruturação produtiva tem-se apresentado sob várias formas:

fusões, aquisições, *joint ventures*, concentrações, descentralizações, parcerias e alianças estratégicas. Para este mesmo autor, no caso específico das fusões e aquisições, pode-se observar que essa tendência tem sido responsável por um dos mais profundos processos de estruturação já vividos pelas empresas de todo o mundo.

Trata-se de um fenômeno que tende a continuar em todos os setores da economia. O processo de fusões e aquisições, de acordo com Barros (2003) tem sido motivado pela lógica competitiva, que pressupõe saltos tecnológicos e busca por novos mercados.

No Brasil, esses fenômenos começam a ganhar notabilidade a partir da década de 90, com a abertura dos mercados e afloramento da economia globalizada.

Segundo um estudo da KPMG (2008) denominado “Pesquisa de fusões e aquisições 2008”, do início do plano Real até 2007, ocorreu 4730 transações, sendo que em 57% delas, o capital internacional estava presente. Nesse sentido, observa-se que as empresas e o capital internacionais estão cada vez mais presentes no Brasil.

Outro fator que chama a atenção é o fato de empresas brasileiras estarem crescendo além das fronteiras do país, através de alianças com empresas nacionais e internacionais.

No gráfico abaixo, pode-se observar a evolução desse número ao longo dos últimos anos.

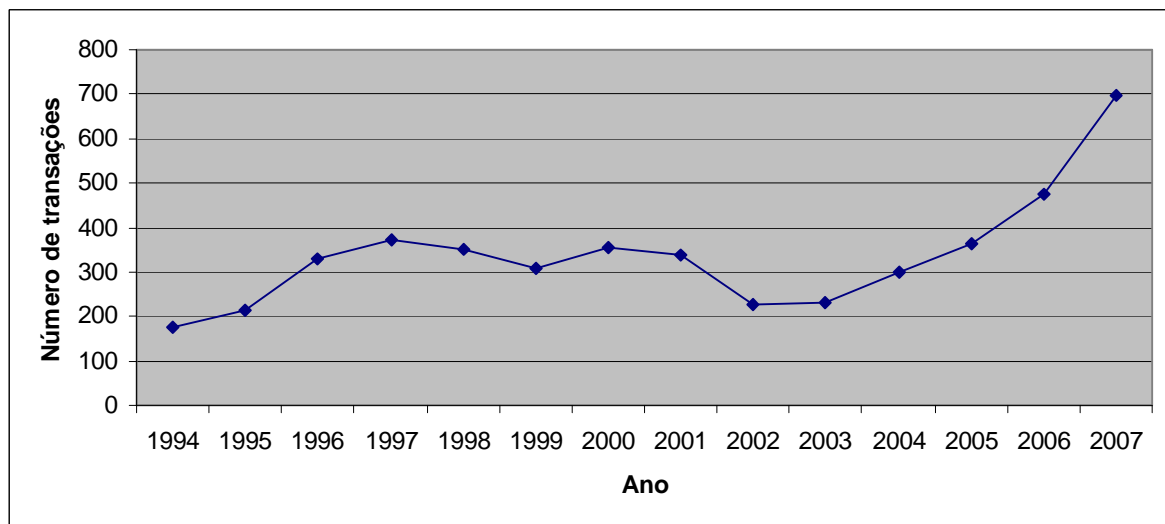


Figura 3: Crescimento de fusões e aquisições de 1994 a 2007
Fonte: adaptado de KPMG (2008)

Nota-se neste gráfico que de 1994 a 2007 houve um crescimento de aproximadamente 350% no número de fusões e aquisições no Brasil.

Esses processos podem acontecer tanto exclusivamente com capital nacional, bem como com a participação de capital internacional, neste caso, chama-se a operação de *cross*

border. Para Hitt, Ireland e Hoskisson (2007), as aquisições *cross border*, são aquelas em que as companhias possuem seus escritórios centrais em diferentes países. Este tipo de aquisição muitas vezes é feito para superar barreiras à entrada de concorrentes.

A relação entre operações doméstica x *cross border* pode ser vista no gráfico abaixo.

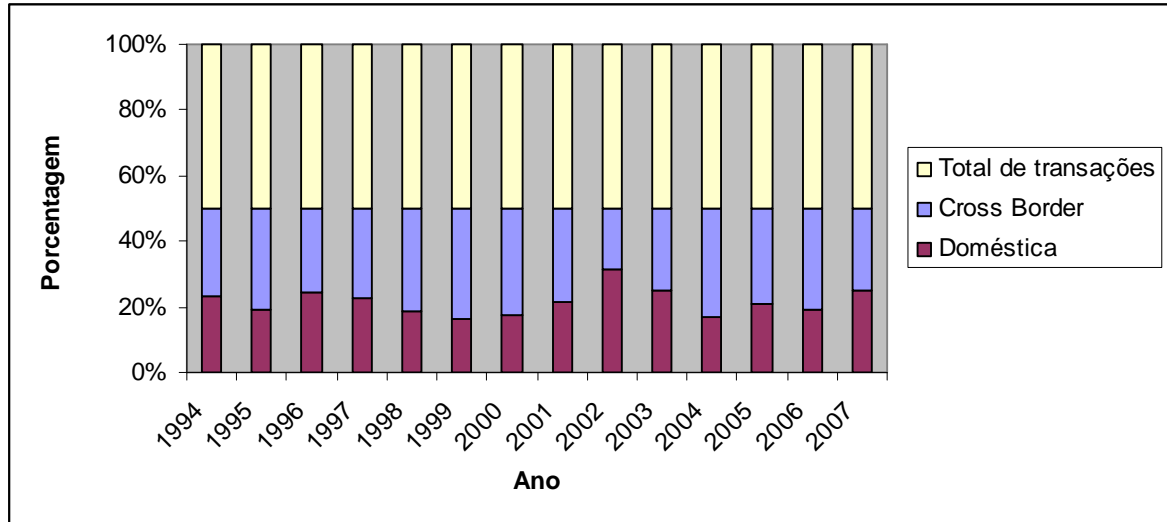


Figura 4: Relação entre capital nacional e capital estrangeiro nas transações entre 1994 e 2007
Fonte: adaptado de KPMG (2008)

Após analisar o gráfico, constata-se que há certa tendência de maior participação de capital estrangeiro nos processos de fusão e aquisição do que a participação exclusiva de capital nacional nessas operações. Isso demonstra a internacionalização das empresas, advinda da globalização e conseqüente abertura da competição no mercado global.

Com relação aos setores em que mais houve fusões e aquisições no Brasil de 1994 a 2007, pode-se destacar: Alimentos, bebidas e fumo, que correspondeu a 493 do total de transações; Tecnologia da Informação, com 377 e Telecomunicações e mídia, representado por 314 processos no período. Esse último pode-se destacar a influência da privatização das empresas de telecomunicação ocorridas nas últimas décadas, mais precisamente o setor de telefonia.

A tabela a seguir mostra detalhadamente a relação dos setores e a quantidade de fusões e aquisições acumuladas desde o início do Plano Real.

setor	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	total
Alimentos, bebidas e fumo	21	24	38	49	36	25	36	32	29	22	36	36	43	66	493
Tecnologia da informação	8	7	11	8	8	28	57	36	13	28	22	49	46	56	377
Telecomunicações e mídia	5	8	5	14	31	47	26	27	22	21	32	21	28	27	314
Instituições financeiras	15	20	31	36	28	16	18	17	20	16	19	19	21	19	295
Metalurgia e siderurgia	11	9	17	18	23	9	11	15	13	14	19	25	38	31	253
Companhias energéticas	0	1	9	17	11	10	20	36	16	17	12	16	61	25	251
Publicidade e editoriais	3	2	5	9	19	17	23	19	12	12	17	19	19	35	211
Produtos químicos e petroquímicos	14	13	18	22	25	6	12	7	4	5	7	18	21	39	211
Petróleo e gás	12	4	4	3	1	6	28	40	26	7	16	14	8	6	175
Seguros	8	9	16	24	15	9	6	7	5	10	10	16	6	4	145
Serviços para empresas	2	1	8	6	13	8	5	9	7	9	9	5	17	35	134
Elétrico e eletrônico	5	14	15	19	19	5	5	2	4	1	3	9	14	18	133
Partes e peças automotivas	4	11	11	16	20	13	6	7	4	1	4	5	10	10	122
Produtos químicos e farmacêuticos	4	11	10	4	4	6	6	4	4	4	10	13	15	12	107
Transportes	1	4	6	7	11	1	5	8	4	4	11	9	11	17	99
Supermercados	2	0	2	9	13	24	10	8	4	5	3	6	0	6	92
Madeira e papel	3	7	4	14	9	5	7	9	1	4	3	2	8	7	83
Construção e produtos de construção	7	2	15	8	10	13	5	2	2	3	2	11	7	3	90
Shopping centers	1	0	2	4	2	1	2	2	4	1	1	1	5	51	77
Produtos de engenharia	2	5	9	9	7	6	7	4	7	4	2	0	1	12	75
Lojas de varejo	1	2	7	8	6	7	5	6	2	2	1	9	15	4	75
Imobiliário	em 2007 foi criada essa categoria, antes denominada "outros"													51	51
Têxteis	7	8	4	8	8	6	0	0	0	6	3	5	2	4	61
Cimento	0	5	5	6	1	6	3	3	3	1	4	2	4	4	47
Mineração	0	0	0	0	0	1	6	4	5	1	2	2	9	13	43
Hotéis e restaurantes	4	2	4	0	2	1	1	1	0	1	2	2	6	12	38
Aviação	3	5	2	2	1	1	1	2	1	2	3	6	11	3	43
Higiene	1	1	4	4	2	1	1	7	3	1	7	4	4	1	41
Serviços portuários e aeroportuários	2	2	4	2	2	2	1	4	1	2	3	3	6	2	36
Embalagens	1	8	4	4	3	3	4	0	1	2	2	1	1	4	38
Outros	28	27	58	42	21	26	35	22	10	24	34	35	36	122	520
Total	175	212	328	372	351	309	352	340	227	230	299	363	473	699	4730

Tabela 1: Total de fusões e aquisições de 1994 a 2007 acumulado por setor

Fonte: Adaptado de KPMG (2008)

Sabe-se que as fusões e aquisições são os processos mais comuns no mercado. Entretanto, existem diferentes tipos de combinação estratégica entre as empresas, que variam desde relações informais de *network* até a aquisição, com desaparecimento completo de uma das empresas envolvidas. Cada tipo de relacionamento exige investimentos de vários níveis, tem formato legal específico e causa impactos enormes nas pessoas.

Na figura abaixo, são apresentados estes diferentes tipos de combinações estratégicas.

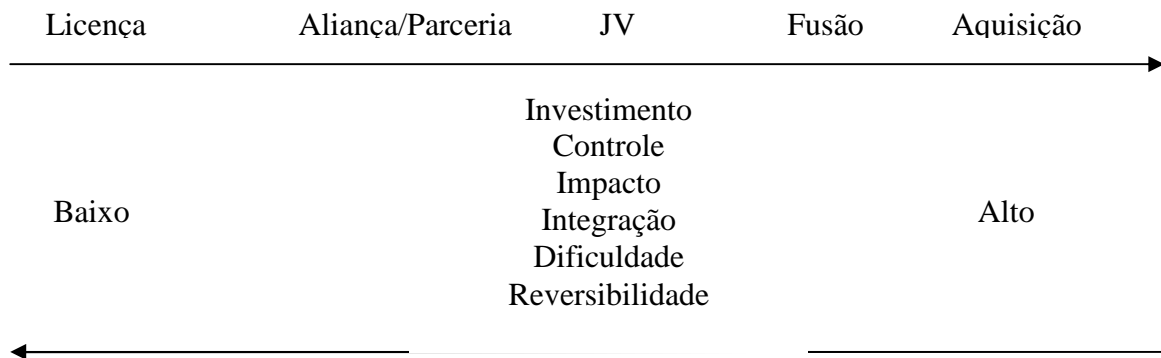


Figura 5: Diferentes tipos de combinação estratégica
Fonte: Marks e Mirvis *apud* Barros, 2003 p. 19

A seguir, são apresentados conceitos acerca dos principais fenômenos e formatos de relacionamento.

3.5.1 Aquisição

De acordo com Fabretti (2005), a aquisição de uma empresa se dá quando o comprador adquire todas as ações ou quotas de capital; adquirida, assumindo, assim, seu controle total.

“A alienação do controle de companhia aberta que dependa da autorização do governo para funcionar está sujeita à prévia autorização do governo para aprovar a alteração do seu estatuto” (art. 255 da LSA).

Para Oliveira (2001), aquisição corresponde à situação em que uma empresa ou um grupo de investidores adquire, total ou parcialmente, o controle acionário de uma outra empresa, que pode ou não atuar no mesmo ramo de negócios. A estratégia de aquisição apresenta uma análise diferenciada, pelo fato da compra não adicionar, no sentido direto, mais uma empresa ao setor. No entanto, alguns dos fatores que atraem a entrada de um novo competidor são os mesmo que afetam o candidato à compra. O primeiro elemento a ser

analisado é o fato de que o preço de uma compra é definido no próprio mercado das empresas. (OLIVEIRA, 2001).

Barros (2003) apresenta dois motivos para uma empresa adquirir outra: um está ligado à maximização de valor da empresa e o outro a fortes motivações do corpo diretivo. Portanto, as duas estão muito relacionadas porque, do ponto de vista ideal, as razões do corpo diretivo devem, ou pelo menos deveriam, ter como última consequência o aumento do valor da empresa.

Assim, a questão norteadora dos processos de aquisição está, sobretudo, relacionada ao valor das empresas e ao processo de tomada de decisão dos gerentes.

No que se diz respeito às razões para aquisições, Hitt, Ireland e Hoskisson (2007), enumeram alguns pontos que são observados pelos gestores quando decidem pela compra de uma outra empresa. São eles: maior poder de mercado, superar barreiras à entrada, custo do desenvolvimento de novos produtos, maior velocidade de entrada em mercados, menor risco em comparação com o desenvolvimento de novos produtos, maior diversificação e evitar competição excessiva. Portanto, a maioria das aquisições projetadas para obter um maior poder de mercado requer a compra de um competidor, fornecedor, distribuidor ou de um negócio de uma indústria altamente relacionada para permitir o exercício de uma competência essencial e ganhar vantagem competitiva no mercado da principal adquirente.

Hitt, Ireland e Hoskisson (2007) apresentam ainda os tipos de aquisição que podem ocorrer.

- 1) Aquisição Horizontal: é a aquisição em que a firma que compete na mesma indústria que o seu concorrente, aumentando o poder de mercado de uma firma ao explorar sinergias baseadas no custo e nas receitas.
- 2) Aquisição Vertical: é a aquisição, por uma empresa, de um fornecedor ou distribuidor de um ou mais de seus bens e serviços, onde ela controla partes adicionais da cadeia de valor.
- 3) Aquisição Relacionada: é a aquisição de uma firma numa indústria altamente relacionada.

Segundo os autores Martelanc, Pasin e Cavalcante (2006), a sinergia é extremamente importante nesses processos. Ela deve ser mensurada pelas organizações adquirentes na análise de uma transação e justifica os ágios e / ou acelera e incentiva uma aquisição. O valor de uma empresa para seus novos donos é função do seu valor para os antigos proprietários mais o valor da sinergia gerada. A sinergia é a capacidade que uma combinação de empresas tem de ser mais lucrativa do que a soma dos lucros das empresas consideradas

individualmente. É o que podemos chamar de efeito $2 + 2 = 5$. Portanto, no que se refere aos processos de fusão e aquisição, é benefício realizar uma aquisição quando o valor da sinergia é superior aos custos da aquisição, que são compostos pelo prêmio pago pela empresa-alvo e pelos custos da transação.

Nesse sentido, de acordo com Martelanc, Pasin e Cavalcante (2006), existem diversos métodos para se avaliar o valor de uma empresa. Principalmente a partir da década de 60 surgiram diversas abordagens e muitas metodologias foram criadas. Entretanto, atualmente, as metodologias mais utilizadas para avaliar empresas são: método contábil / patrimonial, método do fluxo de caixa descontado, método dos múltiplos, também conhecido como método de avaliação relativa, e método de EVA/MVA. Contudo, o método mais utilizado para avaliar empresas é o do fluxo de caixa descontado.

Como exemplo de um processo de aquisição, pode-se citar a compra da Texaco no Brasil pelo Grupo Ultra (controladora da Ipiranga), transformando a Ipiranga na maior distribuidora privada de combustíveis do país e a segunda no ranking geral. Essa aquisição é objeto de estudo prático desse trabalho e será analisada no decorrer deste trabalho.

3.5.2.1 Fases dos processos de aquisição

A etapa inicial de um processo de aquisição, segundo Copeland, Koller e Murrin (2002) e Rasmussem (1989) é a auto-avaliação. Nesta fase, é correspondido o processo de saber o que a empresa foi e até onde a empresa quer chegar, assim, relaciona-se abaixo algumas perguntas que deverão ser feitas:

- 1) Qual é a área de negócios do grupo econômico?
- 2) Em que contexto ambiental ele atua?
- 3) Quais as políticas e estratégias que o direcionam?
- 4) Quem é o nosso cliente? (atual e potencial)
- 5) Onde está o nosso cliente?
- 6) Quais os benefícios que o nosso cliente espera de nós?
- 7) O que é que nós queremos realizar?
- 8) Como vamos realizar?
- 9) Como vamos organizar os nossos recursos?
- 10) Quais as políticas e táticas para cumprirmos os nossos objetivos?
- 11) Quais os limites psicológicos e físicos de nossa organização?

A segunda etapa, de acordo com Copeland, Koller e Murrin (2002), é a identificação e seleção das candidatas. Dentro dessa fase, os adquirentes bem sucedidos selecionam e cultivam ativamente empresas candidatas. Para isso, a melhor abordagem é o desenvolvimento de uma base de dados e de um conjunto de arquivos sobre todas as candidatas em potencial e suas áreas de interesse. O produto final desse estágio deverá ser um conjunto de candidatas que disponham de atividades sólidas; que ofereçam o potencial para sinergias em receitas e custos; que sejam culturalmente adequadas, para que possam ser integradas com um mínimo de distúrbios, pelas quais se possa pagar; e que estejam disponíveis para compra. Após essa etapa é que a empresa em potencial é escolhida.

A seguir, inicia-se a etapa denominada due dilligence. Barros (2003) explica que nessa etapa são feitos os levantamentos e análises sistematizadas sobre a empresa a ser adquirida. Embora algumas empresas indiquem uma equipe multidisciplinar capacitada para cumprir esta etapa do processo, esta não é uma regra geral. O que geralmente acontece é a formação de uma equipe para avaliar os riscos financeiros da operação. O autor diz que essa tendência tem transformado o processo de *due dilligence* em avaliação focalizada, quase que exclusivamente nos aspectos quantitativos, feita de dados disponibilizados pela empresa. Nesse sentido, pode-se dizer que os casos mais bem sucedidos envolvem equipes multidisciplinares, possibilitando assim uma visão mais estratégica de todas as competências da empresa, evitando que se deixem seduzir pelas possibilidades de sinergia, que na maioria das vezes não se concretiza. É preciso portanto, observar fatores relacionados com recursos humanos por exemplos, como impacto sobre a cultura organizacional e características dos funcionários.

A quarta etapa corresponde ao processo de negociação. Para Copeland, Koller e Murrin (2002), é importante que se perceba que a negociação é uma arte. Depende da capacidade dos negociadores de manter a calma e de ter em vista os objetivos da organização. Barros (2003), explica que estudos revelam que o processo de negociação pode acontecer de maneira extremamente profissionalizada e estruturada, tendo à frente da operação executivos experientes, formados e capacitados para lidar com situações adversas. Entretanto, a maneira como a equipe é constituída influencia a condução da negociação. Este mesmo autor, de acordo com uma pesquisa feita no Brasil, demonstrou que em média a etapa de negociação dura 9,2 meses. Ou seja, é um estágio longo e complexo.

A seguir, apresenta-se a quinta etapa do processo, denominada integração. Durante o período de integração, dentre as várias questões a serem enfrentadas, umas das mais imediatas, refere-se à seleção dos executivos a serem conservados. Barros (2003) afirma que

vários estudiosos do tema concordam que essa é uma etapa do processo fundamental para garantir o sucesso da operação. No entanto Rourke *apud* Barros (2003) afirma que a maior parte dos compradores não pensa na fase de integração da empresa. Para o autor, os adquirentes comportam-se “como tubarões no frenesi de se alimentar: uma vez apanha a presa, perdem o interesse em comê-la”. Sabe-se que, em qualquer circunstância, de forma planejada ou não, envolvendo empresas de diferentes nacionalidades ou não, o relacionamento entre adquirentes e adquiridas implica o encontro de culturas organizacionais que têm impacto na gestão. (BARROS, 2003).

3.5.1 Fusão

De acordo com Barros (2003), as fusões envolvem uma completa combinação de duas ou mais empresas que deixam de existir legalmente para formar uma terceira com nova identidade, teoricamente sem predominância de nenhuma das empresas anteriores.

Fusão “é a operação pela qual se unem duas ou mais sociedades para formar sociedade nova, que lhes sucederá em todos os direitos e obrigações”. (art. 228 da Lei das Sociedades por Ações)

O art. 1.119 do Novo Código Civil dispõe:

“Art. 1.119. A fusão determina a extinção das sociedades que se unem, para se formar sociedade nova, que a elas sucederá nos direitos e obrigações”.

De acordo com Fabretti (2005), ainda pode-se dividir o fenômeno de fusões em:

- a) Fusão direta: onde as sociedades originais se extinguem. A sociedade adquire personalidade jurídica e inicia sua atividade econômica, a partir da data da fusão. O patrimônio da nova sociedade é composto pela soma dos patrimônios das empresas fusionadas. O seu capital será integralizado com os bens, direitos e obrigações recebidos das sociedades fusionadas. Contudo, não há circulação de mercadorias, nem transmissão de bens imóveis intervivos, que seriam fatos geradores de ICMS e ITBI.
- b) Fusão indireta: é a forma mais comum de fusão hoje, evitando a extinção das empresas fusionadas e as conseqüências tributárias desse encerramento de atividades. A fusão indireta é feita mediante a criação de uma sociedade holding controladora, cujo capital é integralizado com as ações das empresas envolvidas nesse evento. Exemplo: Brahma + Antarctica = Ambev.

3.5.3 *Joint Ventures*

Segundo Barros (2003), *joint ventures* acontecem quando duas ou mais empresas se reúnem para criar uma nova, formalmente separada das demais, com governança, força de trabalho, procedimentos e cultura própria.

As *joint ventures* são caracterizadas pela sociedade entre uma empresa local e outra estrangeira. Por outro lado, apresenta um risco cultural menor que a das fusões e aquisições, devido as empresas decidirem, através de acordos, com que ativo elas desejam ingressar para a formação da nova empresa.

Para Copeland, Koller e Murrin (2002), as *joint ventures* apresentam diferenças em relação às aquisições. Em princípio são, na verdade, parcerias e sua criação não costumam envolver o pagamento de ágio por qualquer das partes. Para serem bem sucedidas, devem ser estruturadas de maneira a permitir controle efetivo. Fusões e aquisições tendem a envolver todo o sistema de negócios da empresa e são de natureza permanente. As *joint ventures* podem concentrar-se em elementos do sistema de negócios e podem ser dissolvidas após um período de tempo.

Por fim, os autores afirmam que as *joint ventures* funcionam melhor quando apresentam autonomia e flexibilidade. A flexibilidade é importante porque o poder relativo das empresas criadoras inevitavelmente muda, à medida que flutuam os mercados e as necessidades de seus clientes e com o surgimento de novas tecnologias.

Como exemplo pode-se citar a Sony Móbile com a Ericsson Móbile Communications, criando a Sony Ericsson.

3.5.4 *Cisão*

De acordo com Barros (2003), a *cisão* é o inverso de fusão, aquisição ou *joint venture*. Ocorre quando uma empresa decide desmembrar parte de sua operação, transformando-a em uma nova empresa. Nesse caso, é fundamental criar nova identidade e consolidar a independência em relação à empresa mãe.

Como exemplo, pode-se citar o caso da AUTOLATINA S/A, que era a fusão de VW e Ford, para a fabricação de motores. Com o desenvolvimento de fábricas próprias, cindiram a sociedade, cada uma buscando sua fatia de mercado, e, contratando um maior número de fornecedores de autopeças.

3.5.5 Alianças / parcerias estratégicas

De acordo com Lewis (1992), numa aliança estratégica, as empresas cooperam em nome de suas necessidades mútuas e compartilham de riscos para alcançar um objetivo comum. Sem uma necessidade mútua, as empresas podem ter o mesmo objetivo, mas cada uma pode atingi-lo sozinho. Se elas não compartilharem de riscos significantes, não poderão esperar compromissos mútuos. As empresas somente dividem riscos se necessitam uma da outra para atingir o mesmo objetivo.

As alianças estratégicas são, nesse contexto, acordos por meio dos quais duas ou mais empresas ou organizações passam a trabalhar juntas, formal ou informalmente, combinando seus recursos e técnicas de forma a obter ganhos de inovação, produtividade e eficiência no intuito de conquistar novos mercados.

Segundo Lewis (1992), existem vários tipos de alianças estratégicas. Cada forma de aliança se distingue em termos de volume de compromisso que representa e do grau de controle que confere a cada parceiro.

Barros (2003) relata que as parcerias ou alianças estratégicas envolvem um esforço cooperativo entre duas ou mais empresas para alcançar um objetivo estratégico comum. Enquanto as alianças são feitas entre concorrentes, as parcerias realizam-se entre a empresa e fornecedores ou clientes.

Contudo, a questão central das alianças estratégicas está relacionada à cooperação entre empresas a fim de atingir um objetivo comum.

3.5.6 Consórcio

De acordo com Suen e Kimura apud Knop (2003), um consórcio ocorre quando um grupo de empresas formado por aquisição de outra empresa ou apenas para participar de uma obra ou financiamento de um projeto de grande envergadura.

Como exemplo, pode-se citar o consórcio formado por Petrobras, Grupo Ultra e Braskem, que, em 2007 foi formado para a aquisição das empresas de Petróleo Ipiranga.

3.6 Vantagens e Desvantagens de Fusões e Aquisições

Os autores que escrevem sobre o tema, discutem, até que ponto é vantajoso formar parcerias, comprar ou vender empresas num cenário altamente competitivo e dinâmico.

Nesse sentido, os autores apresentam vantagens e desvantagens das fusões e aquisições como sendo baseadas em decisões estratégicas, sendo adotadas desde a busca pelo crescimento e internacionalização de uma empresa até redução de custos e a busca por maior eficiência operacional da organização.

Para Silva Júnior e Ribeiro (2001), enquanto opções estratégicas, as fusões e aquisições apresentam as seguintes vantagens:

- a) controle da outra empresa;
- b) ausência de conflito quanto à partilha do lucro;
- c) maior rapidez no acesso a oportunidades;
- d) conquista rápida de posição de mercado;
- e) bom potencial para a aprendizagem.

As desvantagens segundo Silva Júnior e Ribeiro (2001), são:

- a) alto custo de controle;
- b) potencial para grandes problemas de implementação da iniciativa em razão das leis restritivas quanto à concentração econômica nos países;
- c) problemas de compatibilidade cultural;
- d) difícil reversão de processo.

3.7 Vantagem Competitiva

Como já foi explicado anteriormente, a implementação de estratégias competitivas e estratégias organizacionais tem como objetivo a obtenção e sustentação de vantagens competitivas.

Para Porter (1992), quando se trata de processos de fusão e aquisição, é comum falar também em vantagem competitiva. Já que, esses processos proporcionam às empresas fontes de diferenciação e vantagem de custo, gerando assim um aumento da competitividade.

Segundo o autor, a vantagem competitiva não pode ser entendida observando-se a empresa como um todo. Ela tem sua origem nas diversas atividades distintas que uma empresa executa no projeto, na produção, no marketing, na entrega e no suporte de seu produto. Uma empresa ganha vantagens competitivas, executando suas atividades de maneira estratégica mais barata, melhor do que a concorrência.

Porter (1992), diz que a vantagem competitiva surge fundamentalmente do valor que uma empresa tem de criar condições para os seus clientes por meio de liderança de custos ou da diferenciação.

Na vantagem de custo, uma empresa conta com uma liderança, no entanto, se o seu custo cumulativo de execução de todas as atividades de valor for mais baixo que os custos dos concorrentes. O valor da vantagem de custo está baseado em sua sustentabilidade. Sendo assim, estará presente, se for difícil copiar ou replicar as fontes de vantagens de custo de uma empresa. A vantagem de custo leva a um desempenho superior, caso a empresa ofereça um nível aceitável de valor ao comprador, de modo que sua vantagem de custo não seja anulada pela necessidade de cobrar preço inferior ao da concorrência.

De acordo com Porter (1992), uma empresa diferencia-se da concorrência, quando oferece alguma coisa singular valiosa para os compradores além de simplesmente oferecer um preço baixo. Nesse sentido, permite que a empresa peça um preço-prêmio, venda um maior volume do seu produto por determinado preço ou obtenha benefícios equivalentes, como uma maior lealdade do comprador.

Ma (1999), explica de forma clara que a vantagem competitiva pode ser definida como a assimetria ou diferencial em qualquer atributo da empresa ou fator que permita com que a firma possa servir de uma maneira melhor os clientes do que outras empresas, e portanto, criar mais valor para os clientes atingindo assim uma performance superior.

Deve-se ressaltar, entretanto, de acordo com Ma (1999) que vantagem competitiva e performance superior são duas abordagens distintas. Uma vantagem competitiva particular sobre os concorrentes em um aspecto de competição pode ajudar a empresa a melhor servir o consumidor naquele aspecto. Para atingir uma performance superior, por outro lado, especialmente performance consistente, uma empresa necessita frequentemente de diversas vantagens competitivas. Derrotar concorrentes com estratégias múltiplas é essencial para uma empresa vencedora.

Chatterjee *apud* Oliveira, Forte e Aragão (2007) diz que, para que uma estratégia de fusões e aquisições crie valor, uma competência distinta (por exemplo, um recurso escasso que tenha múltiplos usos) deve ser identificada como uma oportunidade no ambiente. Sob essa perspectiva, a quantidade de valor econômico resultante da fusão e aquisição depende: (1) da qualidade de recursos obtidos pela empresa em relação à quantidade total presente na economia; (2) da disponibilidade de oportunidades para utilizar esses recursos. Quanto mais recursos escassos puderem ser utilizados, maior a expectativa de valor que pode potencialmente ser criado. Uma organização que consegue retornos financeiros superiores dentro do seu setor em longo prazo goza da vantagem competitiva sobre os seus rivais, adquirindo assim, uma fonte de vantagem competitiva.

No que se diz respeito aos recursos organizacionais, Hitt, Ireland e Hoskisson (2007), explicam que os recursos são entradas no processo de produção da empresa. Equipamentos importantes, habilidades de cada um dos empregados, patentes, finanças e gerentes de talento são os recursos de que a empresa dispõe. Amplamente, os recursos são um espectro dos fenômenos individuais, sociais e organizacionais. Entretanto, conforme os autores, os recursos por si só não são capazes de gerar vantagem competitiva. A combinação ímpar de vários recursos é que gera vantagens competitivas.

Portanto, pode-se observar que as fontes de vantagem competitiva das organizações estariam primeiramente nos recursos utilizados de maneira estratégica pela empresa e, de modo secundário, na indústria em que estivessem competindo.

Recursos valiosos permitem melhorar o desempenho, aproveitar oportunidades e neutralizar ameaças provenientes do ambiente externo. Os recursos raros são os que a demanda por ele é alta, ou seja, não estão sendo utilizados simultaneamente por outras empresas. Os recursos não-imitáveis ou imperfeitamente imitáveis são os que são fonte de vantagem competitiva sustentável e outras organizações não podem obtê-los. Os recursos não substituíveis ou difíceis de imitar são essenciais e não devem possuir equivalentes estratégicos que não sejam raros e imperfeitamente imitáveis (OLIVEIRA, FORTE e ARAGÃO, 2007).

De acordo com Marino *apud* Oliveira, Forte e Aragão (2007), os gestores têm como desafio classificar os recursos essenciais da firma para manutenção da vantagem competitiva.

Nesse sentido, para classificação dos recursos, apresenta-se abaixo o modelo proposto por Chaharbaghi e Lynch (1999).



Figura 6: Classificação dos recursos
Fonte: Chaharbaghi e Lynch (1999)

Para os autores Oliveira, Forte e Aragão (2007), os recursos periféricos mesmo não sendo fundamentais para a organização são, contudo, necessários. Podem ser obtidos facilmente por meio de aluguel ou compra. Recursos básicos são fundamentais para a organização, pois a empresa não pode funcionar sem esses recursos, contudo, eles são mais utilizados na entrada em mercados competitivos ou requerem o mínimo de capacidade para atuar num ambiente competitivo, entretanto, eles não representam vantagem competitiva sustentável. Com recursos competitivos as organizações obtêm valor agregado. Os fatores que tornam esses recursos competitivos são os que se referem aos recursos de tecnologia e conhecimento, patentes, vantagem de localização, reputação e marcas. Já os recursos estratégicos são os que se referem aos recursos únicos de uma organização, que quando utilizados pela empresa, dificultam a utilização dos concorrentes. O limite entre os recursos estratégicos e os recursos competitivos não é bem definido, corresponde a uma divisão entre os recursos que representam vantagem absoluta e os recursos que representam vantagem relativa.

Diversos autores tratam do tema competitividade baseada em recursos através de um modelo chamado de *resource-based approach (RBA)*, ou *resource-based view (RBV)* ou simplesmente enfoque baseado em recursos, para explicar o fato de que a capacidade competitiva das empresas dentro de determinadas indústrias, está diretamente relacionado com os recursos competitivos que cada empresa dispõe.

Nesse sentido, Azzone, Bertelè e Rangone (1995) explicam que o enfoque baseado em recursos, aparenta ser cabível para empresas no ambiente turbulento que vivemos atualmente, onde há diversas mudanças nos gostos dos consumidores, inovações tecnológicas e discontinuidades nos ambientes sociais e políticos, dificultam ou até impedem que as empresas prevejam o futuro até mesmo no curto prazo. Por esta razão, os gestores deveriam focar sua atenção nos recursos críticos. Num ambiente turbulento, a competitividade no longo prazo não depende na performance dos produtos atuais, mas na habilidade das empresas de identificarem, construírem, gerenciarem e explorarem os recursos críticos, que vão ser a base para se desenvolver novos produtos e entrar em novos mercados.

Entretanto, como ressaltam Cuclow Barry e Gerstman (2007), a visão baseada em recursos destaca a empresa como uma coleção singular de recursos, mas a teoria enfatiza que nem todos esses recursos detêm o potencial para manterem sozinhos, vantagem competitiva sustentável.

Para este estudo, adotou-se o modelo de análise de recursos, capacidades e vantagem competitiva proposto por Forte, Moreira e Moura (2006), composto pela união de conceitos

de recursos apresentados por Chaharbaghi e Lynch (1999), e Fahy e Smithee (1999) e Grant (2001) e Barney (1991), conforme figura abaixo.

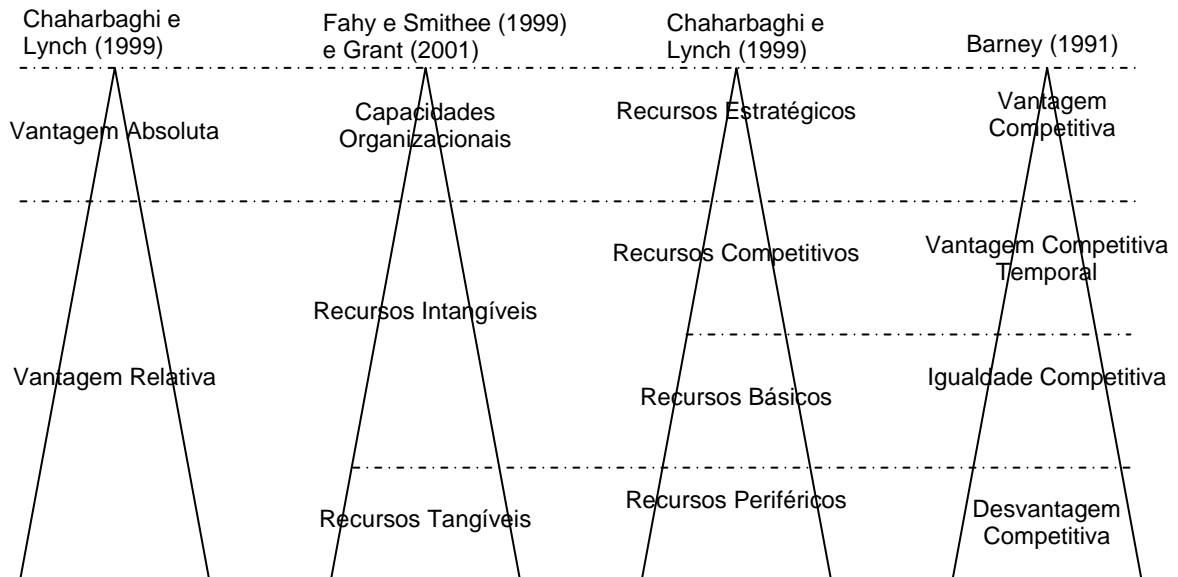


Figura 7: Relação dos Recursos com as Conseqüências Competitivas.
Fonte: Forte, Moreira e Moura (2006)

Os recursos que foram identificados na pesquisa foram inicialmente classificados como periféricos, básicos, competitivos e recursos estratégicos de Chaharbaghi e Lynch (1999). Após, foram classificados de acordo com a consequência competitiva, proposta por Barney (1991), podendo ocorrer: desvantagem competitiva, igualdade competitiva, vantagem competitiva temporal ou vantagem competitiva sustentável.

4 ANÁLISE DOS DADOS COLETADOS

4.1 Caracterização do Sistema de Distribuição de Combustíveis no Brasil

O setor petrolífero no Brasil, até a década de 1990 apresentava fortes restrições no que se referiam a preços, margens de comercialização e fretes. O forte controle estatal e consequente rígida regulamentação vigente inibia novos investimentos nesses setores e impunha grandes barreiras à entrada de novos agentes nesse mercado. A flexibilização sobre as atividades de petróleo que se iniciou em 1997 teve com uma das conseqüências o aumento da concorrência devido à abertura do mercado, possibilitando que empresas estrangeiras explorassem atividades no país e que empresas brasileiras expandissem suas atividades.

Diante desse cenário, algumas políticas governamentais foram estabelecidas visando a redução gradativa do controle estatal sobre as atividades de exploração, produção e comercialização de combustíveis. Esta flexibilização foi regulamentada pela Lei nº 9.478, de 06/08/1997, denominada “Lei do Petróleo”, que regulamentou a Emenda Constitucional nº 9, flexibilizando o regime para o exercício do monopólio da União, permitindo a contratação de empresas estatais e privadas para as atividades de exploração, desenvolvimento, produção e transporte de petróleo e gás natural, até então exercidas exclusivamente pela empresa estatal Petrobras. Além disso, antecipou a criação da autarquia responsável pela regulação e fiscalização do setor de petróleo, a Agência Nacional de Petróleo (ANP).

A partir deste marco, se permitiu que atividades antes exclusivas da União, agora pudessem ser exploradas pela ordem privada, mediante concessão ou autorização, conforme dispostos nos artigos 3,4 e 5 da referida lei. Estes artigos determinam as seguintes limitações e concessões:

Art. 3º Pertencem à União os depósitos de petróleo, gás natural e outros hidrocarbonetos fluidos existentes no território nacional, nele compreendidos a parte terrestre, o mar territorial, a plataforma continental e a zona econômica exclusiva.

Art. 4º Constituem monopólio da União, nos termos do art. 177 da Constituição Federal, as seguintes atividades:

I - a pesquisa e lavra das jazidas de petróleo e gás natural e outros hidrocarbonetos fluidos;

II - a refinação de petróleo nacional ou estrangeiro;

III - a importação e exportação dos produtos e derivados básicos resultantes das atividades previstas nos incisos anteriores;

IV - o transporte marítimo do petróleo bruto de origem nacional ou de derivados básicos de petróleo produzidos no País, bem como o

transporte, por meio de conduto, de petróleo bruto, seus derivados e de gás natural.

Art. 5º As atividades econômicas de que trata o artigo anterior serão reguladas e fiscalizadas pela União e poderão ser exercidas, **mediante concessão ou autorização, por empresas constituídas sob as leis brasileiras**, com sede e administração no País.

Segundo a agência, até o fim da década de 90, havia apenas cinco grandes distribuidoras de combustíveis instaladas em território nacional, sendo elas: Petrobras (BR), Ipiranga, Chevron Texaco, Shell e Esso. A partir de 1997, após a abertura do mercado, houve a entrada de novos *players*, proporcionando um aumento na concorrência e maior competição.

Atualmente, segundo dados da ANP (2009), existem cerca de 230 distribuidoras de combustíveis no Brasil. Entretanto, as filiadas ao SINDICOM (Sindicato Nacional das Empresas Distribuidoras de Combustíveis e Lubrificantes), British Petroleum, Ale, Castrol, Chevron (Texaco), Ipiranga, Cosan, Petrobras, Petronas, Shell, Repsol, Alvo e Sabba detém 80% desse mercado, isso representou em 2008 um volume de 77,5 bilhões de litros de combustíveis.

No gráfico abaixo se pode observar o *market share* de cada distribuidora no ano de 2008.

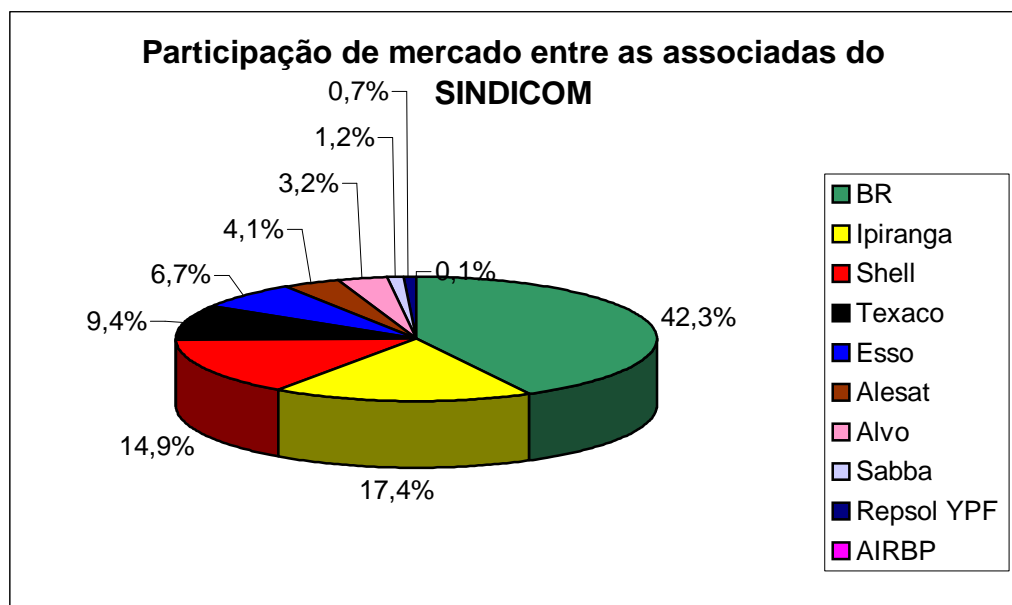


Figura 8: Participação de mercado entre as distribuidoras associadas do SINDICOM em 2008
Fonte: Adaptado de SINDICOM (2009)

Abaixo, é apresentada a evolução do volume em m³ de dos principais combustíveis vendidos pelas distribuidoras autorizadas pela ANP de 2004 a 2008.

Produto	2004	2005	2006	2007	2008	2007 x 2008
Gasolina	23.173.879	23.553.490	24.007.633	24.325.449	25.174.783	3,49%
Álcool	4.512.926	4.667.223	6.186.553	9.366.836	13.290.096	41,88%
Diesel	39.225.675	39.167.155	39.008.397	41.558.180	44.763.952	7,71%
Total	66.912.480	67.387.868	69.202.583	75.250.465	83.228.831	10,60%

Tabela 2: Evolutivo vendas de combustíveis de 2004 a 2008
Fonte: Adaptado de ANP (2009)

Importante destacar nesta tabela o crescimento nas vendas de álcool nos últimos dois anos. Esse fato se deve a alguns motivos: incentivos governamentais, apelo pela responsabilidade ambiental, já que o álcool é um combustível mais limpo e pelo aumento expressivo da venda de veículos denominados *flex*, ou seja, que rodam tanto com gasolina quanto a álcool. As conversões de GNV também aumentaram consideravelmente nos últimos anos, tanto pelo apelo ambiental, como pelos incentivos governamentais que barateiam os custos dos produtos e garantem aos usuários reduções de impostos e taxas.

De acordo com o anuário estatístico da ANP no ano de 2008, em se tratando de postos revendedores de combustíveis, que é a atividade mais conhecida deste mercado, existiam no final de 2007, registrados na agência, cerca de 35.017 postos revendedores de combustíveis.

Deste total, 43% encontravam-se na Região Sudeste, 21,4% na Região Sul, 20,7% na região nordeste, 8,6% na região centro-oeste e 6,3% na região norte. Ou seja, 85,1% dos postos revendedores localizavam-se nas regiões sudeste, sul e nordeste. São Paulo (23,7%), Minas Gerais (11,6%), Rio Grande do Sul (8,2%), Paraná (7,6%) e Rio de Janeiro (6%) concentraram 57% dos postos revendedores de combustíveis automotivos.

Em âmbito nacional, 44% da revenda de combustíveis em 2007 se dividiam entre seis das 133 bandeiras atuantes: BR (16,8%), Ipiranga (10,8%), Chevron (5,8%), Shell (5,3%) e Esso (4,3%). Os postos revendedores que operam com bandeira branca, mantém-se com um mercado conjunto maior que o das três primeiras colocadas no ranking nacional das bandeiras de postos revendedores de combustíveis. O abastecimento dos 13,9% restantes do mercado de combustíveis automotivos foi efetuado por postos de outras 118 bandeiras.

No gráfico abaixo, observa-se a distribuição percentual dos postos revendedores de combustíveis automotivos no Brasil, segundo a bandeira, em ordem decrescente, em 31/12/2007.

Distribuidoras	Participação
Bandeira Branca	43,09%
BR	16,83%
Ipiranga	10,84%
Chevron	5,77%
Shell	5,31%
Esso	4,31%
AleSat	2,60%
Agip	0,93%
SP	0,81%
Charrua	0,71%
Outras	8,80%
Total	100,00%

Tabela 3: Distribuição percentual dos postos de combustíveis
Fonte: ANP (2009)

4.1.1 A Petrobras e o preço dos combustíveis

A Petróleo Brasileiro S.A. é uma companhia estatal brasileira de economia mista que atua na exploração, produção, refino, comercialização e transporte de petróleo e gás, e seus derivados, no Brasil e no exterior em cerca de 27 países.

A Petrobras nasceu, em 1953, para exercer o monopólio do petróleo, num momento em que o País dependia quase exclusivamente das importações da matéria-prima. Simbolizou, na época, o triunfo da política do "petróleo é nosso" slogan dos partidos esquerdistas que não queriam investimentos estrangeiros no setor. A primeira grande refinaria brasileira foi inaugurada em Cubatão, em 1955, oito anos antes da instituição do monopólio estatal da importação de petróleo e derivados, em 1963. O primado nacionalista não abandonou a Petrobras e persiste até hoje.

A quebra do monopólio, em 1996, impôs a profissionalização da Petrobras, que tinha de preparar-se mais para o ingresso de competidores internacionais de grande porte, como Exxon, Chevron, Conoco ou Repsol. A empresa enxugou seus quadros, ampliou sua internacionalização (investindo na África, na Argentina, na Bolívia e até em Cuba, cujo potencial é incerto) e foi bem-sucedida.

Em 2007, a Petrobras foi posicionada como a 12ª empresa de petróleo do mundo, no ranking das 50 maiores e mais importantes companhias do setor, segundo a revista Fortune, no mesmo ano a Petrobras obteve um lucro de 21,7 bilhões de reais, uma queda de 17% em relação ao seu recorde de 2006, que foi o maior lucro da história da empresa.

Hoje, a empresa possui 112 plataformas de produção, 16 refinarias, 31 mil quilômetros em dutos, mais de 8 mil postos de combustíveis e 10 termelétricas. Seu portfólio em termos de blocos exploratórios no Brasil chega a 136. Possui também uma produção média diária de 2.474.680 barris.e seu valor de mercado é cerca de U\$ 96 bilhões.

A exploração, produção, refino, e, portanto, a venda para as distribuidoras, dos combustíveis fósseis no Brasil é praticamente controlada pela Petrobras. É a empresa que delimita os preços nas refinarias que depois é repassado para as distribuidoras. Como a empresa detém a grande maioria das refinarias e plataformas de exploração, acaba por criar certo monopólio nessa atividade. Isso acontece também com o GNV, já que a empresa controla grande parte da distribuição do combustível. Na distribuição do álcool a concorrência é livre e depende dos preços que cada usina vende às distribuidoras. Estes preços variam de acordo com a oferta do combustível, determinado pela safra de cana de açúcar. Abaixo, pode-se observar um esquema simples da cadeia de comercialização dos combustíveis no Brasil.

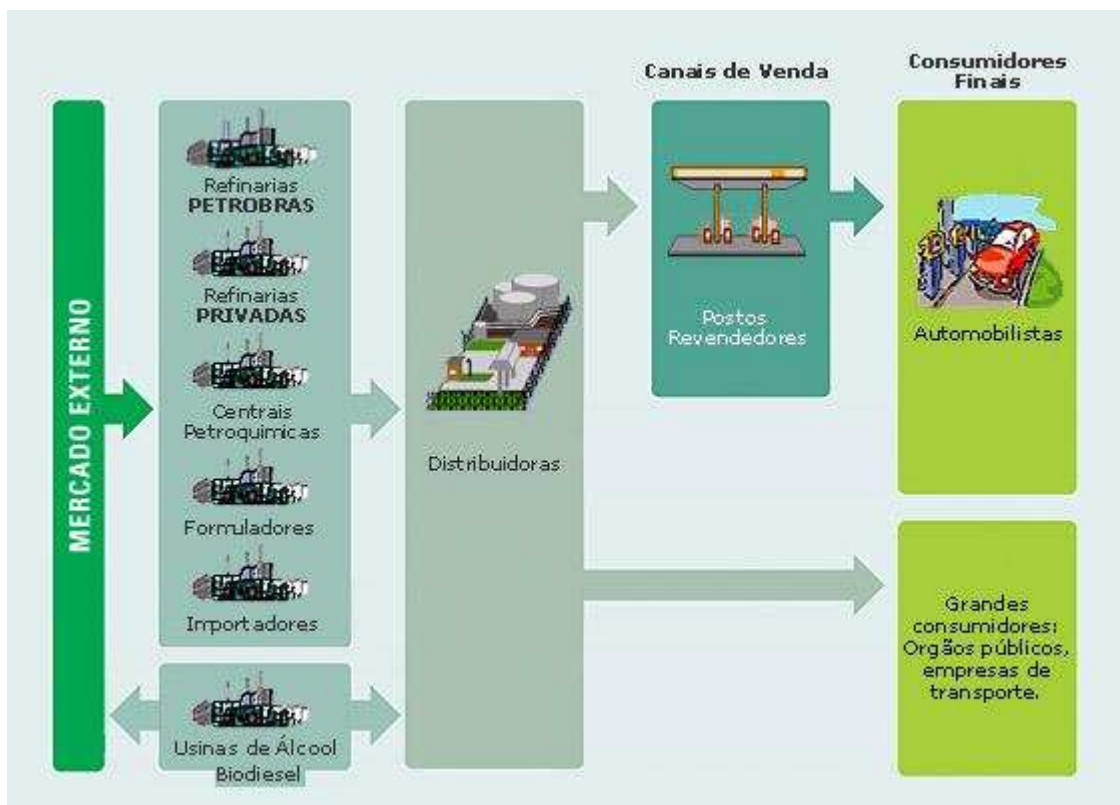


Figura 9: Cadeia de comercialização dos combustíveis no Brasil
Fonte: Adaptado de Petrobras (2009)

Atualmente, a composição dos preços dos combustíveis para os consumidores está assim estruturada:

	Gasolina²	Diesel³
Distribuição / Revenda / Biodiesel	16%	19%
Custo Álcool Anidro	8%	
ICMS	29%	13%
CIDE+PIS/COFINS	14%	8%
Realização Petrobrás	33%	60%
Total	100%	100%

²Composição: 75% gasolina A e 25% álcool anidro

³Composição: 97% de diesel e 3% biodiesel

Tabela 4: Composição de preços ao consumidor em Abril/2009
Fonte: Adaptado de Petrobras (2009)

Já em relação ao álcool combustível, um dos grandes problemas do mercado, reside no fato de o produto ainda ser tratado como um item agrícola sujeito a regras de operação e leis de mercado distintas dos demais combustíveis.

Por exemplo, hoje, as cobranças de PIS e Cofins são divididas entre usinas e distribuidoras, estas com responsabilidade pela maior parcela de arrecadação. Porém, não são poucas empresas que atuam de forma irregular e não recolhem os tributos corretamente.

4.1.2 A Ultrapar

A Ultrapar é um dos maiores e mais sólidos grupos econômicos brasileiros, com operações no Brasil, México, Argentina, Estados Unidos e Venezuela, e com posição diferenciada nos três segmentos em que atuam suas unidades de negócio: distribuição de combustíveis através da Ipiranga e da Ultragaz, produção de químicos por meio da Oxiteno e soluções logísticas integradas para graneis especiais com a Ultracargo.

A Ultrapar se pauta na melhoria constante de resultados e na excelência operacional. Certificações nacionais e internacionais nas áreas de meio ambiente, saúde e qualidade, aliadas a intensos programas de desenvolvimento e qualificação dos seus colaboradores atestam o comprometimento da companhia com seus principais públicos de interesse e com toda a sociedade. Modernas ferramentas de gestão, como o Economic Value Added (EVA®) – Valor Econômico Adicionado e o Balanced Scorecard (BSC®), são aplicadas no dia a dia da empresa, acelerando o seu crescimento consistente e sustentável.

A companhia mantém um longo histórico de solidez financeira, refletida em suas classificações de crédito. Com ações negociadas na Bolsa de Valores de São Paulo

(BOVESPA) e ADRs (*American Depositary Receipt*) negociados na *New York Stock Exchange* (NYSE) desde 1999, a Ultrapar segue, dentre outros, os preceitos da Lei Sarbanes-Oxley (SOX), que regula mecanismos de garantia de transparência na gestão das empresas listadas nos Estados Unidos em adição às exigências dos órgãos reguladores brasileiros. Em 2007 a Ultrapar obteve a Certificação SOX referente à seção 404, a qual atesta a eficácia dos controles internos sobre as informações financeiras da Companhia. Após a conclusão da incorporação de ações da Ipiranga, a Ultrapar passou a fazer parte do Índice BOVESPA (Ibovespa) e do índice MSCI (*Morgan Stanley Capital International*), de grande expressão nos mercados financeiros internacionais.

Em 2007, através de um consórcio firmado juntamente com Braskem e Petrobras, o Grupo Ultra adquiriu as atividades de distribuição de combustíveis da Ipiranga, passando a atuar nesse mercado nas regiões sul e sudeste do país. Os detalhes acerca desse processo serão estudados mais adiante.

A Ultrapar encerrou 2008 com um valor de mercado de aproximadamente R\$ 7 bilhões. A Ultrapar busca constantemente evoluir a sua governança corporativa tendo sido a primeira empresa brasileira a conceder a todos os acionistas o direito *de tag along* de 100%, ainda no ano de 2000, garantindo tratamento equitativo em caso de alienação de controle acionário. Recentemente a companhia deu mais um passo na evolução constante da governança corporativa ao decidir aderir ao Nível 2, avançando na escala de níveis diferenciados de governança corporativa da BOVESPA.

Em 2008, o Grupo Ultra fechou acordo de compra das atividades de distribuição de combustíveis de Texaco no Brasil, retomando as atividades da Ipiranga em nível nacional. Esse processo é objeto de estudo deste trabalho e será mais bem descrito no decorrer do mesmo.

4.1.3 A Ipiranga

A trajetória das Empresas Petróleo Ipiranga se confunde com a própria história da indústria brasileira. Tudo começou na década de 30 com uma pequena refinaria de petróleo que deu origem ao complexo empresarial que hoje se destaca entre as principais empresas privadas brasileiras.

Década 1930 – Investidores brasileiros e argentinos constituem em Uruguaiana (RS) a Destilaria Rio Grandense de Petróleo S/A - a primeira a operar no Brasil. Uruguaios entram na sociedade, com o projeto de montar uma pequena refinaria. Constitui-se, então, a Ipiranga

S/A Cia. Brasileira de Petróleo. A Refinaria de Petróleo Ipiranga entra em operação no dia 7 de setembro de 1937, na cidade de Rio Grande, no Rio Grande do Sul. Ao final desta década a refinaria sente os efeitos da Segunda Guerra Mundial, época em que houve falta de matéria-prima importada.

Década 1950 – Getúlio Vargas assume a presidência. Na sua gestão, foi instituído o Monopólio Estatal do Petróleo, que limitou a produção da Refinaria a 9.300 barris diários. Ao final dos anos 50 a Ipiranga compra a norte-americana Gulf Oil Corporation, empresa norte americana com cerca de 500 postos no Brasil e cria a Companhia Brasileira de Petróleo Ipiranga (CBPI), com a sede/matriz estabelecida no Rio de Janeiro – RJ.

Décadas de 1960 a 1980 – Entra em operação a nova unidade de fabricação de asfalto. Mudança da sede da DPPI para Porto Alegre. Entra em funcionamento a Unidade de Solventes 2000, na cidade de Rio Grande. É fundada a Fertilizantes do Sul S.A. (FERTISUL). Fundação da empresa Tropical Transportes S.A., em São Paulo. Criada a Polisul Petroquímica S.A. (Ipiranga Petroquímica), na cidade de Triunfo no Rio Grande do Sul.

Décadas 1980 a 2000 – Ipiranga completa 50 anos em 1987 e moderniza sua marca. Criação da Ipiranga Comercial Química e inauguração do 1º posto público de gás natural em 1991. Em 1993 compra da Atlantic. (Junto com a rede de postos houve a incorporação da fábrica de lubrificantes). Criada a Fundação Francisco Martins Bastos, de Previdência Complementar. Nova imagem da Ipiranga em 1996. Criado em 1998 a Unidade de Novos Negócios (UNN), responsável pelas novas atividades da empresa nas áreas de petróleo e gás.

Atualmente a Ipiranga passa por uma nova fase. No mês de março de 2007, a Ultrapar firmou acordos para a aquisição dos ativos de distribuição de combustíveis e lubrificantes da Ipiranga localizados nas Regiões Sul e Sudeste.

Desde o ano de 2008, após a compra dos negócios da Texaco no Brasil, a marca Ipiranga vem sendo gradativamente re-inserida em território nacional.

4.1.4 A Chevron Texaco no Brasil

Em setembro de 1915 a Texaco começou a operar no Brasil através de decreto assinado pelo então presidente da República Wenceslau Brás, que autorizou a *The Texas Company (South America) Ltda.* a se instalar no país. Ao longo dos anos a empresa fez investimentos importantes para consolidar a marca Texaco, seguindo os passos do desenvolvimento socioeconômico do país.

Desde a chegada da indústria automobilística ao país, em 1950, até o estabelecimento das mais importantes montadoras internacionais, a marca Texaco acompanhou a expansão desse segmento industrial, buscando formas para crescer e ampliar sua participação no mercado brasileiro. Foi ainda com o nome Texaco que ela se tornou a primeira empresa a instalar tanques, bombas e equipamentos de lubrificação nas montadoras instaladas no Brasil. Em junho de 2005, a Texaco Brasil teve sua razão social alterada para Chevron Brasil Ltda., em decorrência da mudança do nome da empresa nos Estados Unidos. Isto ocorreu porque, em outubro de 2002, houve a fusão das empresas Chevron Corporation e Texaco Inc., dando início à Chevron Texaco Corporation, segunda maior empresa de energia com sede nos Estados Unidos. Em maio de 2005, a empresa passou a se chamar Chevron Corporation.

Mesmo com tantas mudanças, a marca Texaco continuou existindo, sendo utilizada na rede de postos, nos combustíveis, lubrificantes e graxas comercializados no Brasil, onde se destacam a linha Ursa para motores diesel e a linha Havoline para motores a gasolina, álcool e GNV.

Em novembro de 2008, foi criada a Chevron Brasil Lubrificantes Ltda, em função da separação das atividades de lubrificantes e de distribuição de combustíveis, que foi transferida para a Ultrapar Participações em agosto do mesmo ano.

A Chevron tem uma fábrica de lubrificantes no Rio de Janeiro, uma de graxas e outra de coolants (fluido para radiadores), ambas em São Paulo. Líder na comercialização de óleo lubrificante e graxa, a marca Texaco representa 17% do mercado brasileiro no setor. Essa posição é fruto de uma estrutura comercial e operacional dinâmica e competitiva, com foco na qualidade aliada ao rápido acesso a novas tecnologias e desenvolvimentos, através de suas unidades fabris e seus laboratórios. O sistema de qualidade da empresa é totalmente certificado de acordo com as normas ISO 9001/QS 9000. A certificação abrange o projeto, a fabricação e a assistência técnica de toda a linha de lubrificantes.

A marca Texaco ainda continuará no mercado de distribuição de combustíveis por alguns anos. Como parte da operação de transferência, a Chevron concordou em conceder licença de uso da marca Texaco, nos estados do norte, nordeste e centro-oeste por até 5 anos e nos estados do Sul e Sudeste por até 3 anos.

4.2 Identificação dos Principais Casos de Fusão e Aquisição no Mercado Brasileiro a partir da Década de 1990

A seguir são apresentados os principais casos de fusão e aquisição no mercado brasileiro de distribuição de combustíveis a partir da década de 1990.

4.2.1 1993 – A aquisição da Companhia Atlantic de Petróleo pela Ipiranga

No ano de 1993 a Ipiranga surpreende o mercado com a aquisição da Companhia Atlantic de Petróleo, subsidiária brasileira do grupo Arco (*Atlantic Richfield Company*), outra grande distribuidora de combustíveis de origem norte americana com forte presença no Brasil.

Ambas as empresas tinham características complementares. Enquanto a Ipiranga era forte no centro-sul e tinha fraca presença no Norte e Nordeste, a Atlantic tinha forte presença nas capitais e também no Norte e Nordeste.

A Atlantic era uma das empresas mais adaptadas do setor: eficiente, bem administrada e rentável. Então, por que se desfazer dela? A Arco, matriz da Atlantic, sediada em Los Angeles, atuava basicamente na exploração e no refino de petróleo na Costa Oeste dos Estados Unidos e decidiu, nos últimos anos, desfazer-se das operações de distribuição. Além disso, a Arco tinha outros projetos de exploração de petróleo no Alasca e na Indonésia e estava concentrando seus esforços e recursos nestes últimos. A Atlantic era sua única subsidiária remanescente dedicada ao setor de distribuição de combustíveis. Por outro lado, já estava claro, tanto para a Atlantic quanto para a Ipiranga, a necessidade de crescer e sair do ranking de empresas de porte intermediário.

Segundo especialistas, para se crescer 1% em aumento de participação no mercado, há que se investir 100 milhões de dólares, isto em condições de mercado normal, pois, em tempos de acirramento da concorrência e de disputa de postos, esse valor pode chegar a 150 milhões.

A Atlantic passou às mãos da Ipiranga por 265 milhões de dólares, representando uma das maiores operações de compra e venda de empresas no Brasil naquela época e colocando a Ipiranga como o maior grupo privado nacional, com uma receita anual de 4,3 bilhões de dólares.

Com isso a Ipiranga mudou de padrão. Durante anos, ela se manteve como uma empresa de porte intermediário no mercado de distribuição de combustíveis, atividade da qual recolhe 70% do seu faturamento. Com a compra da Atlantic, ela escalou degraus na participação do mercado e fixou-se na terceira posição com 20% do mercado, atrás apenas da BR, que tinha 36% do mercado e da Shell, vice-líder que estava bem mais próxima com 22%. A Esso, que já foi primeira, ficou em quarto com apenas 11%.

Esta fusão quase que dobrou a capacidade de comercialização da Ipiranga, de 6 para 11 bilhões de litros/ano, Sua rede de postos de serviço passou a ser a segunda maior do país, contando com 5600 estabelecimentos.

Através da Atlantic, a Ipiranga foi pioneira na indústria petrolífera brasileira a operar lojas de conveniência. Atualmente são mais de 400 lojas em todo o país.

4.2.2 2005 – Petrobras e BR Distribuidora adquirem a AGIP

A empresa de origem italiana AGIP, que em 2001 era dona de 1,7 mil postos no Brasil, e que faturou R\$ 1,2 bilhão em 2000, após comprar 545 postos da Shell em um ano - 285 em março de 2000 no centro-oeste e 260 em 2001 no Sul foi vendida em 2005 para a Petrobras.

A partir de 1º de janeiro de 2005 a AGIP, empresa de distribuição de Gás Liquefeito do Petróleo (GLP), adquirida pela Petrobras Distribuidora (BR), passou a se chamar Liquigás Distribuidora S.A. A AGIP foi comprada por US\$ 450 milhões e passou a se chamar provisoriamente Sophia.

A Liquigás Distribuidora tem sede em São Paulo e entrou no mercado já dominando cerca de 21% da distribuição de GLP no país.

Segundo a Petrobras, essa aquisição possibilitou o atendimento de objetivos estabelecidos no Planejamento Estratégico da empresa para a sua subsidiária BR de ampliar a participação no segmento de distribuição de GLP, assim como consolidar a sua presença no mercado de distribuição de combustíveis automotivos em determinadas regiões do País.

4.2.3 2007 – Petrobras, Braskem e Grupo Ultra adquirem a Ipiranga

Em março de 2007, depois de 8 meses de negociações, se consolidou o maior negócio brasileiro dos últimos tempos. A compra do Grupo Ipiranga por US\$ 4 bilhões, realizada

através de um consórcio entre Petrobras, Braskem e Grupo Ultra, ficou e vai ficar para história pelo que representa de mudanças no mercado de combustíveis e produtos petroquímicos – mudanças para melhor, dado que a economia de escala é fundamental para a oferta competitiva de serviços e produtos de ambos os casos.

O grupo Ipiranga, cujo faturamento girava em torno de R\$31 bilhões, estava à venda há mais de 7 anos, pelas cinco famílias que o controlavam e não mais se entendiam. Até então, era o terceiro maior grupo privado brasileiro, entretanto, como tantos outros “acabou” por desavenças internas e pela falta de visão das famílias que o controlavam.

A Petrobras, dirigida por José Sérgio Gabrieli, desembolsou US\$ 1,3 bilhão para ficar com 40% do capital da Ipiranga Petroquímica, 36% de participação na Copesul, a central de matérias-primas do Pólo Petroquímico de Triunfo, a Ipiranga Asfaltos, um terço da Refinaria Ipiranga, e a rede de 833 postos de combustíveis nas regiões norte, nordeste e centro-oeste do país. No mercado de distribuição de combustíveis, a estatal brasileira detém por cinco anos o direito de uso da marca Ipiranga nessas regiões. Em linha com seu planejamento estratégico, a Petrobras reforçou sua presença ativa na petroquímica nacional, consolidou suas posições na distribuição, especialmente no norte, nordeste e centro-oeste, e ampliou sua presença nos vários segmentos em que atua.

A Braskem, comandado por José Carlos Grubisich investiu cerca de US\$ 1,1 bilhão para ficar com 60% da Ipiranga Petroquímica, 64% de participação na Copesul e um terço da Refinaria Ipiranga. Com a aquisição, o faturamento da empresa atingiu US\$ 10 bilhões, a geração de caixa dobrou para US\$ 1,5 bilhão. A compra empurrará a Braskem para mais perto de suas metas. Até 2010, a companhia quer figurar entre as dez petroquímicas mais valiosas do mundo. Hoje é a 12^a. Hoje a empresa é a maior petroquímica da América Latina, exporta quase 25% de sua produção e participa de planos de investimentos superiores a US\$ 3 bilhões no Brasil e na Venezuela.

Já o Grupo Ultra, que tem como presidente do Conselho de Administração, Pedro Wongtschowski, utilizou US\$ 1,6 bilhão para arrematar um terço da Refinaria Ipiranga, a Emca, fabricante de óleos minerais de Camaçari na Bahia e uma rede de 3360 postos de combustíveis, localizados nas regiões Sul e Sudeste do país. Esse montante corresponde a 75% do mercado brasileiro de revenda de combustíveis. Com isso as receitas do Grupo Ultra saltaram de R\$ 5 bilhões para R\$ 24 bilhões, quase 5 vezes mais. Com a compra da rede de postos, o Ultra assumiu a vice-liderança com 14,7% de participação, em um mercado que até então não atuava.

Entretanto, diante dos problemas que o Grupo Ipiranga enfrentava, devido ao fato de que era controlado por 5 famílias, que não mais se entendiam para gerenciar o negócio, pode-se dizer que a venda não foi um grito de socorro, mas sim uma garantia de que a marca Ipiranga ainda permanecerá forte no mercado brasileiro.

A Ipiranga representava um ativo único no mercado, bem gerida no seu dia-a-dia, mas impactada por uma estrutura societária e de gestão muito complexa, que não permitia alinhamento de interesses, não permitia uma maior eficiência operacional, e não permitia uma capacidade de investimentos, elementos esses particularmente importantes em um mercado com ritmo maior de crescimento.

4.2.4 2007 - Fusão entre ALE e SAT cria sexta maior distribuidora

A AleSat nasceu como a sexta maior distribuidora do país, com vendas de 2,7 bilhões de litros de combustíveis por ano e 4% de participação no mercado nacional.

Na rede da AleSat estão 1.100 postos concentrados principalmente nas regiões Sudeste e Nordeste. Para preservar a força que as duas bandeiras têm em suas respectivas regiões, não houve mudança de identidade visual nos postos. As bandeiras ALE e SAT continuam no mercado atendidas pela nova distribuidora.

As duas marcas continuaram existindo também porque criar uma nova identidade visual resultaria em custos adicionais para os proprietários dos postos. O que iria contra o que a empresa apresenta como seu diferencial de mercado: maior flexibilidade nos contratos e menores custos para os postos.

Por fim, nos planos da nova distribuidora também não está descartada a possibilidade de abrir o capital. A empresa já está cuidando de atender os critérios de governança exigidos pelo mercado de ações para o caso de optar por esse caminho.

4.2.5 2008 – Cosan compra Esso no Brasil

Cosan, maior processadora de cana de açúcar do mundo, comprou os ativos da Esso no Brasil por 826 milhões de dólares. A ExxonMobil, maior petrolífera do mundo e dona da Esso, buscava compradores para seus ativos no país há meses. Os favoritos para fechar o negócio, entretanto, eram a Petrobras e o fundo de *private equity* GP Investimentos.

Os dois concorrentes foram desbancados pela Cosan, que então entra no mercado de distribuição e comercialização de combustíveis. Com a aquisição, a companhia espera se

tornar o primeiro *player* de energia renovável explorando desde o plantio da cana-de-açúcar até a distribuição e comercialização de combustíveis no varejo e atacado.

O negócio abrange 1500 postos de combustíveis em 20 estados brasileiros, além de quatro terminais de abastecimento e distribuição de combustíveis. Engloba, ainda, a participação da Esso em outros 17 terminais por meio de *joint-venture* com outras distribuidoras.

A Cosan continuará utilizando a marca Esso, que em 2008 representou o quinto maior varejista de combustíveis no país, com 7,2% de participação de mercado, segundo dados do Sindicato Nacional das Empresas Distribuidoras de Combustíveis e de Lubrificantes (Sindicom). A operação também possibilitou à empresa fornecer combustível a companhias aéreas e atuar no mercado de lubrificantes, podendo revender e utilizar as marcas não só da Esso, como também da ExxonMobil no Brasil.

Para assumir o negócio, no entanto, além de desembolsar 826 milhões de dólares, a Cosan está arcando com uma dívida de 163 milhões de dólares da Esso. Foram utilizados para pagamento os 310 milhões de dólares captados pela companhia com a operação de aumento de capital realizada em janeiro de 2008 e o restante foi financiado.

A consolidação do setor foi um dos motivos que levou a Cosan a comprar a Esso. As cinco maiores empresas de distribuição de combustíveis no Brasil são responsáveis por cerca de 80% do volume total comercializado no país.

4.2.6 2008 - Repsol vende sua distribuidora no Brasil para o grupo AleSat

Repsol fechou um acordo com o grupo AleSat Combustíveis S.A. para a venda das atividades de comercialização de combustíveis no Brasil que incluem a aquisição da rede de 327 postos de serviços com bandeira Repsol, infra-estrutura comercial, logística e os negócios complementares das lojas de conveniência, vendas diretas e asfaltos. O que representa um aumento de 20% nas vendas. A Repsol mantém os negócios de GLP e Lubrificantes.

Esta operação, que resultou em um total de 55 milhões de dólares, faz parte do programa de desinvestimento em ativos de distribuição não integrados contemplado no Plano Estratégico 2008-2012 da companhia, e que tem se concretizado nos últimos meses e proporcionou a Repsol o aporte total de 310 milhões de dólares pelas vendas dos negócios de Distribuição em países como Chile, Equador e Brasil.

Após esta transação, a empresa intensificará a sua presença no Brasil em Exploração e Produção de hidrocarbonetos, um negócio em que a Repsol possui uma participação de 10% no campo de Albacora Leste, com 14.000 barris/dia de produção.

Hoje, a ALE já é a quinta maior distribuidora de combustíveis do país, fazendo parte da vida de milhões de brasileiros através de uma rede de mais de 1.700 postos espalhados por todo o Brasil. Com pouco mais de 12 anos de história, é uma empresa 100% nacional que gera mais de 12 mil empregos diretos e indiretos.

4.2.7 2008 - AleSat compra rede da Polipetro no Sul

Após perder a disputa pela rede de distribuição de derivados de petróleo da Texaco, a AleSat Combustíveis decidiu aumentar os investimentos e acelerar o seu plano de expansão no Brasil. Com 1,2 mil postos espalhados por 21 estados do país, a empresa comprou da rede catarinense Polipetro.

O desembolso nesta aquisição não foi divulgado, porém, não está incluído no plano de expansão traçado pela AleSat, que contempla aporte de R\$ 250 milhões na abertura de mais 1.019 postos até 2012 - praticamente dobrando o tamanho atual da rede.

Com a compra da Polipetro, a AleSat dá um salto no Sul do Brasil - mercado em que tinha ainda baixa participação do grupo mineiro. Dos 1,2 mil postos com a sua bandeira em todo o país, apenas 28 estavam localizados naquela região: 22 no Paraná e outros seis em Santa Catarina.

No programa de expansão orgânica, a AleSat reservou R\$ 20 milhões a serem aplicados na região Sul até 2012, para a abertura de 316 postos, sendo que 136 em Santa Catarina, 95 no Paraná e mais 85 no Rio Grande do Sul. Essa distribuição geográfica vai ser reconfigurada agora, após a compra da Polipetro.

Para suprir as suas operações na região, a AleSat já conta com seis bases distribuidoras: três no Paraná (Araucária, Cascavel e Londrina), duas em Santa Catarina (Biguaçu e Itajaí) e uma no Rio Grande do Sul (Esteio).

A Polipetro iniciou suas operações em junho de 1996 e, entre as empresas regionais, era líder em Santa Catarina, com cerca de 130 postos e 1.200 empregos diretos e indiretos nos Estados de Santa Catarina e Paraná. Por mês, a empresa distribuía 20 milhões de litros a 1.500 clientes, entre postos de sua rede, revendas bandeira branca e consumidores finais. A empresa, faturou R\$ 500 milhões em 2007.

4.3 Apresentação das Características, as Estratégias, Vantagens e Desvantagens, Classificação dos Recursos e Identificação de Vantagem Competitiva do Processo de Compra da Texaco pelo Grupo Ultra

Na década de 90, a Ipiranga estava experimentando um forte processo de crescimento. Após a compra da Atlantic, os negócios passaram a ter âmbito nacional e a empresa ganhava um destaque ainda maior no cenário econômico nacional.

Em 2007, após ser vendida para o consórcio firmado entre Petrobras, Braskem e Grupo Ultra, o crescimento da marca Ipiranga dependeria da sua re-inserção nos mercados do centro-oeste, norte e nordeste, consolidação dos negócios nas regiões sul e sudeste e de uma re-estruturação da estrutura societária da empresa. Esta, já iniciada, portanto, com a venda do grupo. A partir daí, a Ultrapar promoveu na Ipiranga um conjunto de ações visando o alinhamento de interesses e simplificação societária e de gestão, permitindo maior eficiência operacional e administrativa, revigorada capacidade de investimentos e maior envergadura empresarial.

Foi então que ao final do ano de 2008, foi definido como estratégia para adequação a essas necessidades, a aquisição de 100% das quotas da Chevron Brasil Ltda, detentora da marca Texaco. O valor pago, sendo que a liquidação financeira ocorreu em marco de 2009, foi de R\$ 1,161 bilhão, foi utilizado capital disponível em caixa para a operação.

A aquisição caracteriza-se como horizontal já que Ipiranga e Texaco atuam no mesmo setor, competindo na mesma indústria, aumentando assim o poder de mercado de uma firma ao explorar sinergias baseadas no custo e nas receitas, como foi o caso.

O processo hoje se encontra em fase de integração, que consiste na mudança de imagem dos postos. Esse processo é gerenciado pelas Assessorias de Obras de cada Gerência de Vendas espalhadas pelo Brasil, com padrões estabelecidos pela empresa. A mudança de imagem dos postos custa cerca de R\$35 mil por posto e até o momento existem cerca de 50% dos postos já convertidos. A estimativa é que até o final deste ano, 75% da rede estejam convertidos. Na integração ocorre também uma conexão das equipes de trabalho Ipiranga / Texaco para assinatura de novos contratos com os revendedores e readequação das equipes de trabalho.

A combinação com a Texaco cria um negócio de distribuição de combustíveis nacional, com uma rede de mais de 5 mil postos (3 mil da Ipiranga e 2 mil da Texaco) e participação de mercado de 22%, possibilitando melhor posicionamento da empresa para o crescimento e mais competitividade através da maior escala de operações.

Abaixo, apresenta-se o *market-share* por região após a incorporação da Texaco pela Ipiranga.

Market share por região	Ipiranga	Texaco	Ipiranga + Texaco
Sul	25%	10%	35%
Sudeste	18%	7%	25%
Norte	0%	11%	11%
Centro Oeste	0%	10%	10%
Nordeste	0%	7%	7%
Total Brasil	14%	8%	22%

Tabela 5: Market share por região após incorporação Texaco
Fonte: Adaptado de Ultra (2009)

De acordo com Ultra (2009), a aquisição da Texaco teve principalmente três motivações. A primeira se refere à evolução positiva do mercado de combustíveis, derivado do aumento de frota, da melhoria da economia, da formalização do setor e de uma série de outras oportunidades de crescimento. A segunda motivação é que a combinação da Ipiranga com a Texaco possibilitará um melhor posicionamento da Companhia para capturar esse crescimento esperado pelo setor, através da maior competitividade obtida com a ampliação da escala operacional, empresarial e financeira. A outra motivação, portanto, diz respeito à expansão geográfica para as regiões centro-oeste, norte e nordeste do país.

Segundo dados do Ultra (2009) a adição da Texaco deve permitir, por exemplo, melhor utilização das bases de distribuição, maior eficiência e competitividade no processo de vendas, diluição das despesas de propaganda, marketing e desenvolvimento de produtos e ganho de escala na administração do negócio. Em adição, a aquisição da Texaco proporcionará a expansão geográfica da empresa, permitindo-lhe atingir regiões que apresentam crescimento de consumo acima da média nacional, trazendo novas oportunidades comerciais decorrentes desta cobertura nacional, já que certos clientes demandam uma cobertura nacional para serem atendidos.

A incorporação dos postos Texaco nas regiões centro oeste, nordeste e norte permitirá a Ipiranga atender com maior eficiência clientes com operações e necessidades em escala nacional. A Ipiranga consolidará sua posição como segunda maior distribuidora do país, capacitada a competir em todo o território nacional. Os ganhos de escala gerados pela união de Ipiranga e Texaco resultarão em serviços de melhor qualidade e em maior competitividade para todos os postos da rede, com benefícios para o consumidor.

Para permitir um processo gradual e organizado de transição de marcas, os termos da transação incluem o licenciamento, já considerado no valor da aquisição, da família de marcas

Texaco por 3 anos nas regiões Sul e Sudeste e por 5 anos nas regiões centro-oeste, nordeste e norte.

Até o ano de 2012 a Petrobras tem direito de uso exclusivo da marca Ipiranga nas regiões centro-oeste, norte e nordeste. Esse prazo de cinco anos, no qual o Ultra terá direito de utilização da marca Texaco permite observações muito importantes. Primeiramente, o Ultra poderá atuar nessas regiões com uma marca forte e reconhecida e também possibilitará tempo para que o grupo troque a bandeira para Ipiranga a partir de 2012.

A Texaco, em 2007, obteve um faturamento líquido da ordem de R\$ 12 bilhões, e o EBITDA R\$121 milhões. Em 2008 o EBITDA da Texaco em base anualizada correspondeu a R\$ 147 milhões, o que corresponde a um crescimento de 21% em relação a 2007.

Para o Ultra (2009), a Ipiranga pretende implantar na rede adquirida da Texaco o mesmo modelo de negócio utilizado na empresa. A diferenciação é a estratégia mercadológica mais marcante. Sendo que essa estratégia está pautada em um forte investimento na marca Ipiranga, pelo excelente relacionamento com os revendedores e clientes e pela oferta diferenciada de produtos e serviços.

No relacionamento com a rede de postos, por exemplo, a Ipiranga desenvolve programas de incentivo e treinamento, tanto ao revendedor quanto à força de vendas desse revendedor, que na Ipiranga é conhecido como VIP – Vendedor Ipiranga de Pista. Um segundo pilar da estratégia da Ipiranga é o fortalecimento da sua marca, que é uma das mais valiosas do país, através de um plano de mídia bem estruturado e de promoções e campanhas para agregar valor à sua venda. O terceiro elemento essencial da estratégia é o desenvolvimento constante de novos produtos e serviços, que além de sua própria rentabilidade, contribuem para a geração de tráfego nos postos de serviço. São exemplos disso as lojas de conveniência am/pm, o serviço de troca de óleo Jet Oil, a família de cartões de crédito Ipiranga, o inovador ipirangashop.com, que possibilita aos clientes dos postos a compra de equipamentos eletro-eletrônicos diretamente nos postos, entre outros. Assim, através desses elementos o consumidor final passa a ter produtos e serviços de maior valor agregado, o revendedor tem um tratamento e um posicionamento diferenciado e a Ipiranga pode maximizar a sua rentabilidade.

4.3.1 Apresentação das vantagens e desvantagens do processo

De acordo com as fontes pesquisadas, existem inúmeras vantagens e desvantagens no processo de aquisição da Texaco pelo Grupo Ultra. Esses fatores estão ligados aos três principais envolvidos neste processo: as distribuidoras, os revendedores e os clientes.

Nesse sentido, a seguir são apresentadas as vantagens e desvantagens identificadas na pesquisa para estes três componentes do mercado.

a) Distribuidoras

Do ponto de vista do Grupo Ultra/Ipiranga, como uma das principais vantagens pode-se citar o ganho de escala proporcionado, que, segundo a Sra. Maristela, é fator determinante de sucesso no mercado atualmente. Para o Sr. Peter, o ganho de escala possibilita maior exposição da marca Ipiranga, através de um número maior de pontos de venda.

Pode-se destacar também a volta da marca na região do CONEN, que engloba as regiões centro oeste, norte e nordeste. Essa região, de acordo com a Sra. Maristela, é a região brasileira que mais cresce nesse setor. Para o Sr. Mário, “a aquisição possibilita à Ipiranga participar de um mercado (regiões centro-oeste, norte e nordeste) que apresenta crescimento acima da média nacional (14% vs. 11% do crescimento Brasil -> 2008 versus 2007), além de abrir oportunidades comerciais com clientes que requerem cobertura nacional”. Ou seja, no caso das empresas que necessitem de cobertura nacional, a Ipiranga poderá atendê-las com mais eficiência.

Todos os entrevistados citaram a eficiência logística como outro fator que será vantajoso para a empresa. Por exemplo, a combinação das duas empresas vai permitir tanto a ampliação da cobertura da rede de distribuição, como seu adensamento nas regiões em que a Ipiranga já opera, conforme já explicado, fazendo com que o grupo tenha uma infra-estrutura de 85 bases de operações em 69 localidades, e uma rede de distribuição com mais de 5.000 postos, distribuídos por todo o Brasil.

Assim, o ganho de escala ligado ao ganho de eficiência na logística, segundo o Ultra (2009), proporcionará maior utilização das bases de distribuição, com a unificação da gestão e dos ativos regionalmente redundantes. Por exemplo, em mais de 15 localidades, tanto a Ipiranga como a Texaco possuem bases de distribuição. O segundo elemento está ligado a maior eficiência no processo de vendas e visitas a revendas. Em outras palavras, se um vendedor da Ipiranga visita dois postos em um trajeto de X quilômetros, onde há também dois

postos da Texaco, ele passará a visitar quatro postos. Em números, com a combinação das duas redes, estima-se que, por exemplo, os assessores comerciais que lidam com postos de revenda, poderão passar a atender, em vez de 29 postos por mês, algo em torno de 37 postos por mês. Da mesma forma, os atendentes da central de atendimento passarão a atender um número cerca de 25% a mais de postos.

Mais um exemplo, a força de vendas no mercado de grandes consumidores. Atualmente, cada assessor comercial nesse segmento vende algo como 20.000 m³ por mês, e a estimativa é que isso aumente para algo como 24.000, 25.000 m³ por mês.

As visitas dos prestadores de serviço para manutenção de bombas, por exemplo, também devem ser otimizadas neste mesmo racional, gerando também ganhos de eficiência; o mesmo valendo para as entregas de combustíveis pelos caminhões; ou visitas das equipes que promovem treinamentos nos postos, e assim sucessivamente.

Um outro item importante no ganho de escala é a diluição de certas despesas com vendas, mais especificamente despesas com propaganda, marketing e desenvolvimento de novos produtos e serviços. Isso, segundo o Sr. Peter, pode ser resumido através da diluição dos custos operacionais do grupo, possibilitando gerar mais resultado.

De acordo com a Sra. Maristela, o aumento do poder de barganha é também fator que pode garantir à empresa maior eficiência nos processos. Por exemplo, como citado pela entrevistada, a questão da negociação com as usinas para compra do etanol. Além do aumento do poder de negociação com demais fornecedores.

Por fim, como explicado pelo Sr. Mário, a aquisição possibilita, a sinergia dos diferentes processos e modelos de negócios, assim como o complemento das melhores práticas presentes em ambas as empresas. Um exemplo é a questão da distribuição de gás de cozinha, a Ultragaz está aproveitando a estrutura dos postos de serviços Ipiranga para comercializar e expor os seus produtos. A adição de uma empresa de políticas, processos e culturas a Ipiranga, uma empresa essencialmente brasileira, significa uma diversificação e qualidade ainda maior em seu quadro de colaboradores e, conseqüentemente, nas práticas comerciais.

Com relação às vantagens para outras distribuidoras, podemos citar a diminuição da concorrência e conseqüentemente diminuição da oferta de produtos e serviços.

Já as desvantagens, a Sra. Maristela citou como principal fator que, em princípio, pode expor o Grupo Ultra, é a questão da alavancagem financeira. Por exemplo, após o desembolso financeiro com a aquisição da Texaco, o grupo passa a estar mais alavancado do que antes.

Entretanto, esse é um fato de caráter pontual, ou seja, à medida que os negócios vão gerando caixa, a situação tende a normalizar.

Uma possível desvantagem que poderá ocorrer está relacionada aos recursos humanos. Através desta pesquisa não houve a investigação para saber se já estão ocorrendo demissões dos antigos funcionários da Texaco, porém, o que se sabe é que as melhores práticas das duas empresas estão sendo identificadas, e, portanto, serão aproveitados os melhores recursos de ambas as empresas.

Outra desvantagem, segundo mencionado pelo Sr. Peter, relaciona-se ao fato de que a rede de postos, sendo maior, passa a estar mais exposta, ou seja, o grupo fica mais aberto a ataques de mercado, onde numa situação de guerra de preço a empresa só tem a perder.

Em se tratando de outras distribuidoras e do mercado em si, as desvantagens giram em torno da diminuição da concorrência. Para o Sr. Paulo Miranda, haverá uma concentração ainda maior no setor. Com cinco empresas sendo responsáveis por 80% do mercado relevante, isso significa que elas conseguem influenciar os preços, o que permite que, mesmo em mercados altamente deprimidos (como Curitiba e Belo Horizonte), as companhias tenham resultados muito positivos. E a concentração reduz a competição e desestimula os investimentos no país.

Nessa visão de mercado, o entrevistado ainda cita que “as demais distribuidoras estão se vendo estimuladas, ou mesmo obrigadas, a ampliar suas redes e serem mais eficientes. Um exemplo disso é a Shell, que ficou de fora das últimas grandes aquisições e agora busca aumentar sua fatia de mercado ampliando as vendas da sua própria rede. Para melhorar o *market share*, as distribuidoras têm assediado postos de bandeira branca de grande porte e mesmo embandeirados de outras companhias, além de buscarem a aquisição de redes menores.”.

Para o Sr. Adriano Matias, uma grande desvantagem gerada pela aquisição, que prejudica não só as outras distribuidoras, como revendedores, clientes e o mercado em geral, está relacionado ao aumento da ilegalidade. Ou seja, a partir do momento que o mercado está consolidado, onde 80% do volume são vendidos pelas grandes distribuidoras, as pequenas empresas regionais começam a optar pela ilegalidade, iniciando pela sonegação de impostos e chegando até a adulteração de combustíveis. Portanto, se não definirem um posicionamento de mercado, consolidando-se regionalmente, a sobrevivência de pequenas distribuidoras estará ameaçada.

b) Revendedores

Do ponto de vista dos revendedores que operam até então através da bandeira Texaco, o Sr. Adriano Matias aponta que poderão ocorrer diversas melhorias, basicamente pelo fato da Texaco ter sido vendida por uma das líderes de mercado, com uma marca forte e bem estabelecida.

A Texaco, por ser multinacional, apresentava uma estrutura gerencial onde os tomadores de decisão localizavam-se distantes dos revendedores, isto, segundo o entrevistado, gerava certo desconforto por parte dos revendedores, que se queixavam da falta de profissionalização da empresa no mercado varejista. Isso, segundo o entrevistado devia-se também ao fato de que a Chevron destinava a maioria dos seus esforços e investimentos no mercado de exploração e produção, justamente por esse setor trazer mais retorno para a empresa.

Para o Sr. Paulo Miranda, esse foco da Chevron se dá em grande parte, devido à decisão das multinacionais, em todo o mundo, de focarem na atividade de prospecção e refino, a fatia mais atrativa na cadeia de combustíveis. Como no Brasil elas não conseguem atuar no refino, devido ao monopólio, terminaram perdendo o interesse no varejo.

Assim, nas palavras do entrevistado, “a estratégia e posicionamento de mercado da Ipiranga é mais bem direcionada e mais consistente”.

Como vantagem para os revendedores, também, os entrevistados Sr. Peter e Sr. Adriano, citam a questão da eficiência logística. Antes, a política de entrega de produtos da Texaco, era de que os postos revendedores deveriam fazer pedidos de no mínimo 15.000 litros de combustível. A política da Ipiranga é de que os postos podem fazer pedidos de no mínimo 5.000 litros. Isso proporcionará aos clientes migrados maior flexibilização na gestão financeira, não exigindo que os postos tenham um capital de giro muito alto, ou se obriguem a manter estoques elevados ou baixos de produtos, sem necessidade.

De um modo geral, para o Sr. Paulo Miranda, a relação distribuição/revenda melhorou bastante nos últimos anos, mas ainda existem alguns pontos de conflito. São muito frequentes, por exemplo, as reclamações dos revendedores sobre: tentativas das companhias fixarem suas margens com base no preço de venda em bomba do posto; discriminação de preços em relação a outros postos de mesma bandeira em igual região; falta de apoio em licenciamento ambiental ou tentativas de se eximir da co-responsabilidade em questões de passivo ambiental, entre outros pontos. Outra queixa constante é a falta de uma presença física do assessor/gerente/consultor da companhia, que poderia fazer visitas mais frequentes ao posto.

Na capital, o estabelecimento recebe a visita uma vez por mês, em média, enquanto no interior chega a 60 dias. Para os clientes da Ipiranga, essas características poderão ser melhoradas, já que o acesso dos revendedores à empresa ficará mais fácil.

Outro fator relacionado à logística, muito frisado pelo Sr. Adriano Matias, é o excesso de burocracia que era imposto pela Texaco. Como exemplo, foi explicado que a empresa obrigava os postos a interromperem suas atividades durante o período que estivesse ocorrendo obras nos mesmos, o que na Ipiranga passará a ser mais flexível.

Para o Sr. Peter as políticas de concessão de crédito e as condições comerciais da Ipiranga são mais flexíveis também. Os clientes da Ipiranga têm um aporte maior da distribuidora. A política de prazos é mais flexível.

Por último, os entrevistados citaram a questão das guerras de preço. Enquanto que em situações desse tipo, a distribuidora tem muito a perder, os revendedores por fazerem parte, agora, de uma empresa maior, têm a possibilidade de receber mais suporte.

Um motivo para considerar a aquisição como desvantajosa para os demais revendedores de outras redes ou de bandeira branca, de acordo com o Sr. Peter, é porque o número de empresas no mercado diminuiu, reduzindo-se assim a capacidade de negociação.

c) Clientes

Em se tratando dos clientes, os entrevistados foram unânimes em dizer que a principal desvantagem está relacionada à questão da concorrência. A partir do momento em que há menos empresas no mercado, a concorrência fica prejudicada. Os consumidores passam a ter menos oportunidades de compra.

Como vantagem, entende-se que a extensão dos benefícios já proporcionados pela Ipiranga para a rede da Texaco, levará aos clientes mais opções de promoções e mais qualidade nos serviços prestados.

4.3.2 Classificação dos recursos e identificação de vantagem competitiva

Como já mencionado anteriormente, a aquisição da Texaco pelo Grupo Ultra encontra-se atualmente na fase de integração. Assim, a seguir, são apresentados os componentes identificados na fase de integração até o momento, bem como os trechos de entrevistas e trechos de textos de material pesquisado, a classificação competitiva dos recursos observados e conseqüentemente a implicação competitiva identificada.

a) Motivo ou Razão

O primeiro motivo identificado que levou o Grupo Ultra a adquirir a rede de distribuição da Texaco no Brasil foi ganho de escala. Esse fato foi observado principalmente pelo Sr. Peter, Sr. Mário e pela Sra. Maristela. Esse ganho de escala permitirá a Ipiranga: exposição maior da marca, maior competitividade no cenário nacional e expansão para as regiões centro-oeste, norte e nordeste, onde o crescimento recente mostrou-se maior do que a média nacional.

Ter escala é questão de sobrevivência nesse mercado competitivo que estamos vivenciando. Voltar a operar em escala nacional permitirá à empresa atender a clientes nacionais, proporcionando também a abertura de novas oportunidades comerciais. A aquisição também possibilitou a Ipiranga se consolidar como a maior distribuidora privada de combustíveis do Brasil.

Em relação aos aspectos mercadológicos, o Grupo Ultra decidiu investir no mercado brasileiro de combustíveis porque as perspectivas são muito positivas. O mercado de energia em geral só tende a crescer, isso devido ao crescimento da frota e da economia. O mercado está evoluindo cada vez mais, pode-se observar isso na evolução na regulamentação e fiscalização do setor, permitindo ambiente operacional mais saudável ampliação da escala operacional, empresarial e financeira.

Assim, de acordo com o que foi apresentado conclui-se que o ganho de escala e os recursos advindos dessa capacidade organizacional de entrar em novos mercados e de se consolidar em mercados onde a empresa já atuava, gera recursos intangíveis, considerados básicos e competitivos, implicando em vantagem competitiva temporal, já que a empresa, pode um dia sair desses mercados ou mesmo perder participação. Esses recursos podem gerar também igualdade competitiva, já que, a partir do momento em que a empresa está entrando num mercado onde ela não atuava, isso não garantiria diferenciação perante concorrentes que já atuavam nessas regiões.

b) Seleção das candidatas

O processo de seleção das candidatas, como já explicado na teoria, é a segunda etapa dentro das fases do processo de aquisição. Dentro dessa fase, os adquirentes selecionam e cultivam ativamente empresas candidatas. Para isso, a melhor abordagem é o desenvolvimento de uma base de dados e de um conjunto de arquivos sobre todas as

candidatas em potencial e suas áreas de interesse. Ao final desse estágio deverá ser um conjunto de candidatas que disponham de atividades sólidas; que ofereçam o potencial para sinergias em receitas e custos; que sejam culturalmente adequadas, para que possam ser integradas com um mínimo de distúrbios, pelas quais se possa pagar; e que estejam disponíveis para compra. Após essa etapa é que a empresa é escolhida.

No caso estudado, o entrevistado Sr. Mário explicou que a complementaridade das operações entre as duas empresas, Ipiranga e Texaco, facilitou muito o processo de escolha. Ambas sustentam suas estratégias competitivas no relacionamento com seus parceiros – revendedores – e no foco no consumidor final. Os entrevistados sr. Peter e sr. Adriano afirmaram que dentre as distribuidoras que operam no mercado, Ipiranga e Texaco são as que possuem mais pontos em comum na forma de relacionamento com os revendedores e clientes e também em políticas relacionadas a contratos e gerenciamento da rede de postos de combustíveis.

Conforme informações do Sr Mário, todas as boas oportunidades existentes foram avaliadas pelo Grupo Ultra. Diversos aspectos são considerados para a aquisição de uma empresa de porte, mas principalmente deve existir uma complementaridade entre ambas as organizações. Esta complementação deve estar relacionada aos colaboradores que nelas atuam, no relacionamento com clientes e consumidores, na forma de atuação e, em última análise, nos seus ativos – rede de postos e bases de distribuição.

De acordo com a Sra. Maristela, desde a época que o Grupo Ultra, juntamente com Petrobras e Braskem, adquiriu o Grupo Ipiranga, ficando com a rede de distribuição no sul e sudeste, já pensava-se na possibilidade de se adquirir uma rede nacional, porém, as opções ainda estavam sendo analisadas. No período de análise da Texaco, a distribuidora Esso, hoje controlada pela COSAN, também havia sido analisada. O Grupo Ultra chegou a participar do leilão que estava em andamento, porém, a idéia foi praticamente eliminada justamente porque havia a possibilidade de, através de um processo fechado, adquirir a Texaco.

Nesta fase de seleção de candidatas, entretanto, de acordo com o que foi apresentado, foram gerados recursos intangíveis, como: marca, capacidade operacional e logística, advindo da estrutura física que foi adquirida. Esses recursos podem ser considerados também básicos, no caso da estrutura, e competitivos no caso dos ativos físicos. Contudo, a implicação competitiva neste caso está relacionada à vantagem competitiva temporal e igualdade competitiva.

c) Criação de valor

A principal observação sobre a criação de valor gerada pela aquisição diz respeito à otimização dos recursos operacionais.

A aquisição já está proporcionando melhor utilização das bases de distribuição, com a unificação da gestão e dos ativos regionalmente redundantes. Está possibilitando economia com a diluição das despesas com vendas, propaganda, marketing, desenvolvimento de novos produtos, serviços, logística, visitas aos postos, etc.

Conforme já explicado anteriormente, para a Sra. Maristela, o aumento do poder de barganha é também fator que pode garantir à empresa maior eficiência nos custos. Por exemplo, a questão da negociação com as usinas para compra do etanol. Além aumento do poder de negociação com demais fornecedores.

A sinergia dos diferentes processos e modelos de negócios, assim como o complemento das melhores práticas está presente a partir da aquisição. Um exemplo é a questão da distribuição de gás de cozinha, já citada, onde a Ultragaz está aproveitando a estrutura dos postos de serviços Ipiranga para comercializar e expor os seus produtos. A adição de uma empresa que possui políticas, processos e culturas diferentes da Ipiranga, uma empresa essencialmente brasileira, significa uma diversificação e qualidade ainda maior em seu quadro de colaboradores e, conseqüentemente, nas práticas comerciais. Possibilitando fortemente criação de valor para a empresa.

A criação de valor e a sinergia dos processos gerados, portanto, são consideradas capacidades organizacionais bem como recursos estratégicos, gerando vantagem competitiva sustentável.

d) Gerenciamento da integração

Segundo o Sr. Mário; no gerenciamento da integração está sendo realizado um complexo trabalho de identificação de melhores práticas a fim de conduzir o processo de integração da forma mais enriquecedora possível. Desta forma, será possível agregar os melhores recursos intelectuais, tecnológicos e processuais das empresas para formar uma única organização, ainda mais diversificada, forte e competitiva.

A Sra. Maristela explica que, sendo a Texaco uma empresa grande, multinacional, o montante envolvido nessa integração gira em torno de R\$12 bilhões. Assim, a complexidade de gerenciar a fase de integração é observada. Há integração de sistemas, pessoas, processos,

recursos, entre outros. Há também a necessidade de se manter a integridade das informações e principalmente a integridade do dia-a-dia das empresas. Entretanto, pode-se observar que a integração está sendo bem sucedida até o momento, visto que não houve perda de vendas desde o início das conversões.

Além disso, os departamentos de marketing e operações da Ipiranga desenvolveram um programa de conversão de imagem para as regiões Sul e Sudeste que iniciou logo após a adesão dos novos operadores ao programa de marketing Ipiranga. Todo o processo de conversão, desde os trâmites legais à troca de imagem, leva em média 2 semanas para ser concluído, o custo é de aproximadamente R\$ 35 mil por posto, sendo que o mesmo é absorvido pela Ipiranga.

Há grande interesse por parte da empresa em concluir esses processos com a máxima rapidez. Isso, devido principalmente ao fato de que os postos já migrados podem participar de promoções e fazerem parte do Plano de Marketing, o principal produto de marketing da Ipiranga, que constitui uma série de ações e promoções em parceria com os postos.

Entretanto, os entrevistados citam algumas dificuldades e desafios que estão sendo encontrados durante este processo. O Sr. Mário diz que devido à atuação nacional da rede Texaco, o grande desafio no momento é a consolidação de todos os processos no menor tempo possível. O Sr. Peter, afirma que a principal barreira que a Ipiranga está enfrentando é a aproximação com a rede Texaco. Apesar de contar com o apoio dos assessores da antiga Texaco, a Ipiranga às vezes, se depara com revendedores que não estão dispostos a converterem seus postos. Mas, como já explicado, terão de fazê-lo, pelo menos enquanto os contratos que possuem assinados com a Texaco forem vigentes. Esse, portanto, deve ser um trabalho conjunto entre as empresas a fim de cativar os revendedores e mostrar os benefícios que os mesmos terão. Uma forma de cativá-los é explicando que farão parte agora da segunda maior distribuidora do Brasil, uma marca forte com serviços e produtos de qualidade.

Portanto, de acordo com o que foi apresentado conclui-se que na fase de gerenciamento da integração, os recursos intangíveis advindos da escolha das melhores práticas das duas empresas a fim de melhorar o desempenho, poderá gerar vantagem competitiva temporal.

e) Posicionamento de mercado

De acordo com o que já foi citado, conclui-se que a aquisição significou uma guinada estratégica na companhia. A volta da marca Ipiranga para a região do CONEN, a

consolidação nos mercados do sul e sudeste, a consolidação como segunda maior distribuidora do Brasil, são fatos. Isso possibilita à empresa ser mais relevante no mercado.

Observando-se o mercado de capitais, pode-se concluir que a expectativa e o sucesso da operação são confirmados pelos acionistas do Ultrapar. Por exemplo, no dia em que foi anunciada a compra da Texaco em 14/08/2008, as ações que são negociadas na BVM&FBOVESPA através do código UGPA4, fecharam o pregão com uma alta de 5,25%, a maior alta do índice Bovespa, sendo que ao longo do dia obteve máxima de 8% de valorização.

Abaixo, podemos observar o gráfico de evolução dos preços das ações UGP4 versus o índice Bovespa:



Figura 10 : Evolução da cotação UGPA versus índice Bovespa desde jul/2009

Fonte: Elaborado pelo autor

No mesmo período, a média diária da quantidade de negócios envolvendo as ações da Ultrapar, subiu de 520 em julho de 2008 para 1015 em maio de 2009. Nesse sentido, pode-se observar o crescimento do interesse dos acionistas pelas ações do grupo.

A seguir dados financeiros são observados desde o 3º trimestre do ano de 2006 até o trimestre encerrado em 31/03/2009.

	3T06	4T06	1T07	2T07	3T07	4T07	1T08	2T08	3T08	4T08	08x07	1T09
Receita Líquida	1295	1204	1174	6181	6163	6403	5927	6992	7739	7610	42%	6411
Lucro Bruto	265	233	223	477	479	518	466	488	534	628	25%	526
Lucro Operacional	112	69	67	145	137	137	138	163	178	229	46%	178
EBTIDA	158	115	115	225	218	221	223	248	263	336	37%	274
Lucro Líquido	89	48	37	37	25	83	90	104	117	77	113%	91
Lucro por ação	1,09	0,6	0,46	0,46	0,3	0,97	0,66	0,76	0,86	0,51	27%	0,68

Valor em R\$ milhões exceto LPA

Tabela 6: Evolutivo dados financeiros do Grupo Ultra
Fonte: Adaptado de Ultra (2009)

Após uma análise da tabela, constata-se, primeiramente, que a partir do segundo trimestre do ano de 2007, quando o Grupo Ultra adquiriu parte do Grupo Ipiranga, os dados financeiros ganharam expressividade. Por exemplo, o lucro líquido, que no primeiro trimestre de 2007 era de R\$ 37 milhões, passou para R\$ 91 milhões no ano de 2009.

Cabe ressaltar que os dados financeiros referentes à incorporação das atividades da Texaco ainda não estão incluídas nos dados 1T09. Esses dados, já estarão disponíveis no relatório que será apresentado ao final do 2T09.

Só para se ter uma idéia qual foi o impacto da compra da Ipiranga, e o que poderá impactar ainda a compra da Texaco, nos dados financeiros do Grupo Ultra, apresenta-se o gráfico abaixo.

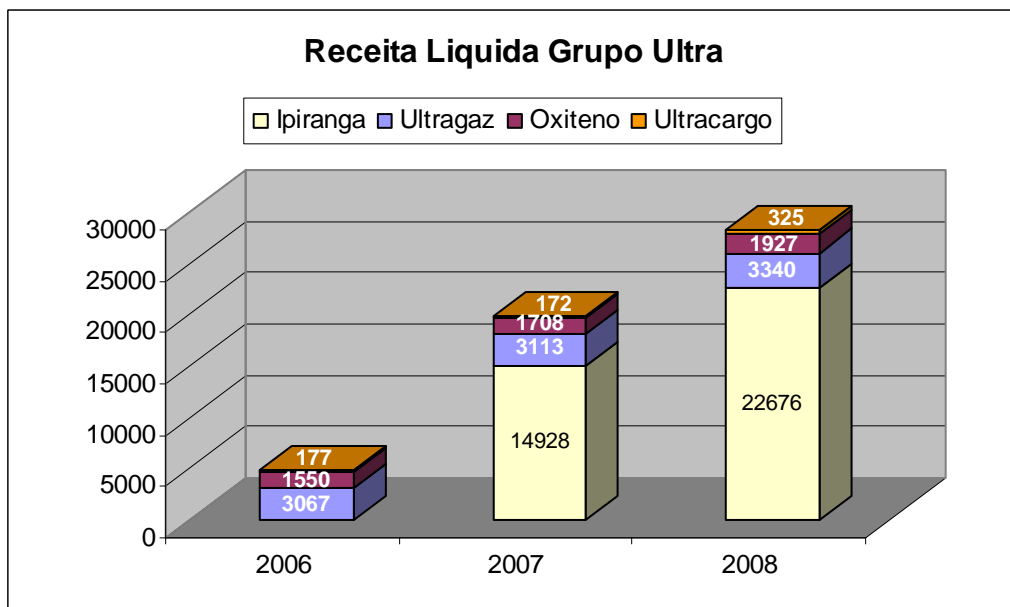


Figura 11: Receita líquida por empresa do grupo de 2006 a 2008
Fonte: Adaptado de Ultra (2009)

Nesse gráfico, observa-se que ao final do ano de 2008, a receita líquida do Grupo Ultra estava assim dividida. 80,2% vinham dos negócios da Ipiranga, 11,8% vinham dos

negócios da Ultragaz, 6,8% da Oxiteno e somente 1,1% correspondia aos negócios da Ultracargo.

Com a compra da Texaco, os dados referentes a Ipiranga tendem a aumentar expressivamente. Assim, o grupo estará voltando ainda mais seu foco para o mercado de distribuição de combustíveis.

Contudo, elaborando-se uma análise para o futuro, a empresa poderá gerar capacidades organizacionais, geradas por recursos estratégicos da união das duas empresas. Isso, em médio prazo poderá gerar vantagem competitiva sustentável. Sabe-se que o posicionamento de mercado adotado pelo Grupo Ultra, já está gerando recursos altamente competitivos, como retorno acima do esperado e com resultados positivos. Assim, a vantagem competitiva observada é de caráter temporal.

5 CONCLUSÕES

Grandes mudanças no cenário econômico mundial têm provocado diversas alterações no mundo empresarial, determinando um aumento na competição entre as empresas. Estas se vêem obrigadas a buscar novas alternativas para se manterem competitivas no mercado.

Nesse cenário, surgem as fusões e aquisições que vêm crescendo significativamente nos últimos anos. Principalmente, a partir da década de 1990, quando as fronteiras dos mercados internacionais foram abertas. Grandes corporações vêem a oportunidade de expandirem suas atividades, tanto em países consumidores quanto em países detentores de matérias-primas em abundância.

Os processos de F&As integram a estratégia empresarial, mediante os quais as empresas conseguem expansões rápidas, conquista de novos mercados, maior racionalização produtiva, economias de escala, ativos complementares, entre outros. Apesar disso, não devem ser encarados como uma solução simples para problemas internos ou ameaças mercadológicas, devido ao elevado grau de complexidade, risco e incerteza que permeiam essas operações, além da ausência de um consenso sobre ganhos (sinergias) e criação de valor.

No mercado energético brasileiro, especificamente na distribuição de combustíveis, o ambiente é ainda mais competitivo. Principalmente após a década de 90, quando houve a flexibilização das atividades, muitas empresas internacionais foram atraídas. O controle estatal sobre as atividades de comercialização de produtos derivados de petróleo diminuiu e a concorrência ficou acirrada.

Entretanto, apesar do surgimento de diversas empresas no mercado de distribuição de combustíveis, nota-se que nos últimos anos vem ocorrendo diversos movimentos de fusão e aquisição nesse mercado, a fim de que as empresas se tornem mais competitivas.

Partindo-se desse pressuposto, buscou-se constatar neste trabalho, se a estratégia de aquisição da Texaco pelo Grupo Ultra / Ipiranga, pode trazer vantagem competitiva para o grupo. Para realizar este objetivo, foram definidos três objetivos específicos que englobaram a caracterização do sistema de distribuição de combustíveis no Brasil, a identificação dos principais casos de fusão e aquisição no mercado brasileiro de distribuição de combustíveis a partir da década de 1990 e apresentação das características, estratégias, vantagens e desvantagens. Classificação dos recursos e identificação de vantagem competitiva do processo de compra da Texaco pelo Grupo Ultra.

A metodologia utilizada foi o estudo de caso exploratório de natureza qualitativa e a coleta de dados foi feita através de pesquisa bibliográfica, análise documental, pesquisas em artigos eletrônicos e físicos, estudos especializados do setor e entrevistas semi-estruturadas com executivos do mercado.

Para cumprir o primeiro objetivo específico, as principais empresas envolvidas no processo foram caracterizadas: Petrobras, ressaltando o controle estatal sobre as atividades de exploração de petróleo no Brasil e o preço dos combustíveis; Ultrapar, um dos mais sólidos grupos econômicos brasileiros, que controla a Ipiranga, Oxiteno, Ultragaz, Ultracargo e que recentemente adquiriu a Texaco no Brasil; a Ipiranga, uma das empresas mais respeitadas do mercado brasileiro, que antes de ser vendida para o consórcio firmado entre Petrobras, Ultra e Braskem, passava por algumas dificuldades de gestão, visto que era um grupo familiar; e a Texaco, que no Brasil iniciou as atividades no começo do século passado e que em 2008 vendeu sua estrutura de distribuição de combustíveis para o Grupo Ultra, focando apenas nas atividades de distribuição de lubrificantes e exploração de petróleo.

O segundo objetivo específico foi atendido através da citação dos principais casos de fusões e aquisições no mercado a partir da década de 1990, que foram: a aquisição da Atlantic pela Ipiranga em 1993; a aquisição da distribuidora AGIP pela BR em 2005; a venda da Ipiranga para o consórcio firmado entre Petrobras, Grupo Ultra e Braskem, em 2007, que segundo especialistas foi o processo mais complexo e mais grandioso do mercado brasileiro dos últimos tempos; a fusão da ALE e SAT, que criou uma distribuidora forte; a venda da multinacional Esso para o grupo Cosa, maior produtor de álcool do Brasil; e por fim, as duas últimas aquisições do grupo ALESAT, Repsol e Polipetro.

Com relação ao terceiro objetivo específico, foram apresentadas as vantagens e desvantagens da aquisição sob a ótica de três componentes de mercado; distribuidoras, sendo a Ipiranga principal e as restantes como secundárias, os revendedores, sendo que o foco foi dado aos revendedores Texaco que estão migrando para a Ipiranga; e os clientes.

As vantagens identificadas para a distribuidora Ipiranga foram: ganho de escala, retorno para a região denominada CONEN, otimização de recursos operacionais, eficiência logística, identificação de melhores práticas, crescimento do *market-share*, aumento do poder de barganha e possibilidade de atender a clientes que necessitam de cobertura nacional. Como desvantagens para o Grupo Ultra foi identificado que, em princípio, neste momento após a liquidação financeira da aquisição o grupo fica mais alavancado financeiramente, porém essa desvantagem é de caráter temporal.

Para os revendedores Texaco, foram identificadas vantagens como: eficiência logística, maior exposição da marca, melhor posicionamento de mercado, política de relacionamento e suporte em caso de ataques no mercado. Já as desvantagens estão relacionadas à diminuição da concorrência, ou seja, o revendedor passa a ter menos opções na hora de negociar. Para os clientes, a principal vantagem é que agora contam com os benefícios das promoções da Ipiranga em escala nacional e como desvantagem o fato da diminuição da concorrência, o que restringe as opções do consumidor na hora da compra.

Com relação ao último objetivo específico, dentre os componentes da fase de integração que foram identificados até o momento, foram elencados os principais recursos e consequências competitivas. No componente denominado “motivo ou razão”, verificou-se: ganho de escala, exposição da marca, ganho de competitividade, atendimento a clientes de cobertura nacional e crescimento de *market-share*, de acordo com a classificação competitiva que foi observada, foi concluído que gera vantagem competitiva temporal e igualdade competitiva. Já o componente “seleção de candidatas” foram observados recursos intangíveis, como: complementaridade das operações e relacionamento com revendedores e clientes, gerando também vantagem competitiva temporal e igualdade competitiva. A otimização dos recursos operacionais e a sinergia dos processos foram observados no componente criação de valor, estes, por sua vez, foram classificados como recursos estratégicos que podem gerar vantagem competitiva sustentável. No gerenciamento da integração, o principal recurso identificado foi o fato de que o Grupo Ultra criou maneiras de identificar as melhores práticas das duas empresas, a fim de conduzir o negócio de maneira efetiva, esse recurso foi caracterizado como competitivo, gerando, portanto, vantagem competitiva temporal. No posicionamento de mercado, que foi o último componente, foram identificados recursos intangíveis, como consolidação da Ipiranga como segunda maior distribuidora do mercado, alta expectativa dos investidores quanto ao sucesso do negócio e também a representatividade da Ipiranga e Texaco dentro do Grupo Ultra. Esses recursos foram identificados como competitivos, que por sua vez geram vantagem competitiva temporal.

Diante do que foi exposto sobre as classificações de recursos e consequência competitiva, como esclarecimento final, conclui-se que o processo de aquisição da Texaco pode sim gerar vantagem competitiva, e ressalta-se que os entrevistados foram unânimes em afirmar que a aquisição poderá gerar vantagem competitiva para o Grupo Ultra / Ipiranga. O Grupo Ultra vem investindo neste mercado porque acredita que o mesmo está em expansão e que os negócios tendem a crescer, apesar da crise que o mundo vive atualmente. Os entrevistados ainda afirmaram que, em um mercado altamente competitivo, estabelecer

alianças estratégicas e crescer no mercado são fatores que podem garantir o sucesso de cada empresa.

Por fim, para próximos trabalhos desta natureza, sugere-se um enfoque também nos recursos humanos, já que, diante do estágio atual do processo de integração das empresas, não foi possível constatar o impacto na manutenção ou não dos empregos. Sugere-se também, ao final da fase de integração seja feita uma nova avaliação para constatar a manutenção da vantagem competitiva. Com as estratégias pós-aquisição bem definidas e inclusão dos dados financeiros da Texaco nos demonstrativos do Grupo Ultra.

REFERÊNCIAS

ANP – **Agência Nacional de Petróleo, Gás Natural e Bio Combustíveis.** Disponível em <<http://www.anp.gov.br>>. Acesso em 12 fevereiro 2009.

AZZONE G., BERTELÈ U. RANGONE A. *Measuring resources for supporting resource-based competition.* Management Decision, Vol. 33 No. 9, 1995, pp. 57-62 © MCB University Press Limited, 0025-1747.

BARNEY, J. B. *Firm resources and sustained competitive advantage.* Journal of Management. 17, p. 99-120, 1991

BARROS, Betania Tanure de (org). **Fusões e aquisições no Brasil.** São Paulo: Atlas, 2003.

BOWER, J. L. and GILBERT C. G. *How managers' everyday decisions create or destroy your company's strategy.* Harvard Business Review, 2007.

BRASIL. **Lei das Sociedades por ações:** Lei 6404/1976.

_____. **Lei do Petróleo:** Lei 9478/1997.

_____. **Novo código civil brasileiro.** 1998.

CASTRO, Cláudio de Moura. **A prática da pesquisa.** São Paulo: McGraw-Hill do Brasil, 1978.

CHAHARBAGHI, K.; LYNCH, R. *Sustainable competitive advantage: towards a dynamic resource-based strategy.* Management Decision, CB University Press, v.37, n. 1, p. 45-50, 1999.

CHIZZOTTI, Antonio. **Pesquisa em ciências humanas e sociais.** 5. ed. São Paulo: Cortez, 2001.

COPELAND, Tom; KOLLER, Tim.; MURRIN, Jack. **Avaliação de empresas: valuation.** 3. ed Sao Paulo: Makron Books, 2002. 499p. ISBN 8534613613.

CLULOW V., BARRY C. and GERSTMAN J. *The resource-based view and value: the customer-based view of the firm*. Journal of European Industrial Training Vol. 31 No. 1, 2007 pp. 19-35.

FABRETTI, Laudio Camargo. **Fusões, aquisições, participações e outros instrumentos de gestão de negócios**: tratamento jurídico, tributário e contábil. São Paulo: Atlas, 2005. 218p ISBN 8522441022

FAHY, J. *The role of resources in global competition*. In: HOOLEY, G. LOVERIDGE, R.; WILSON, D. (Org). **Internatonalization: process, context and markets**. New York: MacMillan Press, 1998. p. 122-135.

FORTE, S. H. A. C.; MOREIRA, M. Z.; MOURA, H. **Competitividade internacional baseada em recursos**: estudo do processo de internacionalização das maiores empresas exportadoras do setor calçadista brasileiro. In: Encontro Anual da Associação Nacional dos Programas de Pós-Graduação em Administração – ENANPAD. 2006. Disponível em <http://www.anpad.org.br/evento.php?acao=trabalho&cod_edicao_subsecao=149&cod_evento_edicao=10&cod_edicao_trabalho=5950> Acessado em 14 mar. 2009

GIL, Antonio Carlos. **Métodos e técnicas de pesquisa social**. 5 ed. São Paulo: Atlas, 1999.

GRANT, R. M. *The resource-based theory of competitive advantage: implications for strategy formulation*. Califórnia Management Review. Berkeley, v. 33 n. 3, Spring 1991.

GUARITA, Sérgio. **Fusões e aquisições no Brasil**: evolução do processo. Revista FAE Business, n. 3. set. 2002. Disponível em <http://www.fae.edu/publicacoes/pdf/revista_fae_business/n3_setembro_2002/ambiente_economico4_fusoes_e_aquisicoes_no_brasil.pdf>. Acessado em 02 mar. 2009.

HENDERSON, Bruce D. *The origin of strategy*. Harvard Business Review, 1989.

HITT, M. A., HOSKISSON, R.E. and IRELANDR.D. *Management of strategy: concepts and cases*. Thomson South-Western, 2007

JOHNSON G, SCHOLES K and WHITTINGTON R. *Exploring corporate strategy: text and cases with companion website*. 8th Edition, Harlow: Pearson Education, 2007.

KLUYVER, Cornelis A. de; PEARCE II, John A.; **Estratégia**: uma visão executiva. São Paulo: Pearson Prentice Hall, 2007.

KNOP, R. C. R. O. **Fusões e aquisições como estratégias competitivas das empresas de telecomunicações**: uma reflexão sobre a tomada de decisão. 2003. 149 f. Dissertação (Mestrado em Engenharia de Produção) - Universidade Federal de Santa Catarina – UFSC, Florianópolis, 2003.

KPMG Corporate Finance. **Pesquisa de fusões e aquisições 2008**. Disponível em <<http://www.kpmg.com.br>> Acesso em: 01 mar. 2009.

LEWIS, Jordan. **Alianças estratégicas**: estruturando e administrando parcerias para o aumento da lucratividade. São Paulo: Pioneira, 1992.

LOBATO, David Menezes. **Administração estratégica**: uma visão orientada para a busca de vantagens competitivas. Rio de Janeiro: Papeis e Cópias, 1997.

MA H.. *Creation and preemption for competitive advantage* Management Decision 37/3 [1999] 259±266.

MARTELANC, Roy. PASIN, Rodrigo e CAVALCANTE, Francisco. **Avaliação de empresas**: um guia para fusões e aquisições e gestão de valor. São Paulo: Financial Times – Prentice Hall, 2006.

MINTZBERG H, QUINN J. B. **O processo da Estratégia**. 3. ed. Porto Alegre: Bookman, 2001.

OLIVEIRA, Djalma de Pinho Rebouças de. **Manual de avaliação de empresas e negócios**. São Paulo: Atlas, 2004. 364p. ISBN 8522437890.

OLIVEIRA, O. V., FORTE, S. H. A. C., ARAGÃO, L. A. **Fusões e aquisições sob a perspectiva da vantagem competitiva**: o caso da Perdigão Agroindustrial S.A. RBN, São Paulo, Vol. 9, n 24, p. 21-108, mai/ago. 2007. Disponível em <<http://200.169.97.104/seer/index.php/RBGN/article/viewFile/82/77>> Acessado em: 26/03/09.

PETROBRAS. **Composição de Preços**. Disponível em <http://www2.petrobras.com.br/produtos_servicos/port/composicao.asp>. Acessado em 22/04/2009.

PORTER, Michael E. **A nova era da estratégia**. In: Estratégia e Planejamento. Coletânea HSM Management. 2002.

_____, Michael E. **Estratégia competitiva**: técnicas para análise de indústrias e da concorrência. 7. ed. Rio de Janeiro: Campus, 1986.

_____, Michael E. **Vantagem competitiva**: criando e sustentando um desempenho superior. Rio de Janeiro: Campus: 1992.

RASMUSSEN, U. W. **Aquisições, fusões & incorporações empresariais**: estratégias para comprar e vender empresas no país e exterior. São Paulo: Aduaneiras, 1989.

SILVA JÚNIOR, Antônio Batista; RIBEIRO, Aura Helena Puga. Parceria e alianças estratégicas. In: BARROS, Betania Tanure de (org.). **Fusões, aquisições & parcerias**. São Paulo: Atlas, 2001. Cap 4.

SINIDICOM. **Estatísticas**. Disponível em <http://www.sindicom.com.br/pub_sind/cgi/cgilua.exe/sys/start.htm?sid=19> Acessado em 26 de maio de 2009.

SUEN, Alberto Sanyuan; KIMURA, Herbert. **Fusão e aquisição como estratégia de entrada (entre mode) no mercado brasileiro**. 1997. Disponível em <<http://www.minhacarreira.com.br/financeira/FUS%D5ES%20E%20AQUISI%C7%D5ES.pdf>> Acesso em 30 ago. 2008.

ULTRA. **Aquisição Texaco**. Disponível em <<http://www.ultra.com.br>> Acessado em 13 de maio de 2009.

_____. **Informações Financeiras**. Disponível em <<http://www.ultra.com.br>> Acessado em 29 de maio de 2009.

UNCTAD (2000). *Cross-Border Mergers and Acquisitions and Development*. New York, United Nations.

WRIGHT, Peter L.; KROLL, Mark J.; PARNELL, John. **Administração estratégica**: conceitos. São Paulo: Atlas, 20

APÊNDICE A

Roteiro da entrevista com o Sr. Adriano Matias – Presidente do Sindicato de Revendedores de Combustíveis de São José e Região

1. Como o Sr. vê a evolução do setor de distribuição de combustíveis no Brasil?
2. Quais as oportunidades e ameaças da evolução diante do atual cenário?
3. Quais as características que uma empresa deve ter para se destacar nesse mercado?
4. Quais as vantagens e desvantagens do processo de aquisição da Texaco pelo Grupo Ultra?
5. Como o mercado (outras distribuidoras) está reagindo a essa aquisição?
6. O Sr. acredita que esse processo poderá gerar vantagem competitiva?

Roteiro da entrevista com o Sr. Paulo Miranda Soares – Presidente da FECOMBUSTÍVEIS (Federação Nacional do Comércio de Combustíveis e Lubrificantes)

1. Como o Sr. vê a evolução do setor de distribuição de combustíveis no Brasil?
2. Quais as oportunidades e ameaças da evolução diante do atual cenário?
3. Quais as características que uma empresa deve ter para se destacar nesse mercado?
4. Quais as vantagens e desvantagens do processo de aquisição da Texaco pelo Grupo Ultra?
5. Como o mercado (outras distribuidoras) está reagindo a essa aquisição?
6. O Sr. acredita que esse processo poderá gerar vantagem competitiva?

Roteiro da entrevista com o Sr. Mário Alencar Vargas Pereira – Gerente de Planejamento da Ipiranga

1. Como o Sr. vê a evolução do setor de distribuição de combustíveis no Brasil?
2. Quais as oportunidades e ameaças da evolução diante do atual cenário?
3. Quais as características que uma empresa deve ter para se destacar nesse mercado?
4. Quais as vantagens e desvantagens do processo de aquisição da Texaco pelo Grupo Ultra?
5. Quais foram os motivos que levaram o Grupo Ultra a adquirir a Texaco?
6. Como foi conduzido o processo de seleção de candidatas? Quais eram as outras opções?
7. Como está sendo conduzido o processo de integração? Quais são as principais dificuldades?
8. O Sr. acredita que esse processo poderá gerar vantagem competitiva?

Roteiro da entrevista com o Sr. Peter Oliveira Domingos – Gerente de Vendas Mercado Urbano Florianópolis

1. Como o Sr. vê a evolução do setor de distribuição de combustíveis no Brasil?
2. Quais as oportunidades e ameaças da evolução diante do atual cenário?
3. Quais as características que uma empresa deve ter para se destacar nesse mercado?
4. Quais as vantagens e desvantagens do processo de aquisição da Texaco pelo Grupo Ultra?
5. Quais foram os motivos que levaram o Grupo Ultra a adquirir a Texaco?
6. Como foi conduzido o processo de seleção de candidatas? Quais eram as outras opções?
7. Como está sendo conduzido o processo de integração? Quais são as principais dificuldades?
8. O Sr. acredita que esse processo poderá gerar vantagem competitiva?

Roteiro da entrevista com o Sra. Maristela Akemi Utumi Seiler – Gerente de Relações com Investidores.

1. Como a Sra. vê a evolução do setor de distribuição de combustíveis no Brasil?
2. Quais as oportunidades e ameaças da evolução diante do atual cenário?
3. Quais as características que uma empresa deve ter para se destacar nesse mercado?
4. Quais as vantagens e desvantagens do processo de aquisição da Texaco pelo Grupo Ultra?
5. Quais foram os motivos que levaram o Grupo Ultra a adquirir a Texaco?
6. Como foi conduzido o processo de seleção de candidatas? Quais eram as outras opções?
7. Como está sendo conduzido o processo de integração? Quais são as principais dificuldades?
8. A Sra. acredita que esse processo poderá gerar vantagem competitiva?