

TCC/UNICAMP  
C165r  
IE/602



1290000602



IE  
TCC/UNICAMP C165r

UNIVERSIDADE ESTADUAL DE CAMPINAS  
INSTITUTO DE ECONOMIA

REESTRUTURAÇÃO DA INDÚSTRIA BRASILEIRA: O RECENTE  
PROCESSO DE FUSÕES, AQUISIÇÕES E *JOINT VENTURES*



MONOGRAFIA

Autor: Marcelo Cano 920884

Orientadora: Prof.<sup>a</sup> Ana Lucia Gonçalves da Silva

Banca: Prof. Dr. Mariano Francisco Laplane

Campinas, dezembro de 1997

TCC/UNICAMP  
C165r

Este trabalho teve o apoio da Fundação  
de Amparo à Pesquisa do Estado de São  
Paulo (FAPESP)

## AGRADECIMENTOS

Agradeço o enorme esforço e dedicação de minha orientadora Ana Lucia Gonçalves da Silva que tornou possível a realização do presente trabalho. A não existência de literatura específica sobre o tema e a inexperiência do orientando, certamente exigiram atenção e esforços dobrados da orientadora. Meus agradecimentos ao professor Mariano Laplane pela preciosa ajuda na organização e no conteúdo deste trabalho e ao professor Wilson Suzigan com quem tive aulas e conversas proveitosas. Agradeço também a meu pai, professor Wilson Cano, que esteve sempre presente nos momentos de dificuldades, prestando-me ajuda valiosa.

## Sumário

Apresentação .....	1
Introdução .....	2
1. Os Contextos Internacional e Nacional .....	5
1.1. Breve Caracterização do Contexto Internacional .....	5
1.1.1. Terceira Revolução Industrial e Globalização .....	9
1.1.2. Mercosul .....	12
1.2. Abertura Comercial e Reestruturação da Indústria Brasileira .....	13
1.2.1. O Contexto Pré-Abertura .....	13
1.2.2. A Abertura Comercial (primeira etapa) .....	15
1.2.3. A Conjuntura Pós-1993 (segunda etapa) .....	18
1.2.4. Fusões, Aquisições e <i>Joint Ventures</i> .....	25
2. Resultados do Levantamento e as Especificidades das Operações nos Principais Ramos Envolvidos .....	34
2.1. Os Resultados do Levantamento .....	36
2.1.1. Número de Operações .....	36
2.1.2. Tipo de Operação .....	37
2.1.3. Origem do Capital .....	40
2.1.4. Principais Interesses em Realizar Operações no Brasil .....	43
2.2. Características das Operações nos Principais Ramos Envolvidos .....	47
2.2.1. Ramos com Deficiências Competitivas.....	48
2.2.1.1. Material Eletrônico, Elétrico e de Comunicação .....	48
2.2.1.2. Autopeças .....	54
2.2.1.3. Produtos Alimentares Diversos .....	56
2.2.1.4. Frigoríficos .....	58
2.2.1.5. Beneficiamento, Torrefação e Moagem .....	59
2.2.1.6. Produtos Químicos Básicos .....	60
2.2.1.7. Produtos Medicinais, Farmacêuticos e Veterinários .....	61
2.2.1.8. Fosfatos de Segurança, Tintas, Vernizes e Lacas .....	62
2.2.1.9. Mecânica .....	63

2.2.1.10. Adubos e Fertilizantes .....	64
2.2.1.11. Têxtil .....	65
2.2.1.12. Material de Construção Civil, Cerâmica e Artef. de Cimento .....	66
2.2.1.13. Cimento .....	67
2.2.2. Ramos com Capacidade Competitiva .....	68
2.2.2.1. Derivados do Processamento de Petróleo .....	68
2.2.2.2. Siderurgia .....	71
2.2.2.3. Indústria Extrativa Mineral .....	72
2.2.2.4. Celulose, Papel e Papelão .....	73
2.2.2.5. Metalurgia .....	74
3. Interesses Envolvidos nas Operações de Fusões, Aquisições e <i>Joint Ventures</i> .....	76
3.1. Os Interesses da Compradora, da Vendedora e da <i>Joint Venture</i> .....	78
3.1.1. Os Interesses da Compradora .....	78
3.1.2. Os Interesses da Vendedora .....	80
3.1.3. Os Interesses na Realização de <i>Joint Ventures</i> no Brasil .....	82
3.2. Os Interesses da Empresa Estrangeira, da Empresa Nacional e do Investidor Financeiro .....	84
3.2.1. A Empresa Estrangeira .....	84
3.2.2. A Empresa Nacional .....	88
3.2.3. Os Investidores Financeiros .....	91
4. Conclusões .....	94
Bibliografia .....	100
Anexo - Levantamento das operações de fusões, aquisições e <i>joint ventures</i> e dados agregados do levantamento para todos os ramos industriais .....	105

## APRESENTAÇÃO

Esta monografia tem por objetivo contribuir para uma melhor compreensão dos interesses envolvidos no recente processo de fusões, aquisições e *joint ventures* na indústria brasileira. O *Capítulo 1* trata das transformações gerais na economia brasileira e internacional nas últimas décadas. A Terceira Revolução Industrial, a nova forma de atuação do oligopólio mundial e a sobrelíquidez internacional, por um lado, e a reestruturação da indústria brasileira, o processo de abertura, os juros e o câmbio elevados, a desregulamentação e modesto crescimento, por outro, deram origem a grande número de aquisições e *joint ventures* por parte de grupos estrangeiros e nacionais na indústria brasileira. O *Capítulo 2* apresenta os resultados do mapeamento das fusões, aquisições e *joint ventures* para os anos de 1994 a 1997 (até outubro) com base em informações publicadas no jornal *Gazeta Mercantil* e revista *Exame*, além de tratar das especificidades das operações nos principais ramos industriais. O *Capítulo 3* tenta relacionar a lógica do IDE e reestruturação da economia brasileira com os interesses específicos de realização de aquisições e *joint ventures*. De certa maneira, já é um capítulo conclusivo. O *Capítulo 4* apresenta as conclusões gerais do trabalho. Em anexo apresentamos o levantamento completo das operações, além de dados agregados para os ramos industriais envolvidos.

## INTRODUÇÃO

A reestruturação da indústria brasileira vem se dando desde o final da década de 80, quando iniciou-se o processo de abertura econômica e mudou-se a forma de atuação do Estado em direção a políticas econômicas liberais. O processo de abertura da economia foi acelerado no ano de 1993 como forma de preparar a economia brasileira para o novo plano de combate à inflação introduzido em 1994 pelo governo Itamar Franco. A entrada do governo Fernando Henrique foi marcada por duas linhas básicas de atuação, quais sejam, garantir o sucesso do plano de estabilização e a reestruturação da economia.

A reestruturação da economia brasileira se faria apoiada principalmente em: redução da atuação direta do Estado na economia (processo de privatização), desregulamentação e re-regulamentação em alguns casos, abertura econômica e redução dos incentivos e subsídios concedidos à indústria; tudo isso na ausência explícita de uma política industrial coordenadora. A reestruturação industrial foi acirrada pelas características macroeconômicas do plano de estabilização, baseado em juros muito elevados e câmbio valorizado, que colocaram a indústria nacional em grande dificuldade para enfrentar a nova conjuntura. Ao mesmo tempo, o sucesso no combate à inflação possibilitou a retomada do crédito direto ao consumidor, o que possibilitou o crescimento extraordinário dos setores produtores de bens de consumo duráveis e não-duráveis, cujos efeitos sobre a cadeia produtiva foram, no entanto, parcialmente desviados pelo crescimento do coeficiente de importação, principalmente nos setores de maior conteúdo tecnológico.

No plano internacional, as transformações mais importantes que tiveram impacto direto sobre a economia brasileira foram: a configuração de um novo padrão tecnológico baseado na microeletrônica, um estado de sobrelíquidez internacional em busca de

mercados de elevada rentabilidade tanto para investimentos financeiros quanto produtivos e, por fim, a crescente instabilidade da economia internacional, que vem desde a queda de Bretton Woods.

A partir de 1994 observamos que as dificuldades competitivas da indústria nacional e a volta do interesse do capital estrangeiro pelo Brasil estavam gerando um crescimento significativo do número de fusões, aquisições e *joint ventures* na economia brasileira como um todo, mas particularmente na indústria. Logo pudemos constatar, a partir de artigos publicados pelo Ministério da Indústria e Comércio e do Turismo - MICT, que era objetivo explícito do governo promover um choque de competitividade capaz de gerar a concentração da indústria brasileira, eliminando a pequena e média empresa familiar, atraindo o capital estrangeiro para os setores mais avançados tecnologicamente e, do ponto de vista do comércio internacional, de promover uma inserção segundo as vantagens comparativas da indústria doméstica.

Ao mesmo tempo que observávamos o crescimento do número de artigos e reportagens tratando de fusões, aquisições e *joint ventures* - sendo este um componente importante da reestruturação da indústria brasileira - não encontrávamos nenhum estudo tratando especificamente do assunto. A literatura a respeito da reestruturação industrial faz apenas referência ao processo, porém não traz importantes informações sobre quais os setores mais envolvidos, se em algum deles estava ocorrendo forte desnacionalização, quais os determinantes do processo, quem são os “atores” do mesmo, ou seja, deixou de lado uma questão, ao nosso ver, de alta relevância, a qual poderíamos tentar dar alguma contribuição.

Para estudar o processo de fusões, aquisições e *joint ventures* na economia brasileira fez-se necessário, antes de mais nada, realizar um levantamento de todos os casos ocorridos nos últimos anos a partir de fontes secundárias como o jornal *Gazeta Mercantil* e a revista

*Exame.* Devido às claras limitações deste trabalho, tivemos que restringir o levantamento apenas à indústria (deixando de lado o setor de serviços) e ao período de janeiro de 1994 a outubro de 1997, quando encerramos o levantamento de operações, quando o ideal teria sido trabalhar com toda a década de 90, de modo a chegarmos a conclusões mais fortes e acabadas sobre o processo de reestruturação da indústria brasileira. Ao término do presente trabalho, pudemos ter acesso a um levantamento das operações de fusões, aquisições e *joint ventures* realizado pela empresa de consultoria KPMG. Este levantamento foi de extrema relevância para o preenchimento de dúvidas e lacunas, além de permitir inserção de operações não incluídas no nosso levantamento original, o que proporcionou maior consistência a nosso trabalho.

Além do mapeamento, realizamos uma revisão bibliográfica sobre as transformações nos cenários nacional e internacional e a respeito da reestruturação industrial da década de 90, tomando como pano de fundo a consolidação da indústria da 2<sup>a</sup> Revolução Industrial no Brasil e o ajuste patrimonialista dos anos 80. Pudemos contar, também, com algumas importantes entrevistas com professores do Instituto de Economia da Unicamp, que nos ajudaram a melhor compreender os referidos processos.

Nos capítulos que se seguem, são duas as contribuições principais que pretendemos apresentar. A primeira, como já afirmamos, é mostrar com um pouco mais de detalhes o que está ocorrendo em termos de fusões, aquisições e *joint ventures*, quais setores mais envolvidos, quem são os “atores”, etc. A segunda é tentar relacionar as transformações na economia nacional e internacional, procurando entender porque essas transformações repercutem em grande concentração e realização de *joint ventures* na indústria brasileira.

# 1 - OS CONTEXTOS INTERNACIONAL E NACIONAL

## 1.1 - Breve Caracterização do Contexto Internacional

A recuperação da economia internacional a partir de 1983, dinamizada pela retomada do crescimento da economia norte-americana e sob forte empenho entre as nações desenvolvidas na coordenação política e econômica desta nova fase de crescimento, possibilitou expansão sustentada do crescimento por oito anos e estabilidade macroeconômica. No entanto, esse crescimento sustentado somente ocorreu devido à mudança no padrão de acumulação industrial marcado pela Terceira Revolução Industrial. Como afirma Coutinho (1992:70), “por mais impressionante que possa parecer a cooperação entre as potências capitalistas nos últimos anos, esta não seria suficiente para assegurar a sustentação continuada dos fluxos privados de investimento produtivo - num clima de instabilidade global - sem a articulação e difusão, simultânea, de um poderoso *cluster* de inovações, baseado em novas tecnologias de impacto abrangente, sobre o conjunto das estruturas industriais das principais economias capitalistas”.

A partir de 1982, os investimentos diretos e os financiamentos externos voltaram a crescer. No entanto, os investimentos para a América Latina reduziram-se. Comparando-se os períodos 1980-84 e 1985-89, observa-se que os investimentos diretos no Brasil reduziram-se de 4,5% para 1,5% dos investimentos diretos totais (grande parte para a compra da dívida externa com deságio). Os EUA tornam-se os maiores receptores líquidos e o Japão o maior aplicador líquido. A entrada de investimentos na Comunidade Econômica Européia (CEE) passou de 30% para 33% do total mundial. “Isso mostra não só a importância do anúncio do mercado único europeu, mas também explicita a enorme reconcentração de capital que as principais transnacionais americanas, européias e japonesas fizeram, notadamente na segunda

metade da década, para garantir ou conquistar maiores posições na Terceira Revolução Industrial nos dois maiores mercados mundiais (EUA e CEE)” (Cano, 1995:86).

Se a década de 70 foi marcada pela convergência para o padrão de industrialização americano, a década de 80 foi marcada pela ruptura. A queda dos preços de insumos e matérias-primas e a tentativa norte-americana de restabelecer sua hegemonia (pela elevação da taxa de juros) geraram uma crise no Brasil, que foi agravada pela crise do padrão industrial americano que acabava de se consolidar no país.

Nos anos 90, a reestruturação completada nas economias desenvolvidas e a sobreliquidez acumulada por estas economias pressionaram pelo aprofundamento da globalização financeira e produtiva. Esta nova fase é marcada pela volta do interesse do capital financeiro internacional em aplicações de elevada rentabilidade nas chamadas economias emergentes. A entrada de capitais na América Latina permite a execução de planos de estabilização de caráter ortodoxo, fortemente ancorados na abertura da economia e em profunda consonância com o ideário liberal hegemônico. A estabilidade econômica, aliada ao grande potencial de crescimento destas economias e ao baixo crescimento da economia internacional, fez com que os capitais produtivos também passassem a se interessar em investir na América Latina, marcando o retorno dos investimentos diretos para estas economias, grande parte voltada para a fusão ou aquisição de empresas destes países.

É interessante notar a semelhança entre os planos de estabilização e abertura econômica de países como Brasil, México, Argentina e Chile. Apesar destas semelhanças, os resultados são muito diferentes de país para país, segundo suas características particulares. Chile sofreu uma desindustrialização com orientação para fora, na qual se destaca a contração do complexo metalmeccânico/eletrônico nos anos 70 e uma recuperação dos ramos menos sofisticados. Argentina sofreu um processo de “dessofisticação” da produção local, com forte contração do ramo metalmeccânico/eletroeletrônico e fuga de empresas transnacionais. A

recuperação baseia-se no ramo de eletrodomésticos e automotriz. Já o México passou por um processo diferente de Argentina e Chile devido à sua estrutura industrial mais sólida, ao seu grande mercado interno e à sua importância para os EUA. A integração aos EUA se dá sob a liderança das empresas transnacionais com destaque para maquiladoras, automotriz, petroquímica, cimento e vidro. O ajuste defensivo brasileiro preservou a estrutura industrial previamente estabelecida com pequena orientação para fora. As empresas transnacionais adotaram uma posição de “esperar para ver” (Bielschowsky & Stumpo, 1995).

Dentro deste processo é importante atentar que “o poder de negociação internacional do Brasil se encontra fragilizado, com o poder dos países mais avançados agregados em blocos, e não como nas antigas relações bilaterais. As multinacionais (...) estão, hoje, muito mais fortes e concentradas e num momento de transição tecnológica” (Cano, 1995:95). Cerca de 75% do comércio internacional é controlado por transnacionais, sendo que um terço deste comércio é intra-firma, enfraquecendo muito as decisões de política comercial dos países (Streeten, 1996:9).

A possibilidade de operação deste tipo de “especialização internacional depende da perpetuação de diferenças salariais (enfraquecendo sindicatos dos países receptores), acesso contínuo ao mercado dos países das matrizes (pressionando pela importação de componentes e processos mais baratos) e permissão para a operação com o mínimo de taxas, tarifas e regulação burocrática” (Streeten, 1996:18). Na última década, apenas os países ex-socialistas e os países em desenvolvimento liberalizaram suas economias, estes últimos trocando a política de substituição de importação por políticas de incentivos à exportação. Os países da OCDE (Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Econômico), ao contrário, criaram uma série de barreiras não-tarifárias, como proteção *antidumping*, restrições a determinadas importações e subsídios à exportação (Streeten, 1996:19).

Para sustentar a política de abertura econômica, os governos latino-americanos - em especial o brasileiro - contaram com a volta dos fluxos de capitais para estas economias. Dentro destes fluxos, cabe destacar o papel crucial representado pelos investimentos diretos, tanto para a sustentação, no curto prazo, dos pesados déficits de transações correntes, como pelo papel dinamizador destes investimentos sobre a economia brasileira a médio e a longo prazos, gerando ganhos de produtividade que reverteriam o déficit comercial, possibilitando o crescimento. No entanto, como nos adverte Laplane, “embora a importância do investimento direto para o financiamento do déficit corrente seja relativamente fácil de avaliar a partir das contas externas, não se pode dizer o mesmo em relação à sua capacidade de promover crescimento e criar competitividade (...) uma avaliação mais realista sugere que o impacto poderá ser, no melhor dos casos, modesto” (Laplane. *O Estado de São Paulo*, 01/03/97:B-2).

Os investimentos diretos em 1996 superaram as previsões de diversos analistas, atingindo US\$ 9,58 bilhões, sendo 24% utilizados no processo de privatização. O ano de 1996 também surpreende se comparado com os anos anteriores. Os investimentos diretos foram de US\$ 3,28 bilhões em 1995 (2,5% do total mundial de US\$ 325 bilhões), US\$ 2,24 bilhões em 1994 e US\$ 0,87 bilhões em 1993. As previsões para 1997 são de US\$ 12 bilhões e as privatizações não deverão ultrapassar 50% desses recursos (*O Estado de São Paulo*, 13/04/97:B-4). O Brasil tornou-se o segundo maior receptor de investimentos diretos entre as economias emergentes, ficando atrás apenas da China.

É importante destacar que grande parte dos investimentos diretos externos são direcionados para a fusão ou aquisição de empresas brasileiras, inclusive privatizações. Estimativas da Sociedade Brasileira de Estudos das Empresas Transnacionais (SOBEET) para 1997 colocam a participação das fusões e aquisições nos investimentos diretos externos em torno de 40%, enquanto os projetos novos de ampliação de capacidade ou novos empreendimentos representariam os 60% restantes (*Folha de São Paulo*, 10/11/96:2-14). A

participação do capital estrangeiro nas operações de fusões, aquisições e *joint ventures* cresceu enormemente nos últimos anos. Em 1993, a participação do capital estrangeiro nas operações de fusões e aquisições era de 35%, passando a 41% em 1995, 49% em 1996 e 69% até março de 1997. Já nas operações de *joint ventures* esta participação era de 62% em 1993, 78% em 1996 e 94% até março de 1997 (*O Estado de São Paulo*, 13/04/97:B-4). A volta do interesse de bancos e grandes corporações pelo Brasil deve-se, em linhas gerais: ao grande potencial do mercado brasileiro ao qual deve-se acrescer o Mercosul; à estabilidade econômica e política; à fragilidade da indústria doméstica que, endividada e sem competitividade, acaba sendo oferecida a preços baixos; insuficiente dinamismo da economia internacional; disputa por *market share* em alguns oligopólios mundiais, etc.

### **1.1.1 - Terceira Revolução Industrial e Globalização**

O alargamento da aplicação da microeletrônica numa ampla gama de produtos e serviços, gerando uma poderosa onda de inovações com transformações radicais em produtos, processos e estratégias empresariais, configura, em linhas gerais, a chamada Terceira Revolução Industrial. Coutinho (1992:71) aponta sete características principais desta nova fase:

1. A importância crescente do complexo eletrônico, com as indústrias deste complexo ganhando um peso notável e apresentando forte interpenetração em quase todos os setores;
2. Um novo paradigma de produção industrial: a automação integrada flexível;
3. Revolução nos processos de trabalho, exigindo maior integração e preparo da força de trabalho, compreensão global do processo produtivo, redução da distância hierárquica entre a gerência e o chão-da-fábrica, aumento da necessidade de investimentos em ativos intangíveis, pois aumentam os conhecimentos tácitos específicos de cada unidade produtora;

4. Transformação das estruturas e estratégias empresariais, marcadas por maior cooperação, coordenação, qualidade, valorização de recursos humanos, descentralização de responsabilidades e interação entre pesquisa e desenvolvimento (P&D), produção, *marketing*, diferenciação de produtos, viabilizando a “customização em massa” graças à automação flexível;

5. As novas bases da competitividade, que poderiam ser resumidas em duas características: a) a competitividade tem uma dimensão sistêmica, ou seja, não se sustenta unicamente na agilidade gerencial e inovacional da empresa privada, devendo ser potencializada pela existência de forte cooperação entre centros públicos e privados de pesquisa pura e aplicada, o que requer pessoal qualificado e ampla infra-estrutura de equipamentos e rede de comunicações; b) as vantagens comparativas são essencialmente dinâmicas e construídas, exigindo contínuo esforço para mantê-las e ampliá-las;

6. As “alianças tecnológicas” como forma de competição. Esta característica surgiu como forma de reforçar o poder competitivo de “grupos” de parceiros, dado o seu caráter eminentemente concentrado do ponto de vista geográfico. As motivações para tais alianças são o enfrentamento dos custos crescentes de P&D, riscos crescentes do P&D com ciclos de vida cada vez mais curtos para produtos e processos e luta para impor padrões de mercado. Essas alianças não significam, de maneira alguma, uma diminuição da concorrência interoligopolistas, pois se restringem a fases iniciais do processo produtivo e obrigam outros grupos a fazerem o mesmo;

7. Globalização. Este fenômeno é entendido por Coutinho (1996:220) como “um estágio mais avançado do processo histórico de internacionalização produtiva, com as seguintes características:

a. etapa de forte aceleração de mudanças tecnológicas, caracterizada pela emergência de um novo padrão de produção e gestão industrial e de serviços, no qual as empresas atuam em rede, articulando as cadeias de suprimento e distribuição;

b. crescimento acentuado do comércio regional intra-industrial, já que as empresas oligopolistas têm estratégias de produção e de mercado fortemente regionalizadas, ao mesmo tempo que suas estratégias tecnológicas e financeiras são mundiais. Não há, portanto, nenhuma contradição entre os movimentos de globalização e regionalização da economia mundial, pois as empresas transnacionais são agentes ativos de ambos os processos;

c. concentração dos mercados dentro de blocos regionais e crescimento da centralização de capital por meio de fusões e aquisições, fazendo surgir uma série de setores oligopolizados em escala mundial ( automobilística, farmacêutica, material elétrico pesado, informática, eletrônica de consumo, cosméticos, químico, metais não-ferrosos e outros oligopólios menos estáveis, como indústria aeronáutica, segmentos de bens de capital e equipamentos pesados). Oligopólios em escala mundial não é um fenômeno novo, porém o crescimento de antigos e o surgimento de novos na escala em que se observa nos últimos anos constituem um processo recente;

d. ausência de um padrão monetário mundial estável, devido à perda da hegemonia do dólar, substituído pela tripolaridade num contexto de taxas de câmbio flexíveis, aumentando a especulação e instabilidade nos mercados financeiros internacionais;

e. globalização financeira marcada pela sobrelíquidez internacional com os bancos, investidores institucionais, grandes corporações, etc., passando a buscar as melhores oportunidades de valorização de seus capitais em nível mundial.

### 1.1.2 - Mercosul

As discussões a respeito do Mercosul começaram em 1991, com a assinatura do Tratado de Assunção, muito mais como um projeto dos governantes das economias do Cone Sul do que um desejo de integração por parte de sua população e de suas empresas, que, no início, permaneceram indiferentes ao processo. No entanto, a partir da constituição do mercado comum entre Brasil e Argentina no final de 1994, ficou clara a importância deste mercado de quase 200 milhões de habitantes e com grande potencial de crescimento, que vem atraindo uma série de investimentos para a região e modificando as estratégias de atuação de empresas dos países membros. O Mercosul somente se tornará uma União Aduaneira a partir do ano 2000, quando está prevista a queda de todas as tarifas entre os países membros e a adoção de uma tarifa externa comum (TEC) para as demais economias. De 1991 a 1994, o comércio intra-regional cresceu de 8% do comércio externo total da região para 19% e a corrente de comércio (soma de importações mais exportações) passou de US\$ 4,6 bilhões para US\$ 10,6 bilhões (*Revista de Conjuntura Econômica*, maio/97:2).

A importância do Mercosul para os países desenvolvidos é muito grande, especialmente para os EUA que vêem nesta região um grande canal de escoamento para sua produção no futuro, gerando fortes pressões por parte deste país pela formação da Área de Livre Comércio das Américas (ALCA), que entraria em vigor em 2005, quando haveria queda das barreiras alfandegárias. A estratégia do governo norte-americano era interromper as negociações do Mercosul e iniciar imediatamente as negociações para a formação da ALCA em acordos bilaterais com o objetivo de enfraquecer o poder de negociação das demais economias. Os países do Mercosul, no entanto, já decidiram que primeiro consolidarão esta União Aduaneira para depois negociar em bloco a adesão à ALCSA e posteriormente à ALCA.

As vantagens da integração do Brasil no Mercosul dependem de cada setor. O setor triticultor vem sofrendo forte concorrência, os setores em que há desníveis de competitividade tendem a ser reestruturados (principalmente nos outros países membros), enquanto os setores de elevado comércio intra-industrial auferiram ganhos de escala e especialização. A necessidade de proteção do setor de bens de capital e do complexo eletrônico exige maiores cuidados, por um período mais longo, no manejo de acordos de redução tarifárias (Coutinho & Ferraz (coords.), 1994:82). Neste ponto, é importante destacar que a velocidade com que vem se dando a integração dos países do Mercosul é muito alta, se comparada com a formação da CEE e, também, se comparada ao processo de reestruturação industrial destas economias. Diferentemente dos outros blocos econômicos, os países do Cone Sul estão rebaixando as tarifas também para terceiros, de forma que “não se trata da eliminação de diferenças de eficiência entre estes países, mas sim deles para com os países desenvolvidos, onde elas são muito maiores” (Cano, 1995:133). Por outro lado, como já foi dito, o tamanho do mercado formado pelos países do Mercosul - aliado a disputa por *market share* entre as grandes empresas - vem sendo um dos responsáveis pela atração de investimentos diretos externos, que prometem algum ganho de produtividade para estas economias.

## **1.2 - Abertura Comercial e Reestruturação da Indústria Brasileira**

### **1.2.1 - O Contexto Pré-Abertura**

O processo de industrialização brasileira apresentou forte dinamismo até o final da década de 70, graças à conjuntura internacional favorável, à capacidade de financiamento do Estado e ao endividamento externo. Houve uma “clara convergência em direção ao perfil

dominante nos países centrais, expressa pela crescente participação na pauta de produção dos setores metalmeccânica e química” (Furtado, 1990, citado em Silva & Laplane, 1994:86).

A estrutura industrial brasileira se constituiu à base de um protecionismo generalizado e permanente, além de subsídios fiscais e creditícios ao investimento e à exportação, sem que se cobrasse qualquer contrapartida da indústria doméstica em termos de competitividade. “Em consequência, ao final dos anos 70 e princípios dos 80 a estrutura industrial brasileira apresentava elevados graus de integração intersetorial e de diversificação da produção, porém com insuficiente desenvolvimento tecnológico, ineficiências técnicas e econômicas específicas que limitavam sua competitividade, ausência de qualquer padrão nítido de especialização e pouca integração com o mercado internacional” (Suzigan, 1992:90). Dentre outras características da indústria brasileira no período, pode-se citar o reduzido dinamismo da indústria de bens de capital, a forte presença de empresas de capital estrangeiro, a forte presença do setor estatal, o baixo esforço tecnológico (estratégia imitativa) e uma indústria protegida e voltada para o mercado interno (Silva & Laplane, 1994:86).

A crise do padrão de desenvolvimento brasileiro, que somente se tornou clara no início da década de 80, foi marcada pelo esgotamento do padrão de industrialização das décadas anteriores, pela crise do padrão de financiamento com grave deterioração da situação fiscal do Estado e crise internacional marcada pela política do dólar forte. “O novo padrão de industrialização se configurava no complexo eletrônico, juntamente com flexibilização das instalações produtivas e agilidade das formas de gestão, desenvolvimento de novos processos e produtos, estabelecimentos de alianças estratégicas e de cooperação tecnológica” (Silva & Laplane, 1994:84).

A década de 80 foi marcada por ajustes recessivos e forte incentivo à exportação em busca de “megasuperávits” na balança comercial. A economia oscilou em torno de uma trajetória de estagnação. “A resposta das empresas à deterioração do quadro macroeconômico

e às sucessivas mudanças nas condições de rentabilidade ao longo deste período tem sido: (...) a reorientação de estratégias de crescimento em favor do mercado externo, redução dos níveis de endividamento, aumento do *mark up*, investimentos localizados (nos setores exportadores) e de tipo ‘defensivo’ (racionalização e modernização pontual da capacidade produtiva, em detrimento dos investimentos em expansão ou instalação de novas unidades de produção)” (Silva & Laplane, 1994:87).

Após dez anos de estagnação, a indústria brasileira apresenta na década de 90: equipamentos e instalações tecnologicamente defasados; grande atraso nas tecnologias de processo e de produto; nível extremamente baixo de gastos com P&D; baixo controle de qualidade; atraso em inovações gerenciais; baixa integração usuário/produtor, principalmente na indústria de bens de capital; relacionamento conflituoso com fornecedores; não percepção da importância da força-de-trabalho dentro do novo padrão industrial da Terceira Revolução Industrial (Suzigan, 1992:102).

### **1.2.2 - A Abertura Comercial (primeira etapa)**

A primeira etapa da abertura comercial refere-se ao período 1988-93 e caracteriza-se por um amplo processo de liberalização comercial visando dar maior transparência à estrutura de proteção, eliminando barreiras não-tarifárias e reduzindo alíquotas. Esta etapa pode ser dividida em duas fases: na primeira, que ocorreu ainda no governo Sarney e se caracterizou pela abolição dos “regimes especiais de importação, unificaram-se os diversos tributos incidentes sobre as compras externas e reduziram-se levemente o nível e a variação do grau de proteção tarifária da indústria local: a tarifa média passou de 51,3% para 37,4%” (Moreira & Correa, 1997:7). Na segunda fase, que teve início em 1990 com o governo Collor, definiram-se novas diretrizes para a política industrial e de comércio exterior. O cronograma de abertura

seria gradual, com o processo de redução de alíquotas tendo início em 1991 e se estendendo até 1994, de forma que no final do período “a tarifa máxima deveria ser de 40%, a média de 14%, a modal de 20%” (*ibidem*). O programa de abertura seria complementado com as privatizações de empresas estatais. Como resultado, esperava-se estimular a competição no mercado interno e o crescimento, levando à modernização e à reestruturação industrial.

Juntamente com a abertura, o governo criou programas como o PCI (Programa de Competitividade Industrial), PACT (Programa de Apoio à Capacitação Tecnológica) e PBQP (Programa Brasileiro de Qualidade e Produtividade), que fariam parte de uma política industrial visando a reestruturação e o fortalecimento da indústria nacional, tornando-a capaz de competir internacionalmente. Estes programas não saíram do papel, com exceção do PBQP, que alcançou relativo sucesso. Na verdade, este fato mostra as dificuldades de se promover uma política industrial juntamente com uma política de estabilização da economia, com metas conflitantes de política fiscal, câmbio e taxa de juros (Suzigan, 1992:8).

Como resultado, a abertura comercial processou-se com ausência de política industrial e, além disso, em um momento inoportuno. Segundo Suzigan (1992:3), neste período “a economia industrial se consolidava em um novo paradigma tecnológico de informação e comunicação que levou à conformação de um novo padrão internacionalizado de crescimento industrial”. Neste contexto, era fundamental a atuação conjunta da liberalização comercial com “uma política industrial, fornecendo proteção e subsídio, fomentando o desenvolvimento tecnológico, educação e treinamento para a força-de-trabalho, tendo em vista o *upgrading* da indústria e da economia” (Suzigan, 1992:3).

O impacto da abertura sobre a economia foi diferenciado segundo os setores, dependendo do seu grau de atraso tecnológico, o nível de proteção a que era submetido, a existência de vantagens comparativas ou, por outro lado, a existência de deficiências sistêmicas (infra-estrutura, educacional, ciência e tecnologia) (Suzigan, 1992:12). Além das

defasagens tecnológicas e organizacionais das empresas, existem problemas relacionados à estrutura industrial e problemas de natureza sistêmica. Dentre eles, pode-se citar: atraso da estrutura empresarial; incapacidade de transmissão de qualidade, produtividade e progresso técnico ao longo das cadeias produtivas; fraca base educacional; distanciamento entre sistema produtivo e sistema bancário, marcado pela ausência de crédito e financiamento de longo prazo; deterioração da capacidade regulatória do Estado (Coutinho & Ferraz (coords), 1994:33).

Suzigan (1992:13) aponta a existência de três grupos diferentemente afetados pela abertura:

- setores competitivos: podem ser caracterizados, em linhas gerais, como setores modernos, voltados para o mercado internacional, concentrados e protegidos por vantagens comparativas baseadas em recursos naturais ou mão-de-obra barata. Entre eles: cimento, metais não-ferrosos, celulose, chapas e placas de madeira aglomerada, pneus, produtos alimentares agroindustriais, alimentos e bebidas;

- setores reestruturáveis: podem ser caracterizados como aqueles que participam no mercado internacional, porém têm sua competitividade limitada pelo atraso tecnológico e pelos baixos níveis de capacidade de inovação, diferenciação de produto, qualidade e *performance*. Dentre eles, pode-se citar as indústrias de: automóveis, autopeças, materiais de transporte, material ferroviário, couros e calçados, tecidos e confecções, petroquímica e bens de capital;

- setores ameaçados: segmentos da eletrônica (eletrônica de consumo, eletrônica embarcada, comandos numéricos, equipamentos de automação, periféricos), microeletrônico, segmentos da petroquímica, química fina, biotecnologia, novos materiais, fornecedores de partes e peças para máquinas, equipamentos, etc. Encontram-se particularmente ameaçadas as pequenas e médias empresas, caracterizadas por pequena escala, reduzida capacitação tecnológica e baixa especialização.

Como consequência desta primeira etapa de abertura, observa-se um movimento de reestruturação da produção, com destaque para “concentração nas linhas de produtos competitivas, redução do escopo das atividades industriais realizadas internamente à empresa, terceirização de diversas atividades, compactação dos processos produtivos com corte substancial do emprego, programas de qualidade, etc” (Coutinho & Ferraz (coords), 1994:34).

Neste período, aumentam os acordos entre empresas nacionais e estrangeiras para aquisição de tecnologia, mas também para promover a diversificação produtiva. Os setores mais avançados tecnologicamente foram os mais afetados pela abertura, revelando o aspecto regressivo deste processo. Apesar da profunda reestruturação, os grupos privados nacionais não conseguiram avançar na centralização e concentração do capital para garantir competitividade, “agravando-se a defasagem entre o tamanho destes e a escala necessária para competir globalmente” (Coutinho, 1996:234).

“A reestruturação defensiva da indústria gerou um ganho de produtividade de 23,5% (IBGE) entre 1989 e 1993 e deixou, no mesmo período, um declínio de 23,3% no nível de desemprego (IBGE)” (Suzigan & Villela, 1996:121). Estes ganhos de produtividade são resultantes da reestruturação apontada acima, mas não se pode deixar de ressaltar que são gerados, em grande parte, por corte de funcionários, terceirização ou até efeitos puramente estatísticos.

### **1.2.3 - A Conjuntura Pós-1993 (segunda etapa)**

A partir da segunda metade de 1993, com a elaboração do Plano Real, começa uma segunda etapa da abertura econômica, com redução das alíquotas de importação. Esta redução foi promovida com o objetivo de dar continuidade ao projeto de abertura da economia

brasileira à concorrência internacional, mas também foi firmemente utilizada em complemento à política de estabilização da economia (Bielschowsky & Stumpo, 1996:186).

O câmbio fortemente valorizado tornava os importados baratos, ao mesmo tempo que dificultava as exportações. Os juros elevados tinham dois objetivos: segurar o crescimento econômico e atrair capitais internacionais para se conseguir o equilíbrio do balanço de pagamentos. A valorização do câmbio revelou-se excessiva e desde 1994 os déficits comerciais foram uma constante, com a explosão dos importados (*ibidem*).

A reestruturação da indústria brasileira já vinha ocorrendo desde a abertura comercial de 1990, mas a segunda fase de redução das alíquotas de importação, aliada à política de juros elevados e câmbio valorizado, acirrou o processo, não só de reestruturação, mas também de fechamento de plantas nacionais e de compra, fusão ou formação de *joint ventures*, com a presença maciça de empresas internacionais.

Segundo a análise de Bielschowsky e Stumpo, após cinco anos de abertura da economia brasileira, “os indicadores básicos do grau de integração internacional da indústria brasileira registram relativa proximidade a padrões internacionais, (...) a estrutura da indústria herdada dos anos 70 permaneceu até 1994 relativamente resistente a efeitos ‘destrutivos’ da abertura comercial e pode beneficiar-se dos efeitos ‘construtivos’” (Bielschowsky & Stumpo, 1996:187). Para os autores, o grau de abertura da economia brasileira é muito semelhante ao das economias desenvolvidas e a indústria nacional mostrou-se capaz de enfrentar a concorrência dos importados, desde que a sobrevalorização do Real não passe de uma “derrapagem” do plano de estabilização.

No entanto, a valorização cambial não se mostrou passageira, apesar de algumas correções do governo via pequenas desvalorizações, o câmbio continua valorizado, sendo um dos sustentáculos do Plano Real. A maior crítica que se faz ao governo é que a abertura econômica era necessária, no entanto, a parte o fato de ter sido feita de maneira extremamente

rápida, sem contrapartidas dos demais países e na ausência de um política industrial, o ponto principal é que o câmbio valorizado dificulta demasiadamente as exportações da indústria doméstica, além de gerar forte dificuldade de concorrência no mercado interno para os bens *tradables*. A Tabela 1 apresenta a evolução da liberalização tarifária no Brasil.

TABELA 1

ANO	1990	fev.91	jan.92	set.93	dez.94	dez.95	2006/TEC
média simples (%)	32.2	25.3	31.2	13.2	11.2	13.9	11.9

Fonte: Guimarães (1992) e Kume (1996), extraído de Moreira & Correa (1997).

Pode-se observar que houve um acirramento do processo de abertura de 1992 para 1993, inclusive ultrapassando o cronograma previamente estabelecido. O processo de abertura continua em 1994, mas a partir de 1995 o governo, atendendo a pressões de alguns setores como automobilístico, têxtil e, posteriormente, brinquedos, eleva as tarifas para estes setores, sendo esta a causa da elevação da tarifa média de dezembro de 1994 para dezembro de 1995.

O governo adotou algumas medidas para atenuar os déficits comerciais. Numa primeira etapa, isentou as exportações de IPI (imposto sobre produtos industrializados) e das contribuições sociais PIS/PASEP e Cofins, aprovou no Congresso a Lei Antidumping e elevou as tarifas de importação para vários produtos, se bem que adotando critérios discricionários, como a capacidade de “pressão” de cada setor (Suzigan & Villela, 1996:130). Em 1996, o crescimento do déficit da balança comercial e a pressão da indústria pela desoneração das exportações levaram o governo a fazer um acordo com os estados para que isentassem as exportações da cobrança do ICMS (imposto sobre a circulação de mercadorias e serviços). A deterioração da situação externa persistiu em 1997, levando o governo a adotar outras medidas emergenciais, como a redução do IOF (imposto sobre operações financeiras) para estimular a

entrada de capitais de curto prazo e, também, a proibição do financiamento das importações (inclusive o financiamento via cartão de crédito), obrigando os importadores a fazer o pagamento à vista.

A incapacidade da indústria de se ajustar rapidamente à abertura e às variáveis macroeconômicas fez com que o Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES) passasse a auxiliar na reestruturação de alguns setores, criando linhas de créditos para setores em dificuldades como o coureiro-calçadista e o têxtil. Outro programa de financiamento destina-se a tornar competitivos e eficientes todos os elos de uma cadeia produtiva e há ainda linhas de crédito para operações de fusões, aquisições e absorção de novas tecnologias (*Gazeta Mercantil*, 20/01/97:A-11). No entanto, economistas especializados no assunto afirmam que são medidas isoladas, não fazendo parte de uma política industrial consistente com as necessidades da indústria brasileira. Segundo Luciano Coutinho, a política industrial deveria ser baseada numa “visão abrangente da cadeia industrial e das externalidades, incentivos para desenvolvimento tecnológico das empresas, nova capacitação dos trabalhadores, cooperação das autoridades municipais e locais para estrutura de suporte e crédito privado. (...) As políticas industriais (na Europa) foram enfocadas em três grandes vertentes: programas de exportação e desenvolvimento tecnológico; programas de recuperação de indústrias importantes; e programas de treinamento e qualificação de trabalhadores” (Coutinho, *Gazeta Mercantil*, 20/01/97:A-12). “Hoje no Brasil pode ser dito que a maioria dos incentivos fiscais do governo federal refletem mais disputas políticas do que um critério bem-conceituado de estratégia econômica, tecnológica e de desenvolvimento social” (Suzigan & Villela, 1996:131).

O governo vem atuando no sentido de incentivar a entrada de investimentos diretos e promover a liberalização financeira, eliminando tarifas, facilitando o acesso do capital

internacional ao crédito interno e retirando da Constituição a discriminação às empresas estrangeiras (Suzigan & Villela, 1996:131).

A participação do capital estrangeiro na economia está aumentando de maneira marcante nos setores em a presença de capitais estrangeiros nas vendas é intensiva ou moderadamente intensiva, enquanto diminui nos setores em que é pouco intensiva. As multinacionais, decididamente, não pretendem deixar o Brasil: “aqui elas têm elevados ‘*sunk-costs*’ (custos enraizados), e aqui vislumbram um mercado futuro cujo crescimento em termos absolutos dificilmente pode ser ultrapassado por outra economia em desenvolvimento, à exceção da China, Índia e Rússia” (Bielschowsky & Stumpo, 1996:174). As multinacionais passaram por uma profunda transformação na forma de organização, abandonando o estilo *stand alone* com as suas subsidiárias. O conjunto das subsidiárias passou a ser organizado apoiado no “conceito de redes mundiais, integradas por gerência, produção, *marketing* e tecnologia, além de finanças” (*ibidem*, 1996:175).

Em relação à forma como a indústria doméstica vê o recente processo de reestruturação industrial e integração à economia internacional, pode-se retirar conclusões importantes do trabalho realizado em conjunto pela Confederação Nacional da Indústria - CNI e pela Comissão Econômica para a América Latina e Caribe - CEPAL, baseado em questionários respondidos por 730 dirigentes de empresas líderes da indústria brasileira. Os investimentos industriais cresceram a partir do Plano Real em relação ao período anterior, porém se concentraram em investimentos “em modernização com predominância de reposição de equipamentos, redução de custos e desobstrução de gargalos. Isso é muito mais barato (muito menos intensivo em capital, por unidade de acréscimo de capacidade produtiva) do que implantar novas unidades (...) devido à valorização cambial, abertura comercial e a uma tendência mundial de queda nos preços dos bens de capital, os equipamentos importados tiveram em 1995 níveis de preços equivalentes a 55% dos que prevaleciam em 1990 (...) e os

preços dos equipamentos nacionais corresponderam em 1995 a 73% do que prevalecia em 1990” (Reis *et alii*, 1997:12). A atual fase (1995/96) poderia corresponder a um miniciclo de investimentos modernizantes (com elevado ganho de produtividade), que somente se transformará em um ciclo de investimento de longo prazo se o quadro macroeconômico se mostrar mais favorável.

O ano de 1996 foi muito favorável para a maioria das empresas, com exceção das que ainda não se ajustaram à abertura econômica e continuam sofrendo forte pressão dos importados. A fase mais aguda da crise parece ter sido o ano de 1995, quando a indústria teve que enfrentar não somente a forte valorização cambial, como a elevação da taxa de juros para conter o crescimento (e abrandar o efeito da crise mexicana) que se mostrava insustentável com a situação externa. A questão que se coloca hoje ainda é a mesma, qual seja, se o ritmo de crescimento atual é sustentável com o agravamento do déficit comercial e provável elevação da taxa de juros norte-americana, que por ora aumentou apenas 0,25 pontos percentuais. As perspectivas das empresas para 1997 é de uma redução no ritmo de crescimento, dado que a atual fase de investimentos em modernização está se esgotando e a nova fase de investimentos em novas plantas tem um crescimento da produtividade do capital mais reduzido (Reis *et alii*, 1997:14).

As grandes empresas estão, no entanto, otimistas e têm planos de investimentos de longo prazo para o triênio 1997/99. Apontam como fatores favoráveis aos investimentos: a importância do mercado interno, oferecendo grandes perspectivas de vendas futuras (esta é a principal razão apontada); a estabilidade econômica; a taxa de juros internacional; o custo da mão-de-obra; e o custo dos equipamentos importados. Os elementos desfavoráveis são basicamente: a carga de impostos; a taxa de juros doméstica; a redução das tarifas de importação; a valorização cambial; e, secundariamente, o custo elevado da construção civil e os baixos incentivos do governo aos investimentos (*ibidem*:10).

O grau de internacionalização da indústria cresceu muito nos últimos anos e a tendência é de continuidade deste crescimento. “O coeficiente de importação para a totalidade da indústria atingiu em 1995 níveis similares àqueles prevaletentes no período pré-II PND (Plano Nacional de Desenvolvimento) ou no período pré-Plano de Metas. (...) Em termos setoriais, o destaque é para os setores de máquinas e equipamentos e material e aparelhos eletrônicos e de comunicação onde a participação das importações no consumo aparente superou a marca dos 35% em 1995 e continuou crescendo em 1996. Os setores beneficiamento, fiação e tecelagem de fibras naturais artificiais e sintéticas, automóveis e caminhões, tratores e máquinas rodoviárias e equipamento para produção e distribuição de energia elétrica também se destacaram não só pela magnitude do coeficiente, mas pelo seu crescimento, superior em média a 200% no período 1989-95” (Moreira & Correa, 1997:13).

O coeficiente de exportação teve um aumento quase que generalizado, porém a um ritmo bem mais lento que o crescimento do coeficiente de importação. O impacto do câmbio valorizado é determinante para este baixo crescimento. Os empresários estão investindo essencialmente em função da expansão do mercado interno, mas que ao fazê-lo, pretendem aumentar o coeficiente exportado. “Isso não surpreende. No setor industrial brasileiro, quase sempre exporta mais quem produz mais para o mercado interno” (Reis *et alii*, 1997:44). “Entre os setores que se destacam, como esperado, estão aqueles que têm uma participação expressiva na pauta das exportações como indústria da madeira, metalurgia de não-ferrosos, celulose, conservas de frutas e legumes inclusive sucos e condimentos (suco de laranja), calçados e siderurgia” (*ibidem*).

A ausência de uma política industrial para fazer frente à integração do Brasil neste processo tem conseqüências gravíssimas. As dificuldades do governo em conciliar uma política industrial com políticas de estabilização não precisam ser repetidas. Além disso, em um momento de grandes transformações como o atual fica difícil definir quais são os setores

estratégicos para a economia. Para completar o quadro, o governo passa por uma crise fiscal de grandes dimensões, precisando equacionar seus déficits e as dívidas interna e externa, o que o impede de atuar em infra-estrutura e subsidiar determinados setores. Ademais, o financiamento de longo prazo está debilitado, a distância entre indústria e bancos continua grande e, além das dificuldades de implementação de uma política industrial, não se pode deixar de observar a falta de vontade política para executá-la.

#### **1.2.4 - Fusões, Aquisições e *Joint Ventures***

A indústria brasileira consolidou-se nas últimas décadas graças ao forte protecionismo e intervencionismo estatal, mas já na década de 80 ganha força a defesa da necessidade de se iniciar um processo de maior exposição da economia brasileira à concorrência internacional, como forma de pressioná-la a adotar uma postura mais competitiva e menos dependente do Estado. A crise dos anos 80, marcada pela necessidade de geração de elevados superávites da balança comercial, postergou a adoção de tais medidas, que somente seriam tomadas no início do década de 90, com a volta dos fluxos de capitais para o Brasil. No entanto, conforme destacado nos itens anteriores, a abertura, que se deu de uma maneira abrupta, o câmbio valorizado, os juros elevados e as transformações no cenário internacional colocaram a indústria doméstica em situação de extrema fragilidade, forçada a um forte processo de reestruturação.

De maneira geral, a reestruturação da indústria brasileira tem sido afetada, no período recente, por quatro fatores: a globalização, a abertura econômica, as privatizações e o plano de estabilização da economia. Relacionados entre si, estes quatro determinantes compõem, na verdade, a resposta do governo brasileiro ao ideário liberal hegemônico nas últimas décadas. A visão do governo está bem sintetizada em um recente artigo de dois dos seus representantes,

publicado na *Gazeta Mercantil* (Barros & Goldenstein. *Gazeta Mercantil*, 12/08/96:A-9). Segundo estes autores, a reestruturação da indústria brasileira dissolverá a estrutura de tripé construída nas últimas décadas. As privatizações gerarão importantes oportunidades de investimentos para os capitais privados, já que o governo se encontra impossibilitado de investir, e são importantes para a redução da dívida pública, que vem crescendo assustadoramente. A abertura comercial, juntamente com a entrada de novos investimentos, principalmente pela compra de empresas nacionais, é importante para que a indústria ganhe escala, tecnologia e produtividade. Além disso, este processo concentrador trará uma nova onda de investimentos, com grandes efeitos sobre o crescimento da economia.

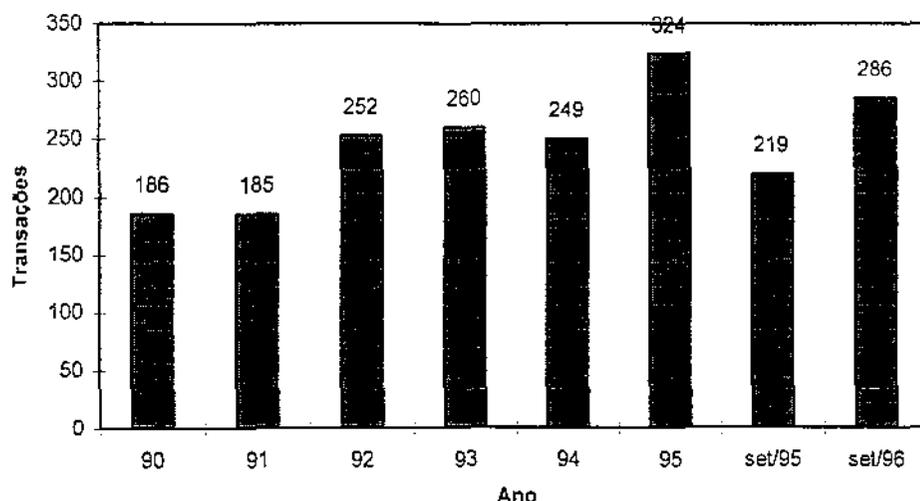
Para Barros e Goldenstein, “o processo tem sido doloroso, mas inevitável (...) a tradicional empresa familiar do II PND está morrendo (...) as empresas que perceberam este processo e procuraram um parceiro nacional ou internacional a tempo estão ganhando competitividade e sairão fortalecidas do processo. (...) O governo gostaria que o processo fosse ainda mais rápido” (Barros & Goldenstein, *Gazeta Mercantil*, 12/08/96:A-9). A forma de atuação do governo para a promoção do desenvolvimento industrial não comporta mais incentivos a setores específicos, protecionismo ou subsídios. Sua atuação se resume em criar um ambiente favorável aos investimentos e à competitividade. Esta atuação seria complementada por políticas horizontais (educação, transportes, infra-estrutura de comunicações, etc.) e, também, políticas verticais que se resumem à atuação do governo junto à Organização Mundial do Comércio - OMC via utilização de regimes de salvaguarda exigindo contrapartidas dos setores beneficiados (Barros. *Gazeta Mercantil*, 20/01/97:A-8).

Estudo do BNDES (*Relatório de Atividades*, 1994) avaliando as estratégias de grandes grupos constatou que as principais mudanças nas estratégias dos mesmos em face das mudanças na economia brasileira são: diminuição da estrutura familiar que emperra o crescimento; concentração das empresas em seus *core business*, sendo a diversificação pouco

adotada; alianças estratégicas verticais entre fornecedores e clientes, não sendo comum as alianças horizontais entre concorrentes como se observa em outros países; movimento fraco de internacionalização de empresas brasileiras; baixo investimento em desenvolvimento tecnológico, ênfase nos programas de qualidade e treinamento; a principal fonte de financiamento é o BNDES, mas surgem alternativas como a captação externa e debêntures.

Dentro deste processo de reestruturação, as operações de fusões, aquisições e *joint ventures* ganharam grande destaque. Este processo está se dando tanto entre empresas nacionais, quanto entre estrangeiras e entre nacionais e estrangeiras. No entanto, a participação do capital internacional vem crescendo enormemente. Conforme já mencionado, a participação de empresas estrangeiras nas operações de fusões e aquisições era de 25% em 1991, passou para 35% em 1993, 41% em 1995, 49% em 1996 e 69% até março de 1997. A participação do capital estrangeiro de 49% das operações em 1996 corresponde a 70% do valor das mesmas, dado que as maiores operações são realizadas por empresas transnacionais (*O Estado de São Paulo*, 13/04/97:B-4). Segundo levantamento da Price Waterhouse o número de operações de fusões e aquisições em todos os setores da economia foi de 249 em 1994, 324 em 1995 e 286 até setembro de 1996. De acordo com levantamento próprio realizado no âmbito do presente projeto de pesquisa, levando em conta apenas o setor industrial, que é o objeto deste estudo, constatou-se que, no ano de 1996, o número de operações de fusões, aquisições e *joint ventures* foi de 188 casos.

Gráfico 1 - Número de Transações - 1990/1996



Fonte: Price Waterhouse

A força com que este processo vem se dando foi expressa em recente artigo do jornal *O Estado de São Paulo* pela frase: “as multinacionais estão transformando o Brasil num *shopping center* de negócios” (*O Estado de São Paulo*, 18/08/96:B-1). O interesse pelo Brasil se dá basicamente pela extensão do mercado, que se calcula ter crescido em 10 milhões de pessoas com o Plano Real. As perspectivas de participar no Mercosul, a estabilidade da economia e a saturação dos mercados dos países desenvolvidos também são importantes atrativos. A fragilidade da indústria nacional perante a abertura e a política de juros altos e câmbio valorizado tornou-a praticamente incapaz de se reestruturar, ganhar escala, tecnologia e competitividade, de forma que as empresas nacionais estão sendo oferecidas a preços convidativos às empresas interessadas em comprá-las (*Veja*, 29/05/96:34-39). As recentes modificação nas Lei das Sociedades Anônimas votada no Congresso em 1996, extinguindo o tratamento diferenciado para capital estrangeiro e capital nacional, eliminando a obrigatoriedade de oferta pública de ações em caso de venda, a divisão em 50% ações

preferenciais 50% ordinárias, contribuíram enormemente para o aumento do interesse destas empresas pelo Brasil (*Relatório da Gazeta Mercantil*, 21/03/96:1).

O processo de fusões e aquisições de empresas na Europa e nos EUA começou alguns anos antes. Nos EUA, as fusões somaram US\$ 270 bilhões somente em 1995, enquanto na Europa elas somaram US\$ 130 bilhões (*Exame*, 27/09/95:90-92). “Este é um processo internacional de reconcentração de capital. O processo de reconcentração da indústria têxtil que ocorre hoje no Brasil já ocorreu nos EUA na década de 80” (*Exame*, 16/02/94:48). Embora esta afirmação seja fácil de ser formulada, sua comprovação não é tão simples. O processo de fusões, aquisições e *joint ventures* no Brasil segue tanto lógicas próprias, quanto lógicas semelhantes às operações ocorridas nos países desenvolvidos, não sendo possível a generalização de que o processo no Brasil é uma simples reprodução de um fenômeno mundial. A semelhança com os demais países latino-americanos é, no entanto, muito grande, dados os fatores estruturais das indústrias daquelas economias, colocadas sob forte pressão da abertura econômica, os planos de estabilização muito semelhantes, as modificações no cenário internacional e, principalmente, as privatizações de suas empresas estatais.

Segundo dados do Security Data Company (Tabela 2), o Brasil ocupava em 1994 o quinto lugar, em valor, no *ranking* de fusões e aquisições na América Latina. Em primeiro estava o Peru, em segundo o México, em terceiro a Argentina e, finalmente, o Chile na quarta colocação. Já em 1995, o Brasil assume a primeira colocação com US\$ 4.183,8 milhões (sendo US\$ 1.628 milhões para privatizações), ficando o Peru em segundo lugar, Argentina em terceiro, Chile em quarto e, finalmente, México em quinto (*Gazeta Mercantil*, 02/02/96:C-3). Os dados são relativamente subestimados, já que o valor das privatizações no Brasil em 1994 (US\$ 2.315 milhões) supera o valor das fusões e aquisições citados acima (BNDES. *Relatório de Atividades*, 1994).

TABELA 2

## AMÉRICA LATINA - RANKING DE FUSÕES E AQUISIÇÕES - 1994/1995

Ranking por país - 1994		Ranking por país - 1995	
Países	US\$ milhões	Países	US\$ milhões
Peru	3839.3	Brasil	4183.8
México	2697.5	Peru	3191.0
Argentina	1811.5	Argentina	2528.0
Chile	1125.5	Chile	1433.2
Brasil	1045.3	México	1194.2

Fonte: Security Data Company, extraído de *Gazeta Mercantil*, 02/02/96:C-3.

É importante ressaltar que, além do setor industrial, o sistema financeiro também está passando por um importante processo de reestruturação. A crise dos bancos é um fenômeno mundial. Em todos os países, os bancos estão elevando a participação em ativos como forma de contrarrestar a desintermediação bancária. No Brasil, a crise acirrou-se com o processo de estabilização da economia, com a perda do *float* avaliada em R\$ 9 bilhões. A desconfiança quanto à saúde do sistema gerou um forte processo de concentração de capital. Até o momento, ocorreram 58 operações de fusões, aquisições ou liquidações bancárias, contando para isto com importantes incentivos governamentais, com destaque para o PROER. A participação do sistema financeiro no produto interno bruto (PIB) passou de 13,9% em 1990 e 1994 para 8,3% em 1995, quando o processo já se encontrava bem avançado (Barros & Almeida Jr., *Gazeta Mercantil*, 26/08/96:B-7).

Com o processo de desintermediação bancária e fim do *float*, os bancos passaram a dar mais atenção para a área de *corporate finance*, participando ativamente dos processos de

privatizações, fusões e aquisições, tanto como intermediário quanto como aplicador. O Bradesco é o banco que vem atuando com mais força neste sentido. Este banco detinha, em 1996, 42% da Latasa, 40% da Cofap, 18,1% da Sharp, 8,3% da Sadia, 6,5% da Perdigão, 10% do Mappin, 10,6% da CSN, 10% da Alpargatas Santista, 15% da associação entre Mahle e Cofap (englobando a Metal Leve), etc. (*Istoé*, 11/09/96:115). Apesar das profundas transformações por que vem passando o sistema financeiro nacional, este trabalho se limitará à esfera industrial e à participação dos bancos no processo de fusões, aquisições e *joint ventures*.

A lógica das fusões e aquisições que vêm ocorrendo no país não está circunscrita à lógica de interesse das empresas estrangeiras pelo mercado brasileiro. Os determinantes deste processo são variados e serão tratados nos próximos capítulos. Aparentemente, existem lógicas diferentes para setores diferentes, mas elas se confundem muitas vezes. O setor automobilístico, por exemplo, segue uma lógica dada pela nova forma de atuação das empresas internacionais no cenário mundial, dentro do contexto da globalização (Barros & Goldenstein. *Gazeta Mercantil*, 12/08/96:A-11). A prática de *global sourcing* e a exigência de que os principais fornecedores globais “acompanhem” as montadoras nos diversos mercados, sendo responsáveis pelo fornecimento de componentes já montados, estão levando a uma grande redução do número de fabricantes de autopeças. Ao mesmo tempo, a abertura da economia com alíquotas de 2% para as autopeças dificultou sobremaneira a concorrência com os importados. As conseqüências para as empresas fornecedoras de autopeças são devastadoras. A previsão é de que, em pouco tempo, não serão mais de 300 empresas (existiam mais de 1500 empresas de autopeças no Brasil, em 1989) concentradas, com ganhos de escala e tecnologia e fortemente integradas com as montadoras.

Já os setores de alimentos e eletroeletrônicos de consumo, nos quais o número de operações de fusão e aquisição está sendo surpreendente, a lógica do processo parece estar na disputa dos oligopólios internacionais por *market share* em nível global. Neste contexto, a

extensão do mercado brasileiro aliado ao Mercosul e a saturação dos mercados dos países desenvolvidos parecem dar a tônica do processo. As fusões e aquisições nestes setores estão se dando basicamente entre empresas nacionais e estrangeiras, com o objetivo de adquirir tecnologia e escala. Para citar um exemplo, todas as empresas de geladeiras, refrigeradores e fogões aqui instaladas já encontraram um parceiro internacional: a Electrolux comprou a Refripar (líder no mercado de *freezers* com 53% da produção), a Brasmotor foi comprada pela Whirlpool, a Continental foi comprada pela Bosch-Siemens (duas gigantes que se associaram) (Veja, 29/05/96:34-39). A General Eletrics, que se encontrava fora deste mercado, comprou a Dako, detentora de 32% do mercado nacional de fogões (*Folha de São Paulo*, 03/11/96:2-1).

Os setores tradicionais (calçados e têxteis), nos quais as fusões e aquisições ocorrem tanto entre pequenas empresas nacionais quanto entre grandes empresas estrangeiras, a lógica é, em alguns aspectos, distinta das anteriores. A necessidade de associação, investimento em tecnologia e ganhos de escala é uma questão de sobrevivência em uma economia aberta. Portanto, o determinante deste processo não segue, pura e simplesmente, uma lógica internacional, e nem a lógica de atração pelo mercado nacional ou Mercosul, apesar destes fatores influírem no processo (Barros & Goldenstain. *Gazeta Mercantil*, 12/08/96:A-11).

Estes exemplos servem apenas para ilustrar a complexidade do processo e a importância de se tentar delimitar os diferentes interesses envolvidos em cada setor ao participarem nas operações de fusões, aquisições e *joint ventures*, o que será tratado nos próximos capítulos. Cabe aqui destacar o que há de comum nestas operações que, em 1996, movimentaram aproximadamente US\$ 6 bilhões no Brasil. Em relação aos interesses envolvidos nestas operações, pode-se dividi-los em interesses do comprador e do vendedor. Os compradores podem ser divididos em dois grupos: os motivados por interesses estratégicos e os movidos por interesses financeiros. Os primeiros desejam: entrar em novos mercados ou regiões; adquirir concorrentes ou criar barreiras à entrada de novos competidores; ampliar

*market share*, canais de distribuição, produtos ou marcas; obter ganhos de escala; ter acesso a novas tecnologias; aumentar produtividade; integrar-se verticalmente. Os segundos estão basicamente interessados em obter ganhos financeiros, não querem ingerir no negócio, mas apenas vender sua fração assim que a empresa se valorize.

O motivo para a venda podem ser: endividamento excessivo, tecnologia ou escala insuficientes para competir com importados ou com outras empresas no mercado doméstico, problemas financeiros; problemas de sucessão; desfazer-se de atividades não relacionadas ao seu *core business* (*Gazeta Mercantil*, 12/06/96:C-1). É claro que a todos estes fatores, deve-se acrescentar os fatores determinantes deste processo: as razões que levaram à volta do interesse pelo mercado brasileiro aliado ao Mercosul, que é basicamente a sua extensão e seu potencial de crescimento e a estabilização da economia; os juros elevados e câmbio valorizado; a abertura econômica; as mudanças no cenário internacional; finalmente, a necessidade de adequação às exigências da Terceira Revolução Industrial.

## 2 - RESULTADOS DO LEVANTAMENTO E AS ESPECIFICIDADES DAS OPERAÇÕES NOS PRINCIPAIS RAMOS ENVOLVIDOS

Neste capítulo, pretendemos apresentar os resultados do levantamento das operações de fusões, aquisições e *joint ventures* realizado a partir de fontes secundárias, principalmente o jornal *Gazeta Mercantil* e a revista *Exame*, para o período de 1994 a outubro de 1997 (vide tabelas-resumo em Anexo). Além dos resultados, esboçamos alguns dos possíveis determinantes do processo, evidenciando as peculiaridades das operações para os principais ramos da indústria brasileira envolvidos em transações daquele tipo. Em seguida, tentamos relacionar as características das operações nos distintos ramos industriais com a classificação presente no *Estudo da Competitividade da Indústria Brasileira* (ECIB), como uma primeira aproximação para a realização de uma tipologia de operações, objeto do Capítulo 3.

Antes de apresentarmos os resultados do levantamento empreendido no âmbito do presente projeto, apresentamos a seguir, sinteticamente, como o ECIB divide os diferentes setores da indústria brasileira e como esta classificação será utilizada neste trabalho. Os setores foram divididos em: a) setores com capacidade competitiva; b) setores com deficiências competitivas; c) setores difusores de progresso técnico. As empresas deste último também foram consideradas pelo ECIB como empresas com deficiências competitivas, portanto, dentro do objetivo e das limitações deste trabalho, incluiremos os *setores difusores de progresso técnico* dentro da classificação de *setores com deficiências competitivas*, de modo a destacar a distinção entre setores com deficiências competitivas e setores competitivos. Os setores mais envolvidos em operações de fusões, aquisições e *joint ventures* são os *setores com deficiências competitivas*. Os *setores com capacidade competitiva* (produtores de *commodities*) apresentaram menor número de operações, a maior parte entre empresas nacionais. Para nos mantermos fiéis ao nosso levantamento por ramo de atividade, trataremos dos *ramos com*

*deficiências competitivas* de um lado e os *ramos com capacidade competitiva* do outro (ao invéz do tratamento dos setores apresentados pelo ECIB).

A partir dessa classificação, podemos apresentar os ramos de atividades da indústria brasileira mais envolvidos em operações de fusões, aquisições e *joint ventures* (ramos em que o número de operações superou 2% do universo total de operações, ou é muito expressivo em relação ao tamanho do próprio ramo envolvido), ao mesmo tempo que tentamos separá-los em competitivos e com *deficiências competitivas*.

*Os ramos com deficiências competitivas mais envolvidos foram:*

- material eletrônico elétrico e comunicação;
- produtos alimentares diversos;
- autopeças;
- produtos químicos básicos;
- produtos medicinais, farmacêuticos e veterinários;
- mecânica;
- frigoríficos;
- têxtil;
- material de construção civil, cerâmica e artefatos de cimento;
- fosfatos de segurança, tintas, vernizes e lacas;
- adubos e fertilizantes;
- beneficiamento, torrefação e moagem;
- cimento.

Os ramos com *capacidade competitiva* mais envolvidos foram:

- derivados do processamento de petróleo;
- siderurgia;
- indústria extrativa mineral;
- celulose, papel e papelão;
- metalurgia.

O tratamento das especificidades das operações de cada ramo envolvido no processo, bem como a tentativa preliminar de relacionar as características das operações com o fato de se tratar de ramos competitivos ou não, será deixada para o fim deste capítulo. Passaremos, agora, a apresentar os resultados de nosso levantamento.

## **2.1 - Os Resultados do Levantamento\***

### **2.1.1 - Número de Operações**

O número total de operações identificados no ano de 1994 foi de 100, sendo que 29% se referem a operações entre empresas nacionais, 60% a operações mistas (ou seja, envolvendo empresas nacionais e estrangeiras) e apenas 11% das mesmas se referem a operações entre empresas estrangeiras. Para o ano 1995, o número de operações identificadas aumentou em 50%, atingindo 148 casos, sendo que 31,8% entre nacionais, 48,6% mistas e 18,9% entre estrangeiras. O ano de 1996 apresenta o maior número de casos observados, num total de 188,

---

\* Cabe esclarecer que, tendo em vista o escopo deste trabalho (mais voltado para o setor industrial) e as limitações objetivas de tempo, nos resultados compilados e aqui apresentados optou-se por não incluir as operações de privatizações.

com a seguinte distribuição: 28,97% nacionais, 51,6% mistas e 20,2% entre estrangeiras. Ao que tudo indica, ritmo de crescimento das operações não vem se mantendo em 1997, tendo sido identificados apenas 99 casos até o fim de outubro de 1997, mas a distribuição muda bastante, sendo apenas 18,2% entre nacionais, 54,5% mistas e 27,3% entre estrangeiras. Uma possível explicação para esta queda no ritmo de crescimento pode estar no esgotamento de grandes oportunidades de realização de operações, já que grande parte das empresas mais baratas e com maiores perspectivas de rentabilidade já foram vendidas ou se associaram.

### **2.1.2 - Tipo de Operação**

Em relação ao tipo de operação realizada, foi possível observar um padrão bastante claro e que varia muito pouco de ramo para ramo. Este padrão caracteriza-se pela predominância de operações de compra de controle do capital votante, que aparece em primeiro lugar; pela compra da totalidade ou pela formação de *joint ventures* (dependendo das características do ramo industrial) em segundo e terceiro lugares; pela compra de participação minoritária no capital votante em quarto lugar; e, finalmente, pelas operações de fusões na quinta posição.

A operação de compra do controle do capital é predominante em todos os ramos com exceção dos ramos em que o interesse do capital estrangeiro é baixo ou as empresas existentes têm capacidade competitiva para resistirem ou se associarem a outras empresas (celulose, mecânica, material de construção civil, tintas e siderurgia). A compra de controle é, portanto, ainda mais freqüente nos casos de empresas estrangeiras comprando nacionais, em que se observa, geralmente, que aquelas não desejam deter apenas uma participação minoritária, a menos que seja por um curto período, enquanto adquirem maior experiência de atuação no mercado brasileiro. Além disso, essas empresas não precisam e não desejam comprar a

totalidade do capital, à medida que é de seu interesse manter o sócio minoritário que detém uma vasta experiência de atuação no mercado nacional e de funcionamento da empresa (conhecimento tácito).

O segundo e o terceiro lugares se alternam entre a compra da totalidade do capital ou a formação de *joint ventures*, sendo que estas ocupam sempre a segunda colocação quando se trata de ramos nos quais a tecnologia de produto e processo é fundamental e as empresas já instaladas têm poder de mercado suficiente para resistir à aquisição ou existem muitas empresas interessadas em realizar *joint ventures* com as mesmas, o que lhes dá poder de escolha. Caberia destacar, em relação a este último fato, que o surgimento de novos oligopólios internacionais, principalmente no complexo eletrônico, contribuiu para esse maior poder de escolha por parte de algumas empresas nacionais. Quando esse poder de escolha não existe, predominam a compra do controle ou da totalidade do capital. Esta última ocorre, principalmente, entre empresas de menor porte, familiares e muito fragilizadas.

Não podemos deixar de notar que as dificuldades de competição no mercado brasileiro, devido às deficiências sistêmicas e macroeconômicas de nossa economia, e a intenção explícita do governo de eliminar a pequena empresa familiar fazem com que os proprietários dessas empresas vejam a operação de venda como uma boa oportunidade de negócio, ainda mais se comparado com a rentabilidade das aplicações financeiras. As disputas familiares entre membros da segunda ou da terceira geração de proprietários com interesses diversos também contribuem consideravelmente para buscar na venda a solução dos conflitos.

Em quarto lugar, ficaram as operações de compra de parcela do capital votante das empresas, as quais abrangem, na verdade, três tipos diferentes de operações. Primeiramente, devemos destacar que esta é a forma básica de grupos financeiros participarem no capital de empresas com grandes perspectivas de rentabilidade. Este tipo de participação foi crescente devido à maior confiança por parte dos grupos estrangeiros, fortalecimento dos fundos de

pensão nacionais e, também, devido ao desenvolvimento das áreas de *corporate finance* dentro dos grupos financeiros nacionais como forma de buscar oportunidades de maior rentabilidade dentro do contexto de crise do sistema bancário nacional. Os grupos que compram a participação minoritária, geralmente, não participam ativamente na administração da empresa, mas querem uma cadeira no conselho administrativo para opinarem e acompanharem a tomada de decisões. Outra forma semelhante de participação minoritária são os chamados fundos *private equity*, ou seja, fundos de aplicação em poucas empresas com grandes perspectivas de rentabilidade. Devemos acrescentar, ainda, a compra minoritária por parte de empresas que desejam participar de outras com grande perspectivas de rentabilidade. Este é o caso, por exemplo, da Weg Motores, que comprou 10% do capital da Perdigão.

A segunda forma de participação minoritária é a aquisição em que o comprador (estando ele fora ou dentro do país) deseja entrar num novo mercado por meio de uma empresa já instalada, detentora de experiência no mercado, rede de distribuição, etc. A vendedora, por sua vez, deseja um parceiro externo com capacidade tecnológica e capital para investir. No entanto, quando a compradora é uma grande empresa estrangeira, ela raramente deseja permanecer na situação de participação minoritária, o que podemos observar pela frequência com que estas operações são seguidas, algum tempo depois, pela compra do controle. Este é o caso do ramo produtos alimentares diversos, tendo como caso típico a compra minoritária pela Danone da Campineira, passando, quase um ano depois, à aquisição do controle.

A terceira forma importante de participação minoritária é aquela de características mais estratégicas, realizadas principalmente entre grandes conglomerados nacionais visando manter assentos na administração de outras empresas do setor, sejam concorrentes, fornecedores ou clientes que poderiam adotar comportamentos adversos aos interesses da compradora. Este é o caso típico da indústria siderúrgica que, principalmente devido ao processo de privatização, tem grande interpenetração de grupos distintos numa mesma empresa. Os ramos celulose e

extrativa mineral também são marcados por grande número de aquisições minoritárias visando atenuar a necessidade de investimentos e diminuir riscos.

O quinto e último caso de operação a que nos propusemos a tratar são as fusões. Este caso é o mais surpreendente, pois de janeiro de 1994 a outubro de 1997 ocorreram somente 10 casos de fusões segundo nosso levantamento. Além disso, essas operações não se concentram em nenhum ramo específico, já que os ramos que apresentaram maior número de operações foram os de produtos médicos, farmacêuticos e veterinários e mecânica, com 2 operações cada. Os casos deste tipo de operação se dividem claramente em dois grupos. As fusões entre grandes oligopólios mundiais que têm como reflexo a fusão também no Brasil, como é o caso da fusão da PPG e Akzo Nobel, Bull e Algar, Pharmacia e Upjohn, Ciba e Sandoz, etc. E, em segundo lugar, as operações entre empresas nacionais visando ganhar escala ou aumentar suas linhas de produtos.

TABELA 3

Número de Transações e Tipos de Operações de 1994 a Outubro de 1997 (em %)

Ano	Transações	Aquisição Total	Aquisição/Controle	Aquisição Minoritária	Fusão	Joint Venture
1994	100	19,0	32,0	22,0	2,0	25,0
1995	148	25,7	34,5	16,2	1,4	25,0
1996	188	23,4	38,8	16,5	2,1	19,7
até out/1997	99	21,2	52,5	7,1	2,0	17,2
1994 a out/97	535	22,8	38,9	15,7	1,9	21,7

Dados retirados de levantamento próprio

### 2.1.3 - Origem do Capital

Em relação ao tipo de operação segundo a origem do capital envolvido, obtivemos uma distribuição para o total das 535 operações de: 52,9% das operações envolveram empresas

estrangeiras e empresas nacionais; 27,7% ocorreram entre empresas nacionais; e 19,4% entre empresas estrangeiras, percentual no qual incluímos as operações ocorridas internacionalmente com reflexos no Brasil. Essa distribuição varia muito de ramo para ramo, de forma que não encontramos uma distribuição homogênea para a *origem do capital* como a encontrada para o *tipo de operação*, analisado acima. Para tentar estabelecer alguns padrões, analisaremos a origem da operação considerando como operação majoritariamente nacional, mista ou estrangeira aquela que concentrar mais de 40% do total de operações. Devemos destacar que de 1994 a 1997 existe um crescimento da participação relativa das operações entre empresas estrangeiras e um decréscimo das operações entre nacionais. As operações mistas apresentam uma ligeira perda de participação relativa de 1994 para 1995, mas voltam a crescer nos anos seguintes. Apesar disto, esta mudança de participação relativa é razoavelmente homogênea de ramo para ramo, ou seja, ocorre em quase todos eles. Em termos absolutos, todos os tipos de operações crescem.

As operações predominantemente de capital nacional concentram-se nos ramos: frigoríficos (76,9% das operações no ramo), siderurgia (68,6%), adubos e fertilizantes (66,7%), vestuário, calçados e artefatos de tecido (62,5%), têxtil (61,1%), metalurgia (60%) e cimento (42,9%). A predominância desse tipo de operação nos ramos citados denota que se tratam de indústrias com capacidade competitiva - com exceção do ramo cimento, vestuário e têxtil (neste último predominam pequenas e médias empresas) - que estão se concentrando e reestruturando, portanto, se fortalecendo no mercado nacional, ao mesmo tempo que eliminam as empresas mais frágeis. Esses ramos têm uma característica importante em comum que é a necessidade de grandes escalas de produção, o que se está conseguindo com a concentração do mercado. Além disso, necessitavam de tecnologia e recursos financeiros para realizarem os investimentos necessários a sua reestruturação e modernização, o que somente é possível às grandes empresas.

As operações de capital predominantemente estrangeiro concentram-se nos ramos: produtos medicinais, farmacêuticos e veterinários (58,3%) e tintas, vernizes e lacas (60%). Essas operações são comandadas a partir das matrizes das empresas aqui instaladas e dizem respeito, principalmente, a operações realizadas no exterior, resultante da reorganização recente dos oligopólios mundiais nestes ramos, graças ao baixo crescimento e ao acirramento da competição nos seus principais mercados. Esses mesmos ramos concentram, também, o maior número de fusões, que também se referem a operações mundiais.

As operações de capital misto, ou seja, aquelas que ocorrem entre uma empresa estrangeira e outra nacional, predominam em todos os demais ramos da indústria brasileira. Citando os principais, são eles: bebidas (85,7%), beneficiamento, torrefação e moagem (85,7%), material eletrônico, elétrico e comunicação (73,7%), celulose, papel e papelão (73,7%), autopeças (66,7%), mecânica (63,2%), produtos alimentares diversos (55,2%), extrativa mineral (50%), material de construção civil (50%), derivados do processamento de petróleo (50%), cimento (42,9%) e produtos químicos básicos (41,2%). Não cabe, neste momento, fazer uma análise das diferentes estratégias para cada ramo. Devemos apenas destacar que estas operações estão ocorrendo, principalmente, entre os velhos oligopólios aqui instalados (e alguns poucos não instalados) comprando ou se associando a empresas nacionais, por um lado, e entre novos oligopólios que emergiram no cenário internacional nas últimas décadas e que desejam participar na disputa por mercados dos países emergentes com grande potencial de crescimento, por outro.

O interesse principal das compradoras estrangeiras já instaladas é de ampliar sua participação no mercado interno em crescimento, atingindo novos mercados regionais e diversificando a sua linha de produtos. Para as compradoras que estão entrando no mercado brasileiro, o principal interesse é de se utilizar da capacidade instalada da vendedora de modo a entrar já em operação e assim, minimizar o risco de retaliação por parte dos participantes,

utilizar-se de ativos tangíveis e intangíveis (rede de distribuição, experiência no mercado e no processo produtivo, marcas, etc.), penetrar em mercados regionais, etc. Dentre esses ramos citados, os produtores de bens finais apresentaram um rápido crescimento da rentabilidade graças à demanda reprimida e retomada do crédito ao consumidor para as classes mais baixas, o que contribuiu sobremaneira para o maior interesse das compradoras estrangeiras. O preço das empresas vendidas também é uma variável importante (e isto também vale para as operações entre nacionais), à medida que as empresas muito fragilizadas, com defasagens tecnológicas e falta de recursos para investimentos estavam sendo oferecidas a preços baixos.

TABELA 4

Número de Transações e Origem do Capital Envolvido (em %) de 1994 a Outubro de 1997

Ano	Transações	Entre Nacionais	Entre Nacionais e Estrangeiras	Entre Estrangeiras
1994	100	29,0	60,0	11,0
1995	148	31,8	48,6	18,9
1996	188	28,7	51,6	20,2
até out/97	99	18,2	54,5	27,3
1994 a out/97	535	27,7	52,9	19,4

Dados retirados de levantamento próprio

#### 2.1.4 - Principais Interesses em Realizar Operações no Brasil

Iremos agora destacar os interesses distintos que motivaram as recentes operações de fusões, aquisições e *joint ventures* no Brasil. Não pretendemos, por ora, fazer uma análise desses interesses, mas apenas constatar os resultados do levantamento realizado e adicionar algumas idéias não captadas diretamente pelo levantamento. Devemos alertar que são muitos os interesses envolvidos e estes variam de maneira considerável de ramo para ramo. No

entanto, decidimos tratar aqui dos principais interesses, os mais determinantes, ou seja, aqueles que fizeram com que um grande número de operações ocorressem no Brasil, nos últimos anos, no setor industrial. Neste sentido, interesses como rede de distribuição, marcas, capacidade instalada, conhecimento do mercado e do processo produtivo e outros são interesses presentes em qualquer processo de fusões, aquisições e *joint ventures*, em qualquer parte do mundo. Mas não estamos realizando um trabalho teórico a respeito de fusões, aquisições e *joint ventures*, mas sim a respeito de quais são os determinantes das operações que estão ocorrendo no Brasil.

As razões que levaram ao crescimento expantoso do número de operações nos últimos anos são muitas, mas acreditamos que as principais sejam: a existência de setores muito fragilizados; o contexto macroeconômico de câmbio valorizado e juros elevados; o crescimento do mercado interno com estabilidade de preços; a ameaça ou a entrada efetiva de concorrentes externos; o acirramento da competição oligopólica internacional; o processo de abertura da economia; a formação do Mercosul; a necessidade de ganhar competitividade externa por parte dos setores exportadores; desregulamentação e políticas econômicas liberais. Os primeiros três fatores aparecem, com mais ou menos força, em todos os ramos envolvidos em operações de fusões, aquisições ou *joint ventures*. Já os seis últimos são mais ou menos importantes conforme o ramo envolvido. Por exemplo, políticas de desregulamentação têm pouca importância para os setores em que predominam operações entre empresas nacionais, mas é muito importante para as operações mistas. A abertura não afeta ou afeta muito pouco, os ramos que não sofrem concorrência com os importados como cimento, tintas, frigoríficos, siderurgia, etc. Já o crescimento do mercado interno é de grande importância para quase todos os ramos industriais. Posteriormente, analisaremos os principais determinantes do processo para os ramos de maior frequência de operações já que, como observamos, cada ramo tem suas particularidades. Passaremos agora a apresentar alguns resultados do levantamento realizado.

Em relação aos determinantes do processo, como já foi apontado acima, existem determinantes que aparecem em todos os casos de fusões, aquisições e *joint ventures* e outros que aparecem apenas para alguns ramos industriais. Os dois determinantes invariáveis são o interesse pelo crescimento do mercado interno e a necessidade de adquirir competitividade interna (este último item engloba tanto as questões de ordem macroeconômica, quanto a falta de escala, tecnologia, recursos financeiros, mas não considera a competição com importados, que será tratada separadamente). O interesse no crescimento do mercado interno vai ao encontro de pesquisas recentes a respeito dos interesses de grandes empresas que estão realizando investimentos no Brasil, que apontam o mercado interno como principal motivo para estarem investindo\* .

As operações motivadas pelo processo de abertura econômica variam muito de ramo para ramo e nem sempre o fato deste item ser importante fator explicativo significa que seja o fator determinante (se bem que isto muitas vezes aconteça). A abertura da economia é importante para explicar as operações dos ramos: autopeças, derivados do processamento de petróleo (petroquímica e embalagens), material eletrônico, elétrico e de comunicação e têxtil. É importante notar que o impacto mais sério do processo de abertura se dá, principalmente, na fragmentação das cadeias produtivas devido ao aumento do coeficiente importado de muitos setores. Esse impacto particular sobre a cadeia produtiva não vem gerando processos de fusões, aquisições e *joint ventures* (com exceção de autopeças e petroquímica), o que mostra o baixo interesse capitalista nesses segmentos e a falta de competitividade do mesmo.

As operações motivadas pelo crescimento e consolidação do Mercosul se confundem muitas vezes com as operações voltadas para o crescimento do mercado interno, como não poderia deixar de ser, dado o tamanho do mercado brasileiro em relação aos demais países.

---

\* Para maiores informações, ver Laplane & Sarti (1997).

Esperava-se que o Mercosul tivesse mais importância para a realização dessas operações do que de fato encontramos. Apesar disto, a importância do Mercosul é bastante considerável e, em média, 17,6%\* dos artigos apresentaram o Mercosul como importante para a realização de fusões, aquisições e *joint ventures* no mercado brasileiro. Nos casos em que a empresa compradora já possui participação no Mercosul, pode aparecer como fator relevante a especialização regional, que permite importantes ganhos de escala e de eficiência produtiva, se estes ganhos compensarem os custos de transporte.

O último interesse tratado neste trabalho é a realização de operações visando o ganho de competitividade externa. Devemos destacar, em primeiro lugar, os ramos produtores de *commodities* como o ramo siderúrgico, celulose e extrativa mineral. Além desses, os ramos adubos e fertilizantes, autopeças, frigoríficos, produtos alimentares diversos e produtos farmacêuticos foram ramos nos quais o interesse em ganhar competitividade externa se mostrou razoavelmente importante. Para o total das operações, apenas 10,8%\* apresentaram o interesse em ganhar competitividade externa, sendo o fator determinante menos importante para as operações como um todo. Cabe ressaltar que grande parte das empresas que demonstraram interesse em ganhar competitividade externa, na verdade, tem como interesse principal a exportação para o Mercosul. Os ramos que realmente se distinguem desta lógica são os produtores de *commodities*.

---

\* Os dados do levantamento no que se refere aos interesses em realizar operações no Brasil são pouco precisos e ligeiramente subestimados. O primeiro fato se deve a que não decorrem de pesquisa de campo, mas sim de fontes secundárias que muitas vezes apenas noticia a operação não apresentando nenhum interesse envolvido. O segundo se deve a que nosso levantamento foi complementado com o da KPMG que, por sua vez, não apresenta os interesses envolvidos nas transações.

TABELA 5

Número de Transações e Alguns Interesses Envolvidos\* (a soma horizontal das % pode superar 100%)

Ano	Transações	Competit. Externa	Competit. Interna	Mercado Interno	Abertura	Mercosul
1994	100	9,0	49,0	34,0	14,0	8,0
1995	148	10,1	45,3	34,5	15,5	15,5
1996	188	10,6	49,5	50,5	12,8	16,0
até out/97	99	14,1	87,9	55,6	28,3	33,3
1994 a out/97	535	10,8	55,3	43,9	16,6	17,6

Elaboração própria. Porcentagens estão subestimadas, pois nem todos os artigos apresentavam os interesses envolvidos.

\* Existem outros interesses importantes além desses que serão tratados posteriormente

## 2.2 - Características das Operações nos Principais Ramos Envolvidos

Passaremos agora a apresentar as características mais gerais das operações de fusões, aquisições e *joint ventures* para os principais ramos da indústria brasileira envolvidos nessas operações. Conforme apontado no início deste capítulo, o número de operações nos *ramos com deficiências competitivas* é muito superior ao número de operações nos *ramos com capacidade competitiva*. O primeiro grupo é caracterizado em linhas gerais, segundo categorias de uso, pelos setores produtores de bens de capital, bens de consumo duráveis e não-duráveis, excluindo-se as *commodities* que caracterizam o segundo grupo. No primeiro, predominam as operações mistas (entre estrangeiras e nacionais) e entre estrangeiras. As compradoras visam basicamente o crescimento do mercado interno e o Mercosul. Já no segundo, predominam as operações entre grupos fortes nacionais comprando outras empresas nacionais, dentro da estratégia de concentração, reorganização e fortalecimento do setor, indo ao encontro do diagnóstico do ECIB de que se tratam de setores nos quais as empresas nacionais são competitivas. No que toca às vendedoras, em ambos os grupos pode-se constatar que se tratam de empresas com

deficiências tecnológicas, de escala de produção e financeiras, porém a abertura afeta mais seriamente o primeiro grupo do que o segundo (com exceção de derivados do processamento de petróleo). Além disso, existem alguns setores no primeiro grupo (o de eletrodomésticos, por exemplo) em que as empresas vendidas não se caracterizavam por deficiências competitivas sérias, mas o temor de se manterem sozinhas enquanto seus concorrentes (também competitivos) eram vendidos para grandes oligopólios internacionais fez com que também decidissem pela venda. Também as operações internacionais entre empresas estrangeiras com reflexos no Brasil caracterizam apenas o primeiro grupo.

As distinções básicas entre as operações em cada grupo são de extrema importância e serão tratadas com mais vagar. Porém, antes disso, acreditamos ser necessário esboçar quais são as características principais das operações nos principais ramos envolvidos, tentando captar as especificidades de cada um.

## **2.2.1 - Ramos com Deficiências Competitivas**

### **2.2.1.1 - Material Eletrônico, Elétrico e de Comunicação**

Ao tratarmos do ramo material eletrônico, elétrico e de comunicação, não realizamos um levantamento separado para cada um de seus segmentos. Aqui, no entanto, optamos por apresentar a análise separadamente, pois é interessante atentar para as especificidades de cada um desses segmentos. Por exemplo, não seria correto tratar as empresas de telecomunicação juntamente com as de eletrodomésticos, pois as operações numa e noutra possuem lógicas distintas. Desagregamos, então, esse ramo, provisoriamente, em eletrodomésticos, bens eletrônicos de consumo, informática e telecomunicações, automação industrial e equipamentos

para energia elétrica. Vale destacar que o número de operações entre empresas produtoras de componentes ou peças ao longo da cadeia produtiva foi muito pequeno.

O número de operações para o ramo como um todo foi de 76 operações, sendo 73,7% operações mistas, 21,1% entre empresas estrangeiras e 5,3% entre nacionais. Predominam as operações de compra do controle acionário, seguida das *joint ventures*. Os interesses das empresas compradoras e vendedoras serão melhor analisados segundo seus diversos segmentos, a seguir.

O segmento de eletrodomésticos não preocupava demasiadamente os autores do ECIB, já que se tratavam de grupos relativamente grandes, apresentavam capacitação tecnológica, recursos financeiros, não sofriam grande concorrência com os importados (devido aos custos de transporte e à necessidade de rede de distribuição) e, dado o baixo crescimento do mercado interno, não havia uma sinalização por parte dos grandes oligopólios internacionais de que desejavam voltar a atuar no país. No entanto, de 1994 a 1997 os principais grupos nacionais foram vendidos para empresas estrangeiras, algumas já atuando nesse segmento no país (Whirlpool e Electrolux), mas a maioria ou não estava presente no país, ou estava presente em outros segmentos que não os eletrodomésticos (Bosch-Siemens, General Electric, Tsann Kuen Group, SEB e L.A. Darling). É interessante notar que, no segmento de bens finais, não há ocorrência de aquisições de controle ou da totalidade do capital entre empresas nacionais e apenas 1 operação entre estrangeiras. Além disso, ocorreu apenas uma *joint venture* - entre a Sector e o grupo coreano Tsann Kuen - que, na verdade, tem o objetivo principal de complementação da linha de produtos da Sector com importados da Tsann Kuen (esta precisa de uma boa rede de distribuição e assistência técnica para a venda de seus produtos).

A vinda dessas empresas se deve ao acirramento da competição do oligopólio internacional pela disputa de *market share* nos diferentes mercados, principalmente nos chamados mercados emergentes, onde o crescimento da demanda por esses produtos é muito

superior ao dos países desenvolvidos. O crescimento do mercado interno, impulsionado pela estabilização e retomada do crédito ao consumidor no período pós-1994, foi decisivo para a vinda dessas empresas para atuarem num mercado que apresentou crescimento extraordinário da rentabilidade. A entrada dessas empresas se deu exclusivamente via aquisições ou *joint ventures* (e não por meio de investimentos diretos em novas plantas) devido à grande importância de: rede de distribuição, marca já consolidada e possibilidade de entrar minimizando os riscos de retaliação já que, no curto prazo, se ocupa a fatia de mercado da empresa vendida.

As dificuldades das empresas nacionais que incentivaram a venda para grupos estrangeiros se devem principalmente ao risco de permanecerem sozinhas enquanto suas concorrentes são compradas por oligopólios internacionais com tecnologia mais avançada, linhas de produtos mais modernas, grande facilidade de captação de recursos para investimentos, etc. A grande dificuldade parece ser a falta de financiamento para a realização dos investimentos necessários à modernização de produtos e processos.

O segmento de bens eletrônicos de consumo apresentou um número crescente de operações de 1994 a 1997, totalizando aproximadamente 9 operações. Aqui também se verifica que a maioria das operações ocorreu entre nacionais e estrangeiras, como as *joint ventures* da Gradiente com a JVC, CCE e outras com a RCA (Thompson), CCE com a Philco e Toshiba, a Sanyo com a Newtech, etc. Conforme podemos observar, as principais operações se deram entre grandes empresas internacionais ainda não presentes no mercado brasileiro, mas desejosas de entrar devido ao crescimento da demanda para esses produtos. É interessante notar que as empresas nacionais, apesar de fragilizadas, procuram se associar e não vender suas empresas para oligopólios estrangeiros, o que é o contrário do que ocorre com os produtores de eletrodomésticos. Isto se deve, por um lado, ao fato de as empresas nacionais serem competitivas no mercado interno e, por outro, devido ao surgimento de novos

oligopólios internacionais interessados no mercado brasileiro, o que permite opções de escolha por parte das empresas nacionais. Os interesses para os segmentos de bens eletrônicos de consumo e eletrodomésticos parecem ser bastante parecidos, porém as características das operações são distintas devido ao fato de que os grandes oligopólios internacionais produtores de eletrônicos de consumo já estarem presentes no mercado brasileiro, ou seja, somente os produtores nacionais mais fragilizados participaram de operações com outras empresas. Essa fragilidade, no entanto, não é tão grande a ponto de as empresas brasileiras não poderem competir com as estrangeiras (mesmo que, para tanto, passem por um processo de especialização em produtos mais simples e importação de produtos mais complexos), principalmente num período de crescimento do mercado e elevação da rentabilidade de seus produtos, o que lhes garante um maior fôlego. As empresas estrangeiras como Philco e Toshiba participaram de operações especificamente visando a produção de cinescópios que vinham sendo importados em grande escala.

A reestruturação da indústria eletrônica passou, como sabemos, pelo aumento do coeficiente importado, principalmente de componentes mais complexos. No entanto, não se verificou qualquer operação na indústria produtora de componentes para os eletrônicos de consumo. Sem dúvida, o aumento do coeficiente importado dentro da reestruturação defensiva do setor colocou o segmento produtor de componentes numa crise sem precedentes, o que provavelmente explica, juntamente com a baixa concentração da indústria de componentes, a não existência de operações neste segmento. Não somente aumentaram os componentes importados como, também, algumas empresas passaram a complementar suas linhas de produtos finais com importados. As associações entre Gradiente e JVC e entre a Sanyo e Newtech, por exemplo, passam pela especialização produtiva em que a empresa nacional abandona a produção das linhas mais complexas (passando a importar de sua associada) concentrando-se na produção das linhas de menor conteúdo tecnológico. Os produtos mais

simples da empresa estrangeira podem passar a ser produzidos pela empresa nacional por meio do licenciamento de produção.

Os segmentos de bens eletrônicos de consumo e o de eletrodomésticos apresentam uma forte queda no ritmo de crescimento em 1997 - apesar do "boom" dos anos que seguiram ao Plano Real -, o que já se refletiu na forte queda dos preços das ações das empresas cotadas na bolsa, muito antes da queda generalizada da bolsa em outubro de 1997. Esse mesmo fato também pode ser observado em quase todos os bens de consumo duráveis e não-duráveis que sofreram um "boom" expansivo devido à retomada do crédito ao consumidor no período pós-1994, mas que agora encontram indícios de saturação do mercado, encarecimento do crédito devido à duplicação das taxas de juros, políticas recessivas devido ao risco de fuga de capitais e elevada inadimplência. O mesmo se verificará mais à frente em relação ao setor de alimentos, porém com menos força.

Os segmentos de informática e telecomunicações sofreram grande impulso com a desregulamentação e abertura da economia e o crescimento da demanda por esses produtos, incentivando a entrada dos grandes oligopólios mundiais, sinalizando poucas chances de sobrevivência às empresas nacionais muito pouco concentradas, defasadas tecnologicamente e sem recursos para investimentos. O interesse pelo mercado interno se evidencia pelo crescimento das operações de 1994 a 1997. No segmento de informática, a desnacionalização foi muito forte, como o podem confirmar as compras realizadas pela IBM, Toshiba, AT&T HP, Vitech, Sharp, Okidata, GE, SCI, etc. O mesmo aconteceu na produção de equipamentos para telecomunicação, com a vinda de empresas como a Alcatel, AT&T, Siemens, Andrew e Algar/Bull.

No caso da segmento de automação industrial, o grande impulso foi a reestruturação do parque produtivo brasileiro num contexto de abertura econômica, fazendo com que as empresas de automação procurassem parceiros internacionais visando o acesso a novas

tecnologias. O desenvolvimento tecnológico doméstico nesse setor é muito pequeno sendo, que a maioria das empresas nacionais adotam a estratégia de acordos de transferência tecnológica com empresas estrangeiras. O crescimento desse mercado justifica o interesse de empresas estrangeiras na aquisição de empresas aqui instaladas, assim como a realização de *joint ventures* ao invés da simples transferência tecnológica. É interessante notar que apesar da ocorrência de apenas 5 operações nesse segmento (3 aquisições e 2 *joint ventures*), limitadas a 1995, todas se realizaram entre uma empresa nacional e uma estrangeira. Um bom exemplo são as aquisições da norte-americana Fisher-Rosemount, controlada pelo grupo Emerson Electric, que comprou a divisão de controles industriais da Engistrel e também o controle acionário da Unicontrol, que não tinham tecnologia nem capital para competir com seus concorrentes internacionais como ABB, Yokogawa, Siemens, etc. A Fisher já deixou de produzir alguns medidores nos EUA, transformando a subsidiária brasileira em fornecedora mundial de alguns equipamentos, dado o baixo custo da produção interna. A empresa já controla 70% do mercado nacional desses equipamentos.

O início da reestruturação do setor de automação é anterior ao período tratado por este trabalho como podemos constatar no seguinte trecho do ECIB: “a crise recessiva e o fim da reserva de mercado, em outubro de 1992, provocaram grandes alterações no setor expressas no grande número de empresas líderes vendidas ou que abandonaram o setor, significando o aumento da importância das empresas multinacionais, principais detentoras de tecnologia (...) além da concorrência com as multinacionais, as empresas de capital nacional têm que competir também com os produtos importados” (Coutinho & Ferraz (coords.), 1994:371). A inexistência de operações nesse setor em 1996 e 1997 pode indicar tanto o esgotamento de grandes oportunidades de negócios, quanto o baixo interesse devido à pequena rentabilidade desse setor no Brasil, não suportando a entrada de mais concorrentes.

Os equipamentos para energia elétrica, também voltaram a atrair o interesse de empresas nacionais e estrangeiras, devido ao processo de privatização e aos investimentos necessários no setor para suprir as necessidades energéticas do país. No entanto, este setor permanece pulverizado com maior número de empresas do que comporta o mercado, impedindo a utilização eficiente da capacidade instalada. O excesso de capacidade produtiva gerou uma tendência à diversificação produtiva contrária à tendência internacional (Coutinho & Ferraz (coords), 1994:373). Estas características indicam a reestruturação deste setor está em andamento e a ocorrência de fusões e aquisições pode aumentar. O caso típico desse segmento é a Inepar que vinha atuando em diversas áreas diferentes, mas se reestruturou vendendo todos os negócios não pertencentes à produção de equipamentos para energia e telecomunicações. Ao mesmo tempo, fortalecia-se no seu *core business*, realizando uma *joint venture* com a Hubbell, comprando 100% do capital da Sade-Vigesa e investindo pesado em sua modernização.

#### **2.2.1.2 - Autopeças**

Os determinantes das operações no ramo de autopeças foram, em linhas gerais, de dois tipos: a abertura da economia com a redução das alíquotas de importação de autopeças para 2%, num ramo em que se concentram pequenas empresas com dificuldades tecnológicas, financeiras e de escala; as mudanças na forma de atuação da indústria automobilística, marcada pelo aumento do coeficiente importado e seleção de fornecedores globais responsáveis pelo fornecimento de componentes já montados, de maior valor agregado e eletrônica embarcada. Secundariamente, poderíamos destacar que a saída das montadoras para regiões mais distantes, como a estratégia da Fiat levando à mineirização de grande número de

autopeças, também agrava a situação dos pequenos fornecedores já que somente os grandes podem acompanhar a montadora. É claro que a estes fatores se somam os determinantes mais gerais que afetam a indústria como um todo (fatores macroeconômicos, ausência de política industrial, etc.). A reestruturação do setor de autopeças vem desde o início da abertura econômica. Em 1989, existiam aproximadamente 2000 autopeças no Brasil e em 1993 este número já havia se reduzido para 1200 empresas, parte pela falência, parte por processos de fusões e aquisições (Coutinho & Ferraz (coords.) 1994:336). A previsão de alguns analistas do setor é de que, em 1999, existirão por volta de 350 autopeças e apenas 30% delas terá controle nacional, sendo que este percentual era de 71% em 1996 (*Gazeta Mercantil*, 12/11/96).

De 1994 a outubro de 1997, ocorreram 60 operações no ramo de autopeças, sendo 66,7% operações mistas, 16,7% de nacionais e 16,7% de estrangeiras. Predominam as aquisições de controle acionário, seguidas de *joint ventures* e compra da totalidade do capital. O número de operações de compra de participação minoritária é muito pequeno (6,7% das operações no ramo) e não ocorreu nenhuma fusão. Os compradores são, portanto, grandes empresas nacionais ou estrangeiras que compram empresas menores com o intuito de se tornarem os principais fornecedores de peças ou, principalmente, de conjuntos montados, sem realizarem grandes esforços de investimento.

Devemos destacar que muitas das empresas vendidas eram competitivas como a Cofap, Varga, OSA e outras, mas não resistiram. Esse fato chama a atenção para um importante determinante envolvido no ramo de autopeças (muito semelhante ao segmento de eletrodomésticos) que é a ameaça de entrada de concorrentes muito mais fortes contribuindo para a venda do controle antes que o concorrente realmente entre, levando a uma grande desvalorização das ações das empresas ameaçadas ou até à falência. O caso da Varga é

interessante porque a empresa era competitiva (produzia todo o sistema de freios do Mustang, Taurus, de carros da Chevrolet e Chrysler nos EUA, além de fornecer sistemas para todas as montadoras no Brasil). No entanto, a tecnologia dos produtos mais sofisticados é da inglesa Lucas que possui uma *joint venture* com a Varga. Quando a Lucas, decidiu atuar diretamente no mercado brasileiro, acabou o sonho da Varga.

### **2.2.1.3 - Produtos Alimentares Diversos**

O ramo produtos alimentares diversos foi o segundo maior ramo em número de operações (atrás do ramo material eletrônico, elétrico e de comunicações). Predominam as operações mistas em 55,2% dos casos, o restante sendo dividido em 26,9% para operações entre estrangeiras e 17,9% entre nacionais. As operações principais são as aquisições de controle ou da totalidade do capital, havendo apenas 7 casos de *joint ventures* (10,4% do total) e 1 caso de fusão. O número de operações cresce levemente de 1994 a 1996, mas o ritmo de crescimento já é menor em 1997. Neste último ano, o ritmo de crescimento da indústria de alimentos e sua rentabilidade foram bem menores que os anos anteriores. Aliados à mudança de rumo da política econômica brasileira, estes fatos não trazem boas perspectivas para o setor.

As principais empresas compradoras são os oligopólios mundiais da indústria de alimentos que já atuavam no mercado brasileiro e disputam *market share* em nível internacional como Danone, Nestlé, Nabisco, Suchard, Parmalat, etc. O interesse principal das empresas compradoras está no crescimento do mercado interno, que proporcionou um elevado crescimento da rentabilidade do setor de alimentos. O interesse na compra de outras empresas é, basicamente, o de se utilizar da rede de distribuição das empresas compradas

(principalmente nos casos de entrada de empresas estrangeiras) e apoderar-se de marca já conhecida, principalmente nos casos em que esta marca domina algum mercado regional no qual a compradora deseja penetrar. As vendedoras nem sempre se tratam de pequenas empresas, como é o caso da venda da Lacta, Campineira, Petybom, Tostines, Ádria, Aymoré, etc. Tratam-se, sim, de empresas ameaçadas pelo acirramento da competitividade entre as grandes empresas do setor que possuem maior capacidade financeira, tecnológica, escala, esforço de *marketing*, modernização da linha de produtos, etc. As vendedoras, apesar do crescimento da rentabilidade no período pós-1994, encontraram um cenário nebuloso pela frente, mas também a possibilidade de realização de um bom negócio com a venda de seus ativos valorizados com o crescimento do mercado interno e interesse de empresas estrangeiras. Os conflitos familiares também não poderiam deixar de ser citados já que grande parte das vendedoras já se encontra na terceira geração de familiares na administração, com grande dispersão de interesses (e de ações ordinárias), o que contribui, em alguns casos, para a venda da empresa. Este fator é, sem dúvida, subordinado aos demais.

Dentro do ramo produtos alimentares diversos, talvez seja interessante destacar que o segmento de laticínios apresenta características muito semelhantes ao ramo como um todo, mas as oportunidades de crescimento são muito superiores, dado o grande número de pequenos laticínios e cooperativas facilmente incorporados. “A despeito da existência de empresas multinacionais fortes e de cooperativas dinâmicas, os principais problemas competitivos decorrem da ausência de solidariedade entre indústria e pecuária, levando ao estabelecimento de relações conflitivas entre os fornecedores de leite *in natura* e a indústria processadora” (Coutinho & Ferraz (coords.), 1994:322). Os grandes atores desse segmento são Parmalat (a filial brasileira se tornou a segunda maior empresa do grupo com a estratégia de aquisições) e a Batavo, que pretende aumentar em dez vezes a sua capacidade produtiva comprando usinas menores.

#### 2.2.1.4 - Frigoríficos

O ramo frigorífico é uma das exceções do grupo de ramos com deficiências competitivas no que toca à origem do capital envolvido na operação, ou seja, é um ramo no qual 76,9% das operações se deram entre empresas nacionais. A operação principal é a compra do controle, seguida da compra da totalidade do capital, não havendo casos de fusões ou *joint ventures* e apenas 2 casos de aquisição minoritária. O interesse das compradoras está no crescimento do mercado interno, Mercosul e também no aumento de exportações. Os principais “atores” das operações neste ramo são: Perdigão, Chapecó, Avipal, Pena Branca e Bunge (que comprou a Ceval), quase todos atuando exclusivamente no segmento de aves. Este segmento passou por uma reestruturação produtiva, desfazendo-se dos negócios pouco lucrativos e concentrando-se no abate e processamento de carnes, visando a maior eficiência produtiva e também satisfazer as novas exigências dos mercados interno e externo por produtos (e embalagens) mais sofisticados (produtos prontos, pré-preparados, porções individuais, etc.). Já o segmento de carnes bovinas permaneceu muito pulverizado nas mãos de pequenos frigoríficos, não acompanhando o processo de modernização do segmento de aves. Nos últimos anos, iniciou-se um processo de diversificação dos produtores de aves para a carne bovina, juntamente com uma maior integração vertical (rações e industrializados). No entanto, esse processo está ocorrendo lentamente e a pulverização do setor ainda permanece (Coutinho & Ferraz (coords.), 1994:322).

Conforme afirmamos, a especialização produtiva foi marcante nesse ramo sendo que, de todos os casos observados, somente a Avipal vem seguindo uma estratégia de diversificação para o segmento de laticínios, também por meio de fusões e aquisições. As empresas vendidas são, geralmente, pequenos frigoríficos, sem escala, tecnologia e recursos financeiros para

investir em sua modernização, num momento de acirramento da competição entre as grandes empresas do mercado brasileiro.

#### **2.2.1.5 - Beneficiamento, Torrefação e Moagem**

Apesar do pequeno número de operações (7 transações no período de janeiro de 1994 a outubro/1997), as transformações em curso nesse ramo são profundas e a tendência é de ainda maior concentração para os próximos anos. O segmento esmagador de soja é dominado no mundo por poucas empresas muito concentradas, como a Dreyfus e a Cargill. Esta última já entrou no mercado brasileiro de moagem de soja em julho de 1996 por meio da compra do moinho São Valentim, e pretende comprar muitas outras. O grande “ator” das operações no Brasil foi, no entanto, o grupo Bunge, responsável por 4 das 7 operações do ramo, comprando os moinhos Campo Grande, Ideal (trigo), Incobrasa e Ceval. Com a compra da Incobrasa (antes da compra da Ceval), o Bunge passou a processar 13 mil toneladas de soja ao dia, contra 15 mil da líder Ceval. A aquisição desta última permitiu ao Bunge se tornar líder absoluto no mercado brasileiro e adquirir porte para enfrentar a competição internacional. A estratégia do Bunge foi a de se desfazer de todos os negócios que não faziam parte de seu *core business* (tintas, cimento, informática, etc.) e investir os recursos auferidos com esse enxugamento no fortalecimento de seus negócios principais, cujo carro-chefe é a produção de alimentos.

Uma característica peculiar deste ramo é que não houve ocorrência de transações entre empresas nacionais e apenas 14% dos casos correspondem a transações entre estrangeiras. As operações concentram-se exclusivamente em aquisições do controle ou totalidade do capital e ocorreram apenas nos anos de 1996 e 1997, com os objetivos básicos de ganhar competitividade interna, aproveitar o crescimento do mercado brasileiro nos últimos anos e elevar exportações, com destaque para o Mercosul. O interesse na moagem de soja é muito

grande, já que, das 7 transações, 5 se referem a este segmento, 1 à moagem de trigo e 1 à moagem de café.

#### **2.2.1.6 - Produtos Químicos Básicos**

O ramo produtos químicos básicos apresentou 34 operações de 1994 a 1997, sendo que o número de operações cresce rapidamente até 1996 e diminui em 1997. A principal operação é a aquisição de controle, seguidas das *joint ventures* e das aquisições da totalidade do capital. Nesse ramo, as operações mistas e entre estrangeiras dominam 79,4% da totalidade de operações (aproximadamente 40% cada). Os interesses das compradoras devem-se ao crescimento do mercado interno, mas também estão relacionados ao acirramento da competição entre os grandes oligopólios internacionais, que levou a uma onda de fusões e aquisições em nível mundial. Em decorrência disto, grande parte das operações aqui tratadas dizem respeito a operações ocorridas entre as matrizes com reflexos no mercado brasileiro, porém não faz parte deste trabalho o estudo de seus determinantes.

Considerando-se apenas as operações com interesses diretamente voltados ao Brasil, observamos que a maior parte das vendedoras são empresas nacionais com dificuldades de competir com os grandes grupos internacionais, devido basicamente às defasagens tecnológicas, de escala e de recursos financeiros, mas também observamos outras operações que estão mais relacionadas com a reestruturação produtiva do ramo químico, com alguma especialização produtiva e integração vertical em busca de maior eficiência e competitividade. Apenas para citar um exemplo interessante, a Bayer S.A. formou consórcio com a Sherwin Willians Co. para a compra da Tintas Globo, porém à Bayer só interessava a divisão de óxido de ferro, enquanto para a Sherwin Willians interessava a divisão de tintas. Já a Reckitt & Coleman, proprietária da Tintas Globo, vendeu a divisão de tintas porque não faz parte do seu

*core business*, que é a área de produtos de limpeza e farmacêuticos, na qual pretende se concentrar. Este exemplo também mostra as dificuldades de classificar e analisar esse tipo de operações, já que em apenas uma operação temos 3 ramos diferentes (porém próximos) envolvidos.

#### **2.2.1.7 - Produtos Medicinais, Farmacêuticos e Veterinários**

As operações do ramo produtos medicinais, farmacêuticos e veterinários (24 operações) têm características semelhantes às do ramo anterior, tanto no que toca ao tipo de operação, origem do capital, existência de grande número de operações em nível internacional com reflexos no Brasil, quanto aos interesses gerais que motivaram a ocorrência dessas operações que são, basicamente, o interesse no mercado interno, o acirramento da competição oligopólica internacional por *market share* e a existência de empresas nacionais fragilizadas sem tecnologia e recursos para investir em P&D, que passam a enfrentar dificuldades para concorrer com os grandes produtores mundiais presentes e entrantes no mercado doméstico. Além disso, o ramo passa por forte especialização produtiva, com os diferentes oligopólios vendendo empresas para se concentrarem no seu *core business*. Devemos, no entanto, acrescentar um determinante específico deste ramo que contribuiu para a ocorrência de operações de fusões e aquisições no Brasil, qual seja, a aprovação da Lei de Patentes, que fragilizou ainda mais as empresas nacionais e elevou o interesse das estrangeiras pela produção doméstica. Este é o caso da Searle, subsidiária da Monsanto, que esperou a aprovação da Lei de Patentes para entrar no ramo farmacêutico no Brasil por meio da compra dos laboratórios Biolab (pertencia à Norquisa) e Carlos Erba.

### 2.2.1.8 - Fosfatos de Segurança, Tintas, Vernizes e Lacas

O ramo fosfatos de segurança, tintas, vernizes e lacas é um ramo que também guarda muitas semelhanças com os dois ramos anteriores. Isto se deve à presença maciça de oligopólios internacionais atuando nesses ramos no mercado brasileiro, com estruturas produtivas muito semelhantes, sendo possível encontrar uma mesma empresa atuando nos três ramos. No entanto, a reestruturação produtiva ocorrida no oligopólio internacional passou, em muitos casos, pela especialização produtiva, sendo este um dos determinantes de boa parte das operações. O número de operações no ramo fosfatos de segurança, tintas, vernizes e lacas não foi muito grande em termos absolutos (apenas 10 de janeiro de 1994 a outubro/1997), porém pode ser considerado expressivo em termos relativos, dada a elevada concentração do mercado. É interessante notar que se observou apenas 1 operação de compra do controle acionário o que configura uma situação radicalmente diferente dos demais ramos. Predominam as operações de *joint ventures* (50% dos casos) e aquisição da totalidade do capital e participação minoritária com 20% cada. Quanto à origem do capital, não ocorreram operações entre empresas nacionais e das 10 operações, 6 são entre estrangeiras e 4 são operações mistas. As ocorrências destas operações se devem, mais uma vez, ao acirramento da concorrência oligopólica internacional e ao crescimento do mercado interno brasileiro, atraindo empresas como ICI (adquirindo a Coral), Sherwin Willians (adquirindo a Tintas Globo), PPG (que se uniu à Akzo Nobel para disputar o mercado sul-americano) e DuPont (que se uniu à Renner). Ao mesmo tempo, observamos uma especialização produtiva em que grupos como Bunge abandona o segmento de tintas (Coral), a Basf vende sua divisão de tintas para a PPG, o mesmo acontecendo com a Reckitt & Coleman (Tintas Globo) para se concentrarem nos seus *core business*. No entanto, devemos acrescentar a este ramo um novo interesse fundamental que é o crescimento do mercado automobilístico, onde se encontra o grande “filão” do

mercado de tintas, tanto pela exclusividade do fornecimento para as montadoras quanto pelo fato de o preço da tinta para automóveis ser muito superior aos preços das tintas para os demais usos. Dentro desta lógica, o Mercosul aparece como variável-chave na estratégia dessas empresas, visando o domínio do fornecimento para o setor automobilístico.

#### **2.2.1.9 - Mecânica**

O ramo mecânica apresentou 19 operações, sendo 1994 o ano com maior número de operações. Predominam as operações mistas com 63,2% do total, seguida de operações entre empresas nacionais com 21,1% e entre estrangeiras com 15,8%. Partindo da divisão deste ramo em produção sob encomenda e seriada, percebemos que apenas uma operação se deu no segmento sob encomenda (entre a Usiminas e a Voest-Alpine-MCE) para a produção de equipamentos para usinas hidroelétricas. Isto não poderia ser diferente, dadas a crise do Estado brasileiro (incapaz de investir em infra-estrutura) e a baixa taxa de investimento da economia.

As operações de *joint ventures* são majoritárias nesse ramo, seguidas de aquisição de controle e da totalidade do capital. Isto pode indicar que, apesar de se tratarem de empresas com deficiências competitivas, não são empresas gravemente ameaçadas pela entrada de concorrentes externos, mas sim com dificuldades de concorrência com os competidores internos, baixo crescimento do mercado e competição com importados em algumas linhas de produtos. Isto fica evidenciado pelo fato de que 100% dos artigos e reportagens analisados colocaram a dificuldade de competição interna como o determinante fundamental das operações. A importação não é viável para grande parte dos produtos devido aos elevados custos de transporte, o que atenua seu impacto, e a entrada de novos concorrentes é pouco estimulada pela baixa rentabilidade do ramo mecânica e pelo tamanho das empresas nacionais

que não estão postas à venda. Isso fica evidenciado pelo número de *joint ventures* com o objetivo básico de repasse de tecnologia e complementação de linhas de produtos. Todas as *joint ventures* foram operações mistas (entre nacionais e estrangeiras).

As operações de aquisição do controle ou da totalidade do capital estão ocorrendo entre grandes empresas nacionais ou estrangeiras comprando empresas menores, principalmente nacionais. Nestes casos, fica claro o interesse de grandes produtores internacionais de entrarem no país para serem líderes no mercado, enquanto as vendedoras são as nossas conhecidas empresas nacionais fragilizadas. A desregulamentação da economia brasileira também teve alguma influência neste ramo, como por exemplo o fim do tratamento diferenciado para empresas de capital nacional e estrangeiro, fazendo com que algumas empresas estrangeiras comprassem o controle da empresa nacional, que somente mantinha o controle devido à questão legal. Apesar disto, este é um dos únicos ramos em que empresas nacionais compram filiais de empresas estrangeiras que perdem o interesse pelo país devido a abertura da economia e baixa rentabilidade.

#### **2.2.1.10 - Adubos e Fertilizantes**

As operações do ramo adubos e fertilizantes foram poucas (apenas 9 operações entre 1994 e 1997), 66,7% entre empresas nacionais, 22,2% mistas e apenas 11,1% entre estrangeiras. Apesar da grande participação de empresas nacionais, trata-se, na grande maioria, de aquisições minoritárias visando, principalmente, garantir o fornecimento de matérias-primas para os produtores finais de adubos e fertilizantes. As operações se concentram em compra de participação minoritária (44,4% dos casos) e, em segundo lugar, em *joint ventures* e compra do controle, com 22,2% cada. As maiores dificuldades das empresas vendidas são: a

capacitação tecnológica, a escala de produção e os recursos para investir no crescimento, na modernização e em P&D. A crise do setor agrícola na fase pós-Real também contribuiu para as dificuldades dessas empresas. O mercado é muito pulverizado, o que dificulta a sobrevivência de empresas nacionais menores, num momento de acirramento da competição interna e entrada de concorrentes externos (se bem que em número ainda reduzido). As privatizações de empresas do setor químico como Fosfértil e Ultrafértil, produtoras de insumos para a indústria de fertilizantes, incentivou as grandes empresas a procurarem manter participações minoritárias nas empresas privatizadas. Aqui, como em quase todos os setores, se verifica a especialização produtiva em que empresas realizam operações para se concentrarem nos seus *core business*. Os grandes “atores” deste ramo são o grupo Bunge (comprou a IAP e a a Fertilul) e a Koor Industries (comprou a Herbitechnica).

#### **2.2.1.11 - Têxtil**

O ramo têxtil foi um dos mais abalados pelo processo de abertura da economia brasileira que levou a uma forte concorrência com produtos importados, principalmente de procedência chinesa. Vale destacar que a crise do setor têxtil não é exclusividade brasileira. De 1988 a 1994, a produção europeia caiu 6,5% ao ano, levando ao fechamento de muitas fábricas, mas também a grande número de fusões e aquisições (*Gazeta Mercantil*, 27/09/94). A indústria têxtil brasileira é muito pulverizada, predominando pequenas e médias empresas com baixa capacidade tecnológica, recursos financeiros e escala de produção, além da baixa cooperação entre os diversos elos da cadeia produtiva, dificultando a competição tanto com os importados quanto com as empresas domésticas mais fortes. “A principal limitação à ampliação da competitividade do complexo têxtil brasileiro é a ausência de mecanismos que promovam maiores capacitações tecnológicas e gerenciais para o conjunto de médias e

pequenas empresas, inclusive iniciativas atenuadoras de suas desvantagens de escala” (Coutinho e Ferraz (coords.), 1994:324). Apenas para citar um exemplo, na cidade de Americana (importante pólo têxtil), das 800 empresas lá existentes, aproximadamente 400 resistiram ao processo de abertura, mas as restantes fecharam suas portas.

A crise do setor têxtil reflete-se no baixo número de transações, que se limitam às grandes empresas em busca de maior escala, mercados regionais ou mesmo a especialização produtiva. De janeiro de 1994 a outubro de 1997, ocorreram 18 operações sendo 50% compra da totalidade do capital, 22,2% compra do controle e 22,2% aquisição minoritária. Não ocorreram fusões e as *joint ventures* ocorreram em apenas 3 casos. O baixo interesse pelo ramo e a estratégia defensiva das operações também podem ser observados pela origem do capital envolvido, já que 61,1% das operações se deram entre empresas nacionais e apenas 27,8% entre nacionais e estrangeiras.

#### **2.2.1.12 - Material de Construção Civil, Cerâmica e Artefatos de Cimento**

O ramo de material de construção não sofre problemas de competitividade interna ou de concorrência com os importados. Isto não significa que esta indústria seja competitiva internacionalmente. Apesar da abundância de matérias-primas no território nacional, existem dificuldades de se atingir padrões de qualidade internacionais, o que limita as possibilidades de exportação, mesmo quando os preços são competitivos (Coutinho & Ferraz (coords.), 1994:332).

A ameaça de entrada de concorrentes externos é muito pequena e se dá quase exclusivamente em segmentos específicos, como é o caso da entrada da Lafarge e Etex para a exploração da gypsita (produção de gesso). Este ramo - assim como o de frigoríficos, têxtil e cimento - não segue à risca a característica apontada para os *ramos com deficiência*

*competitiva*, que é o predomínio de operações mistas ou entre estrangeiras. Do total de 12 operações de janeiro de 1994 a outubro/1997, 5 referem-se a operações entre nacionais e 6 a operações mistas. A operação mais comum é a compra da totalidade do capital, seguida pela compra do controle ou *joint ventures*. Os interesses principais das operações levantadas é o crescimento do mercado interno de construção civil, ganhar competitividade interna e, secundariamente, atingir mercados regionais. Ganhar competitividade nas exportações e Mercosul são raramente citados como sendo de interesse dessas empresas. Vale destacar que não registramos nenhuma transação no segmento de tubos e conexões, apesar da liderança clara de apenas 2 empresas.

### **2.2.1.13 - Cimento**

Apesar das semelhanças entre o ramo de material de construção e o de cimento, decidimos tratá-los separadamente porque as operações dos dois ramos são bastante distintas. Segundo a caracterização do ECIB para o ano de 1993, “a indústria de cimento caracteriza-se por um parque industrial solidamente estabelecido com predominância de capital nacional e elevado grau de concentração econômica. Os dois maiores grupos da indústria respondem por mais da metade da produção (...) e o setor não busca o mercado externo, em função da localização das fábricas e condições de infra-estrutura que repercutem no preço final do produto” (Coutinho & Ferraz (coords.), 1994:333). O que mudou significativamente de lá para cá foi a retomada do crescimento do mercado interno (juntamente com a retomada do crédito ao consumidor e do crédito habitacional), o que levou ao aumento do interesse de empresas estrangeiras pelo mercado brasileiro.

O número de operações do ramo foi de apenas 7 operações o que, no entanto, é significativo se compararmos com o grau de concentração do ramo e o fato de que as operações envolveram grandes empresas. As transações se dividiram em igual proporção entre operações nacionais (42,9%) e mistas, sendo que 85,7% das transações se referem à compra do controle acionário e 14,3% de participação minoritária.

A entrada das gigantes do mercado internacional, Lafarge, Holderbank e Cimpor, adquirindo grandes empresas brasileiras, ameaçou a liderança da Votorantim, que também adquiriu duas empresas inclusive para evitar a entrada da mexicana Cemex. A entrada das estrangeiras se dá exclusivamente por meio de aquisições, pois neste setor é fundamental conhecer profundamente os problemas de logística e de distribuição, o que as empresas nacionais sabem muito bem. O mercado de cimento brasileiro ficou dividido da seguinte forma, após estas operações (dados aproximados): Votorantim 40% do mercado; João Santos 11%; Ciminias (Holderbank) 9,4%; Mauá (Lafarge) 8,6%; Cauê (Camargo Corrêa) na quinta posição e Cimpor na sexta (participações não disponíveis). Restam aproximadamente 20% do mercado nas mãos de pequenas e médias empresas, que terão grande dificuldade de competição com as maiores.

## **2.2.2 - Ramos com Capacidade Competitiva**

### **2.2.2.1 - Derivados do Processamento de Petróleo**

Dentro do ramo derivados do processamento de petróleo, podemos observar dois segmentos com estratégias e características distintas, quais sejam, o segmento petroquímico e derivados de petróleo em geral e o segmento de embalagens. Antes de tratarmos

separadamente os dois segmentos, vejamos alguns dados do ramo como um todo. O número de operações foi de 50 operações (excluindo privatizações), com o pico no ano de 1996. Destas, 50% são transações mistas, 28% entre nacionais e 22% entre estrangeiras. O tipo de operação mais comum é a aquisição do controle (40% dos casos), seguida das *joint ventures* (26% dos casos). Os interesses principais das transações apontados pelos artigos de jornais são o ganho de competitividade interna e o crescimento do mercado interno. Mercosul é também muito importante para explicar as operações nesse ramo, assim como a abertura da economia.

A indústria petroquímica brasileira é muito pulverizada e pouco diversificada, investe muito pouco em P&D e depende ainda do grau tecnológico da indústria de transformação demandante de seus produtos que, como sabemos, é bastante atrasada. “O comércio mundial, principalmente nos produtos de maior valor adicionado, é dominado por poucas grandes empresas com flexibilidade de produção global e elevada capacitação tecnológica. Há entretanto espaço para a petroquímica brasileira na área de *pseudocommodities* e especialidades, principalmente se apoiada num sólido mercado interno e no estabelecimento de relações estáveis com clientes externos” (Coutinho & Ferraz (coords.), 1994:266).

A abertura da economia brasileira, aliada ao excesso de oferta mundial de petroquímicos, colocou a indústria brasileira de petroquímicos em dificuldades. No entanto, o crescimento do consumo no período pós-Plano Real, juntamente com a reestruturação modernizadora da indústria de transformação demandante de produtos petroquímicos, possibilitou que os grandes grupos se reestruturassem, integrando-se verticalmente, desfazendo-se de produtos fora de seu *core business*, agregando novos produtos afins, promovendo especialização produtiva por unidade de produção visando economias de escala, etc. A maior parte desse processo se deu por meio de aquisições e *joint ventures* de empresas nacionais e estrangeiras. A movimentação do ramo petroquímico nos últimos anos é espantosa. O número de transações foi de 36 de janeiro de 1994 a outubro/1997, sendo que predominam as

operações mistas (13 operações), seguidas das operações entre empresas nacionais (13) e entre estrangeiras (10). Portanto, a participação do capital estrangeiro é bastante significativa, marcando a entrada de grandes grupos estrangeiros no segmento petroquímico brasileiro (visando todo o Mercosul), como Dow Chemical, Union Carbide, Pasa, Reichhold, Bayer, Basf e DuPont. Os grandes “atores” das transações entre empresas nacionais são Odebrecht e Mariani.

Já o segmento de embalagens apresentou um número mais reduzido de operações. Foram 14 no período analisado, sendo 10 operações mistas, 3 entre nacionais e apenas 1 entre estrangeiras. O interesse principal das compradoras é o crescimento do mercado interno e o Mercosul, além de ganhar competitividade para enfrentar a entrada de fornecedores mundiais de embalagens para as empresas transnacionais aqui presentes. Segundo um diretor da Dixie-Toga (empresa envolvida em mais de 5 transações) em entrevista à *Exame* (19/07/95:51), se a empresa doméstica não atender a demanda e qualidade exigidas pelas multinacionais, inclusive para o fornecimento de embalagens para o Mercosul, elas são facilmente substituídas por importados, num primeiro momento, e pela vinda dos fornecedores mundiais das multinacionais para o Brasil, em seguida. Alguns desses fornecedores mundiais como Crown Cork & Seal, Scott Paper e Bowater já entraram no Brasil via de aquisições e *joint ventures*.

Vale destacar que a produção de embalagens PET gerou uma grande disputa, não no segmento de embalagens, mas sim no petroquímico. O crescimento do consumo de refrigerantes e a economia no transporte gerada pela substituição da garrafa de vidro pela embalagem PET geraram pesadas importações da resina do produto até que esta começasse a ser produzida localmente. Esse é um bom exemplo dos impactos do crescimento da renda no ramo petroquímico, dado que é um ramo com elevada elasticidade renda da demanda por seus produtos.

### 2.2.2.2 - Siderurgia

O ramo siderúrgico foi palco de 35 operações de janeiro de 1994 a outubro/1997, sendo que o número de operações cresce até 1996 e cai em 1997, o que pode estar indicando uma acomodação do ramo. As operações entre nacionais são responsáveis por 68,6% das transações e as mistas por 22,9% das mesmas. As operações mais comuns são a compra do controle e de participação minoritária, seguidas da compra da totalidade do capital. Essas características vão ao encontro do que se disse a respeito das operações nos *ramos com capacidade competitiva*, ou seja, que se tratam de ramos onde geralmente predominam operações entre nacionais e que possuem empresas competitivas com capacidade de resistir ao assédio de compradoras estrangeiras.

As maiores empresas desse ramo eram antigas estatais com escalas adequadas aos padrões internacionais, que se reestruturaram e modernizaram, podendo contar com recursos financeiros externos ou de fundos de investimento ou previdenciários, além do repasse de tecnologia via acordos internacionais. É significativo que nesse ramo o número de aquisições minoritárias seja igual ao de majoritárias e isto se deve à importância estratégica de manter participação em outras empresas do ramo, inclusive ao longo da cadeia, para frente e para trás. Vale destacar que este último fato faz parte da estratégia de todas as siderúrgicas, nos últimos anos, de se integrarem verticalmente (cada siderúrgica escolhe seu parceiro para laminação e distribuição), procurando agregar mais valor à produção e garantindo a distribuição (a baixo custo) de seus produtos. No entanto, sempre que podem, as siderúrgicas compram as demais empresas, o que significa que as aquisições minoritárias simplesmente revelam a incapacidade de comprar a totalidade do capital da outra empresa. Nesse sentido, a segunda geração de

privatizações do ramo siderúrgico foi estratégica para a consolidação do poder de mercado das siderúrgicas já privatizadas.

### **2.2.2.3 - Indústria Extrativa Mineral**

A indústria extrativa mineral apresentou um total de 20 operações, sendo 50% operações mistas, 30% entre nacionais e 20% entre estrangeiras. A operação dominante é a compra do controle acionário, seguida da compra de participação minoritária. Esta característica é típica da exploração mineral, que geralmente se faz pela união entre duas ou mais empresas para minimizar riscos e suprir a necessidade de recursos para o investimento. A elevada participação de empresas estrangeiras não condiz com a característica de ramo competitivo, porém isto se deve provavelmente ao fato de que as operações do ramo extrativo mineral não apresentarem nenhum padrão definido. As operações se deram tanto para a exploração de ouro, como de caulim (para a indústria de celulose), para a exploração de alumínio, estanho, ferro e não-ferrosos. Sem dúvida, os “pesos-pesados” desse ramo são os produtores de minério de ferro que são competitivos, porém o número de operações nesse segmento foi muito pequeno. A indústria de minério de ferro é uma exceção na indústria doméstica já que é extremamente eficiente, exportando aproximadamente 75% da produção, o que corresponde a 32,6% do comércio mundial (Coutinho & Ferraz (coords), 1994:263).

Um fator que pode ter contribuído para as operações de um modo geral foi a desregulamentação da economia brasileira, principalmente no que toca à maior flexibilidade para remessa de lucros e liberação do capital estrangeiro para a exploração de reservas minerais. A operação mais importante que deve trazer grandes transformações para a

configuração do ramo extrativo mineral foi a privatização da CVRD para a CSN e fundos de pensão.

#### **2.2.2.4 - Celulose, Papel e Papelão**

O ramo celulose, papel e papelão é um ramo competitivo, avançado tecnologicamente, tem qualidade compatível com as exigências internacionais e escala adequada (apesar de bem menor que a dos grandes produtores mundiais, o que traz consequências negativas). Apesar disso, existe um número razoável de pequenas e médias empresas que não possuem as qualidades apontadas acima, o que se reflete em sua competitividade, principalmente devido à falta de recursos para investimento em tecnologia e no aumento de escala. Por outro lado, é a indústria de celulose com menor custo no mundo nas *commodities*, apesar de seu desempenho não ser tão favorável nos produtos mais sofisticados (Coutinho & Ferraz (coords.), 1994:271). Segundo reportagem da *Gazeta Mercantil*, baseada em relatório do BNDES, o ramo passará nos próximos anos por muitas operações de aquisições e *joint ventures* com o objetivo único de ganhar escala, pois os produtores asiáticos atingiram nos dez últimos anos a produção que o Brasil levou 25 anos para atingir. O setor deve investir cerca de US\$ 10 bilhões nos próximos anos e deve procurar sócios estrangeiros para *joint ventures* e participações minoritárias, tendo em vista o repasse de tecnologia e recursos para as empresas brasileiras. Além disso, a privatização da Vale desencadeará muitos outros negócios, já que esta empresa é detentora de grandes reservas florestais e participações em diversas empresas de celulose (*Gazeta Mercantil*, 21/02/97).

O ramo apresentou 19 transações, sendo relativamente bem distribuídas em aquisições parciais, totais, de controle e *joint ventures*. As operações mistas totalizaram 73,7% dos casos, enquanto as nacionais cobrem 21,1% dos mesmos. Esses dados podem dar a falsa impressão

de que as empresas estrangeiras estariam desnacionalizando a indústria brasileira de celulose, no entanto, das 14 operações mistas no setor, apenas 2 se referem a aquisições do controle ou totalidade do capital. As demais são aquisições parciais, *joint ventures* e, principalmente, aquisições por parte das grandes empresas nacionais de parcela ou totalidade de filiais de empresas estrangeiras que decidem se desfazer do negócio. Portanto, esse ramo está de acordo com as características de ramo competitivo, pois são as empresas brasileiras os grandes “atores” das operações, mesmo que em transações com empresas estrangeiras.

O maior interesse envolvido nas operações é o domínio de maiores fatias de um mercado crescente (que inclui o Mercosul), além da possibilidade de ampliação de exportações, já que se esboça uma recuperação do mercado internacional de celulose. As grandes empresas envolvidas nas transações são Melhoramentos, Suzano, Riverwood, Champion, Lenzing, etc. Nesse ramo também ocorreu, à semelhança dos demais, a especialização produtiva, principalmente de grandes empresas que deixam o ramo de celulose para se concentrar nos seus negócios fins. Este é o caso da Souza Cruz que, por decisão da matriz (BAT), deixa o ramo para se concentrar em cigarros. Além desse, existe também a especialização de algumas empresas por linhas de produtos, como foi o caso da venda da unidade de produção de papel *tissue* pertencente à Votorantim Celulose para a Santher, vice-líder nesse mercado, através da Klabin.

#### **2.2.2.5 - Metalurgia**

O ramo metalúrgico não foi tratado explicitamente pelo ECIB dentro da classificação de setores competitivos ou não competitivos, mas foi por nós considerado competitivo por se tratar de um ramo com grandes empresas, modernas, com escalas adequadas e recursos financeiros. Além disso, este setor sofre pequena concorrência de produtos importados, devido

aos baixos custos de produção interna e elevado custo de transporte dos importados relativamente ao preço dos produtos. Apesar disso, existe grande quantidade de pequenas e médias empresas atrasadas tecnologicamente, sem recursos e escala de produção que não são consideradas competitivas para os padrões internacionais, mas que sobrevivem com a produção exclusivamente para o mercado interno, quando não para mercados regionalizados. As características das operações de aquisições encontradas condizem com a classificação de empresas competitivas já que predominam as operações entre empresas nacionais com capacidade de resistência à entrada de estrangeiras.

O total de operações para o ramo foi de 15 transações, 73,3% aquisição de controle e 13,3% *joint ventures*. A participação do capital estrangeiro comprando ou se associando com nacionais foi de 40% dos casos, enquanto entre nacionais englobam os 60% restantes. O interesse principal envolvido nas operações é ganhar competitividade interna (em relação aos próprios concorrentes domésticos) e existe um interesse secundário que é o crescimento do mercado interno e, com menos ênfase, o Mercosul. As operações concentram-se em 1995 e 1996, havendo apenas 1 caso em 1994 e outro em 1997, o que pode indicar que as grandes oportunidades já foram aproveitadas e não eram muitas. O pequeno interesse de empresas estrangeiras deve indicar a baixa rentabilidade do ramo metalúrgico e a inexistência de interesse em entrar num mercado já ocupado por grandes empresas.

Os grandes “atores” nacionais das transações foram Acesita, Villares, Cosipa, Paranapanema e Panex. As estrangeiras foram BTR, Butler, SPS Technologies, Ball e Armco. Vale destacar as operações da Panex que já havia comprado a Clock em 1992 e comprou a Penedo e Rochedo nos últimos anos. Esta última empresa pertencia à Alcan, que vinha se desfazendo de todos os negócios não pertencentes ao seu *core business*, que é a laminação de alumínio (a Alcan já havia vendido, dentro desta mesma estratégia, todas suas unidades de extrusão para a Alcoa, que até então era sua concorrente). Com a aquisição, a Panex tornou-se a quinta maior fabricante de painéis do mundo.

### 3 - PRINCIPAIS INTERESSES ENVOLVIDOS NAS OPERAÇÕES DE FUSÕES, AQUISIÇÕES E *JOINT VENTURES*

Conforme observamos no capítulo anterior, que as transações de fusões, aquisições e *joint ventures* seguem, de maneira geral, um padrão diferenciado entre as indústrias dos ramos com deficiências competitivas e as dos ramos competitivos. O primeiro grupo é composto pelos produtores de bens de capital e de bens de consumo duráveis e não-duráveis (do qual se excluem as *commodities*). Predominam as operações entre empresas estrangeiras e nacionais e entre estrangeiras, visando basicamente o crescimento do mercado interno e Mercosul. Já o segundo grupo é caracterizado pelos ramos produtores de *commodities*, mas também pelo ramo metalúrgico que se apresenta relativamente competitivo. Predominam as operações entre empresas nacionais visando ganhar competitividade interna e em exportações e, em alguns casos aproveitar o crescimento do mercado interno. O predomínio de transações entre nacionais indica, em alguns casos, a capacidade de resistência ao assédio do capital internacional e, em outros, o não interesse deste capital por determinado ramo. A abertura da economia afeta ambos os grupos, dependendo das características do produto e da política tarifária do governo protegendo ou desprotegendo o ramo.

A existência de um padrão diferenciado para cada grupo nos obriga a tratá-los separadamente para tentarmos elucidar quais os interesses envolvidos em cada um deles tendo em vista suas especificidades. Além da distinção entre grupos competitivos e grupos com deficiências competitivas, é necessário distinguir dentro de cada um deles os interesses das compradoras dos interesses das vendedoras e dos interesses das *joint ventures*. O pequeno número encontrado de fusões genuínas (apenas 10 fusões em 535 operações, excluindo privatizações), além do fato de que metade delas se deu no exterior com reflexo nas

subsidiárias instaladas no Brasil, nos levou a desconsiderar, na análise que se segue, os interesses envolvidos nessas operações no Brasil.

Neste capítulo pretendemos agrupar os diferentes interesses envolvidos nas diversas operações dos principais ramos segundo os pontos de vista da empresa estrangeira, da empresa nacional e do investidor financeiro. A princípio, pretendíamos realizar uma tipologia das operações, ou seja, separá-las conforme os diferentes interesses envolvidos em sua realização. Porém, percebemos que não era nas operações que encontraríamos os interesses principais envolvidos, mas sim nos diferentes atores do processo apontados acima.

Para tentarmos elucidar os interesses e as motivações dos diferentes atores em adquirir empresas ou realizar *joint ventures* no Brasil, é importante que coloquemos, em linhas gerais, quais as vantagens encontradas pelas empresas em comprar outras empresas, quais as vantagens em realizar *joint ventures* e quais as dificuldades e interesses das empresas que optam pela venda. Antes disso, falaremos muito brevemente a respeito da nova forma de atuação do oligopólio internacional no que diz respeito a aquisições e *joint ventures*, tentando mostrar que esta nova forma está presente apenas nas *joint ventures*, mas não nas aquisições.

Segundo Chesnais, o crescimento da esfera financeira internacional com novos investidores institucionais aplicando recursos nos grandes oligopólios exige destes a procura de novas formas de valorização patrimonial, além da simples auferição do lucro produtivo. Além disso, uma das características da nova forma de atuação do oligopólio mundial é o reconhecimento da rivalidade e interdependência mútua entre as grandes empresas, o que, num período de grandes alterações do padrão tecnológico, eleva a necessidade de efetivarem uma série de acordos visando minimizar riscos e possibilitarem as novas formas de acumulação a que nos referimos acima. Dentre essas novas formas, estariam as aquisições minoritárias, *joint ventures*, acordos tecnológicos que possibilitam o ganho de rendas relacionadas a patentes, licenciamento tecnológico, etc., sem envolver grandes investimentos por parte desses

oligopólios. Além dessa nova forma de atuação, permanece a forma tradicional de concentração e racionalização produtiva via de fusões e aquisições de controle ou totalidade do capital (Chesnais, 1996:78). Quanto a essa nova forma de atuação do oligopólio internacional, o que observamos nas transações ocorridas no Brasil é que ela parece ocorrer apenas na realização de *joint ventures*, e não por meio de aquisições minoritárias que formariam as chamadas empresas-rede. Não que a nova forma não tenha sido adotada pelos oligopólios no Brasil, mas não parece ser com este objetivo que eles realizam aquisições neste país. As chamadas empresas-rede vêm prontas para cá e querem ser líderes no mercado brasileiro comprando o controle ou a totalidade do capital, não desejando participação minoritária.

As compras realizadas por empresas nacionais, sejam oligopólios nacionais ou não, também não seguem a nova forma de atuação oligopólica mundial. Além da aquisição do controle ou da totalidade do capital, os interesses nas participações minoritárias visam ganhar poder de mercado, barrar o crescimento do poder do concorrente, garantir o suprimento de insumos, mas não parecem ter o caráter rentista a que Chesnais se refere.

### **3.1 - Os Interesses da Compradora, da Vendedora e da *Joint Venture***

#### **3.1.1 - Os Interesses da Compradora**

O nosso objetivo neste item é tentar mostrar quais as vantagens encontradas pelas empresas em adquirir outra empresa, ao invés de ampliar sua própria capacidade ou construir nova planta. Essa discussão, assim como os interesses da vendedora e da *joint venture*, são, na verdade, pano de fundo para entendermos os interesses da realização de aquisições e *joint ventures* no Brasil. Dito de outra forma, primeiramente veremos quais as vantagens de realizar aquisições e *joint ventures* em qualquer país, para depois tentarmos observar quais os

interesses envolvidos nos casos brasileiros. Dividiremos esses fatores em vantagens para quem já está no mercado, para quem quer entrar e aquelas referentes a ambos os casos. Começando pelos últimos:

- ao comprar uma empresa já em funcionamento, a compradora começa a obter os retornos de seus investimentos quase imediatamente, sem ter que esperar ou conquistar mercado para seus produtos. Este fator é muito importante e vem ganhando mais importância ainda com as mudanças na forma de atuação capitalista nos últimos anos devido à crescente instabilidade mundial. As empresas vêm preferindo, sempre que é possível e vantajoso, adotar formas de investimento as mais líquidas possíveis, como forma de contornar essa instabilidade;

- as empresas presentes ou que desejam entrar podem decidir comprar uma ou mais empresas antes que algum concorrente o faça. No caso da empresa que está fora do mercado, a entrada do concorrente poderia levantar barreiras à sua entrada posterior;

- em alguns ramos, principalmente os bens de consumo duráveis e não-duráveis, é fundamental que a empresa entrante tenha uma boa rede de distribuição. Além disso, a aquisição pode dar acesso a marcas reconhecidas e experiência de atuação no mercado nacional. No caso da empresa já presente, a compra pode significar a ampliação substancial de sua rede de distribuição, além da incorporação de novos produtos e marcas;

- existência de empresas oferecidas a preços baixos devido à sua falta de competitividade.

Para quem quer entrar no mercado, encontramos algumas vantagens específicas, além das vantagens mostradas acima:

- pode entrar por meio de uma aquisição minoritária, para conhecer melhor o mercado e decidir se é realmente interessante entrar;

- a entrada via aquisição majoritária é rápida e ocupa uma fatia de mercado já existente, minimizando as possibilidades de retaliação das concorrentes;

- para essas empresas pode ser fundamental o conhecimento do mercado no qual está entrando, o que é possível via aquisição. Além disso, a empresa compradora também adquire conhecimentos tácitos incorporados no conjunto de empregados da empresa adquirida, o que pode ser mais vantajoso do que abrir uma nova planta.

Para as empresas que já estão presentes no mercado, as vantagens específicas seriam:

- no caso de integração vertical, os custos de transação seriam reduzidos e as barreiras à entrada elevadas. Além disso, os conhecimentos tácitos de funcionamento da empresa também seriam relevantes neste caso;

- no caso de integração horizontal, a vantagem é que permite a especialização produtiva e importantes ganhos de escala;

- a compra de uma concorrente permite o crescimento rápido das fatias de mercado da empresa compradora;

- a aquisição minoritária de uma concorrente, fornecedora ou cliente tem a importante função estratégica de impedir comportamentos adversos aos interesses da compradora.

### **3.1.2 - Os Interesses da Vendedora no Brasil**

Para tentarmos trabalhar com as diversas necessidades e interesses da empresa que opta pela venda de algumas ou todas as suas unidades, decidimos dividi-las, primeiramente, em dois grupos com interesses muito distintos, quais sejam, as empresas nacionais e as empresas estrangeiras presentes no mercado brasileiro. As empresas estrangeiras, marcadamente presentes nos *ramos com deficiências competitivas*, decidem pela venda devido a dois fatores

principais: perderam interesse pelo mercado brasileiro devido à sua baixa rentabilidade ou devido à elevada obsolescência de seus equipamentos, o que requer pesados investimentos para tornar-se competitiva; está enxugando a sua estrutura, desfazendo-se de negócios que não pertencem a seu *core business*, reinvestindo os recursos auferidos nos negócios principais. Esta última forma é muito importante, pois o oligopólio internacional como um todo vêm passando por este tipo de reestruturação e enxugamento.

As empresas nacionais vendidas têm interesses mais complexos e variados do que os interesses das estrangeiras vistos acima. Estão presentes tanto nos *ramos com deficiências competitivas* quanto nos *ramos com capacidade competitiva*, sendo quase todas elas tomadas isoladamente, empresas com grandes deficiências competitivas. As dificuldades enfrentadas por essas empresas são diversas e variam muito de ramo para ramo da economia brasileira, no entanto, é possível destacar algumas das principais dificuldades sem a preocupação de atribuí-las a este ou aquele ramo. Uma primeira dificuldade muito importante é o atraso tecnológico dessas empresas, que está intimamente ligado à não existência de relações cooperativas entre bancos e indústrias. A obtenção de recursos para investimento em crescimento e modernização é uma das maiores dificuldades da indústria nacional. Além disso, em muitos países como Japão, as relações banco-indústria servem inclusive como proteção contra a tentativa de empresas estrangeiras adquirirem empresas nacionais (Chesnais, 1996:122). Outra grande dificuldade das empresas nacionais é a incapacidade de atingir as escalas mínimas para a competição internacional. De fato, mesmo as empresas dos ramos competitivos têm, em geral, escalas de produção muito inferiores às de seus concorrentes internacionais.

Além dos fatores apontados acima, existem outros muito importantes, porém menos generalizados para as vendedoras como um todo. O principal deles é a concorrência com importados, que se por um lado foi determinante para a venda de muitas empresas, por outro,

afeta apenas os ramos nos quais a competição com os importados é relevante e que tiveram suas alíquotas reduzidas. Um segundo fator que podemos citar com segurança é o elevado endividamento de algumas empresas, muitas delas pegas de surpresa com as elevadas taxas de juros do Plano Real e recessão. Em terceiro, não podemos deixar de considerar que a simples ameaça de entrada de um concorrente ou sua entrada efetiva contribui em muitos casos para o tipo de atitude “vender antes que seja tarde”, ainda mais quando a empresa nacional era cotada na bolsa e o preço de suas ações começava a despencar. Relacionado a este terceiro fator, devemos acrescentar que, em muitos casos, a venda é resultado de um cálculo racional, comparando os retornos esperados da empresa com o retorno da aplicação financeira dos recursos auferidos com a venda. Em quarto, podemos citar que a administração familiar não deixa de influenciar no processo, tanto devido às disputas e brigas resolvidas com a venda, quanto à ineficiência deste tipo de administração (o que nem sempre é verdadeiro). Em quinto e último lugar, temos a já comentada especialização produtiva, em que grupos diversificados realizam um enxugamento, aplicando os recursos da venda de diversos negócios nos seus negócios principais.

### **3.1.3 - Os Interesses na Realização de *Joint Ventures* no Brasil**

Em relação às *joint ventures*, também é interessante fazer uma distinção entre os interesses da empresa estrangeira dos interesses da empresa nacional. Esta distinção fica ainda mais evidente quando verificamos que aproximadamente 90% da *joint ventures* se tratam de operações entre empresas estrangeiras e nacionais e entre estrangeiras. Esse fato parece apontar para o que alguns autores destacaram como sendo uma nova estratégia de atuação do

oligopólio internacional, procurando formas de investimento que demandassem poucos recursos, baixo risco e possibilitassem a auferição de diversos tipos de rendas (além do lucro) provenientes de repasse de tecnologia, patentes, etc. Além da obtenção dessas formas de renda, o interesse da empresa estrangeira é, também, garantir sua presença no mercado brasileiro enquanto a forma *joint venture* se mostrar mais vantajosa do que a presença direta da empresa no país.

Em geral, interesse da empresa nacional em realizar *joint ventures* está em garantir a obtenção de tecnologia da empresa estrangeira e aproveitar o aporte de recursos realizado pela mesma, se bem que é comum que os dois lados do acordo aportem o mesmo valor. Esta característica exige que as empresas nacionais que realizam *joint ventures* sejam grandes empresas e raramente médias, dado o volume de recursos necessários para o novo negócio. Além do conhecimento tecnológico, a *joint* permite um maior relacionamento com a empresa estrangeira que pode trazer importantes conhecimentos gerenciais tanto em relação à gestão de empresas domésticas quanto à gestão internacional. Poderíamos ainda citar o interesse de algumas empresas em realizar *joint ventures* visando a complementação da linha de produtos via importação de produtos mais sofisticados, além daqueles produzidos internamente. Por último, devemos citar que o surgimento de novos oligopólios, principalmente no complexo eletrônico, permitiu às empresas nacionais algum poder de escolha em relação aos parceiros internacionais, o que significou uma alternativa à venda.

Conforme assinalamos, é necessário que a empresa doméstica realizadora de *joint ventures* tenha um porte mínimo para arcar com os investimentos da nova empresa e, obviamente, interessar o parceiro internacional. O que podemos concluir disto é que a realização de *joint ventures* não parece depender do fato de se tratar de um ramo com

deficiências competitivas ou de um ramo com capacidade competitiva, mas sim de que se trate de um ramo em que o repasse tecnológico ou a diminuição do risco do investimento sejam importantes, desde que existam empresas competitivas para fazê-lo.

### **3.2 - Os Interesses da Empresa Estrangeira, da Empresa Nacional e do Investidor Financeiro**

#### **3.2.1 - A Empresa Estrangeira**

Conforme já adiantamos, os interesses envolvidos nas transações ocorridas no Brasil podem ser observadas em várias dimensões dentre elas no enfoque dos diferentes atores do processo. Este enfoque não deixa de se confundir com a apresentação geral do interesse da compradora. No entanto, é importante destacar que naquele momento visávamos apresentar os interesses, em geral, de entrar ou ampliar a participação num mercado por meio de aquisições e também de *joint ventures*, enquanto o que pretendemos tratar neste item é porque a empresa estrangeira vem realizar estas operações especificamente no Brasil. Acreditamos que a empresa venha para o Brasil pela lógica do investimento direto - muito bem tratado pelo trabalho de Laplane & Sarti (1997) -, porém o fato é que a existência das vantagens da compradora e as fragilidades da vendedora, além dos interesses peculiares da *joint venture*, facilitam e elevam enormemente a atração do investimento direto nestas formas específicas (aquisições e *joint ventures*). Vejamos, portanto, em que ramos o capital estrangeiro está entrando, de que forma o faz (aquisição minoritária, majoritária ou *joint venture*) e quais os interesses em vir para cá.

No capítulo 2, acreditamos ter mostrado que as empresas estrangeiras estão realizando operações majoritariamente nos ramos classificados como *ramos com deficiências competitivas*, ou seja, ramos em que a empresa nacional não é competitiva e, portanto, não pode ser ator do processo senão no papel de vítima. Ao mesmo tempo, estes ramos apresentaram, de uma maneira ou de outra, forte atratividade ao capital internacional, o que gerou grande número de operações entre empresas estrangeiras e nacionais.

A maneira como a empresa estrangeira decide realizar operações com as empresas nacionais pode se dar três formas principais: aquisição de controle/totalidade, aquisição minoritária ou *joint venture*. A primeira forma é de longe a mais comum, valendo repetir que, em geral, as empresas estrangeiras não vêm para cá para deter participação minoritária, a menos que seja uma situação temporária ou uma *joint venture*. Além disso, a empresa estrangeira não vem para cá se as expectativas de rentabilidade não forem muito elevadas e se a empresa não tiver capacidade de se situar entre as líderes do mercado (melhor exemplo é a indústria produtora da linha branca).

A aquisição minoritária, portanto, não diz respeito a uma situação permanente como as aquisições minoritárias que marcam a nova forma de atuação dos oligopólios mundiais entre os países da tríade, mas sim uma situação temporária para o reconhecimento do mercado doméstico e da empresa a ser comprada. É interessante notar que, nos casos em que este reconhecimento não é necessário, as aquisições estrangeiras não passam pela aquisição minoritária, como é o caso do ramo autopeças, como veremos adiante. A terceira forma é a *joint venture*, que como já comentamos visa o reconhecimento do mercado e a obtenção de diversos tipos de rendas, além do lucro da nova empresa.

Os interesses em realizar as operações no Brasil são principalmente: interesse no crescimento do mercado interno e crescimento excepcional da rentabilidade de alguns ramos; o interesse no Mercosul; disputa por *market share* em nível mundial; surgimento de uma nova

forma de atuação oligopólica marcada pelo “toyotismo”; e, por fim, a desregulamentação da economia brasileira. Os três primeiros fatores estão intimamente relacionadas, porém agrupá-los num só interesse seria perder o mais importante, que são suas especificidades.

O interesse no mercado interno foi, sem dúvida, o mais importante para a atração dos investimentos estrangeiros em aquisições e *joint ventures* no Brasil. Esses investimentos se direcionaram principalmente para os ramos produtores de bens de consumo duráveis e não-duráveis que, com algumas exceções, assistiram a um excepcional crescimento da rentabilidade no período pós-Plano Real. Existem ainda alguns ramos que também atraíram investimentos estrangeiros para a produção de bens intermediários, como é o caso dos produtores de tintas para a indústria automobilística. Dentro da lógica do mercado interno, também devemos acrescentar a indústria de cimento, que atraiu grandes produtores mundiais devido às perspectivas de retomada dos investimentos em construção residencial e em novas plantas industriais.

As empresas interessadas no crescimento do Mercosul, nem sempre estão inscritas no interesse pelo mercado interno, como poderia parecer dado o tamanho do mercado brasileiro em relação a seus parceiros do Mercosul. No entanto, apenas algumas empresas com interesses no mercado interno brasileiro estendem-nos até o Mercosul e outras que não contam com um mercado interno promissor têm interesse nesse mercado devido às características inerentes a seu produto e estrutura de mercado. Portanto, o interesse pelo Mercosul dependerá das vantagens e desvantagens de produzir localmente ou escolher um país com pólo de exportação regional. Não cabe aqui entrarmos nesses determinantes, mas apenas colocar que, segundo nosso levantamento, o Mercosul é importante para os ramos: autopeças; moagem de grãos; tintas (para indústria automobilística); produtos alimentares; produtos químicos e têxtil.

Alguns desses ramos com interesses no mercado interno e Mercosul têm, também, uma característica adicional que é a disputa por *market share* em nível global, que caracteriza a

nova forma de atuação dos verdadeiros oligopólios mundiais. Essa disputa se acirrou nos últimos anos com a morosidade do crescimento da demanda por produtos dessas empresas no países desenvolvidos e o grande crescimento da rentabilidade desses mercados no Brasil. As empresas que compraram ou realizaram *joint ventures* com este objetivo foram os produtores de eletrodomésticos (linha branca), produtores de fármacos, tintas, produtos químicos básicos e produtos alimentares diversos. Poderíamos incluir nessa lógica os produtores de cimento, já que à entrada do grupo Holderbank se seguiu a entrada do grupo Lafarge e Cimpor e, não fosse agilidade da Votorantim comprando outras empresas, provavelmente assistiríamos à entrada da mexicana Cemex. Apesar disto, é um pouco arriscado dizer que as empresas produtoras de cimento disputam *market share* em nível global, portanto, preferimos afirmar que existem disputas em mercados domésticos relevantes, o que é diferente da forma de atuação do oligopólio mundial. É interessante notar que os ramos citados também têm interesse no mercado interno, como não poderia deixar de ser.

O quarto determinante que apontamos para a vinda de empresas estrangeiras é ainda quase exclusivo da indústria automobilística e se refere à adoção de um modelo de produção baseado no “toyotismo”, num sentido amplo. Esse modelo se caracterizaria por grandes produtores concentrados e desverticalizados, fortemente integrados com seus fornecedores por meio do desenvolvimento da telemática, visando suprir um mercado continental. Esses fornecedores seriam, sempre que possível, as mesmas empresas em todos os países em que atuam, possibilitando maior controle de qualidade, padronização, preços e flexibilidade na produção. A reestruturação da indústria automobilística brasileira, aliada a todos aqueles interesses da vendedora já apontados no item 3.1.2, agilizou a entrada de muitos desses “fornecedores globais”, se bem que não se tratam de oligopólios mundiais no sentido estrito, pois estão baseados em apenas alguns mercados domésticos. É devido a essa nova forma de

atuação que afirmamos anteriormente que as aquisições no ramo autopeças não precisavam passar por aquisições minoritárias de reconhecimento de mercado.

O último interesse específico que pudemos observar que tenha influenciado a vinda de empresas estrangeiras para o país, se bem que sempre ligado a um dos interesses anteriores, foi a desregulamentação da economia brasileira e re-regulamentação em alguns casos. Essa desregulamentação, que será apenas mencionada num sentido amplo, diz respeito à queda, para alguns setores, da exigência de que o controle acionário esteja nas mãos nacionais (o setor de telecomunicações permanece com esta exigência); o fim do tratamento diferenciado entre empresa brasileira e empresa estrangeira; a redução dos controles sobre remessas de lucros para o exterior; redução das exigências de índices de nacionalização; e a aprovação da Lei de Patentes (tão benévola que superou, inclusive, as exigências da OMC). A desregulamentação atua com mais ou menos força de ramo para ramo, no entanto, para alguns ela foi crucial, como é o caso da indústria mecânica, informática e de equipamentos para energia elétrica e telecomunicações, que puderam passar a atuar livremente no mercado brasileiro sem precisar estar associado a um parceiro brasileiro. Já a aprovação da Lei de Patentes trouxe para o país algumas empresas estrangeiras que esperavam a sua aprovação como é o caso, já citado, da entrada da Searle, subsidiária da Monsanto, comprando os laboratórios Carlos Erba e Biolab.

### **3.2.2 - A Empresa Nacional**

Vimos no item anterior os interesses envolvidos na vinda de empresas estrangeiras para o Brasil realizando aquisições e *joint ventures*. Pretendemos, agora, mostrar os interesses envolvidos nas aquisições realizadas por empresas nacionais, tomando novamente como pano de fundo as vantagens da compradora e as dificuldades da vendedora como “facilitadoras” para

que a reestruturação da indústria brasileira se dê, em grande medida, por meio de aquisições e *joint ventures*.

As transações das empresas nacionais ocorrem majoritariamente nos *ramos com capacidade competitiva*, o que é uma diferença marcante para com as transações das empresas estrangeiras. E não poderia ser de outra forma, pois é necessário que existam empresas nacionais competitivas para que haja um número expressivo de transações em que estas empresas sejam os atores principais. Vale destacar que isso não significa que não existam ramos incluídos entre os *ramos com deficiências competitivas* em que predominem operações entre nacionais, como é o caso da indústria de cimento e a têxtil.

A forma como as empresas nacionais procuram se fortalecer no mercado doméstico apoiadas em *vantagens da compradora* se dá, basicamente, por meio de aquisições do controle/totalidade do capital e aquisições parciais. A *joint venture* é uma forma importante de adquirir competitividade para as empresas nacionais apenas quando se trata de uma operação com uma estrangeira, o que corresponde a aproximadamente 70% dos casos de *joint ventures*. Já a participação das *joint ventures* entre empresas nacionais não passa de 10% dos casos. Isto também era esperado, dadas as características da operação de *joint venture* que visa, do ponto de vista da empresa nacional, um parceiro tecnologicamente mais avançado com uma linha de produtos mais sofisticada ou a abertura de outros mercados no exterior. Conforme já observamos, a *joint venture* tem uma lógica própria que independe da competitividade do ramo, mas sim da existência de empresas de porte no mercado doméstico para realizá-las.

Quanto às aquisições das empresas nacionais, vale a pena separar as aquisições minoritárias das aquisições de controle/totalidade do capital. As aquisições minoritárias realizadas por grandes grupos nacionais estão muito presentes nos ramos: celulose, extrativa mineral e siderurgia. Nos dois primeiros casos, essa forma de participação visa reduzir as necessidades de investimentos e os riscos envolvidos no projeto. No ramo siderúrgico, a

aquisição minoritária tem um caráter mais estratégico por parte dos grandes conglomerados nacionais visando manter assentos em outras empresas do ramo, sejam concorrentes, fornecedoras ou clientes que poderiam adotar comportamentos adversos aos interesses da compradora, principalmente se, ao invés dela, a sua concorrente realizasse a operação.

As aquisições de controle/totalidade realizadas pelas empresas brasileiras visam três objetivos básicos: ganhar competitividade em relação aos concorrentes internos; ganhar competitividade em relação aos importados; e aumentar a capacidade exportadora em alguns ramos específicos. Assim como no caso das transações das empresas estrangeiras, os objetivos citados se misturam sendo comum o caso de uma empresa buscar mais de um deles.

Se tomarmos o resultado de nosso levantamento próprio, o objetivo principal, presente em quase todas as operações das empresas nacionais é o de adquirir competitividade interna frente aos concorrentes nacionais e estrangeiros aqui presentes. Mesmo as operações dos *ramos com capacidade competitiva* visam claramente este objetivo, o que não é de estranhar já que poucas empresas brasileiras atingiram os níveis de competitividade das empresas dos países desenvolvidos. Talvez as indústrias extrativa mineral e siderúrgica sejam as únicas exceções quanto a esta defasagem competitiva, já que nem mesmo os produtores de celulose brasileiros, apesar de competitivos, atingiram as escalas dos grandes produtores internacionais. O ganho de competitividade buscado na aquisição pode vir do ganho de escala, especialização produtiva, diversificação da linha de produtos, conquista de maiores fatias do mercado , etc.

O interesse em ganhar competitividade em relação aos importados não apareceu nos artigos e reportagens a respeito de alguns ramos, enquanto em outros ele é muito importante. Os ramos em que as empresas brasileiras mais se movimentaram, adquirindo outras empresas para concorrer com importados foram os de autopeças, têxtil e derivados do processamento do petróleo. Não é preciso dizer que o fato de apresentarmos somente estes três ramos não significa que apenas eles sofrem com a concorrência com os importados, mas apenas que

nesses três ramos as empresas maiores reagiram a esta concorrência se concentrando e adquirindo competitividade, via aquisições e *joint ventures*.

Por fim, podemos citar o interesse em ganhar competitividade em exportação, inclusive para o Mercosul, como sendo uma das motivações para a realização de transações por empresas brasileiras, principalmente nos ramos de celulose, petroquímica, extrativa mineral, siderúrgico, frigoríficos, têxtil e autopeças. É interessante notar que, com exceção dos três últimos, todos fazem parte do grupo de ramos competitivos e são exportadores de *commodities*. Além disso, se excluirmos o ramo autopeças, todos os demais ramos foram dominados por transações entre empresas nacionais.

### **3.2.3 - Os Investidores Financeiros**

Os atores das transações de aquisições e *joint ventures* tratados até o momento foram a empresa estrangeira e a empresa nacional que, de uma maneira ou de outra, visavam objetivos produtivos nessas transações. Pretendemos tratar neste item dos interesses do investidor financeiro em adquirir parcela ou mesmo o controle de empresas brasileiras com o objetivo de valorização dos ativos adquiridos. Estes investidores podem ser divididos em três tipos com características bastantes distintas: os fundos de pensão das estatais e companhias públicas; os fundos de investimento em empresas privadas via aquisições minoritárias; e os bancos que procuram deter participações em empresas privadas ou privatizadas. Os dois primeiros atores apresentados acima são novos atores que surgiram na última década e vêm ganhando cada vez mais força. Já o terceiro ator pode se tratar tanto de novos bancos de investimento, quanto de velhos bancos procurando diversificar sua atuação aproveitando grandes oportunidades de negócios na área produtiva.

Os fundos de pensão nacionais são, sem dúvida, os mais agressivos nesse processo devido à acumulação de uma massa de recursos à procura de alternativas seguras de valorização, que não estão nem na dívida pública, nem no mercado de ações. Esses fundos aproveitam o seu grande poder financeiro para comprar empresas privadas com grande potencial de valorização, mas, principalmente, para o negócio mais rentável da economia brasileira atualmente que é o processo de privatização.

Em relação à forma de atuação dos fundos, podemos dizer que dificilmente um fundo compra sozinho o controle de uma empresa, como foi o caso da compra de 76% da Perdigão pelo Previ. É mais comum a compra compartilhada com outros fundos (um bom exemplo é a Acesita) ou com grandes empresas nacionais que cuidarão da gestão do negócio. Neste último caso, os fundos têm papel estratégico para estas empresas, viabilizando negócios que de outra maneira não seriam realizados. Um bom exemplo para ilustrar esse poder dos fundos foi a compra, com a ajuda do Nations Bank, da Companhia Vale do Rio Doce pela CSN, que não detinha recursos para fazê-lo.

Os fundos de investimento em empresas privadas ou privatizadas, também chamados fundos *private equity*, se caracterizam pela atração de grandes investidores nacionais e estrangeiros para a aplicação em poucas empresas com grandes perspectivas de rentabilidade. Esses fundos detêm participações minoritárias nas empresas escolhidas, e em alguns, casos atuam diretamente na administração da empresa visando uma rápida valorização das ações, o que representa maiores comissões para os administradores dos fundos e maior interesse dos investidores em aplicar recursos nos mesmos.

Por último, destacamos as aquisições minoritárias que alguns bancos detêm em empresas privadas e, também, a participação de bancos no processo de privatização. O interesse desses bancos pode ser apenas a aplicação de recursos em empresas com elevadas perspectivas de rentabilidade de modo que interesse está na valorização de ativos e não no

recebimento de dividendos, como é o caso das aquisições minoritárias do Bradesco. Ou, por outro lado, as aquisições minoritárias podem visar a reestruturação da empresa e a introdução de métodos modernos de administração profissionalizada também com o objetivo de obter a valorização de ativos. Este é o caso da maioria das aquisições dos bancos Bozano Simonsen (Embraer, Açominas e outras) e Garantia.

#### 4 - CONCLUSÕES

O processo de abertura econômica e reestruturação da indústria brasileira vem ocorrendo juntamente com os resultados macroeconômicos de um plano de estabilização baseado em juros altos e câmbio valorizado. O sucesso no combate à inflação gerou a retomada do crédito ao consumidor o que, juntamente com o consumo reprimido da população brasileira, teve como consequência uma explosão da demanda por bens de consumo duráveis e não-duráveis e um crescimento razoável da economia como um todo, com grande impacto no aumento do consumo de produtos importados. A retomada do crescimento econômico atraiu uma quantidade crescente de investimentos diretos para o país, sendo boa parte para a aquisições e *joint ventures* com empresas nacionais, enquanto o choque de competitividade e as condições econômicas adversas afetaram a indústria doméstica desencadeando processo semelhante.

O número de operações de aquisições e *joint ventures* cresceu continuamente de 1994 a 1996, sofrendo ligeira queda em 1997, o que pode indicar tanto a diminuição de negócios favoráveis quanto a reversão de expectativas quanto aos retornos dos investimentos no Brasil, já que a economia já dava sinais de inflexão no crescimento antes mesmo da crise asiática no final de outubro de 1997. Já os casos de fusões foram tão raros que optamos por não tratá-los neste trabalho.

Observando as aquisições e *joint ventures* pela ótica dos atores do processo, podemos destacar três atores principais: as empresas estrangeiras, as empresas nacionais e os investidores financeiros, cada um com interesses muito distintos. As transações realizadas pelas empresas estrangeiras têm como interesse principal: o crescimento do mercado interno e, principalmente, da rentabilidade de alguns setores; o Mercosul; a disputa por *market share* em nível internacional; o surgimento de uma nova estrutura de atuação oligopólica (“toyotismo”);

e, por fim, a desregulamentação da economia brasileira. Esses interesses podem se confundir e variam muito de ramo para ramo.

As transações das empresas brasileiras têm como objetivo principal: ganhar competitividade interna (ganho de escala, fatias do mercado, especialização produtiva, etc.); competitividade com os importados; e elevar exportações, inclusive para o Mercosul. Nas aquisições das empresas brasileiras, esses interesses também se confundem e variam de ramo para ramo, porém pode se afirmar com segurança que assim como o interesse da empresa estrangeira é o mercado interno, o interesse da empresa brasileira é ganhar competitividade, principalmente em relação aos concorrentes internos ou possíveis entrantes.

Já os investidores financeiros podem ser tanto fundos de pensão de estatais e companhias públicas, quanto fundos de investidores ou bancos, detendo, geralmente, participação minoritária na empresa, gerindo ou não o negócio, mas sempre com o objetivo de valorização dos ativos comprados além dos ganhos do contrato de gestão (caso se tenha realizado). O que queremos destacar é que não é nos dividendos que esses grupos estão interessados.

Observamos nos parágrafos anteriores os interesses mais gerais dos atores do processo, porém é fácil perceber que os interesses apresentados diferem muito pouco dos interesses de investimento nacional ou estrangeiro em novas plantas. Cabe destacar, portanto, as vantagens da empresa compradora, as dificuldades da vendedora e a lógica particular da *joint venture*. As vantagens de se adquirir uma empresa são muitas e dependem do fato de a empresa já estar presente no mercado ou não, porém colocando de maneira geral são elas: retornos do investimento são imediatos; impede que a concorrente o faça, ganhando poder de mercado; as redes de distribuição e experiência de mercado podem ser fundamentais para a entrada de uma empresa num novo mercado ou ampliação do poder de mercado de uma empresa já presente; ocupa fatias de mercado já existentes diminuindo o risco de retaliação; redução de custos de

transação em caso de integração vertical; especialização produtiva e ganho de escala em caso de integração horizontal; conquista rápida de novas fatias de mercado para as empresas já instaladas; aquisição minoritária em fornecedores, clientes ou até concorrentes diminui ou elimina os riscos de comportamentos adversos ao interesse da compradora; aquisição minoritária permite o reconhecimento do mercado antes da entrada definitiva; existência de empresas oferecidas a preços baixos.

Para tratar dos interesses da empresa vendedora, apresentamos a divisão entre os interesses da vendedora estrangeira e nacional. A primeira perdeu o interesse pelo mercado interno ou porque a rentabilidade de seu mercado é muito baixa não compensando novos investimentos, ou porque a matriz está passando por um processo de especialização produtiva em que a unidade presente no mercado nacional deixa de interessá-la. Já a vendedora brasileira apresenta as dificuldades principais de ausência de escala suficiente, tecnologia e recursos financeiros para os investimentos modernizantes e em nova capacidade. As dificuldades mais específicas se referem: à abertura da economia; excessivo endividamento; queda contínua nos preços das ações; os recursos da venda podem ser aplicados no mercado financeiro com grande vantagem sobre o investimento produtivo; administração familiar ineficiente e com grandes disputas; e por fim, a especialização produtiva em que empresas se desfazem de unidades fora de seu *core business*.

O interesse na realização da *joint venture* é, para a empresa estrangeira, auferir rendas referentes a licenças, patentes, além dos lucros do novo negócio, atenuar os riscos de entrar sozinha em determinado mercado e, ao mesmo tempo, deter conhecimento do mercado no qual poderá entrar futuramente. Já a empresa nacional tem o interesse básico de garantir o repasse tecnológico do parceiro estrangeiro e diminuir os riscos do novo investimento com o parceiro. A lógica da *joint venture* foi considerada como peculiar em relação às características das

aquisições porque ela só ocorre em determinados ramos em que o repasse tecnológico é fundamental, bastando, para tanto, que haja empresas de porte no mercado doméstico.

Apesar de que a maior parte do que foi escrito neste trabalho ter ser revelado um tanto quanto descritivo, isto se deve às próprias características de nosso trabalho, que partiu de um levantamento exaustivo das operações de aquisições, fusões e *joint ventures* ocorridas no Brasil, o que permitiu entrar em contato com uma série de informações a respeito de um tema pouco tratado, dado seu caráter recente. O objetivo a que nos propusemos, qual seja, o de tratar dos diferentes interesses envolvidos nas transações, nos tomou tempo e, de uma forma ou de outra, foi cumprido. Resta-nos apresentar, como conclusão final, algumas impressões mais gerias deixadas pelo recente processo.

Como já afirmamos, o governo brasileiro pretendia, a partir do choque de competitividade e da entrada de novos investimentos, promover a reestruturação da indústria brasileira, criando grupos nacionais fortes e concentrados nos ramos em que detivessem vantagens comparativas, deixando os ramos mais desenvolvidos tecnologicamente nas mãos de empresas estrangeiras muito mais competitivas, segundo esta ótica. Os ganhos de competitividade dessa reestruturação possibilitaria a reversão do quadro deficitário do balanço de pagamentos. Referindo-nos ao movimento recente de aquisições e *joint ventures*, podemos dizer que as aquisições de empresas estrangeiras no Brasil visam o mercado interno (e não a exportação) e têm como contrapartida o grande aumento do coeficiente importado e o aumento das remessas de lucros (que cresceram enormemente nos últimos anos). Além dos problemas relacionados com o financiamento externo, devemos destacar outra característica desvantajosa para o país deste tipo de operação, qual seja, a de que a compra de toda empresa nacional que investe em P&D mas não detém qualquer inovação de interesse da empresa estrangeira compradora, tem como primeira medida de enxugamento o fechamento da área de P&D no Brasil, já que essas pesquisas estão centralizadas na matriz da empresa compradora. Isto

significa, grosso modo, que a cada empresa vendida para o capital estrangeiro reduz-se o desenvolvimento tecnológico privado nacional. Por fim, é interessante notar que, em países que possuem fortes relações banco-indústria, como são os casos alemão e japonês, o sistema bancário atua tanto no financiamento produtivo e da atividade de P&D, quanto funciona como importante barreira contra as tentativas de aquisições por parte de empresas estrangeiras. Esta é uma das razões pela qual é baixa a penetração de empresas estrangeiras no Japão.

Em relação às operações realizadas entre empresas nacionais, podemos dizer que a concentração era necessária em muitos ramos da indústria brasileira, promovendo importantes ganhos de escala, tecnologia, recursos financeiros, especialização produtiva e diversificação da linha de produtos selecionada, etc., o que se refletirá em ganhos de competitividade para a indústria brasileira. No entanto, dizer que estes ganhos de competitividade terão impactos positivos sobre as exportações é um pouco precipitado já que nem todos são ramos que exportam seus produtos e ganhos de competitividade não significam necessariamente competitividade externa, principalmente na situação brasileira de câmbio valorizado.

Já a realização de *joint ventures* entre estrangeiras e nacionais tem, por um lado, a vantagem de garantir o repasse tecnológico aos grupos nacionais, além da experiência de gestão de uma empresa internacional. Por outro, tem a desvantagem de manter o grupo nacional na dependência tecnológica, tornando-o alvo fácil para a compra pela própria empresa realizadora da *joint venture*. Além disso, assim como no caso das aquisições de empresas estrangeiras, não faz parte da estratégia dos novos oligopólios mundiais, ou mesmo de base doméstica, entrar num país como o Brasil para promover a exportação de produtos que concorram com a sua própria produção em outros mercados. Como já dissemos, o interesse é o mercado interno e, com menos ênfase, o Mercosul.

O que gostaríamos de destacar, por fim, é que nada justifica que a reestruturação da indústria brasileira esteja se fazendo sob condições tão adversas para a indústria nacional como

o câmbio valorizado, os juros elevados (e a ausência de um sistema de financiamento condizente com as necessidades de desenvolvimento do país) e, principalmente, a ausência de política industrial, o que está nos levando a uma inserção internacional via produção de *commodities*, enquanto os setores mais avançados tecnologicamente - que além de sua importância estratégica de promotores da inovação, têm seus preços de longo prazo caminhando em sentido inverso ao das *commodities* (cujos preços vêm caindo) - vêm passando por uma reestruturação defensiva marcada por crescimento do coeficiente importado, complementação de linhas de produtos com importação de produtos mais sofisticados e produção local dos mais simples, inclusive quando são compradas por grandes grupos estrangeiros. Quanto a este último fato, vale destacar que a quebra de muitas cadeias produtivas devido ao aumento do coeficiente importado por parte de alguns setores não teve como reflexo a ocorrência de aquisições e *joint ventures* nestes segmentos (com exceção dos ramos autopeças e petroquímico), o que mostra o tamanho do desinteresse e fragilidade que esses segmentos têm de enfrentar.

## BIBLIOGRAFIA

- BARROS, J. R. Mendonça de & ALMEIDA Jr., M. Facundo de. A reestruturação do sistema Financeiro. Gazeta Mercantil. São Paulo. 26/08/96, p. B-7.
- BARROS, J. R. Mendonça de & GOLDENSTEIN, Lídia. O processo de reestruturação da indústria. Gazeta Mercantil. São Paulo. 12/08/96, A-9-11.
- BARROS, J. R. Mendonça. Para o governo competitividade é a palavra de ordem. Gazeta Mercantil. São Paulo. 20/01/97, A-8.
- BRAGA, J. Carlos de S. O espectro que ronda o capitalismo. Folha de São Paulo, 01/09/96, p. 5-3.
- BNDES. Relatório de Atividades. Rio de Janeiro, 1994.
- BIELSCHOWSKY, Ricardo & STUMPO, Giovanni. "Empresas transnacionais y cambios estructurales en la industria de Argentina, Brasil, Chile y México." Revista de la Cepal, 55:140-164, abr. 1995.
- BIELSCHOWSKY, Ricardo & STUMPO, Giovanni. A internacionalização da indústria brasileira: números e reflexões depois de alguns anos de abertura. In: BAUMANN, Renato (org.). O Brasil e a Economia Global. Rio de Janeiro: Campus, SOBEET, 1996.



- CANO, Wilson. Reflexões sobre o Brasil e a Nova (Des)Ordem Internacional. 4. ed. ampl. Campinas, SP: Ed. Unicamp, 1995.
  
- CHESNAIS, François. A Mundialização do Capital. 1ª ed. atualiz. e ampl. São Paulo: Ed. Xamã, 1996.
  
- COUTINHO, Luciano. "A Terceira Revolução Industrial e Tecnológica: as grandes tendências de mudança". Economia e Sociedade, Campinas, 1:69-87, ago. 1992.
  
- COUTINHO, Luciano & FERRAZ, João Carlos (coords.). Estudo da Competitividade da Indústria Brasileira. Campinas, SP: Papyrus; Ed. Unicamp, 1994.
  
- COUTINHO, Luciano. A fragilidade do Brasil em face da globalização. In: BAUMANN, Renato (org.). O Brasil e a Economia Global. Rio de Janeiro: Campus, SOBEET, 1996.
  
- COUTINHO, Luciano. É preciso disciplinar a abertura. Gazeta Mercantil. São Paulo. 20/01/97, p. A-12.
  
- FGV. Carta do IBRE. Revista de Conjuntura Econômica, maio 1997:1-2.
  
- GARRETTE, Bernard & BLANC, Georges. As Alianças Internacionais: Lógicas Estratégicas e Problemas de Gerenciamento. In: BRASIL, Harold Vinagre & ARRUDA, Carlos Alberto (coords.). Internacionalização de Empresas Brasileiras. Rio de Janeiro: Qualitymark, 1996.

- LAPLANE, M. Francisco. Investimento direto, crescimento e competitividade. O Estado de São Paulo, 01/03/97, p. B-2.
  
- LAPLANE, M. Francisco & SARTI, Fernando. O Investimento Direto Estrangeiro no Brasil nos Anos 90: Determinantes e Estratégias. Relatório de pesquisa do Projeto “Internacionalização Produtiva no Mercosul”. Campinas, junho 1997.
  
- MOREIRA, M. Mesquita e CORREA, P. Guilherme. “Abertura Comercial e Indústria: o que se pode esperar e o que se vem obtendo. Rio de Janeiro, BNDES, p. 1-31, mar. 1997.
  
- SILVA, Ana Lucia Gonçalves & LAPLANE, Mariano F. “Dinâmica recente da indústria brasileira e desenvolvimento competitivo.” Economia e Sociedade, Campinas, 3:81-98, dez. 1994.
  
- SUZIGAN, Wilson. “Política comercial e perspectivas da indústria brasileira.” Campinas: Unicamp/IE, 1992 - Texto para Discussão nº 13.
  
- SUZIGAN, Wilson. “A indústria brasileira após uma década de estagnação: questões para política industrial.” Economia e Sociedade, Campinas, 1:89-109, ago. 1992.
  
- SUZIGAN, Wilson & VILLELA, Anibal V. Industrial Policy in Brazil. Campinas: Ed. Unicamp, 1996 (no prelo).

- STREETEN, Paul. Globalization and Competitiveness: What are the implications for development thinking and practice? Conference on Development Thinking and Practice, Washington, Setembro 3-5 1996.

- REIS, J. G. Almeida *et alii* (coords.). Investimentos na Indústria Brasileira 1995/1997. CNI/CEPAL, 1997.

### Reportagens

- A ESCALADA das fusões e aquisições na América Latina. Gazeta Mercantil. São Paulo, 02/02/96, p. C-3.

- AUTOPEÇAS precisam de US\$ 5 bi. Gazeta Mercantil. São Paulo, 12/11/96, p. C-1.

- ATRÁS de alianças com o inimigo. Exame. São Paulo, 27/09/95, p. 68-71.

- BNDES que política industrial, mas sem pronto-socorro. Gazeta Mercantil, 20/01/97, p. A-11.

- FUSÕES e incorporações cresceram 54%. Gazeta Mercantil. São Paulo. 12/06/96, p. C-1.

- GE entra no mercado de linha branca. Folha de São Paulo, 03/11/96, p. 2-1.

- MULTINACIONAIS lideram negócios e investimentos. O Estado de São Paulo, 18/08/96. p. B1.

- MÚLTIS avançam no mercado brasileiro. *O Estado de São Paulo*, 13/04/97, p. B4.
- O BRASIL está a venda. *Veja*. São Paulo, 29/05/96, p. 34-39.
- O REFORÇO que vem de fora. *Exame*. São Paulo, 19/07/95, p. 51.
- O SORRISO está mais Largo. *Exame*. São Paulo, 01/02/95, p. 45.
- OS TENTÁCULOS do Bradesco. *Istoé*. São Paulo, 11/09/96, p. 114-115.
- PAÍS receberá US\$ 10 bi de investimentos. *Folha de São Paulo*, 10/11/96, p. 2-14.
- Relatório da Gazeta Mercantil. *Gazeta Mercantil*, 21/03/96, p. 1
- UAU! Vem um Gulliver atrás do outro. *Exame*. São Paulo, 27/09/95, p. 90-93.
- UMA ALIANÇA para não perder o vinco. *Exame*. São Paulo, 16/02/94, p. 48-50.

## ANEXO

### RESULTADOS DO LEVANTAMENTO - 1994 A OUT/1997

Notação:

A1 - Aquisição da totalidade do capital da empresa

A2 - Aquisição somente do controle da empresa

A3 - Aquisição de parcela minoritária da empresa.

F - Fusões.

J - *Joint Ventures*.

N. Op. - Número de Operações.

K nac. - Operação entre empresas brasileiras.

K mist. - Operação entre empresa estrangeira (entrante ou já presente no mercado brasileiro) e empresa nacional.

K estr. - Operação entre empresas estrangeiras.

C. Ext. - Operação em que o artigo (de jornal ou revista consultados) apresentava o interesse em ganhar competitividade externa como um dos determinantes da transação.

C. Int. - Operação em que o artigo apresentava o interesse em ganhar competitividade interna (em relação às demais empresas do mercado doméstico) como um dos determinantes da transação.

Merc. - Operação em que o artigo indicava o interesse pelo mercado interno como um dos determinantes da transação.

Abert. - Operação em que o artigo indicava a abertura econômica como uma das causas da transação.

M. Sul - Operação em que o artigo indicava o Mercosul como um dos determinantes da transação.

Fonte: Elaboração própria com base em informações obtidas em periódicos selecionados.

Tabela A1 - Consolidado

Ramo	Ano	N. Oper.	A1	A2	A3	F	J	K nac.	K mist.	K estr.	Priv	C. Ext.	C. Int.	Merc.	Abert.	M. Sul
Adubos e Fertilizantes	1994	2	0	0	1	0	1	2	0	0	0	0	0	0	0	0
	1995	2	0	0	2	0	0	2	0	0	0	0	1	1	0	0
	1996	4	1	1	1	0	1	2	1	1	0	0	1	1	0	0
	1997 (até out.)	1	0	1	0	0	0	0	1	0	0	0	1	0	0	0
	Total	9	1	2	4	0	2	6	2	1	0	0	3	2	0	0
Autopeças	1994	5	1	2	0	0	2	1	4	0	0	0	3	2	1	1
	1995	17	4	7	1	0	5	2	12	3	0	0	10	4	6	5
	1996	25	4	10	2	0	9	6	14	5	0	6	16	14	8	5
	1997 (até out.)	13	1	6	1	0	5	1	10	2	0	3	12	3	7	7
	Total	60	10	25	4	0	21	10	40	10	0	9	41	23	22	18
Bebidas	1994	2	1	1	0	0	0	0	2	0	0	0	1	1	0	1
	1995	3	0	2	0	1	0	1	2	0	0	0	2	3	0	1
	1996	1	0	0	1	0	0	0	1	0	0	0	0	0	0	0
	1997 (até out.)	1	1	0	0	0	0	0	1	0	0	0	1	1	0	0
	Total	7	2	3	1	1	0	1	6	0	0	0	4	5	0	2
Benef., torref. e moagem	1996	3	1	2	0	0	0	0	3	0	0	0	1	1	0	0
	1997 (até out.)	4	3	1	0	0	0	0	3	1	0	2	4	3	0	2
	Total	7	4	3	0	0	0	0	6	1	0	2	5	4	0	2
Borracha	1994	1	0	0	1	0	0	1	0	0	0	1	1	0	1	0
	Total	1	0	0	1	0	0	1	0	0	0	1	1	0	1	0
Celulose, papel, papelão	1994	2	0	1	1	0	0	0	2	0	0	0	1	0	1	0
	1995	9	1	3	3	0	2	3	5	1	0	2	3	2	0	1
	1996	5	1	0	2	0	2	0	5	0	0	3	1	2	0	0
	1997 (até out.)	3	2	0	0	0	1	1	2	0	0	2	3	1	0	1
	Total	19	4	4	6	0	5	4	14	1	0	7	8	5	1	2

Tabela A1 - Consolidado

Ramo	Ano	N. Oper.	A1	A2	A3	F	J	K nac.	K mist.	K estr.	Priv	C. Ext.	C. Int.	Merc.	Abert.	M. Sul
Cimento	1996	4	0	3	1	0	0	2	2	0	0	0	4	4	0	1
	1997 (até out.)	3	0	3	0	0	0	1	1	1	0	0	3	3	0	0
	Total	7	0	6	1	0	0	3	3	1	0	0	7	7	0	1
Constr. naval	1994	1	0	0	0	0	1	0	1	0	0	0	0	0	0	0
	1997 (até out.)	1	0	1	0	0	0	0	1	0	0	0	1	0	0	0
	Total	2	0	1	0	0	1	0	2	0	0	0	1	0	0	0
Deriv. do process. petróleo	1994	12	3	4	3	0	2	5	4	3	0	0	3	4	1	1
	1995	10	1	3	1	1	4	2	8	0	0	0	2	3	3	2
	1996	17	2	5	4	0	6	5	8	4	0	0	5	6	2	4
	1997 (até out.)	11	2	8	0	0	1	2	5	4	0	0	11	8	3	7
	Total	50	8	20	8	1	13	14	25	11	0	0	21	21	9	14
Diversos	1994	1	0	1	0	0	0	0	1	0	0	0	0	0	0	0
	1995	1	0	1	0	0	0	1	0	0	0	1	1	0	0	0
	1997 (até out.)	2	0	1	1	0	0	0	2	0	0	1	2	1	2	0
	Total	4	0	3	1	0	0	1	3	0	0	2	3	1	2	0
Editorial e gráfica	1994	3	1	1	1	0	0	1	2	0	0	0	2	1	0	0
	1995	1	0	0	0	0	1	0	1	0	0	0	0	0	0	0
	1996	1	0	1	0	0	0	0	1	0	0	0	0	0	0	0
	Total	5	1	2	1	0	1	1	4	0	0	0	2	1	0	0
Fosf. segur., tintas, vernizes e lacas	1994	1	0	0	1	0	0	0	1	0	0	0	0	0	0	0
	1995	3	0	0	0	0	3	0	2	1	0	0	2	2	0	2
	1996	4	2	0	1	0	1	0	1	3	0	0	3	3	0	1
	1997 (até out.)	2	0	1	0	0	1	0	0	2	0	0	1	0	0	1
	Total	10	2	1	2	0	5	0	4	6	0	0	6	5	0	4

Tabela A1 - Consolidado

Ramo	Ano	N. Oper.	A1	A2	A3	F	J	K nac.	K mist.	K estr.	Priv	C. Ext.	C. Int.	Merc.	Abert.	M. Sul
Frigoríficos	1994	5	2	1	2	0	0	4	1	0	0	0	2	4	0	0
	1995	4	2	2	0	0	0	4	0	0	0	2	3	3	0	1
	1996	1	1	0	0	0	0	0	1	0	0	1	1	1	0	0
	1997 (até out.)	3	0	3	0	0	0	2	1	0	0	1	3	1	0	1
	Total	13	5	6	2	0	0	10	3	0	0	4	9	9	0	2
Fumo	1995	2	0	1	0	0	4	0	1	1	0	0	0	0	0	0
	Total	2	0	1	0	0	4	0	1	1	0	0	0	0	0	0
Indústria extrativa mineral	1994	3	1	1	1	0	0	0	3	0	0	0	0	0	0	0
	1995	9	2	4	2	0	1	3	2	4	0	1	1	0	0	0
	1996	6	0	3	1	1	1	3	3	0	0	1	2	0	0	0
	1997 (até out.)	2	0	0	2	0	0	0	2	0	0	0	2	0	0	0
	Total	20	3	8	6	1	2	6	10	4	0	2	5	0	0	0
Madeira	1996	1	0	1	0	0	0	0	0	1	0	0	0	0	0	0
	1997 (até out.)	1	0	0	0	0	1	0	1	0	0	1	1	0	0	0
	Total	2	0	1	0	0	1	0	1	1	0	1	1	0	0	0
Mat. const. civil, cerâm., artef. cimento	1994	1	0	0	0	0	1	1	0	0	0	1	1	1	0	0
	1995	2	1	1	0	0	0	0	2	0	0	0	2	2	0	0
	1996	6	2	1	1	0	2	1	4	1	0	0	4	5	0	1
	1997 (até out.)	3	2	1	0	0	0	3	0	0	0	0	3	2	0	1
	Total	12	5	3	1	0	3	5	6	1	0	1	10	10	0	2
Mat. eletrôn., elétr., comunicação	1994	17	0	6	4	0	7	1	14	2	0	0	6	5	4	0
	1995	21	2	6	5	0	8	0	16	5	0	5	14	12	8	4
	1996	23	6	9	2	0	6	3	17	3	0	1	13	13	5	3
	1997 (até out.)	15	2	10	1	0	2	0	9	6	0	0	13	11	9	2
	Total	76	10	31	12	0	23	4	56	16	0	6	46	41	26	9

Tabela A1 - Consolidado

Ramo	Ano	N. Oper.	A1	A2	A3	F	J	K nac.	K mist.	K estr.	Priv	C. Ext.	C. Int.	Merc.	Abert.	M. Sul
Material ferroviário	1995	1	0	1	0	0	0	0	1	0	0	0	1	1	0	0
	1996	1	1	0	0	0	0	0	0	1	0	0	0	1	0	0
	1997 (até out.)	2	0	2	0	0	0	0	2	0	0	0	1	1		
	Total	4	1	3	0	0	0	0	3	1	0	0	2	3	0	0
Mecânica	1994	9	2	3	1	1	2	2	6	1	0	0	8	3	2	1
	1995	1	1	0	0	0	0	0	1	0	0	0	1	1	0	0
	1996	6	2	1	1	1	1	2	3	1	0	2	5	3	1	1
	1997 (até out.)	3	1	0	0	0	2	0	2	1	0	0	3	3	1	1
	Total	19	6	4	2	2	5	4	12	3	0	2	17	10	4	3
Metalurgia	1994	1	0	1	0	0	0	1	0	0	0	0	1	0	1	0
	1995	7	0	5	1	0	1	5	2	0	0	0	4	2	2	0
	1996	6	1	4	0	0	1	2	4	0	0	0	3	3	0	1
	1997 (até out.)	1	0	1	0	0	0	1	0	0	0	0	1	0	0	1
	Total	15	1	11	1	0	2	9	6	0	0	0	9	5	3	2
Produtos alimentares diversos	1994	16	6	4	3	0	3	3	9	4	0	2	9	8	1	2
	1995	14	7	1	3	0	3	6	6	2	0	2	7	5	0	1
	1996	28	8	14	5	0	1	7	17	4	0	1	11	13	1	5
	1997 (até out.)	9	2	6	0	1	0	2	5	2	0	1	7	7	1	4
	Total	67	23	25	11	1	7	18	37	12	0	6	34	33	3	12
Prod. med., farmac. e veter.	1995	8	5	2	0	1	0	1	2	5	0	2	2	2	0	2
	1996	10	3	4	0	1	2	3	2	5	0	0	4	5	0	0
	1997 (até out.)	6	1	4	0	0	1	0	2	4	0	0	5	5	2	1
	Total	24	9	10	0	2	3	4	6	14	0	2	11	12	2	3
Produtos químicos básicos	1994	3	1	1	0	0	1	0	3	0	0	0	1	1	0	0
	1995	13	4	4	1	0	4	3	4	6	0	0	2	2	2	0
	1996	14	2	10	0	0	2	3	6	5	0	2	8	8	2	5
	1997 (até out.)	4	0	1	1	1	1	1	1	2	0	1	3	4	1	1
	Total	34	7	16	2	1	8	7	14	13	0	3	14	15	5	6

Tabela A1 - Consolidado

Ramo	Ano	N. Oper.	A1	A2	A3	F	J	K nac.	K mist.	K estr.	Priv	C. Ext.	C. Int.	Merc.	Abert.	M. Sul
Siderurgia	1994	8	0	3	2	0	3	3	4	1	0	3	6	2	0	0
	1995	9	1	6	2	0	0	9	0	0	0	1	5	1	0	1
	1996	13	3	2	7	0	1	10	2	1	0	2	6	6	1	2
	1997 (até out.)	5	2	1	1	0	1	2	2	1	0	1	4	0	0	0
	Total	35	6	12	12	0	5	24	8	3	0	7	21	9	1	3
Têxtil	1994	5	1	2	0	0	2	3	2	0	0	1	3	1	1	2
	1995	6	4	1	3	0	0	2	3	1	0	0	2	3	1	2
	1996	5	3	1	1	0	0	4	0	1	0	0	3	3	2	0
	1997 (até out.)	2	1	0	0	0	1	2	0	0	0	0	2	0	2	1
	Total	18	9	4	4	0	3	11	5	2	0	1	10	7	6	5
Veículos automotores	1996	1	1	0	0	0	0	0	0	1	0	0	1	1	1	0
	1997 (até out.)	1	0	1	0	0	0	0	0	1	0	0	0	0	0	0
	Total	2	1	1	0	0	0	0	0	2	0	0	1	1	1	0
Vest., calçados e artef. tecidos	1994	2	0	0	1	1	0	1	1	0	0	1	1	1	1	0
	1995	4	3	1	0	0	0	3	1	0	0	0	1	1	0	0
	1996	1	0	0	1	0	0	1	0	0	0	0	0	0	0	0
	1997 (até out.)	1	1	0	0	0	0	0	1	0	0	0	0	1	0	1
	Total	8	4	1	2	1	0	5	3	0	0	0	1	2	3	1
Vidro e cristal	1995	1	0	0	0	0	1	0	1	0	0	0	1	1	0	1
	1996	2	0	1	0	0	1	0	2	0	0	0	1	1	0	0
	Total	3	0	1	0	0	2	0	3	0	0	0	2	2	0	1
Total	1994	100	19	32	22	2	25	29	60	11	0	9	49	34	14	8
	1995	148	38	51	24	3	37	47	72	29	0	16	67	51	22	23
	1996	188	44	73	31	3	37	54	97	37	0	19	93	94	23	29
	1997 (até out.)	99	21	52	7	2	17	18	54	27	0	13	87	55	28	32
	Total	535	122	208	84	10	116	148	283	104	0	57	296	234	87	92

## Tabela A2 - Número de Operações

a) Ranking dos Setores, Segundo Participação do Total de Operações (1994/out-97)

Ramo	N. Operações	% do Total
Material eletrônico, elétrico e de comunicação	76	14,13
Produtos alimentares diversos	67	12,45
Autopeças	60	11,15
Derivados do processamento de petróleo	52	9,29
Siderurgia	35	6,51
Produtos químicos básicos	34	6,32
Produtos medicinais, farmacêuticos e veterinários	24	4,46
Indústria extrativa mineral	21	3,72
Celulose, papel, papelão	19	3,53
Mecânica	19	3,53
Têxtil	18	3,35
Metalurgia	15	2,79
Frigoríficos	13	2,42
Material de construção civil, cerâmica e artefatos de cimento	12	2,23
Fosfatos de segurança, tintas, vernizes e lacas	10	1,86
Adbos e Fertilizantes	9	1,67
Vestuário, calçados e artefatos de tecidos	8	1,49
Bebidas	7	1,30
Beneficiamento, torrefação e moagem	7	1,30
Cimento	7	1,30
Editorial e gráfica	5	0,93
Diversos	4	0,74
Material ferroviário	4	0,74
Vidro e cristal	3	0,56
Construção naval	2	0,37
Fumo	2	0,37
Madeira	2	0,37
Veículos automotores	2	0,37
Borracha	1	0,19

b) Participação no Total Geral e no Total do Ramo - 1994/out-97

Ramo	Ano	N. Oper.	% do Total	% total do ramo
Adubos e Fertilizantes	1994	2		22,22
	1995	2		22,22
	1996	4		44,44
	1997 (até out.)	1		11,11
	Total	9	1,67	100,00
Autopeças	1994	5		8,33
	1995	17		28,33
	1996	25		41,67
	1997 (até out.)	13		21,67
	Total	60	11,15	100,00
Bebidas	1994	2		28,57
	1995	3		42,86
	1996	1		14,29
	1997 (até out.)	1		14,29
	Total	7	1,30	100,00
Benef., torref. e moagem	1996	3		42,86
	1997 (até out.)	4		57,14
	Total	7	1,30	100,00
Borracha	1994	1		100,00
	Total	1	0,19	100,00
Celulose, papel, papelão	1994	2		10,53
	1995	9		47,37
	1996	5		26,32
	1997 (até out.)	3		15,79
	Total	19	3,53	100,00
Cimento	1996	4		57,14
	1997 (até out.)	3		42,86
	Total	7	1,30	100,00
Constr. naval	1994	1		50,00
	1997 (até out.)	1		50,00
	Total	2	0,37	100,00
Deriv. do process. petróleo	1994	12		24,00
	1995	10		20,00
	1996	17		34,00
	1997 (até out.)	11		22,00
	Total	50	9,29	100,00
Diversos	1994	1		25,00
	1995	1		25,00
	1997 (até out.)	2		50,00
	Total	4	0,74	100,00
Editorial e gráfica	1994	3		60,00
	1995	1		20,00
	1996	1		20,00
	Total	5	0,93	100,00
Fosf. segur., tintas, vernizes e lacas	1994	1		10,00
	1995	3		30,00
	1996	4		40,00
	1997 (até out.)	2		20,00
	Total	10	1,86	100,00

Ramo	Ano	N. Oper.	% do Total	% total do ramo
Frigoríficos	1994	5		38,46
	1995	4		30,77
	1996	1		7,69
	1997 (até out.)	3		23,08
	Total	13	2,42	100,00
Fumo	1995	2		100,00
	Total	2	0,37	100,00
Indústria extrativa mineral	1994	3		15,00
	1995	9		45,00
	1996	6		30,00
	1997 (até out.)	2		10,00
	Total	20	3,72	100,00
Madeira	1996	1		50,00
	1997 (até out.)	1		50,00
	Total	2	0,37	100,00
Mat. const. civil, cerâm., artef. cimento	1994	1		8,33
	1995	2		16,67
	1996	6		50,00
	1997 (até out.)	3		25,00
	Total	12	2,23	100,00
Mat. eletrôn., elétr., comunicação	1994	17		22,37
	1995	21		27,63
	1996	23		30,26
	1997 (até out.)	15		19,74
	Total	76	14,13	100,00
Material ferroviário	1995	1		25,00
	1996	1		25,00
	1997 (até out.)	2		50,00
	Total	4	0,74	100,00
Mecânica	1994	9		47,37
	1995	1		5,26
	1996	6		31,58
	1997 (até out.)	3		15,79
	Total	19	3,53	100,00
Metalurgia	1994	1		6,67
	1995	7		46,67
	1996	6		40,00
	1997 (até out.)	1		6,67
	Total	15	2,79	100,00
Produtos alimentares diversos	1994	16		23,88
	1995	14		20,90
	1996	28		41,79
	1997 (até out.)	9		13,43
	Total	67	12,45	100,00

Ramo	Ano	N. Oper.	% do Total	% total do ramo
Prod. med., farmac. e veter.	1995	8		33,33
	1996	10		41,67
	1997 (até out.)	6		25,00
	Total	24	4,46	100,00
Produtos químicos básicos	1994	3		8,82
	1995	13		38,24
	1996	14		41,18
	1997 (até out.)	4		11,76
	Total	34	6,32	100,00
Siderurgia	1994	8		22,86
	1995	9		25,71
	1996	13		37,14
	1997 (até out.)	5		14,29
	Total	35	6,51	100,00
Têxtil	1994	5		27,78
	1995	6		33,33
	1996	5		27,78
	1997 (até out.)	2		11,11
	Total	18	3,35	100,00
Veículos automotores	1996	1		50,00
	1997 (até out.)	1		50,00
	Total	2	0,37	100,00
Vest., calçados e artef. tecidos	1994	2		25,00
	1995	4		50,00
	1996	1		12,50
	1997 (até out.)	1		12,50
	Total	8	1,49	100,00
Vidro e cristal	1995	1		33,33
	1996	2		66,67
	Total	3	0,56	100,00
Total	1994	100	18,59	18,59
	1995	148	27,51	27,51
	1996	188	34,94	34,94
	1997 (até out.)	99	18,40	18,40
	Total	535	100,00	100,00

Tabela A3 - Tipo de Operação

Ramo	Ano	N.Op.	A1	A2	A3	F	J	A1 %	A2 %	A3 %	F %	J %
Adubos e Fertilizantes	1994	2	0	0	1	0	1	0,0	0,0	50,0	0,0	50,0
	1995	2	0	0	2	0	0	0,0	0,0	100,0	0,0	0,0
	1996	4	1	1	1	0	1	25,0	25,0	25,0	0,0	25,0
	1997(até out)	1	0	1	0	0	0	0,0	100,0	0,0	0,0	0,0
	Total	9	1	2	4	0	2	11,1	22,2	44,4	0,0	22,2
Autopeças	1994	5	1	2	0	0	2	20,0	40,0	0,0	0,0	40,0
	1995	17	4	7	1	0	5	23,5	41,2	5,9	0,0	29,4
	1996	25	4	10	2	0	9	16,0	40,0	8,0	0,0	36,0
	1997(até out)	13	1	6	1	0	5	7,7	46,2	7,7	0,0	38,5
	Total	60	10	25	4	0	21	16,7	41,7	6,7	0,0	35,0
Bebidas	1994	2	1	1	0	0	0	50,0	50,0	0,0	0,0	0,0
	1995	3	0	2	0	1	0	0,0	66,7	0,0	33,3	0,0
	1996	1	0	0	1	0	0	0,0	0,0	100,0	0,0	0,0
	1997(até out)	1	1	0	0	0	0	100,0	0,0	0,0	0,0	0,0
	Total	7	2	3	1	1	0	28,6	42,9	14,3	14,3	0,0
Benef., torref. e moagem	1996	3	1	2	0	0	0	33,3	66,7	0,0	0,0	0,0
	1997(até out)	4	3	1	0	0	0	75,0	25,0	0,0	0,0	0,0
	Total	7	4	3	0	0	0	57,1	42,9	0,0	0,0	0,0
Borracha	1994	1	0	0	1	0	0	0,0	0,0	100,0	0,0	0,0
	Total	1	0	0	1	0	0	0,0	0,0	100,0	0,0	0,0
Celulose, papel, papelão	1994	2	0	1	1	0	0	0,0	50,0	50,0	0,0	0,0
	1995	9	1	3	3	0	2	11,1	33,3	33,3	0,0	22,2
	1996	5	1	0	2	0	2	20,0	0,0	40,0	0,0	40,0
	1997(até out)	3	2	0	0	0	1	66,7	0,0	0,0	0,0	33,3
	Total	19	4	4	6	0	5	21,1	21,1	31,6	0,0	26,3
Cimento	1996	4	0	3	1	0	0	0,0	75,0	25,0	0,0	0,0
	1997(até out)	3	0	3	0	0	0	0,0	100,0	0,0	0,0	0,0
	Total	7	0	6	1	0	0	0,0	85,7	14,3	0,0	0,0
Constr. naval	1994	1	0	0	0	0	1	0,0	0,0	0,0	0,0	100,0
	1997(até out)	1	0	1	0	0	0	0,0	100,0	0,0	0,0	0,0
	Total	2	0	1	0	0	1	0,0	50,0	0,0	0,0	50,0
Deriv. do process. petróleo	1994	12	3	4	3	0	2	25,0	33,3	25,0	0,0	16,7
	1995	10	1	3	1	1	4	10,0	30,0	10,0	10,0	40,0
	1996	17	2	5	4	0	6	11,8	29,4	23,5	0,0	35,3
	1997(até out)	11	2	8	0	0	1	18,2	72,7	0,0	0,0	9,1
	Total	50	8	20	8	1	13	16,0	40,0	16,0	2,0	26,0

Tabela A3 - Tipo de Operação

Ramo	Ano	N.Op.	A1	A2	A3	F	J	A1 %	A2 %	A3 %	F %	J %
Diversos	1994	1	0	1	0	0	0	0,0	100,0	0,0	0,0	0,0
	1995	1	0	1	0	0	0	0,0	100,0	0,0	0,0	0,0
	1997(até out)	2	0	1	1	0	0	0,0	50,0	50,0	0,0	0,0
	Total	4	0	3	1	0	0	0,0	75,0	25,0	0,0	0,0
Editorial e gráfica	1994	3	1	1	1	0	0	33,3	33,3	33,3	0,0	0,0
	1995	1	0	0	0	0	1	0,0	0,0	0,0	0,0	100,0
	1996	1	0	1	0	0	0	0,0	100,0	0,0	0,0	0,0
	Total	5	1	2	1	0	1	20,0	40,0	20,0	0,0	20,0
Fosf. segur., tintas, vernizes e lacas	1994	1	0	0	1	0	0	0,0	0,0	100,0	0,0	0,0
	1995	3	0	0	0	0	3	0,0	0,0	0,0	0,0	100,0
	1996	4	2	0	1	0	1	50,0	0,0	25,0	0,0	25,0
	1997(até out)	2	0	1	0	0	1	0,0	50,0	0,0	0,0	50,0
	Total	10	2	1	2	0	5	20,0	10,0	20,0	0,0	50,0
Frigoríficos	1994	5	2	1	2	0	0	40,0	20,0	40,0	0,0	0,0
	1995	4	2	2	0	0	0	50,0	50,0	0,0	0,0	0,0
	1996	1	1	0	0	0	0	100,0	0,0	0,0	0,0	0,0
	1997(até out)	3	0	3	0	0	0	0,0	100,0	0,0	0,0	0,0
	Total	13	5	6	2	0	0	38,5	46,2	15,4	0,0	0,0
Fumo	1995	2	0	1	0	0	1	0,0	50,0	0,0	0,0	50,0
	Total	2	0	1	0	0	1	0,0	50,0	0,0	0,0	50,0
Indústria extrativa mineral	1994	3	1	1	1	0	0	33,3	33,3	33,3	0,0	0,0
	1995	9	2	4	2	0	1	22,2	44,4	22,2	0,0	11,1
	1996	6	0	3	1	1	1	0,0	50,0	16,7	16,7	16,7
	1997(até out)	2	0	0	2	0	0	0,0	0,0	100,0	0,0	0,0
	Total	20	3	8	6	1	2	15,0	40,0	30,0	5,0	10,0
Madeira	1996	1	0	1	0	0	0	0,0	100,0	0,0	0,0	0,0
	1997(até out)	1	0	0	0	0	1	0,0	0,0	0,0	0,0	100,0
	Total	2	0	1	0	0	1	0,0	50,0	0,0	0,0	50,0
Mat. const. civil, cerâm., artef. cimento	1994	1	0	0	0	0	1	0,0	0,0	0,0	0,0	100,0
	1995	2	1	1	0	0	0	50,0	50,0	0,0	0,0	0,0
	1996	6	2	1	1	0	2	33,3	16,7	16,7	0,0	33,3
	1997(até out)	3	2	1	0	0	0	66,7	33,3	0,0	0,0	0,0
	Total	12	5	3	1	0	3	41,7	25,0	8,3	0,0	25,0

Tabela A3 - Tipo de Operação

Ramo	Ano	N.Op.	A1	A2	A3	F	J	A1 %	A2 %	A3 %	F %	J %
Mat. eletrôn., eletr., comunicação	1994	17	0	6	4	0	7	0,0	35,3	23,5	0,0	41,2
	1995	21	2	6	5	0	8	9,5	28,6	23,8	0,0	38,1
	1996	23	6	9	2	0	6	26,1	39,1	8,7	0,0	26,1
	1997(até out)	15	2	10	1	0	2	13,3	66,7	6,7	0,0	13,3
	Total	76	10	31	12	0	23	13,2	40,8	15,8	0,0	30,3
Material ferroviário	1995	1	0	1	0	0	0	0,0	100,0	0,0	0,0	0,0
	1996	1	1	0	0	0	0	100,0	0,0	0,0	0,0	0,0
	1997(até out)	2	0	2	0	0	0	0,0	100,0	0,0	0,0	0,0
	Total	4	1	3	0	0	0	25,0	75,0	0,0	0,0	0,0
Mecânica	1994	9	2	3	1	1	2	22,2	33,3	11,1	11,1	22,2
	1995	1	1	0	0	0	0	100,0	0,0	0,0	0,0	0,0
	1996	6	2	1	1	1	1	33,3	16,7	16,7	16,7	16,7
	1997(até out)	3	1	0	0	0	2	33,3	0,0	0,0	0,0	66,7
	Total	19	6	4	2	2	5	31,6	21,1	10,5	10,5	26,3
Metalurgia	1994	1	0	1	0	0	0	0,0	100,0	0,0	0,0	0,0
	1995	7	0	5	1	0	1	0,0	71,4	14,3	0,0	14,3
	1996	6	1	4	0	0	1	16,7	66,7	0,0	0,0	16,7
	1997(até out)	1	0	1	0	0	0	0,0	100,0	0,0	0,0	0,0
	Total	15	1	11	1	0	2	6,7	73,3	6,7	0,0	13,3
Produtos alimentares diversos	1994	16	6	4	3	0	3	37,5	25,0	18,8	0,0	18,8
	1995	14	7	1	3	0	3	50,0	7,1	21,4	0,0	21,4
	1996	28	8	14	5	0	1	28,6	50,0	17,9	0,0	3,6
	1997(até out)	9	2	6	0	1	0	22,2	66,7	0,0	11,1	0,0
	Total	67	23	25	11	1	7	34,3	37,3	16,4	1,5	10,4
Prod. med., farmac. e veter.	1995	8	5	2	0	1	0	62,5	25,0	0,0	12,5	0,0
	1996	10	3	4	0	1	2	30,0	40,0	0,0	10,0	20,0
	1997(até out)	6	1	4	0	0	1	16,7	66,7	0,0	0,0	16,7
	Total	24	9	10	0	2	3	37,5	41,7	0,0	8,3	12,5
Produtos químicos básicos	1994	3	1	1	0	0	1	33,3	33,3	0,0	0,0	33,3
	1995	13	4	4	1	0	4	30,8	30,8	7,7	0,0	30,8
	1996	14	2	10	0	0	2	14,3	71,4	0,0	0,0	14,3
	1997(até out)	4	0	1	1	1	1	0,0	25,0	25,0	25,0	25,0
	Total	34	7	16	2	1	8	20,6	47,1	5,9	2,9	23,5

Tabela A4 - Origem do Capital

Ramo	Ano	N. Oper.	K nac.	K mist.	K estr.	K nac. %	K mist. %	K estr. %
Adubos e Fertilizantes	1994	2	2	0	0	100,0	0,0	0,0
	1995	2	2	0	0	100,0	0,0	0,0
	1996	4	2	1	1	50,0	25,0	25,0
	1997(até out)	1	0	1	0	0,0	100,0	0,0
	Total	9	6	2	1	66,7	22,2	11,1
Autopeças	1994	5	1	4	0	20,0	80,0	0,0
	1995	17	2	12	3	11,8	70,6	17,6
	1996	25	6	14	5	24,0	56,0	20,0
	1997(até out)	13	1	10	2	7,7	76,9	15,4
	Total	60	10	40	10	16,7	66,7	16,7
Bebidas	1994	2	0	2	0	0,0	100,0	0,0
	1995	3	1	2	0	33,3	66,7	0,0
	1996	1	0	1	0	0,0	100,0	0,0
	1997(até out)	1	0	1	0	0,0	100,0	0,0
	Total	7	1	6	0	14,3	85,7	0,0
Benef., torref. e moagem	1996	3	0	3	0	0,0	100,0	0,0
	1997(até out)	4	0	3	1	0,0	75,0	25,0
	Total	7	0	6	1	0,0	85,7	14,3
Borracha	1994	1	1	0	0	100,0	0,0	0,0
	Total	1	1	0	0	100,0	0,0	0,0
Celulose, papel, papelão	1994	2	0	2	0	0,0	100,0	0,0
	1995	9	3	5	1	33,3	55,6	11,1
	1996	5	0	5	0	0,0	100,0	0,0
	1997(até out)	3	1	2	0	33,3	66,7	0,0
	Total	19	4	14	1	21,1	73,7	5,3
Cimento	1996	4	2	2	0	50,0	50,0	0,0
	1997(até out)	3	1	1	1	33,3	33,3	33,3
	Total	7	3	3	1	42,9	42,9	14,3
Constr. naval	1994	1	0	1	0	0,0	100,0	0,0
	1997(até out)	1	0	1	0	0,0	100,0	0,0
	Total	2	0	2	0	0,0	100,0	0,0
Deriv. do process. petróleo	1994	12	5	4	3	41,7	33,3	25,0
	1995	10	2	8	0	20,0	80,0	0,0
	1996	17	5	8	4	29,4	47,1	23,5
	1997(até out)	11	2	5	4	18,2	45,5	36,4
	Total	50	14	25	11	28,0	50,0	22,0

Tabela A4 - Origem do Capital

Ramo	Ano	N. Oper.	K nac.	K mist.	K estr.	K nac. %	K mist. %	K estr. %
Diversos	1994	1	0	1	0	0,0	100,0	0,0
	1995	1	1	0	0	100,0	0,0	0,0
	1997(até out)	2	0	2	0	0,0	100,0	0,0
	Total	4	1	3	0	25,0	75,0	0,0
Editorial e gráfica	1994	3	1	2	0	33,3	66,7	0,0
	1995	1	0	1	0	0,0	100,0	0,0
	1996	1	0	1	0	0,0	100,0	0,0
	Total	5	1	4	0	20,0	80,0	0,0
Fosf. segur., tintas, vernizes e lacas	1994	1	0	1	0	0,0	100,0	0,0
	1995	3	0	2	1	0,0	66,7	33,3
	1996	4	0	1	3	0,0	25,0	75,0
	1997(até out)	2	0	0	2	0,0	0,0	100,0
	Total	10	0	4	6	0,0	40,0	60,0
Frigoríficos	1994	5	4	1	0	80,0	20,0	0,0
	1995	4	4	0	0	100,0	0,0	0,0
	1996	1	0	1	0	0,0	100,0	0,0
	1997(até out)	3	2	1	0	66,7	33,3	0,0
	Total	13	10	3	0	76,9	23,1	0,0
Fumo	1995	2	0	1	1	0,0	50,0	50,0
	Total	2	0	1	1	0,0	50,0	50,0
Indústria extrativa mineral	1994	3	0	3	0	0,0	100,0	0,0
	1995	9	3	2	4	33,3	22,2	44,4
	1996	6	3	3	0	50,0	50,0	0,0
	1997(até out)	2	0	2	0	0,0	100,0	0,0
	Total	20	6	10	4	30,0	50,0	20,0
Madeira	1996	1	0	0	1	0,0	0,0	100,0
	1997(até out)	1	0	1	0	0,0	100,0	0,0
	Total	2	0	1	1	0,0	50,0	50,0
Mat. const. civil, cerâm., artef. cimento	1994	1	1	0	0	100,0	0,0	0,0
	1995	2	0	2	0	0,0	100,0	0,0
	1996	6	1	4	1	16,7	66,7	16,7
	1997(até out)	3	3	0	0	100,0	0,0	0,0
	Total	12	5	6	1	41,7	50,0	8,3
Mat. eletrôn., elétr., comunicação	1994	17	1	14	2	5,9	82,4	11,8
	1995	21	0	16	5	0,0	76,2	23,8
	1996	23	3	17	3	13,0	73,9	13,0
	1997(até out)	15	0	9	6	0,0	60,0	40,0
	Total	76	4	56	16	5,3	73,7	21,1

Tabela A4 - Origem do Capital

Ramo	Ano	N. Oper.	K nac.	K mist.	K estr.	K nac. %	K mist. %	K estr. %
Material ferroviário	1995	1	0	1	0	0,0	100,0	0,0
	1996	1	0	0	1	0,0	0,0	100,0
	1997(até out)	2	0	2	0	0,0	100,0	0,0
	Total	4	0	3	1	0,0	75,0	25,0
Mecânica	1994	9	2	6	1	22,2	66,7	11,1
	1995	1	0	1	0	0,0	100,0	0,0
	1996	6	2	3	1	33,3	50,0	16,7
	1997(até out)	3	0	2	1	0,0	66,7	33,3
	Total	19	4	12	3	21,1	63,2	15,8
Metalurgia	1994	1	1	0	0	100,0	0,0	0,0
	1995	7	5	2	0	71,4	28,6	0,0
	1996	6	2	4	0	33,3	66,7	0,0
	1997(até out)	1	1	0	0	100,0	0,0	0,0
	Total	15	9	6	0	60,0	40,0	0,0
Produtos alimentares diversos	1994	16	3	9	4	18,8	56,3	25,0
	1995	14	6	6	2	42,9	42,9	14,3
	1996	28	7	17	4	25,0	60,7	14,3
	1997(até out)	9	2	5	2	22,2	55,6	22,2
	Total	67	18	37	12	26,9	55,2	17,9
Prod. med., farmac. e veter.	1995	8	1	2	5	12,5	25,0	62,5
	1996	10	3	2	5	30,0	20,0	50,0
	1997(até out)	6	0	2	4	0,0	33,3	66,7
	Total	24	4	6	14	16,7	25,0	58,3
Produtos químicos básicos	1994	3	0	3	0	0,0	100,0	0,0
	1995	13	3	4	6	23,1	30,8	46,2
	1996	14	3	6	5	21,4	42,9	35,7
	1997(até out)	4	1	1	2	25,0	25,0	50,0
	Total	34	7	14	13	20,6	41,2	38,2
Siderurgia	1994	8	3	4	1	37,5	50,0	12,5
	1995	9	9	0	0	100,0	0,0	0,0
	1996	13	10	2	1	76,9	15,4	7,7
	1997(até out)	5	2	2	1	40,0	40,0	20,0
	Total	35	24	8	3	68,6	22,9	8,6
Têxtil	1994	5	3	2	0	60,0	40,0	0,0
	1995	6	2	3	1	33,3	50,0	16,7
	1996	5	4	0	1	80,0	0,0	20,0
	1997(até out)	2	2	0	0	100,0	0,0	0,0
	Total	18	11	5	2	61,1	27,8	11,1

Tabela A3 - Tipo de Operação

Ramo	Ano	N.Op.	A1	A2	A3	F	J	A1 %	A2 %	A3 %	F %	J %
Siderurgia	1994	8	0	3	2	0	3	0,0	37,5	25,0	0,0	37,5
	1995	9	1	6	2	0	0	11,1	66,7	22,2	0,0	0,0
	1996	13	3	2	7	0	1	23,1	15,4	53,8	0,0	7,7
	1997(até out)	5	2	1	1	0	1	40,0	20,0	20,0	0,0	20,0
	Total	35	6	12	12	0	5	17,1	34,3	34,3	0,0	14,3
Têxtil	1994	5	1	2	0	0	2	20,0	40,0	0,0	0,0	40,0
	1995	6	4	1	1	0	0	66,7	16,7	16,7	0,0	0,0
	1996	5	3	1	1	0	0	60,0	20,0	20,0	0,0	0,0
	1997(até out)	2	1	0	0	0	1	50,0	0,0	0,0	0,0	50,0
	Total	18	9	4	2	0	3	50,0	22,2	11,1	0,0	16,7
Veículos automotores	1996	1	1	0	0	0	0	100,0	0,0	0,0	0,0	0,0
	1997(até out)	1	0	1	0	0	0	0,0	100,0	0,0	0,0	0,0
	Total	2	1	1	0	0	0	50,0	50,0	0,0	0,0	0,0
Vest., calçados e artef. tecidos	1994	2	0	0	1	1	0	0,0	0,0	50,0	50,0	0,0
	1995	4	3	1	0	0	0	75,0	25,0	0,0	0,0	0,0
	1996	1	0	0	1	0	0	0,0	0,0	100,0	0,0	0,0
	1997(até out)	1	1	0	0	0	0	100,0	0,0	0,0	0,0	0,0
	Total	8	4	1	2	1	0	50,0	12,5	25,0	12,5	0,0
Vidro e cristal	1995	1	0	0	0	0	1	0,0	0,0	0,0	0,0	100,0
	1996	2	0	1	0	0	1	0,0	50,0	0,0	0,0	50,0
	Total	3	0	1	0	0	2	0,0	33,3	0,0	0,0	66,7
Total	1994	100	19	32	22	2	25	19,0	32,0	22,0	2,0	25,0
	1995	148	38	51	22	3	34	25,7	34,5	14,9	2,0	23,0
	1996	188	44	73	31	3	37	23,4	38,8	16,5	1,6	19,7
	1997(até out)	99	21	52	7	2	17	21,2	52,5	7,1	2,0	17,2
	Total	535	122	208	82	10	113	22,8	38,9	15,3	1,9	21,1

Tabela A4 - Origem do Capital

Ramo	Ano	N. Oper.	K nac.	K mist.	K estr.	K nac. %	K mist. %	K estr. %
Veículos automotores	1996	1	0	0	1	0,0	0,0	100,0
	1997(até out)	1	0	0	1	0,0	0,0	100,0
	Total	2	0	0	2	0,0	0,0	100,0
Vest., calçados e artef. tecidos	1994	2	1	1	0	50,0	50,0	0,0
	1995	4	3	1	0	75,0	25,0	0,0
	1996	1	1	0	0	100,0	0,0	0,0
	1997(até out)	1	0	1	0	0,0	100,0	0,0
	Total	8	5	3	0	62,5	37,5	0,0
Vidro e cristal	1995	1	0	1	0	0,0	100,0	0,0
	1996	2	0	2	0	0,0	100,0	0,0
	Total	3	0	3	0	0,0	100,0	0,0
Total	1994	100	29	60	11	29,0	60,0	11,0
	1995	148	47	72	29	31,8	48,6	19,6
	1996	188	54	97	37	28,7	51,6	19,7
	1997(até out)	99	18	54	27	18,2	54,5	27,3
	Total	535	148	283	104	27,7	52,9	19,4

Tabela A5 - Principais Interesses Envolvidos

Ramo	Ano	N. Oper.	C. Ext.	C. Int.	Merc.	Abert.	M. Sul	C. Ext. %	C. Int. %	Merc. %	Abert. %	M. Sul %
Adubos e Fertilizantes	1994	2	0	0	0	0	0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
	1995	2	0	1	1	0	0	0,0	50,0	50,0	0,0	0,0
	1996	4	0	1	1	0	0	0,0	25,0	25,0	0,0	0,0
	1997(até out)	1	0	1	0	0	0	0,0	100,0	0,0	0,0	0,0
	Total	9	0	3	2	0	0	0,0	33,3	22,2	0,0	0,0
Autopeças	1994	5	0	3	2	1	1	0,0	60,0	40,0	20,0	20,0
	1995	17	0	10	4	6	5	0,0	58,8	23,5	35,3	29,4
	1996	25	6	16	14	8	5	24,0	64,0	56,0	32,0	20,0
	1997(até out)	13	3	12	3	7	7	23,1	92,3	23,1	53,8	53,8
	Total	60	9	41	23	22	18	15,0	68,3	38,3	36,7	30,0
Bebidas	1994	2	0	1	1	0	1	0,0	50,0	50,0	0,0	50,0
	1995	3	0	2	3	0	1	0,0	66,7	100,0	0,0	33,3
	1996	1	0	0	0	0	0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
	1997(até out)	1	0	1	1	0	0	0,0	100,0	100,0	0,0	0,0
	Total	7	0	4	5	0	2	0,0	57,1	71,4	0,0	28,6
Benef., torref. e moagem	1996	3	0	1	1	0	0	0,0	33,3	33,3	0,0	0,0
	1997(até out)	4	2	4	3	0	2	50,0	100,0	75,0	0,0	50,0
	Total	7	2	5	4	0	2	28,6	71,4	57,1	0,0	28,6
Borracha	1994	1	1	1	0	1	0	100,0	100,0	0,0	100,0	0,0
	Total	1	1	1	0	1	0	100,0	100,0	0,0	100,0	0,0
Celulose, papel, papelão	1994	2	0	1	0	1	0	0,0	50,0	0,0	50,0	0,0
	1995	9	2	3	2	0	1	22,2	33,3	22,2	0,0	11,1
	1996	5	3	1	2	0	0	60,0	20,0	40,0	0,0	0,0
	1997(até out)	3	2	3	1	0	1	66,7	100,0	33,3	0,0	33,3
	Total	19	7	8	5	1	2	36,8	42,1	26,3	5,3	10,5

Tabela A5 - Principais Interesses Envolvidos

Ramo	Ano	N. Oper.	C. Ext.	C. Int.	Merc.	Abert.	M. Sul	C. Ext. %	C. Int. %	Merc. %	Abert. %	M. Sul %
Cimento	1996	4	0	4	4	0	1	0,0	100,0	100,0	0,0	25,0
	1997(até out)	3	0	3	3	0	0	0,0	100,0	100,0	0,0	0,0
	Total	7	0	7	7	0	1	0,0	100,0	100,0	0,0	14,3
Constr. naval	1994	1	0	0	0	0	0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
	1997(até out)	1	0	1	0	0	0	0,0	100,0	0,0	0,0	0,0
	Total	2	0	1	0	0	0	0,0	50,0	0,0	0,0	0,0
Deriv. do process. petróleo	1994	12	0	3	4	1	1	0,0	25,0	33,3	8,3	8,3
	1995	10	0	2	3	4	3	0,0	20,0	30,0	40,0	30,0
	1996	17	0	5	7	3	4	0,0	29,4	41,2	17,6	23,5
	1997(até out)	11	0	11	8	3	7	0,0	100,0	72,7	27,3	63,6
	Total	50	0	21	22	11	15	0,0	42,0	44,0	22,0	30,0
Diversos	1994	1	0	0	0	0	0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
	1995	1	1	1	0	0	0	100,0	100,0	0,0	0,0	0,0
	1997(até out)	2	1	2	1	2	0	50,0	100,0	50,0	100,0	0,0
	Total	4	2	3	1	2	0	50,0	75,0	25,0	50,0	0,0
Editorial e gráfica	1994	3	0	2	1	0	0	0,0	66,7	33,3	0,0	0,0
	1995	1	0	0	0	0	0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
	1996	1	0	0	0	0	0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
	Total	5	0	2	1	0	0	0,0	40,0	20,0	0,0	0,0
Fosf. segur., tintas, vernizes e lacas	1994	1	0	0	0	0	0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
	1995	3	0	2	2	0	2	0,0	66,7	66,7	0,0	66,7
	1996	4	0	3	3	0	1	0,0	75,0	75,0	0,0	25,0
	1997(até out)	2	0	1	0	0	1	0,0	50,0	0,0	0,0	50,0
	Total	10	0	6	5	0	4	0,0	60,0	50,0	0,0	40,0

Tabela A5 - Principais Interesses Envolvidos

Ramo	Ano	N. Oper.	C. Ext.	C. Int.	Merc.	Abert.	M. Sul	C. Ext. %	C. Int. %	Merc. %	Abert. %	M. Sui %
Frigoríficos	1994	5	0	2	4	0	0	0,0	40,0	80,0	0,0	0,0
	1995	4	2	3	3	0	1	50,0	75,0	75,0	0,0	25,0
	1996	1	1	1	1	0	0	100,0	100,0	100,0	0,0	0,0
	1997(até out)	3	1	3	1	0	1	33,3	100,0	33,3	0,0	33,3
	Total	13	4	9	9	0	2	30,8	69,2	69,2	0,0	15,4
Fumo	1995	2	0	0	0	0	0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
	Total	2	0	0	0	0	0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Indústria extrativa mineral	1994	3	0	0	0	0	0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
	1995	9	1	1	0	0	0	11,1	11,1	0,0	0,0	0,0
	1996	6	1	2	0	0	0	16,7	33,3	0,0	0,0	0,0
	1997(até out)	2	1	2	0	0	1	50,0	100,0	0,0	0,0	50,0
	Total	20	3	5	0	0	1	15,0	25,0	0,0	0,0	5,0
Madeira	1996	1	0	0	0	0	0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
	1997(até out)	1	1	1	0	0	0	100,0	100,0	0,0	0,0	0,0
	Total	2	1	1	0	0	0	50,0	50,0	0,0	0,0	0,0
Mat. const. civil, cerâm., artef. cimento	1994	1	1	1	1	0	0	100,0	100,0	100,0	0,0	0,0
	1995	2	0	2	2	0	0	0,0	100,0	100,0	0,0	0,0
	1996	6	0	4	5	0	1	0,0	66,7	83,3	0,0	16,7
	1997(até out)	3	0	3	2	0	1	0,0	100,0	66,7	0,0	33,3
	Total	12	1	10	10	0	2	8,3	83,3	83,3	0,0	16,7
Mat. eletrôn., elétr., comunicação	1994	17	0	6	5	4	0	0,0	35,3	29,4	23,5	0,0
	1995	21	5	14	12	8	4	23,8	66,7	57,1	38,1	19,0
	1996	23	1	13	13	5	3	4,3	56,5	56,5	21,7	13,0
	1997(até out)	15	0	13	11	9	2	0,0	86,7	73,3	60,0	13,3
	Total	76	6	46	41	26	9	7,9	60,5	53,9	34,2	11,8

Tabela A5 - Principais Interesses Envolvidos

Ramo	Ano	N. Oper.	C. Ext.	C. Int.	Merc.	Abert.	M. Sul	C. Ext. %	C. Int. %	Merc. %	Abert. %	M. Sul %
Material ferroviário	1995	1	0	1	1	0	0	0,0	100,0	100,0	0,0	0,0
	1996	1	0	0	1	0	0	0,0	0,0	100,0	0,0	0,0
	1997(até out)	2	0	1	1	0	0	0,0	50,0	50,0	0,0	0,0
	Total	4	0	2	3	0	0	0,0	50,0	75,0	0,0	0,0
Mecânica	1994	9	0	8	3	2	1	0,0	88,9	33,3	22,2	11,1
	1995	1	0	1	1	0	0	0,0	100,0	100,0	0,0	0,0
	1996	6	2	5	3	1	1	33,3	83,3	50,0	16,7	16,7
	1997(até out)	3	0	3	3	1	1	0,0	100,0	100,0	33,3	33,3
Total	19	2	17	10	4	3	10,5	89,5	52,6	21,1	15,8	
Metalurgia	1994	1	0	1	0	1	0	0,0	100,0	0,0	100,0	0,0
	1995	7	0	4	2	2	0	0,0	57,1	28,6	28,6	0,0
	1996	6	0	3	3	0	1	0,0	50,0	50,0	0,0	16,7
	1997(até out)	1	0	1	0	0	1	0,0	100,0	0,0	0,0	100,0
Total	15	0	9	5	3	2	0,0	60,0	33,3	20,0	13,3	
Produtos alimentares diversos	1994	16	2	9	8	1	2	12,5	56,3	50,0	6,3	12,5
	1995	14	2	7	5	0	1	14,3	50,0	35,7	0,0	7,1
	1996	28	1	11	13	1	5	3,6	39,3	46,4	3,6	17,9
	1997(até out)	9	1	7	7	1	4	11,1	77,8	77,8	11,1	44,4
Total	67	6	34	33	3	12	9,0	50,7	49,3	4,5	17,9	
Prod. med., farmac. e veter.	1995	8	1	2	2	0	1	12,5	25,0	25,0	0,0	12,5
	1996	10	1	4	5	0	1	10,0	40,0	50,0	0,0	10,0
	1997(até out)	6	0	5	5	2	1	0,0	83,3	83,3	33,3	16,7
	Total	24	2	11	12	2	3	8,3	45,8	50,0	8,3	12,5
Produtos químicos básicos	1994	3	0	1	1	0	0	0,0	33,3	33,3	0,0	0,0
	1995	13	0	2	2	2	0	0,0	15,4	15,4	15,4	0,0
	1996	14	2	8	8	2	5	14,3	57,1	57,1	14,3	36,7
	1997(até out)	4	1	3	4	1	1	25,0	75,0	100,0	25,0	25,0
Total	34	3	14	15	5	6	8,8	41,2	44,1	14,7	17,6	

Tabela A5 - Principais Interesses Envolvidos

Ramo	Ano	N. Oper.	C. Ext.	C. Int.	Merc.	Abert.	M. Sul	C. Ext. %	C. Int. %	Merc. %	Abert. %	M. Sul %
Siderurgia	1994	8	3	6	2	0	0	37,5	75,0	25,0	0,0	0,0
	1995	9	1	5	1	0	1	11,1	55,6	11,1	0,0	11,1
	1996	13	2	6	6	1	2	15,4	46,2	46,2	7,7	15,4
	1997(até out)	5	1	4	0	0	0	20,0	80,0	0,0	0,0	0,0
	Total	35	7	21	9	1	3	20,0	60,0	25,7	2,9	8,6
Têxtil	1994	5	1	3	1	1	2	20,0	60,0	20,0	20,0	40,0
	1995	6	0	2	3	1	2	0,0	33,3	50,0	16,7	33,3
	1996	5	0	3	3	2	0	0,0	60,0	60,0	40,0	0,0
	1997(até out)	2	0	2	0	2	1	0,0	100,0	0,0	100,0	50,0
	Total	18	1	10	7	6	5	5,6	55,6	38,9	33,3	27,8
Veículos automotores	1996	1	0	1	1	1	0	0,0	100,0	100,0	100,0	0,0
	1997(até out)	1	0	0	0	0	0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
	Total	2	0	1	1	1	0	0,0	50,0	50,0	50,0	0,0
Vest., calçados e artef. tecidos	1994	2	1	1	1	1	0	50,0	50,0	50,0	50,0	0,0
	1995	4	0	1	1	0	0	0,0	25,0	25,0	0,0	0,0
	1996	1	0	0	0	0	0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
	1997(até out)	1	0	0	1	0	1	0,0	0,0	100,0	0,0	100,0
	Total	8	1	2	3	1	1	12,5	25,0	37,5	12,5	12,5
Vidro e cristal	1995	1	0	1	1	0	1	0,0	100,0	100,0	0,0	100,0
	1996	2	0	1	1	0	0	0,0	50,0	50,0	0,0	0,0
	Total	3	0	2	2	0	1	0,0	66,7	66,7	0,0	33,3
Total	1994	100	9	49	34	14	8	9,0	49,0	34,0	14,0	8,0
	1995	148	15	67	51	23	23	10,1	45,3	34,5	15,5	15,5
	1996	188	20	93	95	24	30	10,6	49,5	50,5	12,8	16,0
	1997(até out)	99	14	87	55	28	33	14,1	87,9	55,6	28,3	33,3
	Total	535	58	296	235	89	94	10,8	55,3	43,9	16,6	17,6

Tabela A-6: Lista de Transações por Ramo

Mês/Ano	Empresa1	Empresa2	Ramo	Oper.	Orig.K	US\$ mil	C. Ext.	C. Int.	Merc.	Abert.	M. Sul
<b>Adubos e Fertilizantes</b>											
abr/94	Fertisul/Quimbrasil SA	Araferil SA	adubos e fertilizantes	a3	n	10,75	Não	Não	Não	Não	Não
jun/94	Carafba Metais	Bafertil (Bahia Fertiliz.)	adubos e fertilizantes	j	n		Não	Não	Não	Não	Não
abr/95	Manah	Ultrafertil	adubos e fertilizantes	a3	n	3,00	Não	Não	Não	Não	Não
mai/95	Previ e Petros	Agroceres	adubos e fertilizantes	a3	n	8,89	Não	Sim	Sim	Não	Não
mar/96	Koor Industries	Herbitechmica	adubos e fertilizantes	a3	m		Não	Não	Não	Não	Não
ago/96	Serrana (Bunge)	Fertisul (Ipiranga)	adubos e fertilizantes	a2	e	22,70	Não	Sim	Sim	Não	Não
ago/96	Fertibrás SA e Fertiza	Adubos Trevô (unid. Cubatão)	adubos e fertilizantes	a1	n	8,00	Não	Não	Não	Não	Não
out/96	Adubos Trevô	Galvani	adubos e fertilizantes	j	n	100,00	Não	Não	Não	Não	Não
jul/97	Serrana (div. fertilizantes)	IAP	adubos e fertilizantes	a2	m	-70,00	Não	Sim	Não	Não	Não
<b>Autopeças</b>											
abr/94	Iochepe-Maxxion	Eltima	autopeças	a2	m	8,00	Não	Sim	Sim	Não	Não
jul/94	Pláscar (OSA)	Plavigor	autopeças	a1	n		Não	Sim	Não	Sim	Não
jul/94 *	BEHR GmbH & Co.	R&N Radiadores	autopeças	a2	m		Não	Não	Não	Não	Não
nov/94	Enemex	Dürex	autopeças	j	m		Não	Não	Não	Não	Não
dez/94	Dana	Wiest	autopeças	j	m	5,00	Não	Sim	Sim	Não	Sim
abr/95	Fico	Arleb	autopeças	j	m		Não	Sim	Não	Sim	Não
abr/95	Dana Co.	Metal Leve	autopeças	j	m		Não	Não	Não	Não	Não
mai/95	Cofap	Kadrón	autopeças	a2	n	-30,00	Não	Sim	Sim	Não	Não
mai/95	Maresias Adm. e Empreendimentos	Molas Sueden	autopeças	a2	n	4,00	Não	Não	Não	Não	Não
jun/95	Standard Products	Italiaia (Plurinvest)	autopeças	a1	m	30,00	Não	Sim	Sim	Sim	Não
jul/95	Jost-Werk	Randon Participações	autopeças	j	m	8,20	Não	Sim	Não	Não	Não
set/95	Goodyear	HighTech Industrial	autopeças	a2	m	4,00	Não	Não	Não	Não	Não
set/95	BTR	OSA	autopeças	a1	m	85,90	Não	Sim	Sim	Não	Não
set/95	Impsa	fábr. autop. Ford	autopeças	a1	m		Não	Sim	Sim	Não	Sim
out/95	Topy S.A.	Sofunge (Mercedes-Benz)	autopeças	a2	m		Não	Não	Não	Não	Não
out/95	Turner & Nowall	Varga	autopeças	j	m	-3,50	Não	Sim	Não	Sim	Sim
out/95 *	Lear Seating	Tekno Seating/JV R&B Group	autopeças	j	m		Não	Não	Não	Não	Não
nov/95	Dana Co.	Braseixos (div. eixos leves)	autopeças	a2	e		Não	Sim	Não	Sim	Sim
nov/95	GKN PLC	ATH - Albarus	autopeças	a2	e	10,00	Não	Não	Não	Não	Não
nov/95	GKNE	Albarus (transm. homocinéticas)	autopeças	a3	m		Não	Não	Não	Não	Não
dez/95	Delphi	Sielin	autopeças	a1	e		Não	Sim	Não	Sim	Sim
dez/95	Siebe pic	Tubotécnica	autopeças	a2	m		Não	Sim	Não	Sim	Sim
jan/96	Randon Participações SA	Francisco Stedile S.A	autopeças	a2	n	60,00	Não	Sim	Sim	Sim	Não
96	Dana Co.	Rockwell Braseixos (div. eixos)	autopeças	a2	e		Não	Sim	Sim	Sim	Sim
fev/96	Bosch	AlliedSignal	autopeças	a1	e		Não	Sim	Sim	Não	Não
mar/96	Eaton Corporation	Clark	autopeças	a2	e	145,00	Sim	Sim	Sim	Não	Não
mar/96	Forbo	Extramullus Ind. de Correas	autopeças	a2	m		Não	Não	Não	Não	Não
mar/96	Iochepe Maxxion	Brosol	autopeças	j	m		Não	Não	Não	Não	Não
abr/96	Woodbridge	TrambustiNaue	autopeças	j	m	12,00	Não	Sim	Sim	Não	Sim
mai/96	Dana Co.	Albarus	autopeças	a1	m	14,00	Não	Sim	Sim	Sim	Não
mai/96 *	RCM S.A CTVM	Termo	autopeças	a2	n		Não	Não	Não	Não	Não
mai/96 *	A. Raumann & Cie.	Boihof do Brasil	autopeças	j	e		Não	Não	Não	Não	Não
jun/96	Mahie	Metal Leve	autopeças	a2	m	65,00	Sim	Sim	Sim	Sim	Não
jun/96	Dana Corporation	Frelos Varga	autopeças	j	m		Não	Sim	Sim	Não	Não
jun/96	Varga	Ferrodo	autopeças	j	n	5,00	Não	Sim	Sim	Sim	Não
jun/96	Rassini	C. Fabrini	autopeças	a2	m	4,00	Sim	Sim	Não	Sim	Não
jun/96	Bradesco	Cofap	autopeças	a3	n	60,00	Sim	Sim	Não	Sim	Não
jun/96	San Luis	Mojas	autopeças	a2	m	4,00	Não	Não	Não	Não	Não

Tabela A-6: Lista de Transações por Ramo

Mês/Ano	Empresa1	Empresa2	Ramo	Oper.	Orig.K	US\$ mil	C. Ext.	C. Int.	Merc.	Abert.	M. Sul
jul/96	Tenneco	Clevite (Pullman)	autopeças	a1	e		Sim	Sim	Sim	Não	Sim
jul/96	Trambusti	Simoldes	autopeças	j	m		Sim	Sim	Sim	Sim	Sim
jul/96	Formtap (Trambusti)	Lorcan, Planfei e Strapazzini Auto	autopeças	j	m	13,00	Não	Sim	Sim	Sim	Não
ago/96	Usiminas	Brasinca (estamparia)	autopeças	j	n		Não	Sim	Sim	Não	Não
ago/96	Arteb	Hella	autopeças	a2	n		Não	Não	Não	Não	Não
ago/96	Daíco	Tecalon	autopeças	j	m		Não	Não	Não	Não	Não
nov/96	Dana Co.	Ind. Orlando Sievaux Ltda.	autopeças	a1	m	-20,00	Não	Sim	Sim	Não	Sim
dez/96	Centrus	Gamesa partic.	autopeças	a3	m		Não	Não	Não	Não	Não
dez/96	Puerto Seco (Impsa)	TCA	autopeças	a2	m	20,00	Não	Não	Não	Não	Não
jan/97	Stanley (quase certo)	Lucas Electrical	autopeças	a1	e		Não	Sim	Sim	Sim	Não
fev/97	Echlin	Brosom (Bradesco)	autopeças	a2	m	25,00	Não	Sim	Não	Sim	Não
mar/97	Hutchinson (Total)	Cestan	autopeças	a2	m	-60,00	Não	Sim	Não	Não	Não
mar/97	Pressac	EPB	autopeças	a2	m		Não	Sim	Não	Sim	Sim
mai/97	Randon	Toller	autopeças	j	n		Não	Sim	Não	Não	Não
mai/97	Lemförder	lochpe	autopeças	j	e	-10,00	Não	Sim	Não	Não	Sim
jul/97	Mahle	Cofap	autopeças	a3	m	30,00	Não	Sim	Não	Sim	Não
jul/97	Rieter Holding Ltd.	Eilo S.A.	autopeças	a2	m		Não	Sim	Sim	Não	Sim
ago/97	Donely	Arteb	autopeças	j	m		Sim	Não	Não	Sim	Sim
ago/97	Trelleborg	PAV	autopeças	a2	m		Não	Sim	Não	Sim	Não
set/97	Gestamp	Rhea	autopeças	j	m		Sim	Sim	Não	Não	Sim
set/97	Irizar	Caio	autopeças	j	m	-20,00	Sim	Sim	Sim	Não	Sim
out/97	Magnetti Marelli (Fiat)	Cofap	autopeças	a2	m	-180,00	Não	Sim	Não	Sim	Sim
<b>Bebidas</b>											
jan/94	Emboteladora Andina	RJ Refrescos	bebidas	a2	m	90,00	Não	Sim	Sim	Não	Sim
out/94	Spal	Refrigerantes Santos	bebidas	a1	m	70,00	Não	Não	Não	Não	Não
jan/95	Budweiser (Anheuser-Busch)	Antarctica	bebidas	a2	m	-130,00	Não	Sim	Sim	Não	Não
jan/95	Baesa	Cia. Cervejaria Brahma	bebidas	a2	m	52,00	Não	Não	Sim	Não	Sim
abr/95	Paraná Refrigerantes	Rio Preto e Refrigerante Bauru	bebidas	f	n		Não	Sim	Sim	Não	Não
dez/96	Anheuser-Busch	Anep (Antarctica)	bebidas	a3	m		Não	Não	Não	Não	Não
out/97	Brahma	Baesa (Pepsi no Brasil)	bebidas	a1	m	155,00	Não	Sim	Sim	Não	Não
<b>Beneficiamento, Torrefação e Moagem</b>											
jul/96	Cargill	São Valentin	benef. torref. e moagem	a2	m	18,00	Não	Não	Não	Não	Não
ago/96	Santista Alimentos	Moinho Campo Grande	benef. torref. e moagem	a1	m	15,21	Não	Sim	Sim	Não	Não
nov/96	Santista Alimentos (Bunge)	Moinho de Trigo Ideal Alimentos	benef. torref. e moagem	a2	m		Não	Não	Não	Não	Não
abr/97	Santista Alimentos (Bunge)	Incobrasa (operação de soja)	benef. torref. e moagem	a1	m	-80,00	Não	Sim	Sim	Não	Não
jun/97	ADM	Jones	benef. torref. e moagem	a2	e		Não	Sim	Não	Não	Sim
ago/97	Bunge	Ceval	benef. torref. e moagem	a1	m	1600,00	Sim	Sim	Sim	Não	Sim
set/97	Eastco	Cia Vigor de Café Solúvel	benef. torref. e moagem	a1	m	6,00	Sim	Sim	Sim	Não	Não
<b>Borracha</b>											
ago/94	Petroflex	Coperbo	borracha	a3	n	24,00	Sim	Sim	Não	Sim	Não
<b>Celulose, Papel e Papelão</b>											
jun/94	Melhoramentos	KC do Brasil	celulose, papel, papelão	a2	m		Não	Sim	Não	Sim	Não
jul/94	Suzano	Ric do Brasil	celulose, papel, papelão	a3	m		Não	Não	Não	Não	Não
jan/95	Cia Suzano	Igarás (Riverwood)	celulose, papel, papelão	a2	m		Não	Não	Não	Não	Não
jan/95	Previfapes (BNDES)	Melpaper (Melhoramentos)	celulose, papel, papelão	a3	n		Não	Não	Não	Não	Não
mar/95	Arjo Wiggins SA	Ind. Papel Salto (Votorantim)	celulose, papel, papelão	a3	m		Não	Não	Não	Não	Não
abr/95	Lenzing AG	Klabin	celulose, papel, papelão	j	m	220,00	Sim	Sim	Não	Não	Não
jun/95	Mellita	Jovita	celulose, papel, papelão	a1	m		Não	Não	Não	Não	Não
ago/95	Rabitásul	Celulose Irani	celulose, papel, papelão	a2	n	13,20	Não	Sim	Sim	Não	Não

Tabela A-6: Lista de Transações por Ramo

Mês/Ano	Empresa1	Empresa2	Ramo	Oper.	Orig.K	US\$ ml	C. Ext.	C. Int	Merc.	Abert.	M. Sul
out/95 *	Ahlström Oy	Nicolaus Papéis de Louveira	celulose, papel, papelão	a2	e		Não	Não	Não	Não	Não
out/95	Previl/Petrós	Riocell SA	celulose, papel, papelão	a3	n		Não	Não	Não	Não	Não
dez/95	Internacional Paper	Toga	celulose, papel, papelão	j	m		Sim	Sim	Sim	Não	Sim
jan/96 *	Sonoco Products	Klabir fábrica de papéis	celulose, papel, papelão	a3	m		Não	Não	Não	Não	Não
jun/96	Mondi (Anglo American)	Aracruz	celulose, papel, papelão	a3	m	250,00	Sim	Não	Não	Não	Não
jul/96	Champion do Brasil	Arncel (Caemi)	celulose, papel, papelão	a1	m	100,00	Sim	Sim	Não	Não	Não
ago/96	Belquímica	Celulosa Moldeada	celulose, papel, papelão	j	m		Não	Não	Não	Não	Não
out/96	CVRD	Ripasa e Nissho Iwai Co.	celulose, papel, papelão	j	m		Sim	Não	Sim	Não	Não
set/97	Stora	Odebrecht	celulose, papel, papelão	j	m	-1500,00	Sim	Sim	Não	Não	Não
set/97	Santher	Votorantim (fábr. de papel)	celulose, papel, papelão	a1	n	8,00	Não	Sim	Sim	Não	Sim
ago/97	Igarás (Suzano/Riverwood)	Trombini (3 unidades)	celulose, papel, papelão	a1	m	36,00	Sim	Sim	Não	Não	Não
<b>Cimento</b>											
jul/96	Ciminas (Holderbank)	Cimento Paraíso	cimento	a2	m	230,00	Não	Sim	Sim	Não	Não
set/96	LaFarge	Matsulfur	cimento	a2	m	215,00	Não	Sim	Sim	Não	Sim
set/96	Votorantim e CSN	Ribeirão Grande	cimento	a2	n	-75,00	Não	Sim	Sim	Não	Não
out/96	Votorantim	Itambé	cimento	a3	n		Não	Sim	Sim	Não	Não
mar/97	Camargo Corrêa	Cauê	cimento	a2	n		Não	Sim	Sim	Não	Não
jun/97	Cimpor	Serrana (div. cimento)	cimento	a2	e	430,00	Não	Sim	Sim	Não	Não
jun/97	Cimpor	Cisafra	cimento	a2	m	106,00	Não	Sim	Sim	Não	Não
<b>Construção Naval</b>											
abr/94	Ferrete Craft	Spiril Yacht	constr. naval	j	m		Não	Não	Não	Não	Não
ago/97	Setal	Verolme	constr. naval	a2	m		Não	Sim	Não	Não	Não
<b>Derivados do Processamento de Petróleo</b>											
jan/94	Odebrecht, Econômico e Mariani	Copene	deriv. do proces. petróleo	a1	n		Não	Não	Sim	Não	Não
jan/94*	Tigré SA	Tupy Perfis Ltda	deriv. do proces. petróleo	a2	n		Não	Não	Não	Não	Não
jan/94	PoliBrasil SA	Petroq. União SA	deriv. do proces. petróleo	a3	n	45,32	Não	Não	Não	Não	Não
jan/94	Union Carbide	Petroq. União	deriv. do proces. petróleo	a3	m	87,11	Não	Não	Não	Não	Não
mai/94	Dixie/Laleka	Itap ( embal. rígidas)	deriv. do proces. petróleo	a1	n	28,00	Não	Sim	Sim	Não	Não
jul/94	Rhodia	Celbrás	deriv. do proces. petróleo	j	m		Não	Sim	Sim	Sim	Não
ago/94 *	Shell	Texaco (aditivos químicos)	deriv. do proces. petróleo	a2	e		Não	Não	Não	Não	Não
ago/94	Mobil Oil	Rheem Graham Embalagens	deriv. do proces. petróleo	j	e		Não	Não	Não	Não	Não
ago/94 *	Rhodia/Copene	Acrinor	deriv. do proces. petróleo	a2	m	11,00	Não	Não	Não	Não	Não
ago/94	Grupo Zanella	Goyana	deriv. do proces. petróleo	a1	n		Não	Não	Não	Não	Não
out/94	Henkel	Bombril	deriv. do proces. petróleo	a3	e		Não	Sim	Sim	Não	Sim
dez/94 *	Tabacow	Tecnon Plásticos	deriv. do proces. petróleo	a2	m		Não	Não	Não	Não	Não
jan/95	Bowater	Itap	deriv. do proces. petróleo	j	m		Não	Não	Não	Não	Não
fev/95	Crown Cork & Seal	Petropar S.A.	deriv. do proces. petróleo	j	m	-140,00	Não	Não	Sim	Sim	Sim
abr/95	J.P. Morgan	D.B. brinquedos	deriv. do proces. petróleo	a3	m		Não	Não	Não	Não	Não
mai/95	Petroflex	Coperbo	deriv. do proces. petróleo	a2	n	83,00	Não	Não	Não	Não	Não
jul/95	Dixie Laleka,	Toga	deriv. do proces. petróleo	f	m		Não	Sim	Sim	Sim	Sim
jul/95	Scott Paper	Dixie-Toga	deriv. do proces. petróleo	j	m		Não	Não	Não	Não	Não
out/95	Pasa (Petroq. Argentina)	Copaflex (JV Petroflex e Copesul)	deriv. do proces. petróleo	j	m		Não	Não	Não	Não	Não
nov/95	Colgate	Dental Pack (Itap)	deriv. do proces. petróleo	a2	m		Não	Não	Não	Não	Não
dez/95	EPB (Odebrecht)	Salgema	deriv. do proces. petróleo	a2	n	103,00	Não	Sim	Sim	Sim	Não
dez/95	Dow Chemical/YPF SA	Petroquím. Bahia Blanca	deriv. do proces. petróleo	a1	m	600,00	Não	Não	Não	Não	Não
jan/96	DSM Elastomers	Nitriflex (Itap)	deriv. do proces. petróleo	a1	m		Não	Sim	Sim	Não	Não
96	Rhodia-Ster	Perez-Compac	deriv. do proces. petróleo	j	e		Não	Sim	Sim	Sim	Sim
mar/96	Nirocarbono (Mariani)	Engepack	deriv. do proces. petróleo	a2	n	50,00	Não	Sim	Sim	Não	Sim
abr/96 *	DuPont	DuPont Dow Chemical	deriv. do proces. petróleo	a2	e		Não	Não	Não	Não	Não

Tabela A-6: Lista de Transações por Ramo

Mês/Ano	Empresa1	Empresa2	Ramo	Oper.	Orig.K	US\$ ml	C. Ext.	C. Int	Merc.	Abert.	M. Sul
abr/96	Rigesa (Westvaco)	Paranaense (embalagens flip-top)	deriv. do proces. petróleo	a1	m		Não	Não	Não	Não	Não
abr/96 *	Carlos Tilkian	Estrela	deriv. do proces. petróleo	a3	n		Não	Não	Não	Não	Não
mai/96	Grupo Gúsmão dos Santos	Aqualon do Brasil	deriv. do proces. petróleo	a2	m		Não	Não	Não	Não	Não
jul/96	Shell (aditivos)	Exxon (aditivos)	deriv. do proces. petróleo	j	e		Não	Não	Não	Não	Não
jul/96	Nitrocarbono (Mariani)	(OPP) Odebrecht	deriv. do proces. petróleo	j	n	50,00	Não	Sim	Sim	Não	Sim
ago/96	Belquímica	Celulose M. Bandex	deriv. do proces. petróleo	j	m		Não	Não	Não	Não	Não
ago/96	Bagcraft Co	Anilinas (gráfica e embal.)	deriv. do proces. petróleo	j	m		Não	Não	Não	Não	Não
set/96	Dow Química	Estireno do Nordeste (EDN)	deriv. do proces. petróleo	a3	m	17,00	Não	Não	Não	Não	Não
set/96	Grupo Investidores	Polibrasil	deriv. do proces. petróleo	a3	n	99,40	Não	Não	Não	Não	Não
set/96	Odebrecht	Mariani	deriv. do proces. petróleo	j	n	250,00	Não	Não	Não	Não	Não
nov/96	P&G	Bombriil (segmentos)	deriv. do proces. petróleo	a2	e	97,00	Não	Sim	Sim	Não	Não
nov/96	Dixie-Toga	Impressora Paranaense	deriv. do proces. petróleo	a3	m	30,00	Não	Sim	Sim	Sim	Sim
dez/96 *	Reichhold Chemicals Inc.	Resana	deriv. do proces. petróleo	a2	m		Não	Não	Não	Não	Não
jan/97	Bayer	Cia. de Plímero da Bahia	deriv. do proces. petróleo	a2	m	51,60	Não	Sim	Sim	Não	Sim
fev/97	DuPont	Cobafi (div. nylon ind.)	deriv. do proces. petróleo	a2	e		Não	Sim	Não	Não	Não
mar/97	Basf	Monsanto	deriv. do proces. petróleo	a2	e		Não	Sim	Sim	Sim	Sim
abr/97	American Banknote	Menno	deriv. do proces. petróleo	a2	m		Não	Sim	Sim	Não	Não
mai/97	Total	Ramires & Cia. Ltda.	deriv. do proces. petróleo	a2	m		Não	Sim	Sim	Não	Sim
jul/97	Dixie-Toga	Itap (emb. flexíveis)	deriv. do proces. petróleo	a2	n	-80,00	Não	Sim	Sim	Sim	Sim
ago/97	Basf	Cia Bras. Estireno (div. plásticos)	deriv. do proces. petróleo	a1	e	80,00	Não	Sim	Sim	Sim	Sim
set/97	Zemi	Parnaplast	deriv. do proces. petróleo	a2	m		Não	Sim	Sim	Não	Sim
set/97	Cambridge	Owens Corning (div. plásticos)	deriv. do proces. petróleo	a1	e		Não	Sim	Não	Não	Sim
set/97	Petrobrás, Ilaua	Odebrecht, Ultra	deriv. do proces. petróleo	j	n		Não	Sim	Não	Não	Não
out/97	Arcor	Koppol (Polibrasil)	deriv. do proces. petróleo	a2	m	165,00	Não	Sim	Sim	Não	Não
<b>Diversos</b>											
out/94 *	BR Distribuidora	Chevron	diversos (asfalto)	a2	m		Não	Não	Não	Não	Não
dez/95	Rodity	Precigem	diversos	a2	n		Sim	Sim	Não	Não	Não
fev/97	Thermos Company	Inívia	diversos	a3	m	1,03	Sim	Sim	Não	Sim	Não
set/97	Steelcase	Oca	diversos (móveis)	a2	m		Não	Sim	Sim	Sim	Não
<b>Editorial e Gráfica</b>											
mar/94 *	Siciliano	Berkeley	editorial e gráfica	a2	n		Não	Não	Não	Não	Não
set/94	Helios	Carbox	editorial e gráfica	a1	m		Não	Sim	Não	Não	Não
nov/94	US West	Listel (Abri)	editorial e gráfica	a3	m	35,00	Não	Sim	Sim	Não	Não
jun/95	American Bank Note	Gráfica Bradesco	editorial e gráfica	j	m		Não	Não	Não	Não	Não
jun/96 *	American Banknote	Melhoramentos (div. gráfica)	editorial e gráfica	a2	m		Não	Não	Não	Não	Não
<b>Fosfatos de Segurança, Tintas Vernizes e Lacas</b>											
dez/94	Renner Herrmann	Hoechst (particip. na Renpar)	fosf. seg. tintas, vernizes e lacas	a3	m	25,00	Não	Não	Não	Não	Não
abr/95	PPG	Akzo Nobel	fosf. seg. tintas, vernizes e lacas	j	e	25,00	Não	Sim	Sim	Não	Sim
abr/95	Kansai	Tintas Renner	fosf. seg. tintas, vernizes e lacas	j	m		Não	Não	Não	Não	Não
dez/95	DuPont	Renner	fosf. seg. tintas, vernizes e lacas	j	m		Não	Sim	Sim	Não	Sim
fev/96	Heubach	Blue Química	fosf. seg. tintas, vernizes e lacas	j	m		Não	Sim	Sim	Não	Não
mar/96	ICI	Tintas Coral	fosf. seg. tintas, vernizes e lacas	a1	e	390,00	Não	Sim	Sim	Não	Sim
jul/96	Sherwin	Tintas Globo (tintas)	fosf. seg. tintas, vernizes e lacas	a1	e	-50,00 *	Não	Sim	Sim	Não	Não
dez/96	Grupo de Investidores	Globo Tintas e Pigmentos	fosf. seg. tintas, vernizes e lacas	a3	e	94,00	Não	Não	Não	Não	Não
mai/97	Vaispar Cö.	Renner Herrmann S.A.	fosf. seg. tintas, vernizes e lacas	j	e		Não	Sim	Não	Não	Sim
ago/97	PPG	Basf (div. tintas)	fosf. seg. tintas, vernizes e lacas	a2	e		Não	Não	Não	Não	Não
<b>Refrigerantes</b>											
jan/94	Empesca	Frigorífico Anglo	refrigerantes	a3	m	40,00	Não	Sim	Sim	Não	Não
fev/94	Penabranca	Prédilet Alimentos	refrigerantes	a1	n	5,50	Não	Sim	Sim	Não	Não

Tabela A-6: Lista de Transações por Ramo

Mês/Ano	Empresa1	Empresa2	Ramo	Oper.	Orig.K	US\$ mil	C. Ext.	C. Int.	Merc.	Abert.	M. Sul
mar/94	Minupar Particip. SA	Frigorífico Gumz SA	frigoríficos	a1	n	4,64	Não	Não	Não	Não	Não
ago/94	Previ	Perdigão	frigoríficos	a2	n	~500,00	Não	Não	Sim	Não	Não
set/94	Weg Motores	Perdigão	frigoríficos	a3	n	~20,00	Não	Não	Sim	Não	Não
abr/95	Ceval	Agroeliane	frigoríficos	a2	n	54,70	Não	Sim	Sim	Não	Sim
abr/95	Agrícola Spheráfico Ltda.	Perdigão da Amazônia	frigoríficos	a2	n	8,00	Não	Não	Não	Não	Não
nov/95	Minupar	Frigorif. Adélio Sebastião	frigoríficos	a1	n	4,30	Sim	Sim	Sim	Não	Não
dez/95	Chapecó	Diplomata	frigoríficos	a1	n	15,00	Sim	Sim	Sim	Não	Não
jan/96	Empesca	Anglo Alimentos	frigoríficos	a1	m		Sim	Sim	Sim	Não	Não
jul/97	Y. Walanabe	Penabranca (abat. nordeste)	frigoríficos	a2	n	~10,00	Não	Sim	Não	Não	Não
set/97	Frangosul	Pirairati	frigoríficos	a2	n	20,00	Sim	Sim	Não	Não	Não
ago/97	Macri	Chapecó	frigoríficos	a2	m		Não	Sim	Sim	Não	Sim
<b>Fumo</b>											
fev/95	Governo Cuba	Souza Cruz	fumo	j	m		Não	Não	Não	Não	Não
abr/95	Cia. General de Tabacos Filipinas	Fumex	fumo	a2	e		Não	Não	Não	Não	Não
<b>Indústria Extrativa Mineral</b>											
mar/94	Amberger Kaolinwerke	Rio Capim Caulim	ind. extrat. mineral	a3	m		Não	Não	Não	Não	Não
jun/94	Echo Bay Mines	São Vicente	ind. extrat. mineral	a2	m	3,00	Não	Não	Não	Não	Não
set/94	Alcoa Alumínio	Carborundum	ind. extrat. mineral	a1	m		Não	Não	Não	Não	Não
fev/95	Inco Ltd.	Brasília Gold Property	ind. extrat. mineral	a2	e	14,00	Não	Não	Não	Não	Não
mai/95	Amberger Kaolin Werke	Rio Capim Caulim (Mendes Jr.)	ind. extrat. mineral	a2	m		Não	Não	Não	Não	Não
jul/95	Black Swan Gold Mines	Calá Pretá Gold Property	ind. extrat. mineral	a2	e	1,70	Não	Não	Não	Não	Não
jul/95	Kobrasco	CVRD	ind. extrat. mineral	j	m	~215,00	Não	Não	Não	Não	Não
jul/95	Toniolo Busnello SA	Mineração Burlirama SA	ind. extrat. mineral	a3	n	2,00	Não	Não	Não	Não	Não
ago/95	Alcoa	EMAS (Carborundum)	ind. extrat. mineral	a1	e		Não	Não	Não	Não	Não
set/95	BW Mineração (William Resource)	Sabara Gold Property	ind. extrat. mineral	a2	e		Não	Não	Não	Não	Não
out/95	Centrus	Alcanorie	ind. extrat. mineral	a3	n	18,00	Não	Não	Não	Não	Não
dez/95	Previ, Petros, Aeris e Sistel	Caraiiba, Paranapanema e Paraibuna de Metais	ind. extrat. mineral	a1	n	~300,00	Sim	Sim	Não	Não	Não
jan/96	Eldorado Co.	São Bento Gold Mine	ind. extrat. mineral	a3	m		Não	Não	Não	Não	Não
abr/96	Nacional	Paranapanema	ind. extrat. mineral	a2	n	135,00	Não	Não	Não	Não	Não
abr/96	CSN	Paranapanema (prod. estanho)	ind. extrat. mineral	a2	n		Não	Não	Não	Não	Não
jun/96	Noiranda Mining & Explorations Inc.	Cesbra	ind. extrat. mineral	j	m		Não	Sim	Não	Não	Não
nov/96	Vanity (Shem-k Participações)	Goldmine (FonteCindam)	ind. extrat. mineral	f	m		Sim	Sim	Não	Não	Não
dez/96	Paranapanema	Azevedo & Travassos	ind. extrat. mineral	a2	n		Não	Não	Não	Não	Não
jul/97	Caemi	MBR	ind. extrat. mineral	a3	m		Não	Sim	Não	Não	Não
jul/97	Caemi	OCM	ind. extrat. mineral	a3	m		Não	Sim	Não	Não	Não
<b>Madeira</b>											
mar/96	Westlag & Getalit	Gethal Amazon S.A.	madeira	a2	e		Não	Não	Não	Não	Não
jan/97	JGS e Eugene Forest	Quebec Agroflorestal	madeira	j	m		Sim	Sim	Não	Não	Não
<b>Materiais de Construção Civil, Cerâmica e Artefatos de Cimento</b>											
mai/94	Incepa	Docol	mat. const. civil, cerâmica e artef. cimento	j	n	20,00	Sim	Sim	Sim	Não	Não
nov/95	Lafarge	Gipsita	mat. const. civil, cerâmica e artef. cimento	a1	m		Não	Sim	Sim	Não	Não
nov/95	Lafarge	Gypsum	mat. const. civil, cerâmica e artef. cimento	a2	m	~15,00	Não	Sim	Sim	Não	Não
mar/96	Benham	Construtora Plaenge	mat. const. civil, cerâmica e artef. cimento	j	m		Não	Não	Não	Não	Não
jul/96	Incepa	Celite	mat. const. civil, cerâmica e artef. cimento	a2	n	122,00	Não	Sim	Sim	Não	Não
ago/96	Varco-Pruden	Medabil S.A.	mat. const. civil, cerâmica e artef. cimento	j	m	12,00	Não	Sim	Sim	Não	Não
ago/96	J.J.A.	Cabriini (Icomsa)	mat. const. civil, cerâmica e artef. cimento	a1	m	2,50	Não	Não	Sim	Não	Não
nov/96	Etex	Lafarge Gypsum	mat. const. civil, cerâmica e artef. cimento	a3	e	140,00	Não	Sim	Sim	Não	Sim
dez/96	Hey'di (Laporte)	Viapol	mat. const. civil, cerâmica e artef. cimento	a1	m	2,00	Não	Sim	Sim	Não	Não
out/97	Eliane	Iasa (Brennard)	mat. const. civil, cerâmica e artef. cimento	a1	n		Não	Sim	Sim	Não	Não

Tabela A-6: Lista de Transações por Ramo

Mês/Ano	Empresa1	Empresa2	Ramo	Oper.	Orig.K	US\$ mil	C. Ext.	C. Int	Merc.	Abert.	M. Sul
out/97	Eliane	Céramus	mat. const. civil, cerâmica e artef. cimento	a1	n		Não	Sim	Sim	Não	Não
out/97	Tigre Participações	Pincéis Tigre	mat. const. civil, cerâmica e artef. cimento	a2	n	38,60	Não	Sim	Não	Não	Sim
<b>Materiais Eletrônicos, Elétrico e de Comunicação</b>											
fev/94 *	Culler-Hammer (Ealon)	Westinghouse	mat. eletrôn. elétr. e comunic.	a2	e		Não	Não	Não	Não	Não
abr/94	DeLonghi	A. Senna Promoções	mat. eletrôn. elétr. e comunic.	j	m		Não	Não	Não	Não	Não
abr/94 *	Macandrews & Forbes	Metal Yanes Ltda.	mat. eletrôn. elétr. e comunic.	a3	m		Não	Não	Não	Não	Não
mai/94	Yuasa Co.	Microlite	mat. eletrôn. elétr. e comunic.	j	e		Não	Não	Não	Não	Não
mai/94 *	IBM	GSI	mat. eletrôn. elétr. e comunic.	a2	m?		Não	Não	Não	Não	Não
jun/94	Electrolux	Refrigar	mat. eletrôn. elétr. e comunic.	a3	m	12,00	Não	Não	Não	Não	Não
jul/94	Steluc Participações	Tec Toy	mat. eletrôn. elétr. e comunic.	a3	m		Não	Não	Não	Não	Não
jul/94 *	Norcal Particip.	Elebra	mat. eletrôn. elétr. e comunic.	a3	n		Não	Não	Não	Não	Não
ago/94	Ficap	Alcan e Siemens	mat. eletrôn. elétr. e comunic.	j	m		Não	Sim	Sim	Sim	Não
ago/94	Partech S.A.	Proceda	mat. eletrôn. elétr. e comunic.	a2	m		Não	Sim	Não	Sim	Não
ago/94	Brasif/Samsung	Brasif	mat. eletrôn. elétr. e comunic.	j	m		Não	Não	Não	Não	Não
set/94	AT&T	Sid Telecon	mat. eletrôn. elétr. e comunic.	j	m	-5,00	Não	Sim	Sim	Sim	Não
set/94	PSC	CMC	mat. eletrôn. elétr. e comunic.	j	m		Não	Não	Não	Não	Não
out/94	Alcatel Cable	Bracel S.A.	mat. eletrôn. elétr. e comunic.	j	m		Não	Sim	Sim	Não	Não
nov/94	IBM	IVIX	mat. eletrôn. elétr. e comunic.	a2	m		Não	Sim	Não	Não	Não
dez/94	Bosch-Siemens	Continental	mat. eletrôn. elétr. e comunic.	a2	m	-115,00	Não	Sim	Sim	Não	Não
dez/94	Eaton Co.	Mallory	mat. eletrôn. elétr. e comunic.	a2	m		Não	Sim	Sim	Sim	Não
jan/95	AT&T	Monydata (Bunge)	mat. eletrôn. elétr. e comunic.	a2	m	6,00	Não	Sim	Sim	Sim	Não
1995	Fisher-Rosemount (Emerson Electric)	Unicontrol	mat. eletrôn. elétr. e comunic.	a2	m		Não	Sim	Não	Sim	Não
jan/95	Bosch	SAIC	mat. eletrôn. elétr. e comunic.	j	e		Não	Não	Não	Não	Não
fev/95	Williams Telecom	Lighel (Algar)	mat. eletrôn. elétr. e comunic.	a3	m	73,00	Sim	Sim	Sim	Sim	Não
mar/95	Selta	Zelax	mat. eletrôn. elétr. e comunic.	j	m	5,00	Não	Sim	Sim	Sim	Não
jun/95	Moore Products Co.	Transmitel	mat. eletrôn. elétr. e comunic.	j	m		Não	Sim	Sim	Sim	Não
ago/95	ABC Algar/Bull	Algar Bull Computer & Comunic.	mat. eletrôn. elétr. e comunic.	j	m		Sim	Sim	Sim	Não	Sim
ago/95	GEC Alsthom (Alcatel Alstron. G)	CMW Equip. S.A. (Odebrecht)	mat. eletrôn. elétr. e comunic.	a2	m		Não	Não	Não	Não	Não
ago/95	Okidata	Rima	mat. eletrôn. elétr. e comunic.	a3	m		Sim	Sim	Sim	Sim	Sim
ago/95	Fisher-Rosemount (Emerson Electric)	Engistrel (div. contr. indust.)	mat. eletrôn. elétr. e comunic.	a1	m	5,00	Sim	Sim	Não	Sim	Não
ago/95	Bradesco	Semp-Toshiba	mat. eletrôn. elétr. e comunic.	a3	m		Não	Não	Não	Não	Não
ago/95	Sharp	STD Microeletrônica	mat. eletrôn. elétr. e comunic.	a3	m		Não	Não	Não	Não	Não
set/95 *	Union Carbide Co.	Ucar Carbon S.A.	mat. eletrôn. elétr. e comunic.	a2	e	52,60	Não	Não	Não	Não	Não
set/95 *	Calero	Intek Componentes eletrônicos	mat. eletrôn. elétr. e comunic.	j	m		Não	Não	Não	Não	Não
out/95	CCE	Phlico e Semp Toshiba	mat. eletrôn. elétr. e comunic.	j	e	-500,00	Sim	Sim	Sim	Não	Não
out/95	JVC	Gradiente	mat. eletrôn. elétr. e comunic.	j	m	-5,00	Não	Sim	Sim	Sim	Não
nov/95	Hubbell	Inepar	mat. eletrôn. elétr. e comunic.	j	m	-15,00	Não	Sim	Sim	Não	Não
nov/95	Siemens	Kolyma	mat. eletrôn. elétr. e comunic.	a2	m	0,13	Não	Sim	Sim	Sim	Não
dez/95	Andrew Corp.	Mapra, Indústria e Comércio, Ger.	mat. eletrôn. elétr. e comunic.	a3	m	15,00	Não	Não	Não	Não	Não
dez/95	Electrolux	Oberdorfer	mat. eletrôn. elétr. e comunic.	a2	e		Não	Sim	Sim	Não	Sim
dez/95	Eaton Co.	Mallory	mat. eletrôn. elétr. e comunic.	a1	e		Não	Sim	Sim	Não	Sim
jan/96	Electrolux	Refrigar	mat. eletrôn. elétr. e comunic.	a2	m	50,00	Não	Sim	Sim	Não	Não
jan/96	Hewlett Packard	lochipe (parte da Edisa)	mat. eletrôn. elétr. e comunic.	a2	m	19,40	Não	Sim	Sim	Sim	Não
jan/96 *	Check Point Systems	Mercatec Sistemas	mat. eletrôn. elétr. e comunic.	a2	m		Não	Não	Não	Não	Não
mar/96	Merloni	CCE	mat. eletrôn. elétr. e comunic.	j	m		Não	Não	Não	Não	Não
abr/96	Semp Toshiba	Linice	mat. eletrôn. elétr. e comunic.	a1	m	20,00	Não	Sim	Sim	Sim	Não
abr/96	Electrolux	Refrigar	mat. eletrôn. elétr. e comunic.	a2	m		Não	Não	Não	Não	Não
abr/96	Gradiente S.A.	Flavtronic (Estrela)	mat. eletrôn. elétr. e comunic.	a2	n	7,30	Não	Não	Não	Não	Não
abr/96 *	Andrew	Mapra	mat. eletrôn. elétr. e comunic.	a2	m		Não	Não	Não	Não	Não

Tabela A-6: Lista de Transações por Ramo

Mês/Ano	Empresa1	Empresa2	Ramo	Oper.	Orig.K	US\$ mil	C. Ext.	C. Int	Merc.	Abert.	M. Sul
abr/96	Andrew	Gerbó	mat. eletrôn. elétr. e comunic.	a2	m		Não	Não	Não	Não	Não
mai/96	Mario Amato	Springer	mat. eletrôn. elétr. e comunic.	a3	m		Não	Não	Não	Não	Não
mai/96	Electrolux	Retripar	mat. eletrôn. elétr. e comunic.	a1	m	58,00	Não	Sim	Sim	Não	Não
mai/96	Sanyo	Newtech	mat. eletrôn. elétr. e comunic.	j	m		Não	Sim	Sim	Sim	Não
jul/96	Tsann Kuen	Sector	mat. eletrôn. elétr. e comunic.	j	m	-10,00	Não	Sim	Sim	Sim	Não
jul/96	RCA (Thomson)	CCE (pool de empresas)	mat. eletrôn. elétr. e comunic.	j	m	-20,00	Não	Sim	Sim	Sim	Não
jun/96	DLJ (banco Inv. EUA)	Mallory	mat. eletrôn. elétr. e comunic.	a2	e	15,20	Não	Sim	Sim	Sim	Não
ago/96	Bundy International	Alcan (refrigeração)	mat. eletrôn. elétr. e comunic.	a2	e	23,90	Sim	Sim	Sim	Não	Sim
set/96	Weg	Motores Elétricos	mat. eletrôn. elétr. e comunic.	a1	n	22,00	Não	Sim	Sim	Não	Sim
set/96	Bradesco	Brasmotor	mat. eletrôn. elétr. e comunic.	a3	n		Não	Não	Não	Não	Não
nov/96	GE Appliances	Đako	mat. eletrôn. elétr. e comunic.	j	m		Não	Sim	Sim	Não	Não
nov/96	consórcio multinacional	Kolbach	mat. eletrôn. elétr. e comunic.	a1	m	95,00	Não	Sim	Sim	Não	Sim
nov/96	Alcatel	Alcoa	mat. eletrôn. elétr. e comunic.	j	e		Não	Não	Não	Não	Não
dez/96	Inepar	Sade-Vigesa	mat. eletrôn. elétr. e comunic.	a1	m		Não	Sim	Sim	Sim	Não
dez/96	Electrolux	Retripar	mat. eletrôn. elétr. e comunic.	a1	m		Não	Não	Não	Não	Não
jan/97	Madeco (Luksic)	Ficap (Arbi)	mat. eletrôn. elétr. e comunic.	a2	m	-150,00	Não	Não	Sim	Não	Não
jan/97	L.A. Darling	Eletrofrío	mat. eletrôn. elétr. e comunic.	a2	m		Não	Sim	Sim	Não	Não
jan/97	Varta, Sul América e LAEF	Rayovac (Microlite)	mat. eletrôn. elétr. e comunic.	a2	e		Não	Sim	Sim	Sim	Não
jan/97	Varta e JCI	Microlite	mat. eletrôn. elétr. e comunic.	a2	m		Não	Sim	Sim	Não	Não
fev/97	AT&T	Luceni (Sharp e AT &T)	mat. eletrôn. elétr. e comunic.	a2	e	-80,00	Não	Sim	Não	Sim	Não
fev/97	Lnadis & Gyr	Inepar Eletroeletrônica	mat. eletrôn. elétr. e comunic.	j	m		Não	Sim	Não	Sim	Não
mar/97	SEB	Arno	mat. eletrôn. elétr. e comunic.	a1	m	162,30	Não	Sim	Sim	Sim	Sim
mai/97	Nokia	Gradiente	mat. eletrôn. elétr. e comunic.	j	m	-20,00	Não	Sim	Sim	Sim	Não
mai/97	Merrill Lynch	Procomp	mat. eletrôn. elétr. e comunic.	a3	m		Não	Sim	Sim	Não	Não
jun/97	GE Capital	IVIX	mat. eletrôn. elétr. e comunic.	a2	e		Não	Sim	Sim	Sim	Não
jul/97	SCI	Group Technologies	mat. eletrôn. elétr. e comunic.	a2	e		Não	Sim	Sim	Sim	Não
jul/97	Vitech America Inc.	Microtec	mat. eletrôn. elétr. e comunic.	a2	m	14,00	Não	Sim	Sim	Sim	Não
set/97	Whirlpool	Brasmotor	mat. eletrôn. elétr. e comunic.	a2	m	230,00	Não	Sim	Sim	Sim	Sim
set/97	Siebe Appliance Controls	Eaion Co. (controles)	mat. eletrôn. elétr. e comunic.	a1	e	310,00	Não	Sim	Não	Sim	Não
out/97	Ingersoll-Rand	Thermo King (Westinghouse)	mat. eletrôn. elétr. e comunic.	a2	e		Não	Não	Não	Não	Não
<b>Material Ferroviário</b>											
ago/95	Asea Brown-Boveri	Cobrasma	material ferroviário	a2	m		Não	Sim	Sim	Não	Não
ago/96	Sab Wabco	Sab Wabco (subsidiária)	material ferroviário	a1	e		Não	Não	Sim	Não	Não
jan/97	GEC Alsthom	Mafersa	material ferroviário	a2	m	24,00	Não	Não	Sim	Não	Não
out/97	GE	GEVISA	material ferroviário	a2	m		Não	Sim	Não	Não	Não
<b>Mecânica</b>											
jan/94	Baxter	Macchi	mecânica	a2	m		Não	Sim	Sim	Não	Não
fev/94	Confab	Filsan	mecânica	f	n		Não	Sim	Não	Não	Não
mar/94	ITT	Dynapac Comercial	mecânica	j	m		Não	Sim	Não	Sim	Não
mai/94	Power Transm. Ind. Overseas	Sundstrand	mecânica	a2	e		Não	Não	Não	Não	Não
mai/94	Brothers Ind.	Brother Interamericana	mecânica	a3	m		Não	Não	Não	Não	Não
jun/94	Schindler	Villares	mecânica	j	m		Não	Sim	Não	Sim	Não
jun/94	Krónes	fábrica de transport. de garrafas	mecânica	a1	m	10,00	Não	Sim	Sim	Não	Sim
ago/94	lochpe	Cobrasma (fábr. de quinta roda)	mecânica	a2	n		Não	Sim	Não	Não	Não
out/94	Schulz	Wetzel Tecnomecânica	mecânica	a1	m	5,00	Não	Sim	Sim	Não	Não
mar/95	CBTI	Somerset	mecânica	a1	m	-600,00	Não	Sim	Sim	Não	Não
fev/96	Previ, Aerus e Serpros	Kepler Weber	mecânica	a1	n	13,25	Não	Sim	Sim	Não	Não
mar/96	Ishibras	Verolme	mecânica	f	n		Sim	Sim	Não	Sim	Não
ago/96	Otis	Montele	mecânica	f	m		Não	Sim	Sim	Não	Não

Tabela A-6: Lista de Transações por Ramo

Mês/Ano	Empresa1	Empresa2	Ramo	Oper.	Orig.K	US\$ mil	C. Ext.	C. Int	Merc.	Abert.	M. Sul
set/96	TEK Internacional	Kloekner	mecânica	a1	e		Não	Sim	Não	Não	Sim
out/96	GE	Celma (AG e bancos)	mecânica	a2	m		Sim	Sim	Sim	Não	Não
nov/96 *	Ahlstrom Co.	Confab	mecânica	a3	m		Não	Não	Não	Não	Não
fev/97	Voest-Alpine-MCE	Usiminas	mecânica	j	m		Não	Sim	Sim	Não	Não
mar/97	Valmont Industries	Asbrasil	mecânica	j	m		Não	Sim	Sim	Não	Sim
ago/97	GEC Alsthom	Mecânica Pesada	mecânica	a1	e	16,00	Não	Sim	Sim	Sim	Não
<b>Metalurgia</b>											
jul/94	Acesita	Eletrometal	metalurgia	a2	n		Não	Sim	Não	Sim	Não
fev/95	Acesita e Sul América	Villares S.A.	metalurgia	a2	n	-50,00	Não	Sim	Não	Não	Não
mai/95	Bail Corp.	BBM (holding - Mariani)	metalurgia	j	m	90,00	Não	Não	Sim	Sim	Não
jul/95	Vicunha S.A	Metalúrgica Matarazzo S.A	metalurgia	a2	n		Não	Não	Não	Não	Não
ago/95	SPS Technologies Inc	Metalac S.A. Indústria	metalurgia	a2	m		Não	Não	Não	Não	Não
nov/95	Cosipa	Dufer Indústria e Comércio	metalurgia	a2	n		Não	Sim	Não	Não	Não
nov/95	Armco Slaco	Sisa Eletromecânica	metalurgia	a3	n	1,70	Não	Sim	Não	Não	Não
dez/95	Grupo Villares	Eletrometal	metalurgia	a2	n		Não	Sim	Sim	Sim	Não
jan/96	BTR plc	Metalúrgica Carlo	metalurgia	a2	m		Não	Não	Não	Não	Não
mar/96	Parapanema	Cia. Paraibuna de Metais	metalurgia	a2	n		Não	Não	Não	Não	Não
abr/96	Panex	Rochedo (Alcan)	metalurgia	a1	m		Não	Sim	Sim	Não	Não
mai/96	Panex	Penedo	metalurgia	a2	n		Não	Sim	Sim	Não	Não
jun/96 *	Williams Holding plc	La Fonte Fechaduras	metalurgia	a2	m	13,30	Não	Não	Não	Não	Não
ago/96	Buller	Usiminas	metalurgia	j	m	0,00	Não	Sim	Sim	Não	Sim
set/97	Renato Franchi	Nardini	metalurgia	a2	n		Não	Sim	Não	Não	Não
<b>Produtos Alimentares Diversos</b>											
jan/94	Lacta (Endipa)	Visconti	prod. aliment. diversos	a3	m		Sim	Sim	Sim	Não	Não
jan/94	Santitas Alimentos (Bunge)	Barilla	prod. aliment. diversos	j	m	-40,00	Não	Sim	Sim	Não	Não
fev/94	Parmalat	Pelybon	prod. aliment. diversos	a1	m		Não	Sim	Sim	Não	Sim
fev/94	Yoplat	Cia de Leite Pernambuco	prod. aliment. diversos	a1	m	3,03	Não	Não	Não	Não	Não
mar/94	Speráfico	Unid. de óleo Perdigão (Cuiabá)	prod. aliment. diversos	a1	n		Não	Não	Não	Não	Não
mai/94	Danone	Campineira	prod. aliment. diversos	a3	m		Não	Sim	Sim	Não	Não
mai/94	Neslé	Tostines	prod. aliment. diversos	a1	m		Não	Sim	Sim	Não	Não
jul/94	Parmalat	King Meat	prod. aliment. diversos	j	e		Não	Não	Não	Não	Não
ago/94	Transportes Arco	Leal Pescados (Ipiranga)	prod. aliment. diversos	a2	m		Não	Sim	Não	Não	Não
ago/94	Parmalat	Bols (fábr. de sucos)	prod. aliment. diversos	a2	e		Sim	Sim	Sim	Não	Sim
set/94	Wander	Bauduco	prod. aliment. diversos	j	m		Não	Não	Não	Não	Não
out/94	Westhem	CTM Citrus	prod. aliment. diversos	a3	e		Não	Não	Não	Não	Não
nov/94	Quaker Oats Co.	Adria (Borden)	prod. aliment. diversos	a1	e	100,00	Não	Sim	Sim	Não	Não
nov/94	Pomar SA	Cinbra-Frutesp (sucos Izzy)	prod. aliment. diversos	a1	n		Não	Não	Não	Não	Não
nov/94 *	Agroind. Santa Laura SA	Vinosul SA	prod. aliment. diversos	a2	n	0,45	Não	Não	Não	Não	Não
dez/94	Philip Morris	Q-Refres-Ko	prod. aliment. diversos	a2	m		Não	Sim	Sim	Sim	Não
fev/95	Bunge & Born	Goodman Fielder	prod. aliment. diversos	j	e		Não	Não	Não	Não	Não
mai/95	Goldman Sachs	Arisco	prod. aliment. diversos	a3	m	70,00	Não	Sim	Sim	Não	Não
jun/95	Bretzke	Essencial	prod. aliment. diversos	a1	n	-10,00	Sim	Sim	Sim	Não	Não
ago/95	Balli Group	Usina Santa Elisa	prod. aliment. diversos	j	m		Não	Não	Não	Não	Não
ago/95	Bayside Ventures Limited	Cia Cacique de Café Solúvel	prod. aliment. diversos	a3	m		Não	Não	Não	Não	Não
set/95	Irgominas/Sococo	Amacoco	prod. aliment. diversos	j	n		Não	Não	Não	Não	Não
set/95	Leco	Ref. óleos Brasil (div. margarinas)	prod. aliment. diversos	a1	n		Não	Não	Não	Não	Não
out/95	Nabisco Inc	ICPA Cerqueiraense Ltda	prod. aliment. diversos	a1	m		Não	Sim	Sim	Não	Não
nov/95	grupo de investidores	Usina Santa Lydia	prod. aliment. diversos	a1	n	45,00	Não	Sim	Não	Não	Não
nov/95	Bayside Ventures Ltd.	Cacique Café Solúvel	prod. aliment. diversos	a3	m		Não	Não	Não	Não	Não

Tabela A-6: Lista de Transações por Ramo

Mês/Ano	Empresa1	Empresa2	Ramo	Óper.	Orig.K	US\$ mil	C. Ext.	C. Int.	Merc.	Abert.	M. Sul
dez/95	Plus Vita (Santista Alimentos)	Pullman Alimentos	prod. aliment. diversos	a1	m	88,00	Não	Sim	Sim	Não	Não
dez/95	Viscofan	Tripas Nalo (Hoechst)	prod. aliment. diversos	a1	e		Sim	Sim	Não	Não	Sim
dez/95	Lacta	Visagis (Endipa)	prod. aliment. diversos	a2	n		Não	Sim	Sim	Não	Não
dez/95	Avipal SA (laticínios)	Coop. Agrop. Indi	prod. aliment. diversos	a1	n	18,50	Não	Não	Não	Não	Não
jan/96	Suchard (Philip Morris)	Lacta	prod. aliment. diversos	a2	m		Sim	Sim	Sim	Não	Não
jan/96	Santista Alimentos	CTM Citrus	prod. aliment. diversos	j	e		Não	Não	Sim	Não	Não
jan/96	Batavo	Sancor Jv	prod. aliment. diversos	a2	n		Não	Não	Não	Não	Não
mar/96	Danone	Aymoré	prod. aliment. diversos	a3	m		Não	Sim	Sim	Não	Não
mar/96	Parmalat	Cia de Leite Bethânia	prod. aliment. diversos	a1	m		Não	Sim	Sim	Não	Sim
mar/96	Fleischmann Royal (Nabisco)	Gumz Alimentos S.A.	prod. aliment. diversos	a1	m		Não	Sim	Sim	Sim	Não
mar/96 *	Colnbra (Dreyfuss)	Anderson Clayton (unid. óleo)	prod. aliment. diversos	a2	m		Não	Não	Sim	Não	Não
mar/96	Canale Alimentos	Plastifício Basilar	prod. aliment. diversos	a2	m	10,00	Não	Não	Não	Não	Não
mar/96	Santista Alimentos (Bunge)	Covebrás (Pilar)	prod. aliment. diversos	a1	m		Não	Não	Não	Não	Não
abr/96	Avipal	CCGL Laticínios	prod. aliment. diversos	a2	n	178,00	Não	Sim	Sim	Não	Sim
mai/96	Essencial Alimentos	Bretzke	prod. aliment. diversos	a1	n		Não	Sim	Sim	Não	Não
mai/96	Fleischman (Nabisco)	Pilar (biscoitos)	prod. aliment. diversos	a1	m		Não	Sim	Sim	Não	Não
mai/96	Santista (Bunge & Born)	Pilar (margarinas e massas)	prod. aliment. diversos	a1	m		Não	Sim	Sim	Não	Não
mai/96 *	Arisco	Pardelli Ind. e Comerc.	prod. aliment. diversos	a2	n		Não	Não	Não	Não	Não
mai/96	CTM Citrus	Molinos de la Plata	prod. aliment. diversos	a2	e		Não	Não	Não	Não	Não
mai/96	Lalipart	CTM Citrus	prod. aliment. diversos	a1	m		Não	Não	Não	Não	Não
jun/96	Alimentos S.A.	Biscorol P. Alegre	prod. aliment. diversos	a2	m		Não	Não	Não	Não	Não
jun/96	Bontac	Vigor	prod. aliment. diversos	a2	m		Não	Não	Não	Não	Não
jul/96	Arisco	Visagis (Findin)	prod. aliment. diversos	a2	m	13,00	Não	Sim	Sim	Não	Sim
jul/96	Pillsbury International	Terra Branca e Frescarini (LPC)	prod. aliment. diversos	a3	e	50,00	Não	Não	Não	Não	Não
jul/96	Mastellone Group	Naturalat (Laticínio Leitesol)	prod. aliment. diversos	a2	m		Não	Não	Não	Não	Não
jul/96	Rede Emp. Imob. S.A./Findim Overseas Ltd.	Visagis S.A. Ind. Alim. (Viscont)	prod. aliment. diversos	a2	m		Não	Não	Não	Não	Não
ago/96	Montecitrus (Latinpart)	CTM Citrus	prod. aliment. diversos	a3	e		Não	Não	Sim	Não	Não
set/96 *	Lab. farm. Virtus	Köpenhagen	prod. aliment. diversos	a3	n		Não	Não	Não	Não	Não
out/96	Mc Donald's	Resico	prod. aliment. diversos	a3	m	30,00	Não	Não	Não	Não	Não
nov/96	Gist. Bröcades Int.	Colombo	prod. aliment. diversos	a1	m		Não	Não	Não	Não	Não
dez/96	Batavo (CCLPL)	Agromilk	prod. aliment. diversos	a2	n	12,00	Não	Sim	Sim	Não	Sim
dez/96	Batavo (CCLPL)	IO cooperat. leiteiras	prod. aliment. diversos	a2	n		Não	Sim	Sim	Sim	Sim
fev/97	Cia. Lorenz	Maggi Amidos Ltda.	prod. aliment. diversos	a2	n	1,20	Sim	Sim	Sim	Não	Não
mar/97	Jansafut (Jansa)	Sófruta	prod. aliment. diversos	a2	m	23,00	Não	Sim	Sim	Não	Sim
abr/97	Canale (Macri)	Isabela	prod. aliment. diversos	a2	m	-45,00	Não	Sim	Sim	Não	Sim
mai/97	Danone	Campineira	prod. aliment. diversos	a1	m		Não	Sim	Sim	Não	Não
jul/97	Plus Vita	Ven Mill	prod. aliment. diversos	a2	e		Não	Sim	Sim	Não	Não
ago/97	Gessy Lever	Kibon	prod. aliment. diversos	a1	e	930,00	Não	Não	Sim	Não	Sim
set/97	EBS (Eridania Béghim-Say)	Nutron	prod. alimentares diversos	a2	m		Não	Não	Sim	Sim	Sim
out/97	Canale (Socma)	Zabel	prod. aliment. diversos	a2	m	38,00	Não	Não	Não	Não	Não
out/97	Batavo	Casrolanda e Arapoti	prod. aliment. diversos	j	n		Não	Sim	Não	Não	Não
<b>Produtos Medicinais, Farmacêuticos e Veterinários</b>											
jan/95	Colgate	Kolynos	prod. med. farm. e veter.	a1	e	1000,00	Sim	Sim	Sim	Não	Sim
jun/95 *	Allergan-Lok Produtos	Laboratórios Frumtost S.A	prod. med. farm. e veter.	a1	m		Não	Não	Não	Não	Não
ago/95 *	Diagnostic Products Corp	DPC Medlab Produtos Médicos	prod. med. farm. e veter.	a1	m		Não	Não	Não	Não	Não
set/95 *	Mallinckrodt Group Inc.	CBM Lab.-Poultry & Animal Compa	prod. med. farm. e veter.	a2	e		Não	Não	Não	Não	Não
set/95	Gillette Co	PRO (Warner-Lambert Co)	prod. med. farm. e veter.	a2	e		Não	Não	Não	Não	Não
out/95	Zeneca Group Plc	Laboratórios Wellcome Zeneca	prod. med. farm. e veter.	a1	e		Não	Não	Não	Não	Não
nov/95	Cristália	Lab. Industrial (Drogasil)	prod. med. farm. e veter.	a1	n	-12,00	Não	Sim	Sim	Não	Não

Tabela A-6: Lista de Transações por Ramo

Mês/Ano	Empresa1	Empresa2	Ramo	Oper.	Orig.K	US\$ mil	C. Ext.	C. Int	Merc.	Abert.	M. Sul
fev/95	Pharmacia	Upjohn	prod. med. farm. e veter.	f	e	60,00	Sim	Não	Não	Não	Sim
jan/96	Searle (Monsanto)	Biolab	prod. med. farm. e veter.	a1	m	37,00	Não	Sim	Sim	Não	Não
mar/96	invest. estrangeiros	EMS	prod. med. farm. e veter.	j	m		Não	Sim	Sim	Não	Não
mar/96	Sigma Phárma (EMS e invest.)	Novoquímica (med. c/ receituário)	prod. med. farm. e veter.	a2	n		Não	Sim	Sim	Não	Não
mar/96	Cremer	Pro-Higiene (divisão fraldas)	prod. med. farm. e veter.	a1	n	1,50	Não	Não	Não	Não	Não
mar/96	União Química Farm. Nacional	Biolab	prod. med. farm. e veter.	a2	n		Não	Não	Não	Não	Não
mar/96	Procter & Gamble	linha de prod. Vick (Merrel Lepetit)	prod. med. farm. e veter.	a1	e		Não	Não	Não	Não	Não
mai/96	Ciba	Sandoz	prod. med. farm. e veter.	f	e	36500,00 *	Não	Não	Não	Não	Não
jul/96	Kimberly-Clark Co.	Kenko do Brasil	prod. med. farm. e veter.	a2	e		Não	Sim	Sim	Não	Não
jun/96 *	Montell	Koppol Film	prod. med. farm. e veter.	a2	e		Não	Não	Não	Não	Não
dez/96	Rhône-Poulenc	Merck & Co	prod. med. farm. e veter.	j	e		Não	Sim	Sim	Não	Não
fev/97	Eurofarma	Pearson	prod. med. farm. e veter.	a2	e	-10	Não	Sim	Sim	Não	Sim
fev/97	Searle (Monsanto)	Carlo Erba	prod. med. farm. e veter.	a2	m		Não	Sim	Sim	Sim	Não
fev/97	Drypers	Püppet (linha de fraldas)	prod. med. farm. e veter.	a2	e	12,00	Não	Sim	Sim	Sim	Não
mai/97	Fordodge (AHP)	Solvay Saúde Animal Ltda. (Solvay)	prod. med. farm. e veter.	a2	e		Não	Sim	Sim	Não	Não
jul/97	Rhodia	Merck	prod. med. farm. e veter.	j	e		Não	Não	Não	Não	Não
set/97	Paragon e Mabesa	Cremer (div. fraldas)	prod. med. farm. e veter.	a1	m	10,50	Não	Sim	Sim	Não	Não
<b>Produtos Químicos Básicos</b>											
mar/94	White Martins	Belgo-Mineira (oxigênio)	prod. químicos básicos	a1	m		Não	Sim	Sim	Não	Não
abr/94 *	Bombriil-Oriex	Vieragarcez Química	prod. químicos básicos	a2	m		Não	Não	Não	Não	Não
ago/94	Japan Metals	Ferbasa	prod. químicos básicos	j	m	8,00	Não	Não	Não	Não	Não
jan/95	Epanor Empresa de Participações	Química Geral do Nordeste	prod. químicos básicos	a1	n		Não	Não	Não	Não	Não
jan/95	Epanor	OGN (Ipiranga)	prod. químicos básicos	a2	n		Não	Sim	Sim	Sim	Não
fev/95	Amco Co.	Rhodiaco	prod. químicos básicos	a3	e		Não	Não	Não	Não	Não
mai/95	Clariant (Sandoz)	Indústrias Químicas Resende	prod. químicos básicos	a1	e		Não	Não	Não	Não	Não
mai/95	Clorox Co.	SBP (Ref. de Milho Brasil)	prod. químicos básicos	a1	m		Não	Não	Não	Não	Não
jun/95	Rhodia	Hoechst	prod. químicos básicos	j	e		Não	Sim	Não	Sim	Não
jun/95 *	Quaker Chemical Corp.	Celumi S.A	prod. químicos básicos	a2	m		Não	Não	Não	Não	Não
jun/95	Hoechst	Bayer	prod. químicos básicos	j	e		Não	Não	Sim	Não	Não
jul/95	Usina Petribu	Usina São José (Votorantin)	prod. químicos básicos	a2	n	53,50	Não	Não	Não	Não	Não
jul/95	AGA AB	Acesita	prod. químicos básicos	j	m		Não	Não	Não	Não	Não
set/95	Basf Brazil S.A	Roulland-Scandilux Resinas	prod. químicos básicos	a1	e		Não	Não	Não	Não	Não
out/95	Akzo Nobel	Monsanto	prod. químicos básicos	j	e	-800,00 *	Não	Não	Não	Não	Não
dez/95 *	Jungans Chemical & Paint	Rosseti	prod. químicos básicos	a2	m		Não	Não	Não	Não	Não
fev/96 *	Kemira Kemi	Tibrás	prod. químicos básicos	j	m	5,00	Não	Sim	Sim	Não	Não
fev/96 *	Union Carbide Co.	Cia. Álcool-Química Nacional (CAN)	prod. químicos básicos	a2	m		Não	Não	Não	Não	Não
mar/96 *	Imbra Inds. Químicas	Tecpro	prod. químicos básicos	a2	n		Não	Não	Não	Não	Não
abr/96	White Martins	CBF Industries Inc.	prod. químicos básicos	a2	m		Não	Sim	Sim	Não	Sim
abr/96	Unilever	Diversey	prod. químicos básicos	a1	e		Não	Não	Não	Não	Não
mai/96	Basf	Zeneca	prod. químicos básicos	a1	e	230,00 *	Sim	Sim	Sim	Não	Sim
mai/96	Sherwin-Williams Company	Química Elgin Ltda.	prod. químicos básicos	a2	m		Não	Não	Não	Não	Não
jul/96	Bayer	Tintas Globo (pigmentos)	prod. químicos básicos	a2	e	-25,00	Não	Sim	Sim	Não	Não
ago/96	Griffin Co.	Prochrom	prod. químicos básicos	a2	m		Não	Sim	Sim	Sim	Não
out/96	Arco Chemical	Olin (mat. prima p/ espuma)	prod. químicos básicos	a2	e	565,00 *	Não	Não	Sim	Não	Sim
out/96	Epanor	Carbonor (Norquisa)	prod. químicos básicos	a2	n		Não	Sim	Sim	Sim	Não
nov/96	GE Plastics	Day Brasil	prod. químicos básicos	j	e	5,00	Não	Sim	Sim	Não	Sim
dez/96	Koor Industries Ltd.	Defenpar (holding)	prod. químicos básicos	a2	m	19,80	Sim	Sim	Sim	Não	Sim
dez/96	Debrasa	Usina Santa Olinda	prod. químicos básicos	a2	n		Não	Não	Não	Não	Não
jan/97	Tuscarora	Basf (div. isopor)	prod. químicos básicos	a2	e		Não	Não	Sim	Não	Não

Tabela A-6: Lista de Transações por Ramo

Mês/Ano	Empresa1	Empresa2	Ramo	Oper.	Orig.K	US\$ mi	C. Ext.	C. Int	Merc.	Abert.	M. Sul
jun/97	Church & Dwight	Epanor	prod. químicos básicos	a3	m	10,00	Não	Sim	Sim	Não	Não
ago/97	DuPont	Griffin	prod. químicos básicos	j	e		Sim	Sim	Sim	Sim	Sim
out/97	Santa Elisa (usina)	São Geraldo	prod. químicos básicos	f	n		Não	Sim	Sim	Não	Não
<b>Siderurgia</b>											
abr/94	Acesita	Dimap	siderurgia	j	n	-2,00	Não	Sim	Não	Não	Não
fev/94	Acesita e Eletrometal	Brasifco	siderurgia	a2	n	9,00	Não	Não	Sim	Não	Não
fev/94	Gerdau	Painis (Korf GmbH)	siderurgia	a2	m		Sim	Sim	Não	Não	Não
jun/94	Acesita	Sandvik	siderurgia	j	m	30,00	Não	Sim	Não	Não	Não
ago/94	JMC e MG	Ferbasa	siderurgia	j	m		Sim	Sim	Não	Não	Não
ago/94	Gencor	Billiton Metais (Shell)	siderurgia	a2	e		Sim	Sim	Não	Não	Não
ago/94	CVRD	Cia. Sider. Tubarão	siderurgia	a3	n	30,00	Não	Não	Não	Não	Não
set/94	Belgo-Mineira	Dedini	siderurgia	a3	m	40,00	Não	Sim	Sim	Não	Não
mai/95	Vicunha	Inal	siderurgia	a2	n		Não	Sim	Não	Não	Não
jun/95	Vale-Usiminas Particip.	Ferro Ligas	siderurgia	a2	n	35,00	Não	Não	Não	Não	Não
jun/95	Belgo Mineira	Mendes Junior Siderurgia	siderurgia	a2	n		Não	Sim	Não	Não	Não
jul/95	Previ e outros fundos	Eluma	siderurgia	a2	n	16,30	Não	Não	Não	Não	Não
set/95	Açotupy Indústrias (Plantation)	Industrial São Sebastião SA	siderurgia	a2	n	2,70	Não	Não	Não	Não	Não
set/95	Newton Cardoso	Siderpita	siderurgia	a2	n	7,00	Não	Sim	Não	Não	Não
out/95	pool - Bradesco, BNDESpar, Previ e Telos	Tupy	siderurgia	a1	n	100,00	Sim	Sim	Sim	Não	Sim
out/95	governo do estado de Minas Gerais	Mendes Junior	siderurgia	a3	n	300,00	Não	Sim	Não	Não	Não
dez/95	Previ/Bradesco/Vicunha	CSN	siderurgia	a3	n		Não	Não	Não	Não	Não
jan/96	Alcoa Alumínio	Alcan unid. de extrusão	siderurgia	a1	e		Não	Sim	Sim	Sim	Sim
fev/96	Belgo Mineira	Siderúrgica Dedini	siderurgia	a1	n		Não	Não	Não	Não	Não
mar/96	Vicunha	CSN, CVRD e Elizabeth	siderurgia	j	n		Não	Sim	Sim	Não	Sim
mar/96	Acesita	Indústrias Villares	siderurgia	a3	n		Não	Não	Não	Não	Não
abr/96	Acesita	Sifco	siderurgia	a2	n		Sim	Sim	Sim	Não	Não
abr/96	Acesita	Cosipa	siderurgia	a3	n		Não	Não	Não	Não	Não
abr/96	Itábirá - Acesita	Cia. Siderúrgica de Tubarão	siderurgia	a3	n	504,00	Não	Não	Não	Não	Não
mai/96	Sandvik	Villares (SVW)	siderurgia	a2	n?	7,50	Sim	Sim	Sim	Não	Não
mai/96	Camargo Corrêa (e grupo de controladores)	Usiminas	siderurgia	a3	n	238,00	Não	Sim	Sim	Não	Não
maio/96	California Steel Ind.	Cia. Sider. Tubarão	siderurgia	a3	m		Não	Não	Não	Não	Não
set/96	Eluma	Marvin	siderurgia	a1	n	15,00	Não	Sim	Sim	Não	Não
dez/96	CVRD	CST	siderurgia	a3	n		Não	Não	Não	Não	Não
dez/96	Kawasaki	Cia. Sider. Tubarão	siderurgia	a3	m		Não	Não	Não	Não	Não
jan/97	Gerdau	Sipasa	siderurgia	a1	n	-40,00	Não	Sim	Não	Não	Não
mar/97	Belgo Mineira	Bekaert	siderurgia	j	e	-100,00	Não	Sim	Não	Não	Não
mai/97	CEA (clube empreg. Açominas)	Açominas	siderurgia	a2	n		Não	Não	Não	Não	Não
jul/97	Belgo-Mineira	Cofavi (unid. laminação)	siderurgia	a1	m	22,00	Não	Sim	Não	Não	Não
ago/97	NatSteel, Gerdau, Marubeni e SSB	Açominas	siderurgia	a3	m		Sim	Sim	Não	Não	Não
<b>Têxtil</b>											
fev/94	DuPont América do Sul	Fibra (Vicunha)	têxtil	j	m		Sim	Sim	Não	Sim	Sim
abr/94	Albarrie Canada Limited	Arianafex	têxtil	j	m		Não	Não	Não	Não	Não
jul/94	Westhem	Teba	têxtil	a2	n		Não	Não	Não	Não	Não
set/94	Vicunha	Hering Nordeste	têxtil	a2	n	33,50	Não	Sim	Não	Não	Sim
out/94	Artex	Santista (cama e banho)	têxtil	a1	n	35,00	Não	Sim	Sim	Não	Não
jan/95	Paramount Lansul	Karibé (Moinho Santista - Bunge)	têxtil	a1	m		Não	Não	Não	Não	Não
abr/95	Teka	Texcolor	têxtil	a1	n	18,00	Não	Sim	Não	Sim	Não
set/95	Marisol	Majú	têxtil	a1	n		Não	Sim	Sim	Não	Não
out/95	Sudamericana	Polifiatex (fab. de Camaçari)	têxtil	a1	e	-9,00	Não	Não	Sim	Não	Sim

Tabela A-6: Lista de Transações por Ramo

Mês/Ano	Empresa1	Empresa2	Ramo	Oper.	Orig.K	US\$ mi	C. Ext.	C. Int	Merc.	Abert.	M. Sul
dez/95	Banco Garantia	Poliatex (Fabr. Santo André)	têxtil	a2	m	-9,00	Não	Não	Sim	Não	Sim
dez/95	Management by Out	Poliatex	têxtil	a3	m		Não	Não	Não	Não	Não
96	Vicunha	Fabril	têxtil	a2	n		Não	Sim	Sim	Não	Não
mar/96	Vicunha	Hering Nordeste	têxtil	a1	n	45,00	Não	Sim	Sim	Sim	Não
abr/96	Atra Participações	Ind. Conf. Jeans Staroup	têxtil	a3	n		Não	Não	Não	Não	Não
jul/96	PGI-Polymer Group	Filtesa North América Co.	têxtil	a1	e		Não	Não	Não	Não	Não
out/96	MPE	Valença Industrial	têxtil	a1	n		Não	Sim	Sim	Sim	Não
set/97	Coteminas	Artex	têxtil	j	n		Não	Sim	Não	Sim	Sim
set/97	Executivos	Nova América	têxtil	a1	n		Não	Sim	Não	Sim	Não
<b>Veículos Automotores</b>											
mai/96	AGCO	Maxxion (lochpe)	veículos automotores	a1	e	260,00	Não	Sim	Sim	Sim	Não
jan/97	Partek (Arker)	Vaimet	veículos automotores	a2	e		Não	Não	Não	Não	Não
<b>Vestuário, Calçados e Artefatos de Tecidos</b>											
fev/94	Santista (Bunge)	Aipargalas	vest. calçados e artef. de tecidos	f	m		Sim	Sim	Sim	Sim	Não
jun/94	Moinho Pacífico	Cambuci SA	vest. calçados e artef. de tecidos	a3	n		Não	Não	Não	Não	Não
mar/95	Brochier SA	Calçados Calléia Ltda	vest. calçados e artef. de tecidos	a2	n		Não	Não	Não	Não	Não
mar/95	Casas Bahia	Sô Dinheiro	vest. calçados e artef. de tecidos	a1	n		Não	Não	Não	Não	Não
ago/95	Forgi	Bruggi	vest. calçados e artef. de tecidos	a1	m	0,45	Não	Sim	Sim	Não	Não
dez/95	Eldorado Participações	Cia Roupas Ind. Aracatu	vest. calçados e artef. de tecidos	a1	n	5,50	Não	Não	Não	Não	Não
mai/96	Stefano/Cambuci	Cambuci - Penalty	vest. calçados e artef. de tecidos	a3	n		Não	Não	Não	Não	Não
out/97	Nastrolec	Aço	vest. calçados e artef. de tecidos	a1	m		Não	Não	Sim	Não	Sim
<b>Vidros e Cristal</b>											
dez/95	Glaverbel (Asahi Glass)	Fanavid	vidro e cristal	j	m	~136,00	Não	Sim	Sim	Não	Não
set/96	Scholl	Tempertec Ltda.	vidro e cristal	a2	m	5,00	Não	Sim	Sim	Não	Não
set/96 *	Santa Marina	Kommerling	vidro e cristal	j	m		Não	Não	Não	Não	Não
O símbolo * na frente da data significa que não temos certeza quanto ao tipo de operação (a1, a2, a3, f ou j), mas há indícios de que seja a apresentada											
O mesmo símbolo (*) no campo valor da operação, indica que se trata do valor para a operação em todo o mundo											
O símbolo ~ no campo valor da operação, indica que o valor é aproximado, em casos de aquisições, ou se trata do aporte de capital para a constituição de uma <i>joint venture</i>											