

# 1 Introdução

As duas últimas décadas do século XX foram marcadas por sensíveis mudanças no ambiente empresarial. Em função do fenômeno conhecido como globalização, diversas empresas passaram cada vez mais a buscar relacionamentos com outras empresas, assumindo papéis de fornecedores, clientes, complementares ou competidores, dentro e fora de suas respectivas indústrias. Esses relacionamentos muitas vezes ocorrem a partir do estabelecimento de múltiplas alianças, as quais podem evoluir para redes. Segundo Macedo-Soares (2001), a constituição de alianças e redes passa a ser uma opção adequada para que as empresas possam lidar com as atuais exigências do mercado, as quais seriam demasiado elevadas para uma empresa isolada.

As alianças podem ser classificadas em diversas categorias, de acordo com o número de participantes envolvidos, quanto ao objetivo desses participantes, quanto ao conteúdo estratégico, quanto ao grau de intensidade de relacionamento e de dependência interorganizacional etc. Segundo esta última classificação, e baseando-se nos tipos de arranjos cooperativos apresentados por Contractor & Lorange (1988), Parise (2000) e Nohria & Garcia-Pont (1991), podemos identificar um leque de alianças tendo em um extremo, fusões e aquisições (F&A), objeto do presente trabalho, e no outro, contratos mais simples.

Face a uma grande gama de opções de modalidades de alianças, cabe entender as razões pelas quais diversas empresas decidiram por realizar fusões e aquisições. Segundo Barros (2003), haveria duas razões principais: a primeira delas estaria ligada à maximização do valor da empresa, motivada pela perspectiva de aumento de valor para o acionista, e a segunda, a fortes motivações do corpo executivo, as quais estariam apoiadas em um eventual aumento de *market share*, prestígio da diretoria e diminuição do nível de incerteza. Outros fatores que poderiam explicar a crescente opção por F&A seriam a necessidade de aquisição de tecnologia, aquisição de recursos e ajuste ao mercado competidor.

Cada vez mais, a importância recente do tema F&A pode ser

exemplificada por meio de diversos indicadores. No Brasil, por exemplo, o número de transações de F&A aumentou significativamente ao longo da década de 1990, atingindo 2.440 entre 1994 e 2001 (KPMG, 2001). No mundo, entre 1979 e 1999, os processos de F&A evoluíram a uma taxa anual de 42% ao ano, sendo os principais vetores dos fluxos de investimento direto estrangeiro (PIRES et al., 2000).

Apesar dos processos de F&A já serem uma prática comum há muitas décadas, é possível verificar que as transações registradas nos anos 1990 possuem um caráter distinto do observado em décadas precedentes, "em função da sua intensidade, da magnitude dos valores e dos setores envolvidos". (PIRES et al., 2000). De acordo com estudos do Thompson Financial Security Data (2000), os processos de F&A alcançaram em 1999 o equivalente a 25% do PIB norte-americano, enquanto que nos anos 1970 esse percentual não passava de 5%. Cabe ressaltar ainda que, nos anos 1990, tais processos se concentravam nos setores de serviços financeiros, comunicação e setores intensivos em informação, enquanto que nos anos 1970, voltavam-se para os setores automotivos, petrolífero e de química básica.

A última década do século XX trouxe ainda notáveis transformações para as indústrias de minério de ferro e de siderurgia, especialmente na sua segunda metade. Uma vez que minério de ferro e siderurgia caracterizam-se como setores tradicionais e intimamente relacionados, claramente identificados como fornecedor (minério de ferro) e cliente (siderurgia), modificações estruturais que porventura ocorressem em uma dessas partes trariam grandes conseqüências para a outra.

Neste estudo, escolheu-se o caso da Companhia Vale do Rio Doce (CVRD) para avaliar os impactos das suas aquisições na sua gestão estratégica. Sendo uma das maiores empresas mineradoras do mundo, ela percebe claramente as oportunidades criadas em seu macroambiente, as quais, uma vez exploradas, contribuirão para sustentar sua vantagem competitiva. Todavia, esse processo não

ocorre de forma isolada: seus clientes igualmente buscam oportunidades de fusões e aquisições, de modo a se fortalecerem e aumentarem o poder de barganha de uma indústria siderúrgica até então bastante fragmentada.

A partir da conclusão de vários processos de aquisição, a CVRD pretende reforçar sua estratégia comercial de desenvolver relações de verdadeira parceria com seus clientes. Deste modo, ao mesmo tempo em que atende ao mercado com significativos volumes de minério de ferro, a CVRD torna-se capaz de oferecer soluções específicas para cada cliente, concorrendo diretamente para que possam obter ganhos de produtividade na fabricação do aço.

Logo, trata-se de um caso relevante para estudar as implicações das fusões e aquisições na conduta e desempenho de uma empresa, contribuindo com novos *insights* para superar as dificuldades com vistas à sustentabilidade de seu desempenho superior.

## **1.1.**

### **O problema**

O problema para a solução da qual buscam-se subsídios nesta pesquisa pode ser formulado da seguinte maneira: as fusões e aquisições na unidade de minério de ferro da CVRD estão adequadas à sua estratégia competitiva? De que forma as F&A estariam valorizando forças e eliminando fraquezas da organização, de modo a potencializar oportunidades e minimizar ameaças do seu ambiente competitivo?

## **1.2.**

### **Objetivos**

#### **1.2.1.**

#### **Objetivos da pesquisa maior**

O presente trabalho está inserido em uma pesquisa maior em gestão estratégica de empresas que atuam em redes coordenada por Macedo-Soares (2001), a qual possui como objetivo:

(i) explicar de forma mais completa a conduta e o desempenho das empresas que atuam em alianças e redes estratégicas, e (ii) desenvolver, implementar e gerenciar estratégias que possam assegurar novos subsídios para a tomada de decisão estratégica, promovendo a sustentabilidade da vantagem competitiva das empresas em questão.

No âmbito desta pesquisa maior, dá-se continuidade à investigação de alianças e redes estratégicas na CVRD desenvolvida por Tauhata (2002), focando e assim conduzindo um estudo aprofundado das F&A.

### **1.2.2. Objetivos desta pesquisa**

Cada vez mais, as empresas buscam, por intermédio de fusões ou aquisições, obter vantagens competitivas sustentáveis em fontes externas na indústria ou fora dela, de modo a complementar ou suprir deficiências de seus recursos internos. Levando-se em consideração as limitações inerentes a um estudo de caso e tendo em vista a complexidade de medir o impacto dos processos de F&A nas empresas, o objetivo final deste trabalho é contribuir ao entendimento de por que uma empresa de um determinado setor opta por um tipo formal de fusões e aquisições, ao invés de escolher outro tipo de aliança com seus parceiros. Para isso, será apresentado o caso da unidade de negócios de Minério de Ferro da CVRD, a partir do qual se espera obter *insights* valiosos para a tomada de decisão estratégica.

### **1.3. Relevância do estudo**

Ao longo da década de 1990, os processos de F&A tiveram grande importância em todo o mundo, movimentando um imenso volume de recursos financeiros - segundo estimativas da Thomson Financial Securities Data (JERIS et al., 2002), em 1999, as transações globais de F&A giraram algo em torno de US\$ 2,2 trilhões. A partir de um ambiente cada vez mais complexo, marcado pela globalização da produção e das finanças, destacando-se novas tecnologias de

transmissão de informações, as empresas passaram a necessitar ainda mais de recursos complementares que permitissem a manutenção de suas performances.

Antes mesmo da disseminação do processo de globalização, podemos identificar outros fatores que também contribuíram para a onda de F&A na década de 1990. Inicialmente, cabe destacar os movimentos de desregulamentação geral de atividades implementados na Europa e nos Estados Unidos ainda nos anos 1980. Na década seguinte, na América Latina, observam-se tendências para a reforma do Estado, exemplificadas através de diversos processos de privatização.

Do ponto de vista das empresas, segundo Bonelli (2000), pode-se identificar dois fatores principais, quase sempre operando simultaneamente, que justificariam o grande número de transações recentes de F&A: o primeiro seria o movimento efetuado por conglomerados com negócios em distintos setores que, por motivos estratégicos, procuram se desfazer de negócios acessórios para concentrar nos principais, ou *core businesses*. O segundo seria a necessidade de obter sinergias pela aquisição de, fusão com ou *joint venture* com, empreendimentos situados em seu setor de atuação principal. Cabe destacar que, nas duas situações, as F&A podem ocorrer em processos transfronteiriços ou *cross border*, gerando, como resultado, um aumento no poder econômico dos grupos reestruturados nos mercados em que atuam.

O foco desta dissertação será a análise das fusões e aquisições na indústria de minério de ferro, e especificamente, o caso das recentes aquisições realizadas pela Companhia Vale do Rio Doce (CVRD). Na medida em que se estudará o segmento de minério de ferro, realizar-se-á também um breve retrospecto sobre alguns processos de F&A ocorridas na indústria siderúrgica nos últimos cinco anos. A relevância desta pesquisa é explicada tanto pelo peso de ambos os setores no PIB mundial – segundo estimativas de Roskill (2000), minério de ferro e siderurgia movimentam anualmente algo em torno de US\$ 250 bilhões – como pela grande correlação existente entre os dois segmentos, já que cerca de 99% da produção mundial de minério de ferro destina-se à atividade siderúrgica.

#### **1.4. Delimitação do estudo**

Realizou-se um estudo de caso com as seguintes delimitações:

- Mercado: indústria mundial de minério de ferro
- Segmento: foco em exportação, em particular o mercado transoceânico
- Empresa: Companhia Vale do Rio Doce (CVRD)
- Unidade: área de negócio de minério de ferro
- Tempo: últimos quatro anos

Em função do tempo restrito e da complexidade da problemática sob estudo, a pesquisa investigou as aquisições realizadas pela CVRD nos últimos quatro anos. Embora não se objetive estudar o caso dos principais clientes da CVRD, a análise desses processos foi importante porquanto pode trazer subsídios para a reflexão sobre o caso da CVRD, em decorrência da grande aproximação entre a indústria de minério de ferro e a siderúrgica.

#### **1.5. Estrutura da dissertação**

Esta dissertação se encontra dividida em 7 capítulos. No primeiro capítulo, foram apresentados o contexto do tema investigado, a definição do problema, a pesquisa maior em que se insere o trabalho, o objetivo final, sua relevância e a delimitação do estudo.

No próximo capítulo, apresenta-se o referencial teórico do estudo, o qual inclui os resultados da revisão bibliográfica, as definições e os conceitos centrais, o ferramental de análise adotado, bem como os pressupostos desta pesquisa.

No capítulo 3, descrevem-se os métodos adotados na pesquisa: sua linha epistemológica, o tipo de investigação adotado em cada fase, a coleta e o tratamento dos dados, e as limitações metodológicas.

O capítulo 4 descreve os principais atributos das indústrias de minério de ferro e siderurgia, apresentando ainda um resumo sobre as operações da unidade de minério de ferro da CVRD e um histórico das aquisições realizadas pela CVRD ao longo dos últimos quatro anos.

No capítulo 5 são apresentados e interpretados os resultados obtidos à luz da metodologia descrita no capítulo 3.

No capítulo 6, os principais resultados são discutidos em termos de sua contribuição para o planejamento estratégico da empresa do estudo de caso, à luz do referencial teórico e das limitações dos métodos adotados.

Por fim, o capítulo 7 traz uma avaliação geral da contribuição do presente estudo, fornecendo conclusões e recomendações para futuras pesquisas nesta área.

No anexo são apresentados os instrumentos de pesquisa primária utilizados, bem como várias tabelas ilustrativas dos processos de F&A realizados pela CVRD e pelos demais atores da indústria do minério de ferro e da siderurgia.