

DANIELA SATIE KONDO

GESTÃO DE PORTFÓLIO: UM ESTUDO EM UMA EMPRESA DO
SETOR DE VAREJO ALIMENTAR

Trabalho de formatura apresentado à
Escola Politécnica da Universidade de
São Paulo para obtenção do Diploma de
Engenheiro de Produção

SÃO PAULO
2010

DANIELA SATIE KONDO

GESTÃO DE PORTFÓLIO: UM ESTUDO EM UMA EMPRESA DO
SETOR DE VAREJO ALIMENTAR

Trabalho de formatura apresentado à
Escola Politécnica da Universidade de
São Paulo para obtenção do Diploma de
Engenheiro de Produção

Orientadora: Profa. Dra. Marly Monteiro
de Carvalho

SÃO PAULO
2010

FICHA CATALOGRÁFICA

Kondo, Daniela Satie

Gestão de portfólio: um estudo em uma empresa do setor de varejo alimentar / D.S. Kondo. -- São Paulo, 2010.

145 p.

Trabalho de Formatura - Escola Politécnica da Universidade de São Paulo. Departamento de Engenharia de Produção.

**1. Planejamento estratégico 2. Portfólios (Administração)
3. Varejo (Administração) I. Universidade de São Paulo. Escola Politécnica. Departamento de Engenharia de Produção II. t.**

DEDICATÓRIA

A minha família

AGRADECIMENTOS

A minha orientadora Prof.^a Marly Monteiro de Carvalho, sem cuja ajuda, apoio e compreensão o desenvolvimento do presente trabalho não poderia ter sido efetuado com sucesso.

Aos meus pais, Mário e Célia, sem os quais não teria chegado nessa altura da vida com tamanho sentimento de satisfação. Serei eternamente grata a eles por todos os valores que me passaram e por sempre terem me incentivado, me apoiado e acreditado nas conquistas de meus objetivos ao longo da vida.

A minha irmã Fabiana pelo excelente exemplo que foi e que continua sendo em minha vida, e ao meu pequeno irmão Marcel por toda alegria que me proporciona.

Aos amigos que tive a sorte de conhecer durante a época de colégio, de faculdade e de vivência no exterior, que estiveram presentes nos momentos de felicidade e de dificuldades e cuja companhia espero levar pela vida inteira.

E à Escola Politécnica, pelo enorme aprendizado que me proporcionou.

RESUMO

O presente trabalho teve como objetivos compreender a gestão de portfólio e sua evolução ao longo do tempo no contexto de uma empresa internacional do setor de varejo alimentar. Primeiramente, apresenta-se o levantamento das características do setor do varejo alimentar mundial e a análise da inserção da empresa estudada nesse contexto. O período de análise das decisões estratégicas referentes à composição do portfólio de negócios da empresa compreendeu de 1995 a 2010, dividido em dois períodos, o primeiro em que o setor varejista mundial presenciou uma forte atividade de operações de fusões e aquisições, e o segundo marcado por uma tendência de recentralização. Foram utilizados dois métodos de gestão de portfólio para análise: Matriz de crescimento e tela de atratividade. A análise das Matrizes de Crescimento evidenciou que a empresa acabou por seguir as diretrizes recomendadas pela literatura, passando de um portfólio altamente desbalanceado em 2000 a um melhor equilibrado em 2009 após a venda de ativos que não estavam bem posicionados estrategicamente. Uma vez analisadas as experiências passadas da empresa em questão, partiu-se para a análise de novas oportunidades de crescimento a partir de um estudo considerando empresas potenciais, localizadas diferentes países da América Latina. Através do uso da metodologia de AHP (Analytic Hierarchic Process), as diferentes empresas e países foram classificados em termos de atratividade, segundo critérios elaborados pela equipe tomadora de decisão. Por fim, a elaboração da Tela de Atratividade para os negócios em questão evidenciou qual das empresas representaria uma oportunidade primária de investimento para a empresa.

Palavras-chave: Estratégia Corporativa. Gestão de portfólio. Varejo alimentar.

ABSTRACT

The objective of this study is to understand the portfolio management and its evolution over time in the context of a global company of the food retailing sector. Initially, it presents a survey of the main characteristics of the global food retail sector and the analysis of the studied company in that context. The analysis of strategic decisions concerning the composition of the company's business portfolio included the period from 1995 to 2010, split into two periods, the first one in which the global retail sector witnessed a strong activity in mergers and acquisitions, and the second one in which the sector saw a trend of re-centralization. Two methods of analysis of portfolio were used: Growth-share Matrix and Attractiveness Screen. The analysis of the Growth-Share Matrix has showed that the company ultimately followed the guidelines suggested by the literature, passing from having a highly unbalanced business portfolio in 2000 to a much better balanced portfolio in 2009, after the disposal of assets that were not strategically competitive. After having analyzed its past experiences, new growth opportunities for the company were studied. The study held considered potential company targets located in different countries in Latin America. By using the methodology of AHP (Analytic Hierarchic Process), the companies and the countries were classified in terms of attractiveness, according to criteria developed by the management team. Finally, the elaboration of the Attractiveness Screen for the different businesses showed which of the eight companies represented the primary investment opportunity for the company.

Keywords: Corporate Strategy. Portfolio management. Food retail.

LISTA DE ILUSTRAÇÕES

Figura 1 - Níveis estratégicos	23
Figura 2 - A ideia empresarial	24
Figura 3 - Camadas do ambiente empresarial	25
Figura 4 - Fatores macro ambientais	25
Figura 5 - Análise estrutural da indústria: as cinco forças competitivas	26
Figura 6 - Matriz de crescimento.....	34
Figura 7 - Tela de atratividade.....	36
Figura 8- Modelo de análise de oportunidades de investimento internacional baseadas no modelo de Tela de Atratividade	37
Figura 9 - Ciclos de Fusão e Aquisição.....	39
Figura 10- Tipos de alianças.....	42
Figura 11 - Visão geral do Trabalho de Formatura	44
Figura 12 - Visão esquemática do método desenvolvido para o Trabalho de Formatura	45
Figura 13 - Estrutura hierárquica de decisão	46
Figura 14 - Forças competitivas atuantes no mercado do varejo alimentar	57
Figura 15 – Crescimento das vendas do varejo alimentar no mundo de 2005 a 2009 (entre parêntesis, a taxa média de crescimento do período)	66
Figura 16 - Principais alvos para expansão	67
Figura 17 - Valor movimentando em transações de fusão e aquisição no mercado varejista alimentar (em bilhões de dólares).....	68
Figura 18 – Estrutura do mercado varejista alimentar europeu e interligações entre as empresas do setor em 2001.....	70
Figura 19 - Divisão da receita da empresa em 2009	75
Figura 20 - Divisão da receita na França em 2009	76
Figura 21 - Presença mundial da Empresa em 2009	77
Figura 22 - Grupos estratégicos do varejo alimentar.....	78
Figura 23 - Grupos estratégicos dos Grandes Varejistas.....	79
Figura 24 - Grupos estratégicos dos players internacionais	80
Figura 25 - Posicionamento de diversos players internacionais.....	81
Figura 26 - Diferentes grupos estratégicos no Varejo Alimentar e posicionamento da Empresa	82

Figura 27 - Repartição da Receita em 2000	84
Figura 28 - Matriz de crescimento da Empresa em 2000	86
Figura 29 - Matriz de crescimento em 2005.....	88
Figura 30 - Matriz de crescimento em 2009.....	90
Figura 31 - Evolução da parcela de mercado da Filial Holandesa	93
Figura 32 - Matriz de crescimento atividades em Países Desenvolvidos x Países Emergentes	96
Figura 33 - Matriz de crescimento geral da Empresa.....	97
Figura 34 - Evolução do LAJIDA da Empresa.....	97
Figura 35 - Estrutura de decisão na tela de atratividade.....	99
Figura 36 - Gráfico de Atratividade de Oportunidades	110
Figura 37 - Tela de Atratividade de Oportunidades	110

LISTA DE TABELAS

Tabela 1 - Características da Escola de Pensamento de Formulação da Estratégia	21
Tabela 2 - Características da Escola de Pensamento de Formulação da Estratégia	22
Tabela 3 - Dimensões estratégicas.....	27
Tabela 4 - Critérios para a posição competitiva do negócio e a atratividade da indústria	37
Tabela 5 - Escala de intensidade de importâncias	47
Tabela 6 - Matriz genérica de comparação.....	47
Tabela 7 - Matriz normalizada de comparação	48
Tabela 8 - Valores de referência do Índice de Consistência.....	48
Tabela 9 - Diferentes bandeiras do Grupo Pão de Açúcar	52
Tabela 10 - Análise do poder de barganha de clientes na Indústria Varejista Alimentar.....	53
Tabela 11 - Principais varejistas europeus	59
Tabela 12 - Principais varejistas da América do Norte	60
Tabela 13 - Principais varejistas da América do Sul.....	62
Tabela 14 - Principais varejistas da América Central.....	62
Tabela 15 - Principais varejistas do Leste Asiático	63
Tabela 16 - Principais varejistas do Sudeste Asiático	65
Tabela 17 - Características do mercado de varejo alimentar.....	65
Tabela 18 - % da receita representada pelas atividades internacionais	71
Tabela 19 - Principais vendas dos varejistas europeus desde 2003.....	72
Tabela 20 - Repartição geográfica da receita dos varejistas alimentares europeus em 2009 ...	73
Tabela 21 - Formatos operados na França em 2009.....	76
Tabela 22 - Principais aquisições da Empresa entre 1997 e 2007.....	83
Tabela 23 - Relação entre as empresas e os países analisados	100
Tabela 24 - Matriz de comparação dos critérios da análise de países	102
Tabela 25- Matriz de comparação dos critérios dos países normalizada	102
Tabela 26 - Vetor de prioridades dos critérios para análise dos países	103
Tabela 27 – Ponderação dos subcritérios do critério “Mercado Potencial”	103
Tabela 28 - Ponderação dos subcritérios do critério "Segurança do Mercado"	104
Tabela 29 - Ponderação final dos critérios para análise de atratividade dos países	104
Tabela 30 - Síntese das principais características de cada país candidato	105
Tabela 31 - Rank dos Países Candidatos	105

Tabela 32 - Matriz de Comparação Paritária de critérios da empresa.....	107
Tabela 33 - Matriz de Comparação Paritária de critérios da empresa normalizada.....	107
Tabela 34 - Ponderação final dos critérios para análise de atratividade das empresas	107
Tabela 35 - Principais características das empresas analisadas.....	108
Tabela 36 - Rank das empresas candidatas.	109
Tabela 37 – Atratividades das empresas e de seus respectivos países	109

LISTA DE ABREVIATURAS E SIGLAS

AHP	<i>Analytic Hierarchy Process</i>
LAJIDA	Lucro Antes de Juros, Impostos, Depreciação e Amortização
GRDI	<i>Global Retail Development Index</i> (Índice de Desenvolvimento Global do Varejo)
PIB	Produto Interno Bruto
M&A	<i>Mergers & Acquisitions</i> (Fusões e Aquisições)

SUMÁRIO

1	INTRODUÇÃO	15
1.1	A Empresa e o Estágio	16
1.2	Escopo e Objetivos do Trabalho	16
1.3	Estrutura do Trabalho.....	18
2	REVISÃO BIBLIOGRÁFICA	20
2.1	O conceito de estratégia	20
2.1.1	Níveis de estratégia	22
2.2	Influências sobre decisões estratégicas.....	24
2.2.1	Fatores externos	24
2.2.1.1.	Análise do macro ambiente.....	25
2.2.1.2.	Análise do segmento e as cinco forças competitivas.....	26
2.2.2	Fatores internos.....	28
2.2.2.1.	As competências essenciais.....	28
2.3	Estratégia corporativa	29
2.3.1	Gestão de Portfólio de negócios.....	32
2.3.1.1.	Matriz de crescimento/Parcela	33
2.3.1.2.	Tela da Atratividade/Posição da Companhia.....	36
2.3.2	Métodos de desenvolvimento de estratégia corporativa	38
2.3.2.1.	Fusões e Aquisições	38
2.3.2.2.	Alianças Estratégicas / Parcerias	41
2.3.2.3.	Desenvolvimento Interno.....	42
3	DESCRIÇÃO DO MÉTODO	43
3.1	Decisões multicritério - AHP	45
4	ESTUDO DE CASO	49
4.1	Análise Ambiental da Indústria.....	49
4.1.1	A segmentação do comércio varejista alimentar	50
4.1.2	Análise das Forças Competitivas	52
4.1.3	O cenário varejista mundial.....	57
4.1.4	A movimentação dos concorrentes mundiais	67
4.2	Análise da estratégia corporativa de uma empresa internacional do setor de varejo.....	74
4.2.1	Caracterização da Empresa	74
4.2.2	Posicionamento	77
4.2.3	Portfólio de Negócios	82
4.2.3.1.	Evolução do portfólio.....	82
4.2.3.2.	O Caso da Filial Holandesa.....	91
4.2.3.3.	Nova estratégia de diversificação	95

4.3	Análise de oportunidades.....	97
4.3.1	<i>Atratividade dos países.....</i>	<i>100</i>
4.3.2	<i>Atratividade das empresas</i>	<i>106</i>
4.3.3	<i>Elaboração da Tela de Atratividade</i>	<i>109</i>
5	CONCLUSÕES E RECOMENDAÇÕES	112
	REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS.....	115
	APÊNDICE A	120
	APÊNDICE B	122
	APÊNDICE C	124
	APÊNDICE D	129

1 INTRODUÇÃO

O mundo vivenciou no último século uma grande intensificação do processo de globalização, fenômeno que enfraqueceu as barreiras geográficas no mundo corporativo. Os grandes grupos varejistas atuantes no mercado europeu e americano, principalmente, começaram a se deparar com uma situação de competição cada vez mais acirrada em seus mercados domésticos, com oportunidades de crescimento cada vez mais limitadas. Deste modo, a partir da década de 80, as grandes redes varejistas dos principais países europeus e dos Estados Unidos começaram a repensar em suas estratégias para continuar sobrevivendo nesse cenário cada vez mais competitivo (CLARKE, 2002).

Assim, viu-se na década de 80 e de 90, principalmente, uma grande onda de investimentos internacionais que mudou o cenário do mercado varejista ao redor do mundo (WRIGLEY, 2002; ALEXANDER; SILVA, 2002). Os gigantes do varejo que, salvo exceções, atuavam basicamente em suas zonas locais, passaram a fazer inúmeras aquisições e parcerias com outros grupos de zonas com menor grau de desenvolvimento, em uma verdadeira corrida por crescimento.

A partir da década seguinte, entretanto, passada a fase de intensas movimentações de aquisições no setor, os grandes grupos varejistas começaram a se dar conta das enormes dificuldades de se administrar um portfólio de negócios em países com peculiaridades de negócios tão distintos como o Chile e a China, por exemplo (GRZINIC; MCFETRICH, 2005; CHAMP, 2010). Assim, muitas das grandes redes varejistas tiveram que novamente começar a repensar seus portfólios para manter a saúde de seus negócios. A fase pós década de 90 foi então marcada por um período de centralização dos grandes varejistas internacionais, com muitos deles se desfazendo de diversas operações consideradas não estratégicas.

A empresa objeto de estudo do presente trabalho esteve inserida nesse cenário de transformações ao longo das últimas décadas, passando por uma fase de intensos investimentos em operações internacionais seguida de uma fase de foco apenas nos negócios considerados mais estratégicos. Assim, o presente trabalho visa o acompanhamento da evolução das decisões estratégicas da empresa, no que concerne o seu portfólio, inserida no contexto de transformações pelas quais passou o setor nas últimas décadas.

1.1 A Empresa e o Estágio

Durante o ano de 2010, a autora do presente trabalho acadêmico teve a oportunidade de estagiar na sede corporativa de uma organização do setor do varejo alimentar. A empresa possui um portfólio variado de negócios tanto no âmbito nacional quanto internacional, com presença em nove países, figurando entre eles o Brasil. Em dezembro de 2009, o grupo contava com mais de 10980 pontos de venda em diversos formatos no mundo inteiro. O estágio foi realizado no Departamento de “Desenvolvimento Corporativo e Participações” do grupo, área responsável pela busca de oportunidades de crescimento da empresa (“novos negócios”) e pelo acompanhamento das participações societárias pertencentes à organização. No escopo do departamento, a autora teve constante contato com questões relativas a decisões estratégicas da empresa e ao ambiente competitivo do setor.

1.2 Escopo e Objetivos do Trabalho

O presente trabalho tem como objetivos principais:

- A revisão e a sistematização da literatura referente a estratégias corporativas e gestão de portfólio de negócios.
- A análise das tendências dos grandes atores do mercado varejista global e europeu.
- O detalhamento da estratégia corporativa da empresa-foco do presente trabalho.
- A análise das decisões estratégicas referentes à composição do portfólio de negócios da empresa estudada de 1995 a 2010, período em que o setor varejista mundial presenciou uma forte atividade de operações de fusões e aquisições, seguidas de uma tendência de recentralização.
- A análise de oportunidades potenciais de aquisição por parte da empresa em diferentes países da América Latina.

Estratégia da pesquisa

As pesquisas científicas podem ser de três tipologias diferentes quanto aos seus objetivos:

1. Pesquisas exploratórias: visam, no geral, o desenvolvimento de hipóteses e proposições pertinentes a indagações adicionais (YIN, 2005), e são vistas normalmente como o primeiro passo de trabalhos científicos para proporcionar maiores informações sobre assuntos particulares.
2. Pesquisas descritivas: os fatos são observados, registrados, analisados, classificados e interpretados sem que o pesquisador interfira neles (CIRIBELLI, 2003).
3. Pesquisas explicativas (ou experimentais): tem por objetivo registrar, analisar e interpretar os fenômenos estudados, mas procura mostrar por que eles ocorrem e os fatores que os determinam (CIRIBELLI, 2003).

Quanto aos objetivos, a presente pesquisa será descritiva, e a estratégia adotada para a realização de tal será a de estudo de caso.

A metodologia de estudo de caso é uma das mais antigas usadas em pesquisas científicas (MARTINS, 2008). Desde 1994, uma das principais referências no que tange à utilização de Estudos de Caso como forma de pesquisa científica tem sido a obra de Robert Yin. O autor propõe uma metodologia que procura cobrir casos em que se deseja responder a questões do tipo “como?” ou “por quê?”, que lidam com operações que geralmente precisam ser analisadas levando-se em consideração um horizonte de tempo ao invés de serem encaradas como repetições ou incidências.

“O estudo de caso é a estratégia escolhida ao se examinarem acontecimentos contemporâneos, mas quando não se podem manipular comportamentos relevantes. (...) Embora os estudos de caso e as pesquisas históricas possam se sobrepôr, o poder diferenciador do estudo de caso é a sua capacidade de lidar com uma ampla variedade de evidências – documentos, artefatos, entrevistas e observações” (YIN, 2005).

Ainda, de acordo com Martins (2008), com o estudo de caso “busca-se apreender a totalidade de uma situação e, criativamente, descrever, compreender e interpretar a

complexidade de um caso concreto, mediante um mergulho profundo e exaustivo em um objeto delimitado”.

Godoy (1995) complementa que o estudo de caso é um tipo de pesquisa no qual o objeto de análise é uma unidade de um todo que se pretende estudar profundamente, e que tem se tornado a metodologia preferida para pesquisadores que procuram estudar fenômenos atuais, plausíveis de serem analisados como parte de um contexto da vida real. O autor propõe ainda que a técnica procura evidenciar uma teoria pré-concebida, ou pode mesmo acabar por gerar uma nova teoria a partir das descobertas. De fato, Godoy (1995) observa que os pesquisadores que escolhem a técnica do estudo de caso devem estar abertos a possíveis desvios da proposta original de estudo em virtude de elementos novos que vão sendo descobertos ao longo da pesquisa.

Por fim, a técnica do estudo de caso deve fornecer informações suficientes para possibilitar a réplica do estudo em outros casos que se mostrem semelhantes (MARTINS, 2008).

1.3 Estrutura do Trabalho

O presente trabalho é composto por 5 capítulos, organizados da seguinte maneira:

O Capítulo de Introdução apresenta uma visão geral do tema, descrevendo o escopo e objetivos do trabalho assim como o estágio em que foi desenvolvido.

O Capítulo 2 é dedicado à Revisão da Bibliografia, com a apresentação de conceitos teóricos relacionados ao tema de decisões estratégicas, com foco principal em gestão de portfólio de negócios de empresas diversificadas. O Capítulo 2 aborda ainda os diferentes modos que uma organização pode usar como estratégia de crescimento.

O Capítulo 3 tem por âmbito a descrição do método adotado para abordagem do estudo, a partir dos conceitos teóricos vistos no Capítulo 2, e explica a metodologia AHP (*Analytic Hierarchic Process*) como uso de ferramenta de ajuda à decisão.

O Capítulo 4 apresenta uma melhor compreensão do setor de varejo alimentar, explicitando suas diferentes segmentações e as forças competitivas que atuam sobre esse mercado. Além disso, o capítulo mostra uma análise do cenário varejista nas principais regiões do mundo e aborda também a evolução do cenário mundial a partir da movimentação dos diferentes players internacionais ao longo das duas últimas décadas. O Capítulo 4

apresenta ainda a análise da estratégia corporativa da empresa estudada, primeiramente contextualizando seu posicionamento no cenário competitivo internacional e posteriormente com uma análise da evolução de seu portfólio de negócios internacionais do período de 1995 a 2000, em dois períodos distintos: expansão e de centralização. Para concluir o estudo de caso do Capítulo 4, apresenta-se uma análise de auxílio à tomada de decisão na escolha de novas oportunidades de expansão da empresa estudada.

Por fim, o Capítulo 5 traz as principais conclusões e recomendações deste trabalho.

2 REVISÃO BIBLIOGRÁFICA

Este capítulo apresenta a a revisão de literatura que fundamenta o trabalho, detalhando os principais conceitos referentes às decisões estratégicas que serão utilizados ao longo do trabalho, dentre os quais os diferentes níveis de estratégia existentes e os fatores internos e externos que podem influenciar em decisões estratégicas. Uma ênfase é dada a questões referentes à estratégia corporativa, com destaque para a gestão de portfólio de uma empresa diversificada e os métodos de desenvolvimento de novos negócios.

2.1 O conceito de estratégia

O conceito de estratégia tem sido amplamente estudado na literatura. Este, além de ter diversas abordagens distintas, está em constante evolução (CARVALHO; LAURINDO, 2007).

Para Porter (1986), a estratégia consiste na determinação de um conjunto de atividades de uma empresa, atividades essas que serão responsáveis pela entrega de um composto cujo valor é único e diferente de seus concorrentes. Markides (1999) também considera que o principal ponto do termo “estratégia” para uma empresa consiste em estabelecer uma posição no mercado que pode ser sustentada como própria.

Johnson et al. (2005) agrupa várias abordagens sobre o termo “estratégia” na literatura para gerar uma definição própria:

“Estratégia é a direção e o escopo de uma organização no longo prazo, que obtém vantagem em um ambiente em mudança através de sua configuração de recursos e competências com o objetivo de atender às expectativas dos stakeholders.” (JOHNSON ET AL., 2005).

Carvalho e Laurindo (2007) observam que os elementos que afetam as decisões estratégicas podem ser originários de três dimensões diferentes: elas podem ser referentes à (i) escolha dos clientes em que se desejará focar, (ii) à escolha dos produtos que serão oferecidos e (iii) ao modo que será adotado para realizar essas atividades de maneira eficiente.

Dadas as múltiplas abordagens que o termo “estratégia” pode evocar, a partir de diversos estudos e conclusões de pesquisas científicas, Mintzberg e Lampel (1999) *apud* Carvalho e Laurindo (2007) distinguiram 10 escolas de pensamento de formulação da

estratégia, cada qual com uma visão de estratégia de certa forma distinta. As principais características de cada uma delas estão apresentadas sinteticamente na Tabela 1.

Tabela 1 - Características da Escola de Pensamento de Formulação da Estratégia

Escola de Pensamento	Visão do Processo de Formulação da Estratégia	Exemplo de Autores	Mensagem Pretendida	Mensagem Realizada
<i>Prescritivas</i>				
Design	Processo de Concepção	Selznick; Newman; Andrews	Ajuste	Pense
Planejamento	Processo Formal	Ansoff	Formalize	Programe
Posicionamento	Processo Analítico	Porter; Schendel; Hatten	Analise	Calcule
<i>Descritivas</i>				
Empreendedorismo	Processo Visionário	Schumpeter; Cole	Visione/Vislumbre	Centralize
Cognitivo	Processo Mental	Simon; March	Crie	Preocupe-se
Aprendizado	Processo Emergente	Lindblom; Cyert & March; Weick; Quinn; Prahalad & Hamel	Aprenda	Jogue
Poder	Processo de Negociação	Allison (micro); Pfeffer & Salancik; Astley (macro)	Promova	Entesoure
Cultural	Processo Social	Rhenman & Normann	Combine	Perpetue
Ambiental	Processo Relativo	Hannan & Freeman; Pugh et al.	Reaja	Capitule
Configuração	Processo de Transformação	Chandler; Mintzberg; Miller; Miles; Snow	Integre, transforme	Acumule

(extraída de CARVALHO; LAURINDO, 2007, adaptada de MINTZBERG; LAMPEL, 1999)

Entretanto, considera-se que essas diferentes escolas podem ser aplicadas em fases distintas do processo de formulação estratégica. Assim, dependendo do momento enfrentado por uma determinada empresa, sua visão estratégica pode mudar de filosofia. A Tabela 2 apresenta a contribuição de cada Escola apresentada por Mintzberg e Lampel (1999) no processo de formulação da Estratégia.

Tabela 2 - Características da Escola de Pensamento de Formulação da Estratégia

Escola de Pensamento	Contribuição de cada Escola no Processo de Formulação da Estratégia
Design	Olhar para o futuro próximo, na busca de uma perspectiva estratégica
Planejamento	Olhar para o futuro imediato, para programar a execução de uma estratégia definida
Posicionamento	Olhar para o passado dentro de um horizonte definido, cuja análise contribui para a formulação da estratégia
Empreendedorismo	Olhar para o futuro distante, na busca de uma visão única
Cognitivo	O pensamento do formulador da estratégia, que está no centro do processo
Aprendizado	Olhar para o detalhe, na busca das raízes dos fatos
Poder	Olhar para os pontos escondidos dentro da organização
Cultural	Olhar para o processo, dentro das perspectivas subjetivas das crenças
Ambiental	Olhar para o processo como um todo, dentro da perspectiva do ambiente
Configuração	Olhar para o processo de maneira mais ampla, perscrutando todos os aspectos

(extraída de CARVALHO; LAURINDO, 2007, adaptada de MINTZBERG; LAMPEL, 1999)

Assim, a partir das características apresentadas pelas diferentes Escolas de Pensamento, os diversos pensamentos estratégicos, apesar de possuir diferentes abordagens, não são inconciliáveis entre si, mas sim fortemente complementares (CARVALHO; LAURINDO, 2007)

2.1.1 Níveis de estratégia

Porter (1987) sugere que a estratégia em empresas deve ser vista a partir de níveis diferentes. Um deles seria o nível da chamada **estratégia competitiva**, abordando a ótica de como fazer para criar uma vantagem competitiva em cada mercado onde as diferentes unidades de negócio da empresa atuam. Uma unidade de negócios (ou ainda “unidade estratégica de negócios”) é uma parte da organização para a qual existe um mercado externo distinto para bens ou serviços (JOHNSON et al., 2005).

Para Porter (1987), um outro nível é o da **estratégia corporativa**, “responsável por fazer o mundo corporativo ser muito mais do que a simples soma de suas unidades de negócios”. A estratégia sob essa ótica engloba a decisão dos negócios em que a empresa deve atuar assim como o modo com o qual a empresa deve administrar a variedade de suas unidades de negócios. A estratégia em nível corporativo leva em consideração a organização

como um todo e envolve questões de decisões geográficas, de tipos de produtos ou serviços oferecidos e de alocação de recursos entre as diferentes unidades de negócio (JOHNSON et al., 2005).

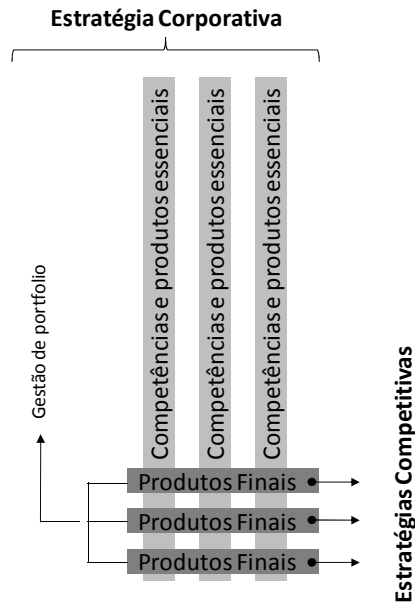


Figura 1 - Níveis estratégicos
(CARVALHO; LAURINDO, 2007)

Quando se olham as diferentes abordagens de estratégia e de níveis vistos estratégicos apresentados, percebe-se que há um fator para o qual todas as abordagens convergem: o sucesso de uma empresa. Assim, diversas decisões são tomadas no âmbito competitivo e corporativo para garantir o bom desempenho de uma entidade. A Figura 2 esquematiza um modelo que mostra a integração das várias forças e influências agindo sobre a estratégia de uma organização e como a correta conciliação entre elas acaba por gerar uma organização bem-sucedida.

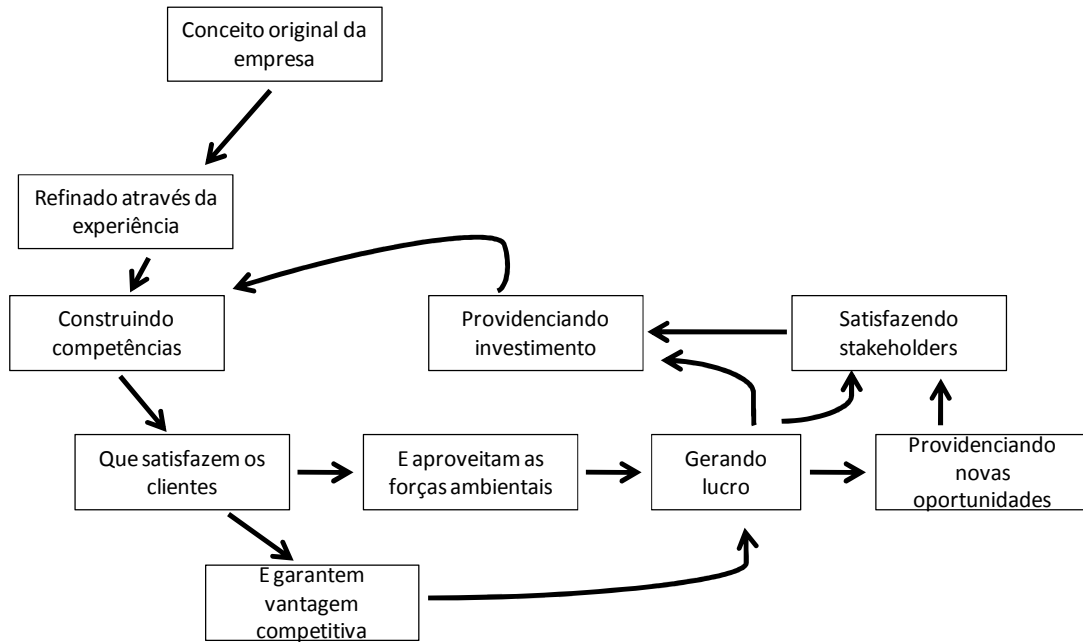


Figura 2 - A ideia empresarial
(adaptado de JOHNSON et al., 2005)

2.2 Influências sobre decisões estratégicas

As decisões estratégicas das empresas podem ser influenciadas por dois grupos de fatores: os externos e os internos. Johnson et al. (2005) acrescenta ainda a influência da expectativa dos diversos *stakeholders* dentro da ótica da ideia empresarial.

2.2.1 Fatores externos

Conforme mencionado anteriormente, os fatores que influenciam as decisões estratégicas podem ser de natureza externa às operações de uma organização, ou internas. Os fatores externos são aqueles relativos ao mercado e ao ambiente competitivo em que a empresa está inserida, fatores sobre os quais a empresa não tem, normalmente, controle ou influência direta. A Figura 3 ilustra as camadas do ambiente empresarial que estão além das fronteiras da organização.

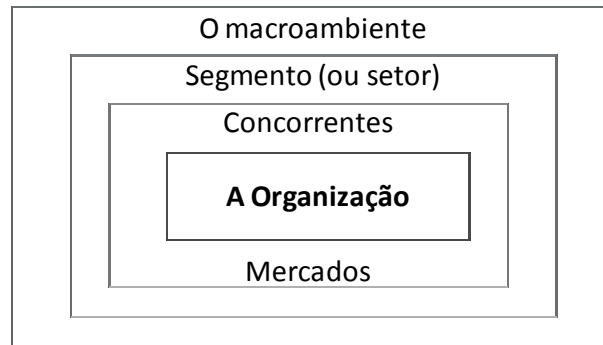


Figura 3 - Camadas do ambiente empresarial
(adaptado de JOHNSON et al., 2005)

2.2.1.1. Análise do macro ambiente

Fatores macro ambientais podem ter uma influência importante nas decisões estratégicas das empresas. A estrutural PESTEL é utilizada para categorizar as influências ambientais em seis tipos principais: políticas, econômicas, sociais, tecnológicas, ambientais e legais (JOHNSON et al., 2005). A Figura 4 explicita os principais componentes macro ambientais dos quais as empresas devem ser cientes para desenvolver suas estratégias.



Figura 4 - Fatores macro ambientais
(JOHNSON et al., 2005)

2.2.1.2. Análise do segmento e as cinco forças competitivas

O segmento em que a empresa atua pode ser entendido como “um grupo de empresas produzindo o mesmo produto principal” (JOHNSON et al., 2005). Assim, sob essa perspectiva, é possível identificar as ameaças e as oportunidades existentes para uma determinada empresa (CARVALHO; LAURINDO, 2007).

A competição em um mercado não é coincidência e nem azar. Porter (1986) identificou a existência de cinco forças competitivas que vão além da própria concorrência entre os atores de um mercado. Os clientes, os fornecedores, os possíveis ingressantes e os produtos substitutos são elementos essenciais a serem analisados pela visão estratégica de uma empresa, tendo um impacto direto na estrutura de competição e na lucratividade em uma indústria, conforme Figura 5.

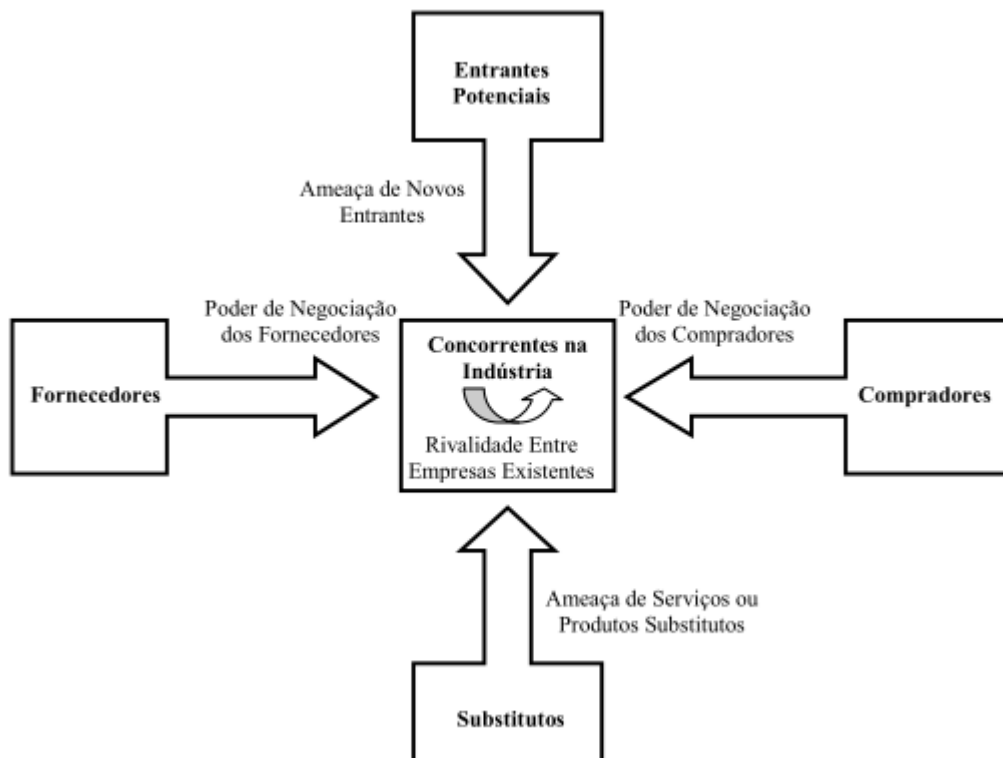


Figura 5 - Análise estrutural da indústria: as cinco forças competitivas
(adaptado de PORTER, 1986)

Essas cinco forças competitivas – fornecedores, entrantes potenciais, compradores, substitutos e concorrentes na indústria – podem ser encontradas, em maior ou em menor

intensidade, em todo ambiente competitivo. De fato, é a intensidade com que elas atuam em uma indústria que determina o potencial de lucro existente para os atores no mercado. A estrutura das cinco forças deve, no entanto, ser utilizada no nível de estratégia competitiva, ou seja, das unidades de negócio da organização, uma vez que esta última pode ter diversas operações em mercados e ambientes diferentes (JOHNSON et al., 2005).

Carvalho e Laurindo (2007) sugerem que, ainda que as empresas adotem seu próprio posicionamento estratégico, dentro de uma mesma indústria existem certas dimensões estratégicas que são seguidas de maneira similar por certos *players*.

A Tabela 3 apresenta as principais dimensões estratégicas, no nível competitivo, que podem ser manipuladas pelas empresas. Normalmente, escolhas feitas para determinada dimensão tem impactos nas demais.

Tabela 3 - Dimensões estratégicas

Dimensão	Descrição
Especialização	Grau com que a empresa concentra esforços da amplitude de sua linha, segmentos de clientes-alvo e mercados geográficos.
Identificação de marcas	Grau com que a empresa busca a identificação da marca, via marketing.
Política de canal	Grau com que a empresa busca desenvolver identificação de marca diretamente com o consumidor final, o apoio aos canais de distribuição na venda de seu produto.
Seleção do canal	Escolha dos canais de distribuição, variando de canais da empresa, especializados ou gerais.
Qualidade do produto	Nível de qualidade do produto, em termos de matérias-primas, especificações, tolerâncias e características.
Liderança tecnológica	Grau com que a empresa procura liderança tecnológica ao invés de comportamento imitativo.
Integração vertical	O montante do valor agregado refletido no nível de integração para a frente e para trás, envolvendo aspectos como canais de distribuição cativos, lojas de varejo exclusivas, entre outros.
Posição de custo	Grau com que a empresa busca posição de mais baixo custo na fabricação e na distribuição.
Atendimento	Grau em que proporciona serviços auxiliares com a sua linha de produto, como assistência técnica, crédito, etc.
Política de preço	Posição relativa de preço no mercado, relacionada com custos e qualidade.
Alavancagem	Grau de alavancagem financeira e operacional.
Relacionamento com a matriz	Exigências em relação à matriz. Pode ser uma unidade de um conglomerado diversificado, um elo de uma cadeia vertical, parte de um grupo de negócios relacionados em um setor geral, uma subsidiária. Influência nos objetivos, recursos, divisão de operações.
Relacionamento com os governos do país de origem	As empresas multinacionais tem relacionamento com governos do país de origem e do país onde estão operando, em termos de fornecimento de recursos, regulamentações e demais tipos de auxílio.

(CARVALHO; LAURINDO, 2007)

Carvalho e Laurindo (2007) chamam de “grupos estratégicos” o conjunto de empresas de uma determinada indústria que podem ser agrupadas por terem semelhanças com relação a certas dimensões estratégicas. A existência desses grupos estratégicos muitas vezes influencia a rivalidade dentro de um próprio mercado e permite que uma empresa possa entender melhor seu desempenho em alguns critérios.

2.2.2 Fatores internos

Os fatores internos envolvem as características próprias a cada empresa, seus pontos fortes e seus pontos fracos.

2.2.2.1. As competências essenciais

Hamel e Prahalad (1995) consideram que as organizações não são feitas apenas de suas unidades de negócios e de seus produtos ou serviços. De acordo com eles, é de extrema importância que uma organização seja ciente das suas competências essenciais. Conseguir claramente identificá-las e explorá-las seria um fator chave para o sucesso competitivo. Isso porque o portfólio de uma organização seria na verdade composto de seus produtos ou serviços somados a essas competências essenciais.

De fato, conseguir identificar as competências essenciais é extremamente benéfico para uma organização pois, contrariamente aos produtos finais da empresa, com o uso, elas não se tornam obsoletas, mas são na verdade aprimoradas (CARVALHO; LAURINDO, 2007). Entretanto, se essas competências não são bem identificadas, construídas e cultivadas, elas podem acabar por serem perdidas.

Hamel e Prahalad (1990) afirmam que a competitividade teria uma relação direta com a habilidade de uma organização de delinear suas competências essenciais antes de seus concorrentes e a um custo mais baixo. Assim, o cultivo de competências essenciais seria primordial na medida em que essas permitem a uma organização o compartilhamento de

custos, sem que para isso tenha que necessariamente fazer mais investimentos em pesquisa e desenvolvimento que os concorrentes.

2.3 Estratégia corporativa

Partir para a diversificação de produtos ou mercados é uma das alternativas de desenvolvimento usadas pelas organizações cujas atividades encontram-se numa fase de maturidade ou em um mercado bastante saturado.

De acordo com Rumelt (1974) *apud* Almeida (2010), as organizações podem se diversificar em diferentes graus. O autor sugere de fato quatro classificações diferentes de diversificação de empresas:

- i. “Negócio predominante”: Uma organização pode ser considerada diversificada com um “negócio predominante” quando entre 70% e 95% de sua receita provém de um único negócio. Trata-se de um baixo grau de diversificação.
- ii. “Relacionada restrita” (“*related-constrained*”): A diversificação seria de natureza “relacionada restrita” quando menos de 70% da receita da organização é proveniente do negócio predominante, sendo que os diferentes negócios compartilham elos de produtos, de recursos tecnológicos e de distribuição.
- iii. “Relacionada ligada” (“*related-linked*”): Na diversificação “relacionada ligada”, assim como na “relacionada restrita”, menos de 70% da receita é proveniente do negócio predominante, mas os diferentes negócios são ligados por elos limitados.
- iv. “Não relacionada”: Trata-se de um grau extremamente alto de diversificação, em que menos de 70% da receita é proveniente do negócio predominante e os diferentes negócios não apresentam elos comuns entre eles.

Porter (1987) atenta ao fato da dificuldade em se chegar a um consenso sobre o que seria exatamente a estratégia corporativa abrangendo todas as diversificações de uma empresa e principalmente sobre como ela deveria ser formulada. Para o autor, um modo plausível de se

julgar a estratégia corporativa seria através do estudo do programa de diversificação em longo prazo da empresa, observando se ela teve êxito ou se ela falhou.

Entretanto, muitos são os estudos que comprovam a dificuldade em se obter êxito na diversificação de negócios na hora de criar valor. Porter (1987) observa que a maioria das empresas que ele analisou acabou mais reduzindo o escopo de diversificação ao longo do tempo.

Para o autor, essa taxa de insucessos poderia ser minimizada com uma rigorosa análise prévia à operação. Porter (1987) sugere que, na hora de decidir sobre uma nova oportunidade de diversificação, as empresas deveriam analisar se a oportunidade passaria por três testes essenciais:

- i. Teste da atratividade: a indústria em que a nova unidade de negócio vai atuar deve apresentar níveis elevados de atratividade. A dificuldade aqui consiste no fato de que um mercado atraente, com altas taxas de retorno sobre o investimento, é um mercado difícil de ser penetrado, pois as barreiras de entrada são altas.
- ii. Teste do custo de entrada: os custos para a entrada no negócio não podem capitalizar todo o lucro esperado futuro.
- iii. Teste da melhoria: Ou a nova unidade deve adquirir vantagem competitiva com a ligação com a empresa, ou o contrário (a empresa adquire vantagem competitiva a partir da nova unidade de negócio), ou ambos.

Às vezes, os benefícios para a nova unidade acontecem apenas uma vez, num período próximo ao período de entrada no mercado, quando a empresa mãe promove uma reviravolta na estratégia da empresa filha ou da unidade de negócio. Uma vantagem competitiva pode ocorrer também através de sinergias entre a nova unidade e as existentes.

Porter (1987) se atenta ao fato de que alguns executivos acabam confundindo o tamanho da empresa com a criação de valor para o acionista. Assim, eles acabam por não dar a atenção devida ao teste da melhoria e, na ganância por crescer suas empresas, acabam se desviando de suas funções essenciais de gerar valor.

Ainda, a partir de estudos, Porter (1987) identificou quatro conceitos de estratégia corporativa que são usados na prática por empresas diversificadas como ferramentas para a

criação de valor para os acionistas. São eles: gestão de portfólio, reestruturação, transferência de habilidades e compartilhamento de atividades.

i. Gestão de portfólio: De acordo com seus estudos, Porter afirma que o conceito de estratégia corporativa mais usado seria a de gestão de portfólio, baseada principalmente na ideia de diversificação a partir de aquisições. Carvalho e Laurindo (2007) acrescentam que a lógica da gestão de portfólios reside em manter as empresas compradas com um grau de autonomia elevado, mas sempre monitorando seus resultados. Porter observa que os negócios comprados não necessariamente precisam pertencer aos mesmos tipos de negócios em que a empresa já atua, entretanto os melhores administradores de portfólios normalmente limitam a sua gama de negócios para de certa forma limitar a competência necessária da alta direção.

ii. Reestruturação: A estratégia da reestruturação de empresas consiste em encontrar como alvo empresas que estejam passando por momentos difíceis, que tenham um potencial subutilizado, a fim de nela promover reestruturações significativas. Se o mercado da empresa alvo é atrativo, adotar uma estratégia de reestruturação pode criar enorme quantidade de valor para os acionistas. Entretanto, trata-se de uma estratégia com elevados níveis de risco. De fato, o tempo para o êxito dessa estratégia é limitado e os gestores mais conservadores, cientes desse fato, normalmente reconhecem seus erros e decidem prontamente se livrar da aquisição.

iii. Transferência de habilidades: Enquanto os dois conceitos precedentes levavam em consideração a criação de valor a partir da relação entre a empresa e cada uma de suas unidades de negócio separadamente, os dois últimos conceitos procuram explorar a inter-relação que pode existir entre as diferentes unidades, ou os tão famosos ganhos de sinergia. Essas oportunidades ocorrem quando as unidades de negócio têm canais de distribuição e fornecedores similares, atividades similares, similaridades na configuração da cadeia de valor ou ainda se elas possuem o mesmo posicionamento estratégico. Assim, mesmo se as unidades agirem separadamente, tais similaridades permitirão o compartilhamento de habilidades.

iv. Compartilhamento de atividades: o último dos conceitos de criação de valor em empresas diversificadas é o de ganhos através do

compartilhamento de atividades comuns a determinadas ou mesmo todas as unidades de negócio. Seguir essa estratégia requer um contexto organizacional em que a colaboração entre as unidades de negócio é estimulada e reforçada.

Esses quatro conceitos de estratégia corporativa não são mutuamente exclusivos. Cada um permite, a seu modo, a criação de valor para o acionista de uma empresa diversificada. Entretanto, a escolha da estratégia corporativa a ser seguida não deve ser uma escolha fixa, mas sim uma visão que se desenvolve. Uma empresa deveria escolher o seu conceito de estratégia preferido em longo prazo, e então segui-lo pragmaticamente a partir do seu ponto de partida inicial.

Entretanto, de acordo com estudos de Porter (1987), a criação de valor para os acionistas de uma empresa diversificada ocorre de forma cada vez maior à medida que a sua estratégia evolui da gestão de portfólio para o compartilhamento de atividades.

2.3.1 Gestão de Portfólio de negócios

Administradores de portfólios categorizam as unidades pelo potencial delas e regularmente transferem recursos de unidades que geram ganhos para aquelas que tem alto potencial mas que necessitam de caixa (PORTER, 1987).

Para Hedley (1977), o conceito de gestão de portfólio proporciona uma abordagem mais desenvolvida para que uma empresa desenvolva seus objetivos estratégicos de forma diferenciada e para que ela possa aproveitar ao máximo as oportunidades existentes. Em uma estratégia de gestão de portfólio, a empresa procura criar valor para os acionistas a partir de diversos mecanismos. Um deles é o uso de seu conhecimento e de seus recursos analíticos para encontrar alvos de aquisições atraentes, de forma a diversificar de um modo com o qual o investidor individual não conseguiria fazer. Ainda através de seu conhecimento prévio, a empresa sob a ótica de gestão de portfólio pode difundir suas práticas e habilidades de administração pelas suas unidades. E por fim, por ter uma visão mais global, a empresa pode promover reformas e treinamentos de qualidade, sem que as práticas e sabedorias convencionais da unidade ou que questões de apegos emocionais interfiram no negócio.

Para Hedley (1977), a posição no mercado e o crescimento são parâmetros fundamentais a serem considerados na hora de determinar a estratégia que um negócio individual deveria seguir quando visto no contexto geral da gestão de portfólios da empresa. O autor sugere ainda que uma empresa pode adotar diferentes estratégias para cada unidade de negócio, sendo esta uma função do crescimento e da posição no mercado de cada unidade de negócio.

Entretanto, Porter (1987) observa que a extrema complexidade das tarefas de gestão tem derrubado até os melhores gestores de portfólio. Conforme o tamanho da empresa cresce, os gestores de portfólio tem que encontrar cada vez mais acordos e negócios apenas para manter o ritmo de crescimento. A administração de dezenas de negócios disformes pode resultar no fato de que o comitê executivo da organização comece a cometer erros. Assim, o que se vê com certa frequência é que uma nova equipe de direção acaba sendo colocada em prática para se desfazer de certos negócios para que a empresa volte a atuar nas suas atividades principais (“*core business*”).

Em empresas diversificadas, é comum que algumas unidades de negócio sejam altamente competitivas e ocupem boas posições no mercado, enquanto que outros negócios muitas vezes são mais fracos. A empresa se depara então com o impasse entre manter o negócio fazendo investimentos nele, ou deixá-lo do jeito que está, com um desempenho não ideal, ou vendê-lo a fim de não perder economicamente.

Por que as empresas buscam constantemente crescer? Para Hedley (1977), há duas razões principais que motivam, ou pelo menos deveriam motivar, as empresas a crescer: o ganho de participação no mercado e a oportunidade de retorno que se tem ao investir em um negócio que pode gerar muito mais ganhos futuramente.

Para Hedley (1977), empresas com boas posições relativas face aos concorrentes têm melhores margens em decorrência do efeito da curva de experiência, e assim normalmente elas são capazes de gerar mais fluxo de caixa que as outras.

2.3.1.1. Matriz de crescimento/Parcela

As unidades de negócio de uma empresa podem se diferenciar bastante em termos de características financeiras e enfrentar diferentes escolhas estratégicas dependendo de como elas são posicionadas em termos de crescimento e de posição competitiva relativa.

Existem algumas ferramentas que foram desenvolvidas no intuito de ajudar a análise do portfólio de negócio das organizações. A Matriz de Crescimento (ou Matriz de Parcela), cuja autoria é atribuída ao grupo estratégico *The Boston Consulting Group*, sugere que os negócios podem ser classificados em quatro diferentes categorias estratégicas, dependendo da parcela de mercado que detém e da taxa de crescimento da indústria em que atuam (Figura 6).

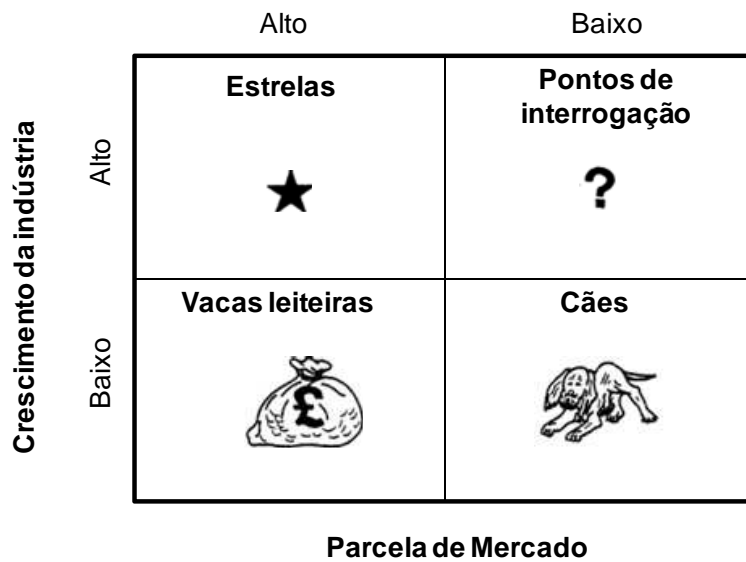


Figura 6 - Matriz de crescimento
(adaptado de HEDLEY, 1977)

Os chamados negócios “estrela” – crescimento e parcela do mercado elevados – ao possuírem altas taxas de crescimento, fazem uso de bastante caixa para manter suas posições, mas também normalmente geram bastante caixa. Assim, esse tipo de negócio acaba tendo um fluxo de caixa pertinente, capaz de sustentar o próprio crescimento. Com lucro crescente, eles normalmente representam a melhor oportunidade de investimento para a empresa e assim ela deveria zelar para que a posição competitiva do negócio seja mantida e consolidada.

As “vacas leiteiras” – baixo crescimento, mas alta fatia do mercado – são os negócios que normalmente geram altos lucros e fluxos de caixa, mas devido às baixas taxas de crescimento, o uso desse caixa para reinvestimento próprio é baixo. Assim, as “vacas leiteiras” são as grandes responsáveis pelo excedente no fluxo de caixa geral de uma empresa, e no geral o pagamento de dividendos, de dívidas, de custos indiretos assim como o caixa utilizado em outros investimentos é proveniente desses negócios.

Os “cães” – baixo crescimento, baixa fatia de mercado – são negócios fadados ao fracasso se não forem bem administrados. A sua posição competitiva deficiente os condena a ter baixos lucros e, por causa do baixo crescimento do mercado, há pouco potencial para que

o negócio conquiste uma parcela do mercado suficiente para ter um bom posicionamento de custos. Assim, os “cães” normalmente acabam mais consumindo o fluxo de caixa do que gerando e as empresas devem então tentar ao máximo minimizar a proporção de seus ativos nessa categoria.

Os “pontos de interrogação” – alto crescimento, baixa fatia do mercado – tem as piores características em termos de fluxo de caixa. Devido ao crescimento elevado do mercado, eles necessitam de bastante uso de caixa, mas devido a sua baixa fatia de mercado, eles geram muito pouco caixa. Assim, se nada for feito na tentativa de melhorar a fatia de mercado detida por esse negócio, ele será um grande consumidor de caixa em curto prazo, e em longo prazo se tornará um “cão” à medida que o crescimento do mercado desacelerar.

Os “pontos de interrogação” são designados dessa forma porque na verdade a empresa deveria optar entre duas alternativas para seus negócios localizados nesse quadrante. A primeira alternativa estratégica seria a de identificar aqueles que teriam potencial de se tornar “estrelas”, dado que se o crescimento do mercado é acelerado deveria ser mais fácil conquistar mais mercado. Assim, uma vez identificadas as “estrelas” potenciais, a empresa deveria fazer todos os investimentos necessários para que o negócio conquiste de fato fatias do mercado para se tornar uma “estrela” e, mais a longo prazo, uma “vaca leiteira” à medida que o mercado amadurece. A segunda alternativa é se desfazer do negócio. Caso isso não seja possível, a empresa deveria optar por não ficar investindo no negócio, deixando-o gerar o caixa possível. O negócio certamente acabará se deteriorando e terá que ser desfeito uma hora ou outra, porém ele pelo menos gerará caixa a curto prazo, o que é analiticamente melhor do que ficar gastando caixa infinitamente sem que a posição competitiva do negócio seja melhorada.

A maioria das empresas tem seus negócios dispersos nos quatro quadrantes da matriz. Hedley (1977) sugere que a estratégia ideal para as empresas engloba atingir certos objetivos. O primeiro deles seria o de manter a posição das “vacas leiteiras”, mas resistindo à tentação de reinvestir demais nelas. O excesso de caixa gerado pelas “vacas leiteiras” deveria então ser usado para investir e assim tentar consolidar a posição dos negócios “estrelas” que não são auto-sustentáveis. Havendo ainda excesso de caixa, pode-se pensar em investir nos “pontos de interrogação” mais promissores.

2.3.1.2. Tela da Atratividade/Posição da Companhia

A Tela de Atratividade é outra ferramenta que pode ser utilizada para se fazer a análise do portfólio de uma empresa. Essa ferramenta consiste em classificar os negócios de uma empresa de acordo com a atratividade da indústria em que ela atua e de acordo com sua posição competitiva, em uma matriz três-por-três, de acordo com a Figura 7 abaixo:

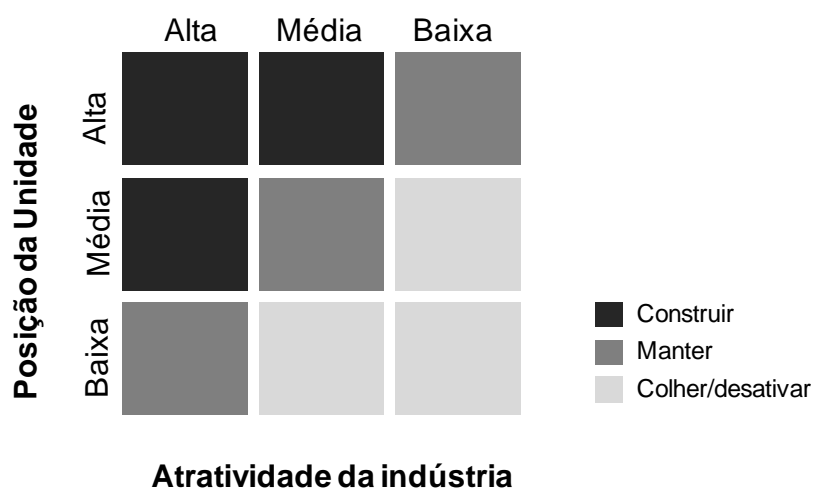


Figura 7 - Tela de atratividade
(CARVALHO; LAURINDO, 2007)

Assim, uma empresa deveria decidir sobre o futuro de cada unidade de negócio a partir da localização de cada unidade na matriz. As unidades que se encontram acima da diagonal principal devem idealmente ser objeto dos principais investimentos da empresa; aquelas que se encontram na diagonal devem simplesmente ser mantidas; e aquelas que se encontram abaixo da diagonal deveriam ser desativadas.

Apesar de guardar certa semelhança com o modelo anterior, essa técnica leva em consideração diferentes aspectos para se medir a posição competitiva da unidade e a atratividade da indústria. Esses aspectos a serem considerados, apresentados na Tabela 4, são muito mais numerosos e acabam apresentando um maior grau de subjetividade.

Tabela 4 - Critérios para a posição competitiva do negócio e a atratividade da indústria

Posição Competitiva da Empresa	Atratividade da Indústria
Tamanho	Tamanho
Crescimento	Crescimento/Preços
Parcela	Diversidade do mercado
Posição	Estrutura Competitiva
Rentabilidade	Função Técnica
Margens	Rentabilidade da Indústria
Posição Tecnológica	Social
Pontos Fortes/Fracos	Ambiental
Imagem	Legal
Poluição	Humana
Pessoal	

(CARVALHO; LAURINDO, 2007)

De acordo com JOHNSON et al. (2005), o modelo da Tela de Atratividade pode também ser usado para a análise de investimentos em oportunidades internacionais. O autor observa que o modelo da Tela de Atratividade consiste em uma ferramenta que supera certas limitações do modelo da Matriz de Crescimento, pois considera outros fatores além de simplesmente o crescimento da indústria e a posição competitiva, mas o autor se atenta ao fato de que o modelo da atratividade pode também não levar em consideração os possíveis ganhos provenientes de associações de recursos entre grupos de negócios.

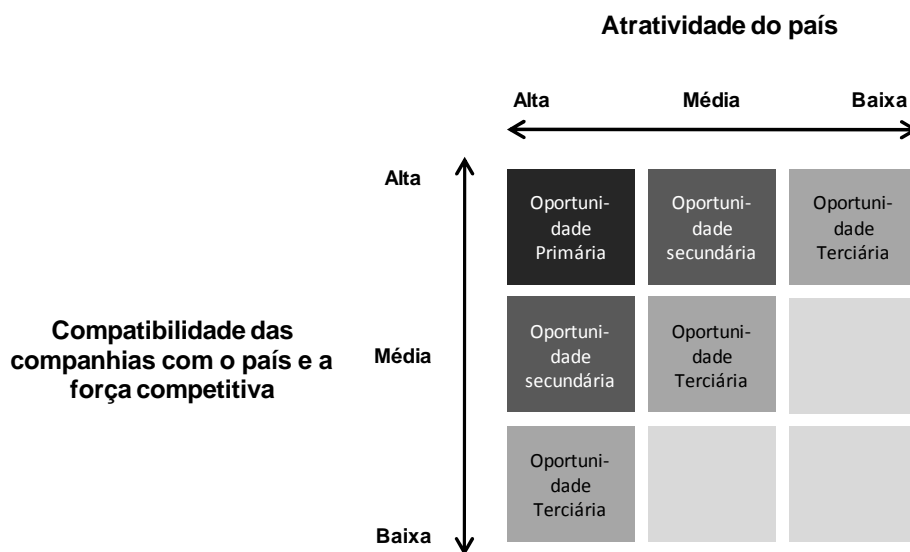


Figura 8- Modelo de análise de oportunidades de investimento internacional baseadas no modelo de Tela de Atratividade (JOHNSON et al., 2005)

Assim, de acordo com Johnson et al. (2005), empresas-alvos que se encontram mais acima e mais à esquerda da matriz modelo de análise (Figura 8) representariam as oportunidades mais interessantes para uma aquisição ou formação de parceria internacional.

2.3.2 Métodos de desenvolvimento de estratégia corporativa

Os métodos de desenvolvimento de estratégia são os diferentes modos pelos quais as organizações podem escolher implementar suas estratégias de crescimento. Normalmente, esses meios podem ser divididos em três tipos: desenvolvimento interno, fusões e/ou aquisições e desenvolvimento em conjunto (ou alianças estratégicas) (JOHNSON et al., 2005).

2.3.2.1. Fusões e Aquisições

Fusões e Aquisições (ou *M&A – Mergers & Acquisitions* – termo disseminado pelo mundo) tem se tornado uma forma popular de desenvolvimento e de crescimento das empresas.

Uma **fusão** ocorre quando uma entidade desaparece, em termos jurídicos, em outra empresa. Em uma operação de fusão, as ações da empresa A se transformam e são trocadas por ações de uma empresa B.

Já quando se fala de **aquisições**, refere-se a um processo pelo qual as ações ou ativos de uma empresa são vendidos a um comprador. Essa transação pode ser realizada ou pela compra da empresa-alvo, ou pela compra de seus ativos (REED; LAJOUX, 1999). Assim, “fusão” e “aquisição” são na realidade dois termos que designam conceitos diferentes. Enquanto “aquisição” é o termo jurídico que caracteriza a transferência de posse, uma “fusão” é um termo técnico de um processo jurídico particular que pode ocorrer após uma aquisição.

Apesar de ser possível verificar uma intensificação na década de 90, as operações de Fusão e Aquisição não são tendências modernas. De fato, os analistas do mercado falam de ciclos de intensificação de operações de *M&A* que acontecem de tempos em tempos,

normalmente em função da conjuntura econômica. Segundo Cools et al. (2007), desde o início do século passado é possível verificar seis ciclos de Fusão & Aquisição, apresentados na Figura 9.

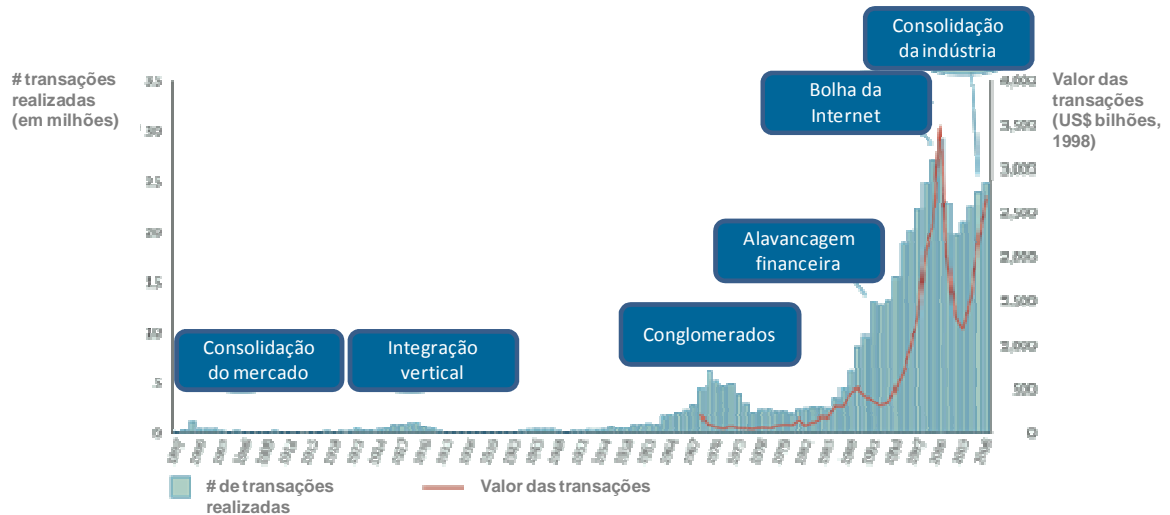


Figura 9 - Ciclos de Fusão e Aquisição
(adaptado de COOLS et al., 2007)

Ainda, de acordo com um estudo de Melwani e Rehm (2010), o mundo estaria vivenciando em julho de 2010 o seu sétimo ciclo.

Entretanto, Moatti (2009) observa que os ciclos de Fusão & Aquisição ou de Parcerias existentes dentro de uma determinada indústria poderia ser decorrentes do comportamento imitativo de empresas do setor. De acordo com levantamentos feitos por Moatti (2009), haveria dois grupos de motivos que levariam as organizações a copiarem as ações das outras: (i) teorias baseadas na informação, em que as empresas seguiriam as ações das outras por considerarem que essas possuem algum tipo de informação privilegiada, e (ii) teorias baseadas na rivalidade, em que as empresas imitariam outras para manter o equilíbrio competitivo do setor. De fato, quando uma fusão ou uma parceria envolve competidores diretos, certamente o ambiente competitivo é afetado.

Quando comparadas com o crescimento orgânico, *M&A* representa um modo rápido de alcançar a expansão das atividades, e são portanto frequentemente escolhidas em contextos de mercados emergentes quando é muito importante ter acesso às fatias de mercado antes que a indústria se estabilize (MOATTI, 2009).

Apesar da grande popularização das operações de fusão e aquisição ao longo das últimas décadas, muitos estudos observam que, na realidade, uma grande porcentagem dessas

operações fracassa, ou seja, acaba por não criar valor (CATWRIGHT, 2006). De fato, fusões e aquisições são operações bastante complexas que podem fracassar por diversos motivos, dentre os quais os mais recorrentes são escolher o alvo errado, pagar mais do que o valor real da empresa ou realizar uma integração (ou não realizá-la) de forma que a operação não agregue valor suficiente (HAYWARD, 2002).

Entretanto, esse assunto é na verdade fonte de diversos debates. De acordo com estudos de Cools et al. (2007), quando vistas sob a ótica da empresa que foi comprada, as operações de fusão e aquisição mais geram valor do que destroem. Estudos de Catwright (2006) mostraram que os acionistas das empresas alvo normalmente têm benefícios a curto prazo e os acionistas das empresas mãe acabam vivenciando um mau desempenho nos meses seguintes à operação.

Goedhar et al. (2010), seguindo sua experiência, constatou que as operações de fusão e aquisição com êxito são motivadas por pelo menos uma dentre cinco possíveis razões. São elas:

- i. Melhorar a rentabilidade da empresa comprada;
- ii. Suprimir o excedente de capacidade da indústria;
- iii. Criar o acesso de determinados produtos ao mercado;
- iv. Adquirir competências ou tecnologias mais rapidamente e a custos menores que se a empresa os fosse desenvolver sozinha;
- v. Ver na empresa alvo uma oportunidade de desenvolvimento que ainda se encontra na fase inicial.

Assim, se a razão para efetuar uma aquisição não se encaixa em uma das citadas acima, é improvável que ela acabe por criar valor. Para Cools et al (2007), a oportunidade de melhorar a empresa-alvo seria o fator chave de sucesso para a geração de valor.

Para Porter (1987), um comprador terá feito um bom negócio se o preço pago não refletir completamente as projeções da nova unidade. Entretanto, o mercado acirrado dos últimos tempos fez com que o próprio mercado e as instituições financeiras venham trabalhando para tornar o mercado o mais eficiente possível. Assim, hoje em dia, *premiums* por aquisições são elevados e refletem os prováveis fluxos de caixa futuros das empresas.

Hayward (2002) observa que os compradores têm um grande potencial para aprender com suas experiências passadas, mas em muitos casos esse aprendizado potencial acaba sendo negligenciado. De acordo com o autor, as empresas têm uma tendência a não maximizar esse potencial de aprendizado em duas situações bem divergentes: quando a operação tem um êxito muito grande, ou quando a operação gera muitas perdas. Essas perdas, não sendo

extremamente grandes, podem até ser boas em algum sentido, pois intensificam a busca por alvos e por atividades de maior valor posteriormente. O autor sugere que há um período ideal entre duas operações de aquisição para que os aprendizados da primeira possam ser levados em conta na segunda. Se o período entre duas operações for muito curto, os aprendizados não terão tido tempo de se amadurecer; se ele for muito longo, os ensinamentos acabam ficando inacessíveis, sem contexto ou acabam simplesmente sendo esquecidos.

2.3.2.2. Alianças Estratégicas / Parcerias

Johnson et al. (2005) define o conceito de aliança estratégica como “uma situação em que duas ou mais organizações compartilham recursos e atividades para adotar uma estratégia”.

As alianças estratégicas são igualmente uma forma de acelerar o processo de expansão. Em particular, trata-se de um modo adequado para ambientes de incerteza, uma vez que elas são mais facilmente reversíveis e permitem o compartilhamento de riscos e de investimentos entre os parceiros (MOATTI, 2009).

Gulati (1998) aponta três principais motivadores que levam as empresas a fazerem alianças entre si: (i) economias advindas do aumento do poder de barganha, (ii) tentativa estratégica de melhorar a posição competitiva dos parceiros ou aumentar o poder deles no mercado, e (iii) o compartilhamento de conhecimentos quando um ou ambos os parceiros querem desenvolver uma habilidade específica já dominada pelo outro.

Lorange et al. (1992) apud Madureira (2009) caracterizam as parcerias como sendo de quatro tipos distintos:

- i. Parceria Ad-Hoc (“Ad hoc Pool”): Aliança estabelecida sem grandes investimentos dos envolvidos e a partir da qual se esperam ganhos num curto horizonte de tempo. Os resultados decorrentes desse tipo de parceria são retidos por cada um dos lados, sem que haja reinvestimentos em prol da aliança.
- ii. Consórcio: Os consórcios são formados por empresas que tem um fim bem específico, normalmente se unindo para uma determinada operação ou projeto de longo prazo. O consórcio formado, apesar de não ser uma pessoa jurídica,

pode ter características e executar ações muito semelhantes a estas, como por exemplo, emitir notas fiscais.

- iii. Joint Venture Madura (“Full-blown Joint Venture”): Nas Joint Ventures “maduras”, os envolvidos criam uma nova entidade, dividindo o capital investido e as responsabilidades a serem assumidas por cada uma das partes no longo prazo. Os resultados das operações da *Joint Venture* são reinvestidos na própria parceria.
- iv. Joint Venture Baseada em Projeto: Esse tipo de Joint Venture é feita visando um horizonte de tempo mais curto, mas com os resultados sendo igualmente retidos dentro da própria parceria.

		Entrada de Recursos	
		Apenas o necessário para o curto prazo	Todo o necessário para a operação de longo prazo
Resultado das Operações	Fica com os Parceiros	Parceria ad-hoc	Consórcio
	Fica retido na Parceria	Joint venture Baseada em Projeto	Joint Venture Madura

Figura 10- Tipos de alianças

(extraído de MADUREIRA, 2009, adaptado de LORANGE et al., 1992)

2.3.2.3. Desenvolvimento Interno

Também conhecido como “crescimento orgânico”, o desenvolvimento interno se baseia nas capacidades próprias das organizações (JOHNSON et al., 2005). No caso da atividade do varejo, quando se fala em “crescimento orgânico”, refere-se principalmente à expansão das atividades de uma organização através da abertura de novos pontos de venda, com bandeira própria, que previamente não existiam.

3 DESCRIÇÃO DO MÉTODO

Neste capítulo faz-se uma descrição da abordagem metodológica adotada para este trabalho de formatura, constituída de 3 etapas principais, sendo elas: revisão da literatura, desenvolvimento do método e um estudo de caso no setor do varejo alimentor no qual foi aplicado o método desenvolvido.

Na revisão bibliográfica, buscou-se entender quais são as principais questões que entornam e que devem ser analisadas por gestores no desenvolvimento da estratégia corporativa de suas empresas. Essas questões iniciam-se notadamente com um entendimento do conceito de “estratégia”, com suas diversas abordagens, e na distinção dos diferentes níveis de estratégia existentes. O entendimento da diferença entre a estratégia adotada por cada unidade de negócio (estratégia competitiva) e a estratégia levando em consideração a organização como um todo (estratégia corporativa), conforme proposto por Porter (1987), foi de fundamental importância para a compreensão contextual do problema.

Em seguida, buscou-se compreender quais são os principais fatores que podem influenciar nas decisões estratégicas. Neste contexto, verificou-se a necessidade do entendimento aprofundado do cenário em que uma organização está inserida, que pode ser analisado a partir da compreensão do macro ambiente de atuação e de ferramentas de análises setoriais como as cinco forças de Porter.

Por fim, a revisão bibliográfica focou no tema da estratégia em nível corporativo, buscando-se entender o contexto de diversificação de negócios de uma empresa, e apresentando ferramentas utilizadas na literatura para a análise da composição de um portfólio composto por diferentes negócios, como a Matriz de crescimento e a Tela de atratividade. Além disso, buscou-se entender os diferentes métodos pelos quais uma empresa pode desenvolver novos negócios para garantir seu crescimento.

Assim, a Figura 11 apresenta a visão geral do presente trabalho de formatura, com destaque para os tópicos cobertos na revisão bibliográfica.

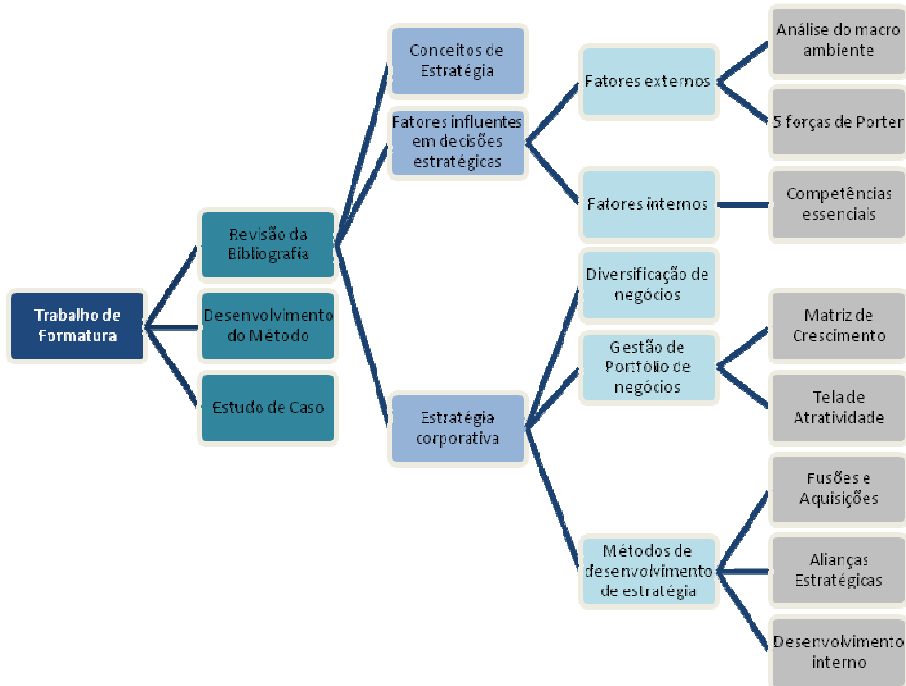


Figura 11 - Visão geral do Trabalho de Formatura
(elaborado pela autora)

O método desenvolvido para este Trabalho de Formatura foi baseado na revisão bibliográfica apresentada anteriormente. Assim, a análise do problema proposto deverá ser iniciado com uma contextualização aprofundada do cenário setorial em que as atividades da empresa estudada estão inseridas. Uma vez compreendido o contexto de atuação competitiva da empresa estudada, será feita uma análise das decisões estratégicas passadas da empresa referentes à gestão de seu portfólio de negócios. Para completar o estudo, serão analisadas as alternativas futuras de desenvolvimento da empresa a partir do estudo de alvos potenciais a serem adquiridos de modo a levar em conta os aprendizados obtidos com as decisões passadas da empresa. Para esta última análise, verificou-se que o uso da metodologia de AHP (Analytic Hierarchic Process) seria conveniente para o *rankeamento* das diferentes alternativas. A descrição da metodologia de AHP será apresentada na seção a seguir. A Figura 12 apresenta uma visão esquemática do método utilizado no Trabalho de Formatura.

Etapas do Método	Objetivos Principais	Ferramentas Utilizadas para Análise
Etapa 1 Análise da Indústria	<ul style="list-style-type: none"> • Compreensão do ambiente competitivo • Compreensão dos diferentes cenários mundiais do setor • Compreensão da movimentação estratégica dos grandes atores internacionais nas últimas décadas 	5 Forças Competitivas de Porter
Etapa 2 Análise do Portfólio	<ul style="list-style-type: none"> • Compreensão da evolução do portfólio de negócios internacionais da empresa • Identificação dos aprendizados obtidos pela empresa a partir de decisões estratégicas passadas 	Matriz de Crescimento
Etapa 3 Análise de Oportunidades	<ul style="list-style-type: none"> • Identificação das melhores alternativas de potenciais futuras aquisições para a empresa. 	Tela de Atratividade e AHP

Figura 12 - Visão esquemática do método desenvolvido para o Trabalho de Formatura
(elaborado pela autora)

3.1 Decisões multicritério - AHP

Esta seção apresenta a revisão sobre o conceito de AHP como ferramenta de auxílio a decisões baseadas em múltiplos critérios.

Um fator bastante importante no escopo da estratégia corporativa de uma empresa engloba certamente o processo de tomada de decisão. De acordo com Costa Neto (2007), estudos referentes ao tema tem mostrado que o uso de metodologias estruturadas melhoram a qualidade das decisões tomadas.

Em decisões multicritérios, as metodologias existentes permitem a comparação das diferentes alternativas com base tanto em aspectos tangíveis e objetivos, quanto em aspectos intangíveis e subjetivos (COSTA NETO, 2007). Dentre as diversas metodologias existentes, Costa Neto (2007) observa que uma das mais difundidas ao redor do mundo é o AHP (Analytic Hierarchy Process), ou Processo de Análise Hierárquica.

“O AHP auxilia o tomador de decisão em dois processos básicos e importantes, primeiramente no entendimento de suas preferências e como estas levaram a uma determinada escolha. Em segundo lugar, na documentação do processo de escolha, permitindo-se justificar a seleção de determinada alternativa.” (COSTA NETO, 2007)

A metodologia AHP propõe que os diferentes critérios aos quais as alternativas são submetidas sejam agrupados de acordo com suas propriedades comuns, dando origem a um

“novo elemento em um nível superior de agregação”, que por sua vez pode ser agrupado com outros elementos do mesmo nível, até que um único elemento seja atingido, sendo este último a meta do processo de decisão (COSTA NETO, 2007). A Figura 13 ilustra essa estrutura hierárquica de decisão.

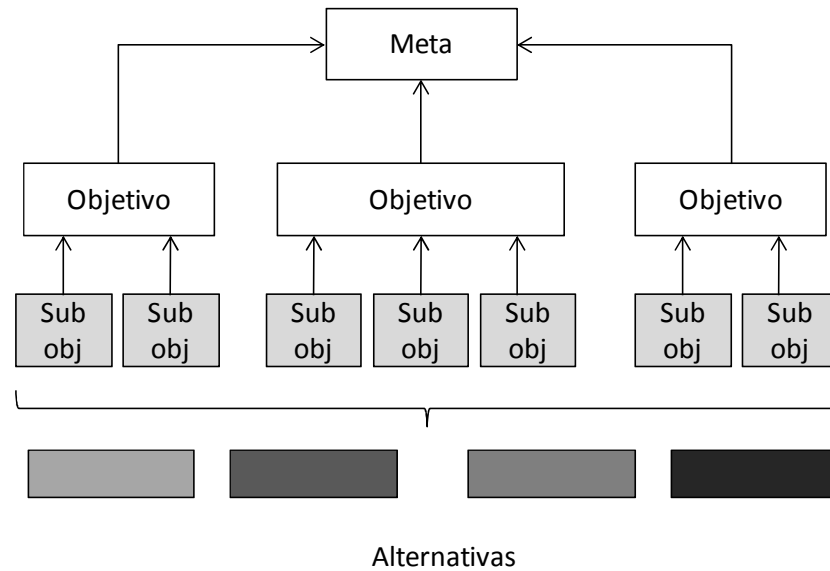


Figura 13 - Estrutura hierárquica de decisão
(COSTA NETO, 2007)

Assim, esse processo decisório consiste em determinar o peso com que os subcritérios dos níveis hierárquicos mais baixos atuam individualmente no elemento geral da decisão. Para tanto, a metodologia sugere que os subcritérios e critérios devem ser comparados dois a dois, de acordo com suas importâncias relativas. Essas importâncias relativas podem ser explicitadas a partir de uma escala de intensidade criada por Thomas Saaty na década de 70, que atribui uma escala numérica a uma escala verbal, de acordo com a Tabela 5.

Tabela 5 - Escala de intensidade de importâncias

Escala Numérica	Escala Verbal	Explicação
1	Mesma importância	Os dois atributos contribuem igualmente para o objetivo
3	Importância moderada de um sobre o outro	A experiência e o julgamento favorecem levemente um atributo em relação ao outro
5	Importância essencial ou forte	A experiência e o julgamento favorecem fortemente um atributo em relação ao outro
7	Importância muito forte	Um atributo é fortemente favorecido em relação ao outro; sua dominação de importância é demonstrada na prática
9	Importância extrema	A evidência favorece um atributo em relação ao outro com o mais alto grau de certeza
2, 4, 6, 8	Valores intermediários	Quando se procura uma condição de compromisso entre duas definições

(extraída de KONDO, 2008, adaptada de COSTA NETO, 2007)

O grau de importância dos subcritérios é comparado dois a dois segundo a escala de intensidade verbal. O grau de importância da escala verbal é então traduzido para a escala numérica para se criar uma matriz em que todos os subcritérios tenham sido julgados dois a dois, conforme Tabela 6.

Tabela 6 - Matriz genérica de comparação

	A	B	C	D
A	1	a_{AB}	a_{AC}	a_{AD}
B	$1/a_{AB}$	1	a_{BC}	a_{BD}
C	$1/a_{AC}$	$1/a_{BC}$	1	a_{CD}
D	$1/a_{AD}$	$1/a_{BD}$	$1/a_{CD}$	1

(extraída de KONDO, 2008, adaptada de COSTA NETO, 2007)

Em seguida, a matriz é normalizada dividindo-se cada elemento pela soma total de sua respectiva coluna. A média aritmética de cada linha da matriz normalizada se traduz então no peso de cada subcritério, conforme Tabela 7.

Tabela 7 - Matriz normalizada de comparação

	A	B	C	D	Média (Pesos)
A	X_{AA}	X_{AB}	X_{AC}	X_{AD}	P_A (%)
B	X_{BA}	X_{BB}	X_{BC}	X_{BD}	P_B (%)
C	X_{CA}	X_{CB}	X_{CC}	X_{CD}	P_C (%)
D	X_{DA}	X_{DB}	X_{DC}	X_{DD}	P_D (%)
Total	1	1	1	1	100%

(extraída de KONDO, 2008, adaptada de COSTA NETO, 2007)

Ainda, um Índice de Consistência (IC) deve ser calculado a fim de verificar a consistência dos resultados obtidos. Esse índice, que indica se os julgamentos da matriz devem ser revistos ou não, é calculado através da seguinte fórmula:

$$IC = \frac{\lambda_{\max} - n}{n - 1}$$

onde λ_{\max} é o autovalor principal da matriz, e n é o número de elementos comparados.

A tolerância admitida para o IC varia de acordo com o valor de n , conforme estabelecido por Saaty (Tabela 8).

Tabela 8 - Valores de referência do Índice de Consistência

N	3	4	5 ou mais
IC max	5%	8%	10%

(extraída de KONDO, 2008, adaptada de COSTA NETO, 2007)

Assim, se o valor de IC da matriz superar o $IC_{\text{máximo}}$ estabelecido, os julgamentos devem ser revistos.

Uma vez que todos os subcritérios tenham sido analisados, parte-se então para a mesma estrutura metodológica no nível hierárquico superior, até que todos os subcritérios e critérios tenham sido analisados e tenham tido seus pesos atribuídos.

Em seguida, uma vez que os graus de importância dos critérios tenham sido estabelecidos, pode-se então partir para a análise de cada alternativa com respeito a cada critério.

4 ESTUDO DE CASO

Este capítulo apresenta a aplicação da metodologia proposta em um estudo de caso referente à atuação de uma empresa internacional do setor de varejo. Primeiramente, apresenta-se um panorama do setor de varejo alimentar em âmbito global, detalhando-se não somente conceitos específicos para compreensão do setor, como também o cenário competitivo em diferentes zonas geográficas e a atuação dos principais atores internacionais do varejo alimentar. Em seguida, é feita uma caracterização da empresa estudada, analisando-se a evolução do seu portfólio de negócios internacionais. Por fim, é feita a análise de possíveis alternativas de aquisição da empresa.

4.1 Análise Ambiental da Indústria

As atividades do varejo dizem respeito àquelas em que produtos ou serviços são vendidos diretamente aos consumidores finais para uso pessoal (SPANHOL; BENITES, 2004). Dentre as diferentes formas do varejo, o setor de varejo alimentar movimenta uma parcela importante das atividades econômicas da maioria dos países (OLIVEIRA; MACHADO, 2003), tanto é que, conforme observado por Spanhol e Benites (2004):

[...] os indicadores desse desempenho [*do comércio varejista*] são de grande importância como termômetro da atividade econômica, tornando-se parâmetro fundamental para a tomada de decisões estratégicas pelas entidades governamentais, industriais, e, também, pelo próprio comércio (SPANHOL; BENITES, 2004).

Ainda, nas últimas décadas, o cenário do varejo mudou em muitos países com o surgimento de novos formatos, a crescente predominância de grandes cadeias de lojas, e investimentos significativos em novas tecnologias e melhorias logísticas (CLARKE, 2002).

De fato, o setor verificou nas últimas décadas o surgimento de enormes organizações controlando parcelas significantes do mercado interno de seus países de origem, bem como o surgimento de grupos operando internacionalmente. O tamanho de certos varejistas já os faz entrar na lista das maiores companhias de seus países de origem. Por exemplo, a maior

empresa Belga é uma rede do varejo (Delhaize); Tesco e J. Sainsbury no Reino Unido aparecem entre as 20 maiores empresas da região; na Alemanha há o gigante Metro; em 2010, o grupo Walmart firmou-se como a maior empresa do mundo, com um faturamento da ordem de 400 bilhões de dólares em 2009 e mais de dois milhões de funcionários¹.

4.1.1 A segmentação do comércio varejista alimentar

As grandes redes supermercadistas operam normalmente em diferentes formatos e bandeiras de maneira a melhor segmentar as necessidades de seu público-alvo.

Hipermercados: Os hipermercados, dentre os diferentes formatos do varejo, é o que tem maior superfície de venda (de 2 500 a 20 000 m², de acordo com Wedekin e Neves, 1995) e oferece a maior variedade de produtos tanto alimentícios quanto não-alimentícios (como produtos têxteis, eletrônicos, etc.), de 25 000 a 50 000 itens. De acordo com Oliveira e Machado (2003), o conceito de hipermercados foi desenvolvido na França, visando atender os clientes cuja sensibilidade aos preços era maior. A participação dos produtos não-alimentícios no faturamento é bastante importante, chegando a representar até 50% das vendas totais (OLIVEIRA e MACHADO, 2003). Os hipermercados seguem o conceito de “*one-stop-shopping*”, onde é possível realizar a compra de todos os itens da casa em uma única parada e abrangem uma ampla superfície horizontal, com amplos estacionamentos. Os hipermercados trabalham com preços competitivos, capturando baixas margens.

Supermercados: Os supermercados diferem dos hipermercados principalmente em extensão de superfície de vendas, que vai de 400 a 2 500 m² (de 3 000 a 5 000 itens comercializados). A participação de itens não-alimentícios é ainda importante nos supermercados. Assim como os hipermercados, os supermercados trabalham normalmente com preços competitivos, capturando baixas margens.

Lojas de bairro / Lojas de conveniência: A superfície de venda nas chamadas Lojas de Bairro e Lojas de Conveniência é bastante reduzida, com um máximo de 250 m², localizadas

¹ Revista *Fortune*, Julho/2010.

em áreas de grande circulação. No geral, o foco dessas lojas são produtos alimentares e artigos de primeira necessidade. O apelo das lojas de conveniência é a praticidade e a rapidez no atendimento, possibilitado assim realizar margens mais elevadas que nos supermercados e hipermercados.

“Atacarejos”: Uma tendência que vem crescendo bastante nos últimos anos é o conceito de “atacarejo”, uma combinação entre os formatos de atacado de auto-serviço e hipermercado. Também conhecido com o “*Cash & Carry*” no exterior, no Brasil, as grandes redes trataram logo de entrar nesse mercado, a exemplo do Assaí do Grupo Pão de Açúcar, do Atacadão do Carrefour e do Maxxi do Walmart.

Assim como em outras indústrias, as organizações atuando no setor varejista alimentar buscam segmentar também suas diferentes bandeiras para atingir públicos alvos específicos. Assim, um determinado formato de uma organização pode ser operado com diferentes bandeiras para focar o público alvo, normalmente segmentado em razão da classe social no caso do varejo alimentar.

O Grupo Pão de Açúcar do Brasil pode ser usado como ilustração. A rede opera supermercados com pelo menos quatro bandeiras diferentes, orientadas para consumidores de diferentes classes sociais (vide Tabela 9). A bandeira Pão de Açúcar visa um público-alvo de nível social mais elevado, enquanto as bandeiras Sendas e Comprebem são destinadas à população de renda mais baixa. A bandeira Extra se situa em um meio termo, visando, além das classes C e D, também a classe B.

Tabela 9 - Diferentes bandeiras do Grupo Pão de Açúcar

Formatos	Público-Alvo				Ocasão de compra
	A	B	C	D	
	✓	✓			Reposição/ Picadinha
	✓	✓	✓	✓	Compra abastecedora
		✓	✓	✓	Compra abastecedora e reposição
	✓	✓	✓	✓	Picadinha
			✓	✓	Compra abastecedora e reposição
			✓	✓	Compra abastecedora e reposição

(adaptado de apresentação institucional)

4.1.2 Análise das Forças Competitivas

Com base nas cinco forças competitivas propostas por Porter (1986), nesse tópico desenvolvem-se a análise do setor de varejo alimentar, embasado pela literatura e por dados secundários do setor.

1. Clientes

Parente (2008) observa que estudos existentes na literatura normalmente associam a vantagem competitiva ao valor adicional que uma empresa consegue fornecer aos seus clientes com relação às empresas concorrentes. O conceito de valor é frequentemente atribuído à relação custo/benefício de cada consumidor, ou seja, “uma avaliação geral que o consumidor faz da utilidade de um produto baseada entre o que é recebido e o que é dado” (PARENTE, 2008). Assim, na verdade, trata-se de um conceito que varia de consumidor para consumidor. O autor observa ainda que, para o caso do varejo alimentar, percebe-se que certos consumidores dão preferência a volumes, enquanto outros a qualidade, e outros muito frequentemente priorizam a conveniência na hora de fazer as suas compras.

Uma das grandes vantagens de organizações do varejo alimentício é o fato de que, por estar em contato direto com o consumidor, quaisquer alterações nos hábitos de consumo desse último podem ser percebidos antes dos demais atores envolvidos na cadeia de funcionamento do setor (OLIVEIRA; MACHADO, 2003).

Apesar disso, os clientes de redes supermercadistas, consumidores finais, são amplamente dispersos. De fato, em 2009 no Brasil, por exemplo, o gasto médio anual de um consumidor com itens de supermercado foi de aproximadamente 1600 reais, valor infinitamente menor do que o total de 177 bilhões de reais de faturamento do setor em 2009². Por fim, Carvalho e Laurindo (2007) sugerem alguns aspectos que seriam determinantes na análise da força exercida pelos clientes em uma indústria, de acordo com o modelo de forças competitivas de Porter. Esses aspectos, bem como a análise para o caso da indústria do varejo alimentar, estão resumidos na Tabela 10.

Tabela 10 - Análise do poder de barganha de clientes na Indústria Varejista Alimentar

	Indústria Varejista Alimentar
Os clientes estão concentrados ou adquirem em grandes volumes	Não
As compras representam uma fração significativa de seus custos	Não
Os produtos da indústria são padronizados e/ou não são importantes para a qualidade de produtos dos clientes	Não
Os clientes têm total informação	Sim
O grupo de cliente é uma ameaça concreta de integração para trás	Não

(elaborado pela autora)

Assim, pode-se concluir que a força exercida pelos clientes no modelo de forças competitivas de Porter pode ser considerada de **baixa intensidade**.

2. Fornecedores

O poder de barganha com os fornecedores é de fundamental importância no setor do varejo alimentar. De fato, as redes tem no geral grande vantagem de barganha em razão do volume de compras e da força que representam para determinados fornecedores.

² Fonte: Kantar WorldPanel, 2010.

Com a globalização, é cada vez maior a participação de grandes grupos varejistas internacionais que entram em mercados considerados promissores através de aquisições locais. Conforme observado por Spanhol e Benites (2004) “a formação de parcerias e alianças entre fornecedores e os próprios varejistas configura uma forte vantagem competitiva”. Entretanto, no geral, os fornecedores representam uma força considerada de **baixa intensidade**.

Conforme os grupos vão ganhando grandes dimensões e a competição acaba se restringindo em razão dos movimentos de fusão e aquisição, aumenta a preocupação de que eles terão mais facilidade em explorar seu poder de mercado tanto sobre os fornecedores quanto sobre os consumidores. Quando a competição é restrita, os distribuidores podem não passar as economias de custo na aquisição do produto - conseguidas por causa do alto poder de barganha – para os consumidores finais.

De fato, muito poder de barganha para o lado dos varejistas pode acabar gerando efeitos anti-competitivos. Esses efeitos tomam a forma de restrições na cadeia vertical, em que um dos lados da relação de barganha (nesse caso, as redes supermercadistas) impõe termos e condições para o outro lado (CLARKE, 2002). Dependendo do caso, regulamentações podem fazer-se necessárias a fim de garantir a competitividade saudável.

Gereffi (1994) observa que o setor de varejo alimentar estaria de fato inserido em um modelo de cadeia que é dirigida pelo comprador (“buyer-driven chain”), sendo este último representado pelo canal de distribuição. Neste tipo de cadeia, as redes varejistas são as grandes coordenadoras do processo apesar de não deter ou fazer uso de aparatos produtivos, sendo que os ativos principais seriam seus ativos comerciais.

Essa questão tem sido particularmente importante no varejo alimentar conforme os grandes distribuidores detêm grandes e crescentes parcelas de mercado, e tendem a impor uma variedade de termos e condições aos fornecedores. Clarke (2002) acredita que em alguns casos, isso pode ser um fator positivo. Por exemplo, muitas redes de supermercados fazem com que os fornecedores façam todas as entregas em centros de distribuição ao invés de diretamente para as lojas, e isso faz com que os custos de transporte sejam reduzidos.

Entretanto, de acordo com Clarke (2002), a maioria dos varejistas na União Européia e nos Estados Unidos fazem uso de certos artifícios na cadeia vertical. Os mais comuns são:

- Taxas de estocagem, exigidas pelas redes para estocar um produto;
- Taxas para posicionar um produto em determinadas prateleiras;
- “Pagamentos retrospectivos”, exigidos no fim do ano e ligados ao valor das vendas do produto naquele ano;

- Longos prazos de pagamento, em que as redes de supermercados podem atrasar os pagamentos e até mesmo obter empréstimos sem taxas;
- Boicote a determinados produtos, em que os supermercados se recusam a vender produtos de um fornecedor em particular.

De certo modo, especialmente quando as redes varejistas enfrentam grandes oligopólios dos fornecedores, essas práticas podem ser vistas como parte do processo de barganha. Entretanto, tais práticas podem representar grande desvantagem para as lojas de menor porte, que não possuem tanto poder de barganha e ainda acabam tendo que arcar com preços mais elevados dos fornecedores, que repassam valores mais altos aos que tem menor poder de barganha para poder compensar os preços competitivos praticados com os grandes varejistas.

3. Concorrentes existentes

Os concorrentes existentes representam muito provavelmente a força de mais **forte intensidade** atuando sobre uma organização do varejo alimentar. Como o setor do varejo alimentar é caracterizado por ter margens muito baixas, é bastante relevante para uma rede varejista ter grandes escalas justamente para poder tirar proveito desse fato, tendo eventualmente maior poder de barganha para com os fornecedores, e economizando em custos.

Ainda, por ter margens muito baixas, pressões nos preços das mercadorias, originárias da busca por clientes, podem acabar por ser altamente desastroso para uma companhia. A título de exemplo, em 2003, o grupo Ahold, líder absoluto do mercado varejista alimentar holandês, começou uma política de preços baixíssimos. Seus concorrentes tiveram que se ajustar a essa política de preços para continuarem competitivos no mercado, e assim acabou se instaurando uma “guerra de preços” que prejudicou a saúde financeira de muitos dos *players* mais marginais.

Atualmente, em muitos lugares do mundo, com a intensificação de grandes redes internacionais que conseguem ter grandes vantagens na relação com fornecedores, verificam-se também parcerias entre os pequenos varejistas locais na tentativa de fazer frente às grandes redes.

4. Produtos substitutos

O principal produto substituto para o caso do varejo alimentar é a venda através da internet. Por enquanto, trata-se de uma força de **baixa intensidade**, mas com tendência de intensificação como ocorre em outros tipos de varejo. A venda de produtos alimentares pela internet se dá principalmente através dos próprios canais das grandes redes varejistas. Entretanto, com o aumento do poder da internet, pode-se imaginar que a tendência do consumo através desse canal passará a exercer uma grande influência num futuro não muito longínquo.

5. Entrantes potenciais

Com relação às barreiras de entrada, no caso de uma rede supermercadista, a entrada de novos concorrentes é relativamente simples, considerando-se que desde simples mercearias de bairro podem representar uma concorrência para as redes supermercadistas. Assim, trata-se de uma força considerada de **alta intensidade**. Entretanto, financiar uma rede que possua grande escala para competir com as maiores redes, líderes do setor, exige altíssimos investimentos iniciais. Logo se observa que entre o grupo estratégico dos grandes varejistas (supermercados, hipermercados, etc), intensivos em capital e o pequeno varejo (mercearias e pequenos pontos de venda), as barreiras de mobilidade são elevadas (ver Capítulo 5).

As operações do setor de varejo são caracterizadas por realizar margens significativamente menores do que de outros setores, e um bom relacionamento com fornecedores torna-se fundamental para competir com as grandes redes já estabelecidas no mercado. Alianças e parcerias entre empresas de pequeno porte podem aumentar o poder de barganha com fornecedores na busca por preços mais competitivos, mas isso requer que novos entrantes tenham certo conhecimento e domínio do setor para saber com quem e como estabelecer essas parcerias.

Assim, a Figura 14 apresenta a caracterização das forças competitivas atuantes no mercado do varejo alimentar.

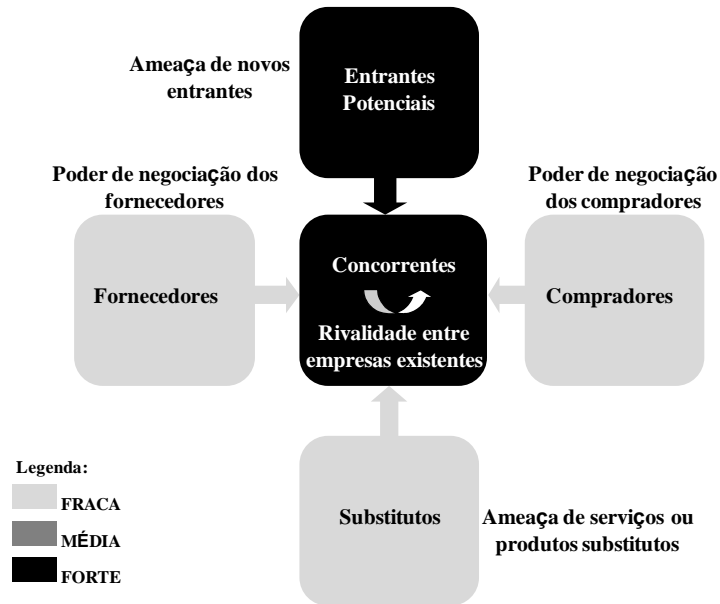


Figura 14 - Forças competitivas atuantes no mercado do varejo alimentar (elaborado pela autora)

4.1.3 O cenário varejista mundial

O cenário varejista mundial é marcado por certas disparidades entre as regiões do mundo. Enquanto algumas regiões são marcadas pela predominância do chamado “varejo moderno”, em que os formatos de venda principais são as grandes superfícies (supermercados, hipermercados, etc), como na Europa e na América do Norte, em algumas outras ainda predomina o chamado “varejo tradicional”, com preponderância de mercearias e pequenos pontos de venda, como é o caso de certos países da América Latina, da Ásia e da África.

Nas seções a seguir, serão apresentadas as principais características das regiões que tem atualmente grande exposição no cenário varejista mundial.

O Mercado Europeu

Segundo dados publicados pela consultoria especializada em varejo Planet Retail em 2010, no continente europeu há ainda uma grande disparidade entre os países do oeste e do leste europeu. A chamada Europa Ocidental, que engloba os países do oeste europeu, tem aproximadamente 392 milhões de habitantes e apresenta normalmente as tendências do

chamado varejo moderno. Os cinco maiores países da Europa Ocidental (Alemanha, França, Reino Unido, Itália e Espanha) representam quase 80% da população da região, sendo portanto os grandes influentes da economia e da política do continente.

De acordo com a publicação anual do *Índice de Desenvolvimento Global do Varejo* (*Global Retail Development Index - GRDI*) da consultoria A.T. Kearney, econômica e politicamente, a maioria dos países da Europa Ocidental tem um passado comum em termos de democracia e de liberdade de mercado. A formação da União Européia permitiu que o continente se tornasse uma das regiões mais prósperas do mundo. De fato, quando considerada como um bloco, a União Européia é o maior mercado interno de consumo do varejo, na frente mesmo dos Estados Unidos (PLANET RETAIL, 2009a).

Assim, o setor do varejo alimentar europeu é visto como um dos mais concentrados do mundo, devido principalmente ao longo passado econômico da região e à grande quantidade de gigantes varejistas, algumas das quais exercem suas atividades há mais de 100 anos. Junto dos Estados Unidos e do Japão, a Europa Ocidental tem um dos cenários mais modernos em termos de varejo alimentar (GADASBY; VEILLEIT, 2009). Diferentemente do que ocorre na Europa Central e nos países do leste europeu, os formatos tradicionais de lojas e os mercados ao ar livre representam um papel minoritário no setor varejista alimentar no oeste europeu. Entretanto, formatos tradicionais continuam ainda fortemente presentes na região Mediterrânea (que inclui principalmente Espanha, Portugal e o sul da Itália).

O hipermercado é o formato predominante, principalmente devido à atuação de grandes atores como Carrefour, Auchan, Tesco e Metro Group. Entretanto, devido aos altos níveis de concentração de mercado, os varejistas encontraram limitações na abertura de novas lojas hipermercados, forçando os líderes do varejo a diversificar seus investimentos em formatos bem menores ou mesmo em formatos de produtos não-alimentícios (GRDI, 2010).

Um formato que chama a atenção no mercado europeu é dos chamados “*discount stores*”, lojas em que o apelo é altamente direcionado a preços extremamente reduzidos. O conceito foi desenvolvido na Alemanha pelo grupo Aldi, atualmente o *player* que melhor atua nesse formato. O conceito tem sido consideravelmente difundido ao longo dos outros países europeus, tendo sido adotado por muitos varejistas tradicionais (PLANET RETAIL, 2008).

No começo da década de 90, muitos varejistas europeus expandiram suas atividades para os países da Europa Central e Europa do Leste, explorando as oportunidades advindas da queda do comunismo na região (GRDI, 2005). Um dos primeiros a se movimentar foi o grupo alemão Metro Group, que tem construído uma rede de “atacarejos”. Outros grupos que

também investiram bastante no leste europeu foram Tesco, Schwarz Group, Carrefour, Rewe, Ahold e Auchan, que dominam atualmente o cenário da região.

Tabela 11 - Principais varejistas europeus

Posição	Empresa	Vendas em 2009 (US\$ bi)
1	Carrefour	104,7
2	Metro Group	75,3
3	Tesco	71,4
4	Schwarz Group	68,3
5	Rewe Group	67,1
6	Edeka	60,1
7	Aldi	57,1
8	Auchan	55,0
9	Leclerc	49,1
10	Casino	43,8

(Fonte: Planet Retail, 2010)

Além disso, alguns varejistas originários da Europa Ocidental também começaram a explorar oportunidades um pouco mais longe. Exemplos-chave é o investimento feito pelo grupo Ahold (Holanda) e Delhaize (Bélgica) nos Estados Unidos, ou então as atividades do Carrefour e do Casino no Sudeste Asiático e na América Latina.

O Mercado Norte-Americano

O mercado norte-americano é composto pelos Estados Unidos e pelo Canadá. Os Estados Unidos, sendo o terceiro país mais populoso do mundo, representa 90% da população da América do Norte³.

O poder de consumo da América do Norte é bastante alto quando comparado com outras regiões do mundo, o que faz dela uma região bastante atraente para o varejo (PLANET RETAIL, 2009b). Em termos de mercado de varejo alimentar, os Estados Unidos representa o maior mercado entre os países do mundo. Antes da crise financeira de 2008, as vendas do varejo vinham crescendo a ritmos bastante saudáveis tanto nos Estados Unidos quanto no Canadá.

Sem dúvida o grande influente do mercado varejista americano é o grupo Wal-Mart com suas amplas superfícies de venda, estando bem à frente dos outros varejistas como

^{3 3} Fonte: World Economic Outlook Database, International Monetary Fund. Disponível em: <<http://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2010/02/weodata/index.aspx>>. Acesso em junho/2010.

Kroger, SuperValu, Safeway e Delhaize (OHMES; BANIA, 2010). A grande extensão dos negócios do Wal-Mart faz com que o grupo tenha vantagens significativas em termos de vendas sobre os outros, o que pode ser visto na Tabela 12.

Tabela 12 - Principais varejistas da América do Norte

Posição	Empresa	Vendas em 2009 (US\$ bi)
1	Walmart	337,7
2	Kroger	83,1
3	Costco	67,9
4	Target	66,7
5	Sears	65,7
6	Walgreens	63,8
7	CVS	56,1
8	Safeway (USA)	43,0
9	SuperValu	36,2
10	Loblaw	28,7

(Fonte: Planet Retail, 2010)

De fato, dada a magnitude das operações do Wal-Mart, conseguir ter êxito no desenvolvimento dos negócios no mercado norte-americano mostrou-se uma tarefa complicada mesmo para nomes de peso como Carrefour e Auchan, que tentaram se implantar no continente, mas acabaram saindo.

Em termos de varejo alimentar, alguns outros grupos como Delhaize ainda persistem no país, focando as atividades em determinadas regiões.

O Mercado Latino-Americano

A América Latina, que engloba a América do Sul e a América Central, tem ganhado destaque no cenário de investimentos internacionais. A América do Sul tem aproximadamente 400 milhões de habitantes, sendo que quase metade vive no Brasil. Trata-se de uma região em que praticamente 50% da população vive em situação de pobreza⁴, e que tem um crescimento populacional mais acelerado do que nos países desenvolvidos. Já a América Central conta com aproximadamente 190 milhões de habitantes, sendo que quase metade é representada pelo México.

⁴ Fonte: Planet Retail.

A América Latina tem visto na última década um bom crescimento econômico, com a Venezuela, a Argentina e o Peru crescendo por volta de 8% nos últimos anos⁵. Ainda, como consequência das melhorias econômicas e da confiança do consumidor na região, o consumo também tem acompanhado esse ritmo de crescimento, com uma expansão significativa nos últimos anos. É o caso do Brasil, cujo consumo verificou altas taxas de crescimento devido à estabilidade da economia e políticas sociais, e igualmente da Venezuela, também direcionada por uma política social (PLANET RETAIL, 2009c).

Apesar de vir passando por um período crescente de concentração, o mercado do varejo alimentar na América do Sul ainda apresenta baixos níveis de consolidação, com predomínio de lojas tradicionais. Entretanto, alguns mercados chave, como o Chile, a Argentina e o Brasil em menor escala, já alcançaram um grau de desenvolvimento de atividades de varejo relativamente avançado (GRDI, 2009).

Apesar do tamanho de sua população, a América Latina ainda é considerada um mercado pequeno quando comparado com outras regiões do globo mais desenvolvidas. Os maiores mercados do varejo alimentar são o Brasil, o México, a Argentina, a Colômbia, a Venezuela e o Chile (GRDI, 2009). Entretanto, o tamanho do mercado potencial e o crescimento econômico da região dão boas perspectivas de crescimento do setor a longo prazo.

Os hipermercados desempenham um papel importante no cenário varejista local, com grupos como o Carrefour, o Casino e Wal-Mart como líderes absolutos, seguidos da chilena Cencosud (PLANET RETAIL, 2009c). De fato, o tamanho do mercado latino-americano tem atraído diversos varejistas internacionais. Muitos começaram entrando pela Argentina nas décadas de 80 e 90, atraídos por uma população que apresentava bons níveis de renda na região. Atualmente, no Brasil, redes internacionais ocupam as três primeiras posições no mercado. O país, que é o que tem maior presença de competidores internacionais, tem sido visto como um mercado essencial para as empresas que almejam forte presença na área (GRDI, 2010).

Um caso diferente é o do Chile, onde grupos locais bem estabelecidos predominam no mercado. Estes tem conseguido antecipar os movimentos dos varejistas internacionais, de forma que os dois últimos grandes grupos estrangeiros presentes resolveram sair do país em 2003 (PLANET RETAIL, 2009c). A filial Santa Isabel do grupo Ahold foi comprada pela Cencosud, e as operações do Carrefour foram vendidas para a rede D&S. Aliás, os varejistas chilenos, enfrentando oportunidades limitadas de crescimento em seu mercado doméstico

⁵ Fonte: World Economic Outlook Database, International Monetary Fund. Disponível em: <<http://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2010/02/weodata/index.aspx>>. Acesso em junho/2010.

relativamente pequeno, começaram também a expandir suas operações para outros países, sendo praticamente os únicos até hoje a conseguir realizar esse feito na região (PLANET RETAIL, 2009c). Em 1982, a rede Cencosud foi implantada na Argentina, e conta atualmente também com operações no Brasil (G. Barbosa), no Peru (Wong) e na Colômbia. Além da Cencosud, há também o grupo Falabella de origem chilena que é presente na Colômbia, no Peru e na Argentina.

Tabela 13 - Principais varejistas da América do Sul

Posição	Empresa	Vendas em 2009 (US\$ bi)
1	Casino	18,8
2	Carrefour	18,7
3	Walmart	16,3
4	Cencosud	11,8
5	Falabella	7,8
6	Lojas Americanas	5,3
7	SHV Makro	4,9
8	SMU	2,2
9	O Boticário	1,7
10	Coto	1,6

(Fonte: Planet Retail, 2010)

Tabela 14 - Principais varejistas da América Central

Posição	Empresa	Vendas em 2009 (US\$ bi)
1	Walmart	25,9
2	Soriana	7,1
3	OXXO	4,0
4	Liverpool	3,5
5	Comercial Mexicar	3,3
6	Chedraui	3,1
7	Grupo Carso	2,7
8	Costco	2,4
9	Safeway (USA)	1,7
10	PriceSmart	1,2

(Fonte: Planet Retail, 2010)

O Mercado Asiático

Em termos de atuação do mercado varejista alimentar, costuma-se dividir a Ásia em duas regiões com características distintas: o Leste Asiático e o Sudeste Asiático.

➤ Leste Asiático

O Leste Asiático refere-se ao grupo de países englobando China, Japão, Coreia do Sul, Coreia do Norte, Taiwan, Hong Kong, Mongólia e Nepal. A região abriga quase um quarto de toda a população do mundo, sendo de fato uma das regiões mais populosas do planeta. Evidentemente, esse fato é decorrente da China, que tem uma população maior do que a dos Estados Unidos e da Europa juntos (GRDI, 2009).

Em termos de vendas de varejo alimentar, a região teve um grande progresso desde o início dos anos 2000, refletidos pelo bom crescimento econômico que os países tiveram durante a última década (VEILLET, 2010). O destaque para o crescimento das vendas do varejo alimentar tem sido o formato de hipermercados, com atuação de grupos nacionais e internacionais no cenário competitivo. Apesar do mercado chinês ter visto uma rápida expansão nos últimos anos, o Japão continua sendo a base dos maiores grupos da região, com forte presença da Aeon, Seven & I e Uny (GRDI, 2010).

Tabela 15 - Principais varejistas do Leste Asiático

Posição	Empresa	Vendas em 2009 (US\$ bi)
1	AEON	87,3
2	Seven & I	67,5
3	Yamada Denki	24,0
4	Uny	22,6
5	Isetan Mitsukoshi	21,4
6	LAWSON	19,1
7	FamilyMart	18,5
8	Walmart	16,3
9	Lotte Shopping	11,7
10	Takashimaya	11,4

(Fonte: Planet Retail, 2010)

Os mercados emergentes da região atraíram grandes grupos varejistas nas duas últimas décadas. Todos os grandes varejistas internacionais, como Carrefour, Tesco, Auchan, Casino, Metro Group e Wal-Mart, entraram no mercado chinês depois que o governo chinês permitiu que fossem feitos acordos de *Joint Ventures* em determinadas cidades do país (GRDI, 2010). Ainda, desde 2004, a competição vem se acirrando depois que os varejistas internacionais passaram a ter autorização para ter 100% do capital de empresas e liberdade para atuar onde quiserem geograficamente (PLANET RETAIL, 2008b).

➤ Sudeste Asiático

O Sudeste Asiático é a região que engloba Indonésia, Tailândia, Cingapura, Filipinas, Vietnã, Malásia, Camboja, Laos, Mianmar, Brunei e Timor Leste. O grande representante de peso da região é a Indonésia, que tem quase 250 milhões de habitantes.

Apesar de ter sido atingida por uma crise em 1997/98, a região teve uma boa recuperação e o crescimento recente tem sido notável, principalmente graças ao desempenho de Vietnã, da Tailândia e da Indonésia principalmente (PLANET RETAIL, 2008b).

A Indonésia é a maior influente da economia da região, representando aproximadamente um terço do PIB do sudeste asiático. A força desse resultado é decorrente principalmente das taxas altas de inflação praticadas pelo país (GRDI, 2008). A Tailândia representa a segunda economia da região, mas analistas estimam que a abertura econômica do Vietnã muito provavelmente fará com que a economia desse país tenha um crescimento acelerado no futuro.

Impulsionado pelo forte crescimento econômico, o consumo na área também vem progredindo significativamente. Entre 2004 e 2008, o consumo da região aumentou em quase dois terços, o que representa uma das taxas de crescimento mais aceleradas do mundo (PLANET RETAIL, 2008b). Apesar disso, quando visto sob a ótica de vendas per capita, a região ainda evidencia baixos níveis.

O formato de supermercados é o que predomina na região. Entretanto, hipermercados têm emergido na região com um crescimento bastante acelerado (GRDI, 2008). O formato de hipermercados é dominado por varejistas internacionais, que fizeram grandes investimentos nos últimos anos e tem forte presença atualmente nos mercados da Tailândia, Malásia, Indonésia e Cingapura principalmente.

Grandes varejistas internacionais foram atraídos para a região depois que a Malásia e a Tailândia liberalizaram seus mercados, permitindo investimentos de capital externo. Os grandes atrativos da região foram as altas taxas de crescimento, as populações expressivas, a falta da regulamentação para abertura de lojas do setor e a fragmentação dos mercados varejistas (GADASBY; VEILLET, 2009).

De acordo com Planet Retail (2008b), há ainda algumas outras redes locais que estão presentes em diversos países da região, tais como Dairy Farm, SM Investment, Matahari e NTUC FairPrice. Esses grupos atuam principalmente no formato de supermercados, mas tem feito também grandes esforços para expandir seus formatos próprios.

Tabela 16 - Principais varejistas do Sudeste Asiático

Posição	Empresa	Vendas em 2009 (US\$ bi)
1	Tesco	4,9
2	SM Investment	3,8
3	CP All	3,7
4	Dairy Farm	3,4
5	Casino	3,1
6	Carrefour	2,7
7	Central Retail	2,4
8	SHV Makro	2,3
9	NTUC FairPrice	1,6
10	AS Watson	1,5

(Fonte: Planet Retail, 2010)

Viu-se, portanto, que a realidade competitiva nas diferentes regiões do mundo é também bastante distinta. Em países em que há o predomínio do chamado “varejo tradicional”, verifica-se que o mercado é bastante fragmentado em termos concorrenciais, com a atuação de diversos pequenos *players* oferecendo os mesmos serviços. Nos países em que há o predomínio do “varejo moderno”, a tendência é que grande parte da parcela do mercado esteja sob controle de apenas alguns atores, atores esses que apresentam normalmente graus mais elevados de desenvolvimento em termos de serviços, eficiência operacional, relação com fornecedores e implantação em outros países. A Tabela 17 apresenta um resumo das características de cada mercado geográfico.

Tabela 17 - Características do mercado de varejo alimentar

	Concentração do mercado	Grau de desenvolvimento dos varejistas	Ciclo de vida do Mercado
Europa	Alto grau de consolidação	Alto	Maduro
América do Norte	Alto grau de consolidação	Alto	Maduro
América Latina	Baixo grau de consolidação	Baixo	Em crescimento
Leste Asiático	Baixo grau de consolidação	Baixo	Em crescimento
Sudeste Asiático	Baixo grau de consolidação	Baixo	Em crescimento

(elaborado pela autora)

As diferentes regiões enfrentam também realidades distintas no que diz respeito às oportunidades de expansão e crescimento das atividades. Regiões em que o crescimento populacional se dá de forma menos acelerada e em que o cenário competitivo conta com grandes concorrentes dominando largas fatias de mercado tornam mais difíceis os esforços a serem feitos por organizações para desenvolver as suas atividades. A Figura 15 mostra um ritmo diferente de crescimento do varejo em diferentes regiões do mundo no período de 2005 a 2009.

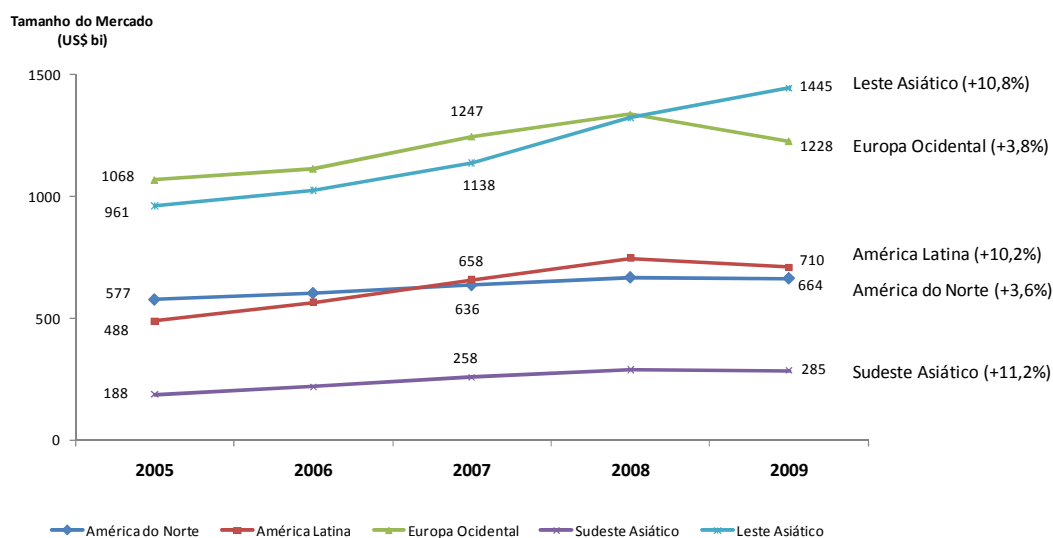


Figura 15 – Crescimento das vendas do varejo alimentar no mundo de 2005 a 2009 (entre parêntesis, a taxa média de crescimento do período)
(Fonte: Planet Retail, 2010)

O gráfico evidencia, por exemplo, a rápida expansão do mercado no chamado Leste Asiático, região que compreende, entre outros países, a China. Além disso, percebe-se também uma evidente queda do mercado europeu, impactado, entre outros fatores, pela crise financeira de 2008.

De fato, percebe-se que os países em desenvolvimento, principalmente o bloco de países que forma o BRIC (Brasil, Rússia, Índia e China) são os grandes alvos de expansão de atividades das redes varejistas internacionais (vide Figura 16).

Porcentagem de redes varejistas entrevistadas que responderam que o país está entre 3 países primordiais para expansão de suas atividades.

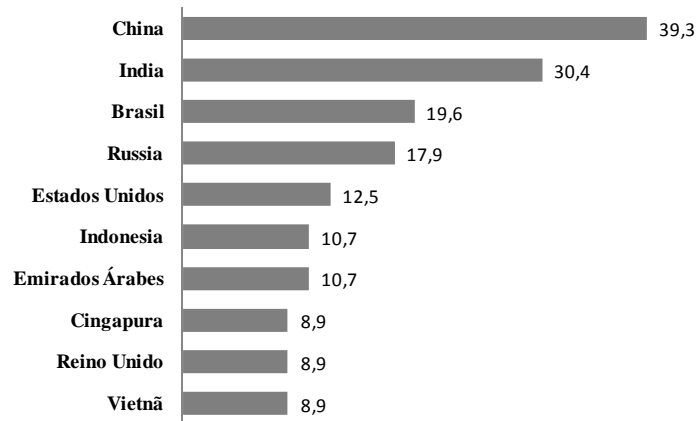


Figura 16 - Principais alvos para expansão
(Fonte: GRDI, 2010)

4.1.4 A movimentação dos concorrentes mundiais

Durante a década de 90, os mercados varejistas ao redor do mundo começaram a ser transformados em decorrência das inúmeras operações de aquisição e de fusão no setor. Clarke (2002) observa que o cenário europeu, por exemplo, até meados da década de 80 era predominantemente dominado por diversas empresas de pequeno ou médio porte. Grandes redes de supermercados e hipermercados emergiram durante a década de 80 na maioria dos países da União Européia e começaram a expandir suas atividades para o resto do mundo na década de 90.

Wrigley (2002) considera que esse processo foi liderado por uma “elite de um grupo de organizações multinacionais” que buscavam alternativas de crescimento. A lista da elite de Wrigley é composta por Wal-Mart, Carrefour, Ahold, Tesco, Metro, Casino, Auchan, Delhaize e Costco. Destes, apenas o Wal-mart não é de origem européia, tendo sido fundado nos Estados Unidos. De acordo com o autor, a rápida expansão desses grupos nos mercados emergentes da América Latina, do Sudeste e do Nordeste Asiático e da Europa central/oriental mudou o cenário de continentes inteiros. A título de exemplo, no ano 2000, os maiores varejistas da América Latina eram Carrefour/Promodès (França), Walmart (Estados Unidos) e Ahold (Holanda).

De acordo com Alexander e Silva (2002), são inúmeras as razões para essa expansão dos varejistas. Algumas delas estariam associadas com o fator intrínseco de atração dos próprios mercados emergentes, enquanto outras estariam associadas com prévias experiências bem sucedidas de internacionalização dos grupos. Assim, condições geopolíticas, econômicas e competitivas teriam fundamentalmente alterado a direção da expansão internacional.

Durante o fim da década de 80 e início da década de 90, mudanças políticas abriram os mercados do leste europeu, o que conseqüentemente levou a maiores investimentos do setor varejista na região. Ao mesmo tempo, os chamados tigres asiáticos vivenciavam uma época de bom crescimento econômico, oferecendo novas oportunidades que até então eram restritas a mercados como o de Hong Kong e de Cingapura.

Entretanto, de fato, até 1995, o que o mercado varejista via era ainda uma predominância de concentração dos principais grupos nos seus mercados domésticos. Contudo, confrontados com novos desafios, como seus mercados em curso de saturação, com restrições regulamentárias facilitadas em outros países e com fornecedores mais globalizados, os grupos começaram a investir fortemente em desenvolvimento externo através de operações de aquisições.

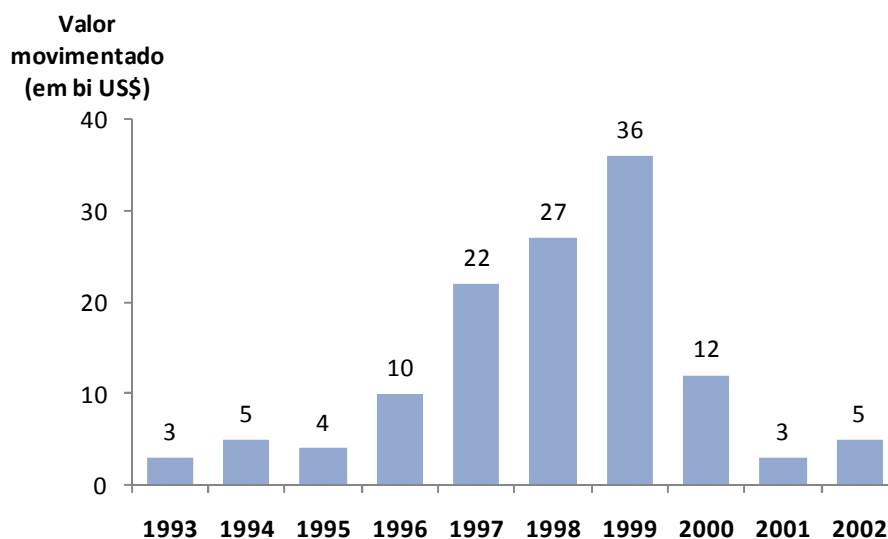


Figura 17 - Valor movimentado em transações de fusão e aquisição no mercado varejista alimentar (em bilhões de dólares)

(Fonte: M&A International, Food Retail Report Jun/2007)

De 1993 a 2002, mais de 115 bilhões de dólares foram movimentados por grandes grupos do varejo internacional no intuito de crescer externamente (Figura 17). Desse montante, 70% (85 bilhões de dólares) foi movimentado apenas entre os anos de 1997 e 1999.

Ainda, entre 1996 e 2002, se contabilizadas as aquisições dos grupos Wal-Mart, Carrefour, Tesco, Ahold e Casino, tem-se a entrada de grandes varejistas em 58 novos países em mais de 80 operações de aquisições.

Entre os *players* selecionados por Wrigley (2002), Arnold (2002) considera que três deles se destacavam dos outros (Walmart, Carrefour e Ahold) e, coincidentemente ou não, eles possuíam algumas similaridades. Cada um deles demonstrava uma liderança inspiradora, uma cultura organizacional motivadora, um espírito empreendedor e inovante, relevância para com as necessidades dos consumidores e uma relevância para a comunidade.

De fato, no fim da década de 90 o Wal-Mart investiu bastante em sua expansão para penetrar no mercado europeu. Em 1997 e 1998 o grupo fez aquisições relativamente pequenas na Alemanha. Em 1999, o grupo fez uma aquisição maior, comprando o grupo Asda, na época o maior varejista do Reino Unido.

O Carrefour, atualmente segundo maior distribuidor alimentar do mundo com presença em 18 países, respondeu às investidas do Wal-Mart no mercado europeu comprando a rede Comptoirs Modernes em 1998 e fazendo a fusão com a Promodès em 1999.

Depois da fusão com a rede Promodès em 1999, o Carrefour virou o maior varejista da Europa com um faturamento da ordem de 65 bilhões de euros em 2000. O Grupo na época era líder na França, na Espanha, na Bélgica, na Grécia, e estava entre os 5 primeiros players na Itália e em Portugal. Ainda na Europa, o grupo detinha posições importantes no mercado Suíço, Polonês, Tcheco e Turco. Dos grandes varejistas, foi o primeiro a entrar na América Latina na década de 70 e na Ásia na década de 80. Assim, durante a década de 90, o grupo teve grandes benefícios por ter sido o “*first mover*” nos mercados emergentes, conquistando excelentes retornos sobre seus investimentos.

A expectativa da diretoria do Carrefour em 1999 com relação à fusão com a rede Promodès era de que a fusão ajudaria a criar a maior rede varejista do mundo, com uma escala de operações significativamente maior que o seu próximo rival na Europa. Entretanto, a fusão – que foi logo seguida de uma aquisição majoritária do grupo GS (Itália), GB (Bélgica) e Marinopoulos (Grécia) – implicou em grandes desafios, e nem todos eles foram conduzidos com êxito pela companhia. Em particular, a integração de Pryca (ex-Carrefour) e da Continente (ex-Promodès) na Espanha, e a mudança de bandeiras de todas as lojas para bandeira Carrefour, foi vista por analistas como mal-administrada.

O grupo holandês Ahold também fez suas duras investidas. A história do grupo Ahold data do início do século XX, quando a rede Albert Heijn iniciou suas operações de distribuição alimentar na Holanda. O grupo entrou no mercado americano em 1977, mas até

1995 as operações internacionais do grupo eram representadas basicamente pelas operações nos Estados Unidos, em alguns poucos países da Europa Ocidental e em alguns países do Sudeste Asiático.

Entretanto, os anos que se seguiram foram marcados por aquisições do grupo em diversas partes do mundo. De 1995 a 2002, o grupo entrou em 11 países da América Latina, em 6 países do Leste Europeu e tentou reforçar seu posicionamento no Sudeste Asiático e na Europa Ocidental. Em 1999, Ahold, apesar de dominar o seu mercado interno na Holanda e estar entre os três maiores grupos do varejo alimentar mundiais, tinha na época uma presença relativamente fraca no resto da Europa Ocidental e ocupava a 12ª posição do mercado.

Wrigley (2002) ressalta o fato de que os varejistas internacionais, essencialmente europeus, trataram primeiro de se expandir nos seus mercados vizinhos. O que se viu, na época, foi uma acirrada disputa de diversos concorrentes em alguns mercados comuns, conforme Figura 17.

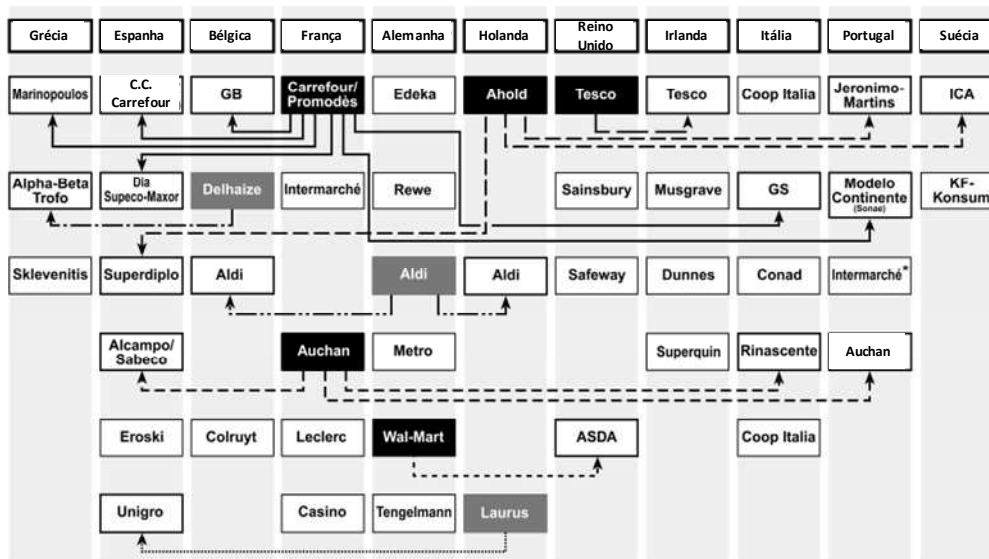


Figura 18 – Estrutura do mercado varejista alimentar europeu e interligações entre as empresas do setor em 2001
(adaptado de WRIGLEY, 2002)

A Figura 18 evidencia a existência de poucas ligações entre os maiores varejistas nos três mercados principais da Alemanha, da França e do Reino Unido, com as interligações dos grandes grupos envolvendo principalmente ganho de participação em países mais periféricos, particularmente no Sul e no Leste Europeu.

Wrigley (2002) observa que, excluindo-se a fusão dos varejistas franceses Casino e Monoprix em outubro de 2000, os varejistas europeus resolveram dar uma pausa nas transações na Europa depois de 1997, direcionando seus esforços para expansão na América Latina e na Ásia.

De fato, o grupo francês Casino investiu amplamente no seu desenvolvimento internacional nos mercados emergentes a partir da segunda metade da década de 90. Até então, a única atividade internacional do grupo era nos Estados Unidos, iniciada na década de 70. De 1995 a 2002, o Casino, através principalmente de formação de *joint ventures*, entrou fortemente no mercado latino americano, mais precisamente na Argentina, Uruguai, Colômbia, Brasil e Venezuela. Além disso, outras vertentes de expansão do grupo na época compreendem a aquisição da rede Big C na Tailândia e da rede Jumbo nos países do Oceano Índico, além da entrada no mercado holandês e polonês.

A rede francesa Auchan, a alemã Metro e o grupo inglês Tesco foram outros grandes exemplos de fortes investimentos em expansão internacional durante o período que vai da metade da década de 90 até meados dos anos 2000. A Tabela 18 evidencia o crescimento da importância das atividades internacionais dos grandes varejistas europeus, que em média dobraram a participação da receita proveniente de operações estrangeiras em seus negócios de 1995 a 2003.

Tabela 18 - % da receita representada pelas atividades internacionais

	1995	2003	Evolução
Ahold	48%	90%	x 1,9
Auchan	9%	38%	x 4,2
Carrefour	37%	49%	x 1,3
Casino	8%	20%	x 2,5
Metro	24%	47%	x 2,0
Tesco	5%	18%	x 3,6

(Fonte: Relatórios Anuais das empresas)

Entretanto, após esse período de fortes investimentos internacionais, os grupos começaram a se dar conta das dificuldades de se administrar atividades em países tão diferentes quanto o Chile e a Indonésia, por exemplo.

Os mercados financeiros logo começaram a penalizar as posições insuficientes de certos grupos em determinados países. Os ganhos esperados com as aquisições se traduziram em sinergias decepcionantes e as diferenças culturais, previamente subestimadas, mostraram-se fatores chaves de sucesso difíceis de serem administradas. Assim, a partir de 2003,

percebe-se uma tendência de recentralização dos principais grupos que outrora partiram comprando grupos “a torto e a direito”, conforme mencionado por um dos grupos.

Assim, diversas corporações começaram a se desfazer de operações em alguns países a partir de 2003, concentrando seus esforços sobre as áreas em que detinham um posicionamento mais forte.

De 2002 a 2010, o Carrefour, por exemplo, encerrou suas atividades em diversos países. Foram vendidas as operações dos Estados Unidos, México, República Tcheca, Eslováquia, Japão, Chile, Coreia do Sul, Rússia, sul da Itália e Portugal.

A holandesa Ahold acabou por se recentralizar completamente no mercado europeu, se desfazendo das atividades no continente americano (Brasil, Chile, Argentina e Peru) e no sudeste asiático. Atualmente, Ahold está presente na Holanda, onde a sua bandeira Albert Heijn é de longe o líder com 32% de fatia do mercado, e tem também operações na República Tcheca, na Eslováquia e nos Estados Unidos. Além disso, o grupo Ahold tem uma participação de 60% no capital da ICA, líder do varejo alimentar na região da Escandinávia.

A francesa Casino também encerrou suas atividades nos Estados Unidos, além de sair da Polônia e mais recentemente da Holanda, centralizando-se essencialmente nos mercados emergentes da América Latina, do Sudeste Asiático e do Oceano Índico.

Tabela 19 - Principais vendas dos varejistas europeus desde 2003

Carrefour	Ahold	Wal-Mart	Casino	Delhaize	Tesco
México	Polônia	Alemanha	Estados Unidos	Portugal	França
Rep. Tcheca	Espanha	Hong Kong	Polônia	França	Taiwan
Eslováquia	Peru	Cingapura	Holanda	Cingapura	
Japão	Indonésia	Coreia do Sul		Rep. Tcheca	
Chile	Brasil	Vietnã			
Suíça	Tailândia				
Coreia do Sul	Argentina				
Rússia					
Itália (Sul)					
Portugal					

(Fonte: Société Générale Cross Asset Research, 2010)

Assim, cada grupo acabou adotando uma estratégia própria na hora de se desfazer de determinadas operações. Enquanto a rede Casino, por exemplo, manteve foco nos mercados emergentes da América Latina e do Sudeste Asiático, o grupo Ahold acabou fazendo exatamente o contrário, vendendo suas operações dos países emergentes para se focar mais nos países da Europa e dos Estados Unidos.

No primeiro semestre de 2010, a sede do Carrefour divulgou que o grupo estaria passando por um programa de reestruturação tanto no nível operacional quanto estratégico, prevendo a venda de ativos não rentáveis em países em que as posições de líder ou de vice-líder do mercado mostram-se pouco prováveis de serem alcançadas.

A Tabela 20 mostra, em 2009, a repartição geográfica da receita dos principais grupos internacionais. A partir dela, percebe-se uma tendência dos varejistas de racionalizar seus portfólios de atividades de certo modo por zonas geográficas. Excluindo-se o Carrefour e o Wal-Mart, players cuja escala de negócios é bem maior que os outros, os outros varejistas se focaram em basicamente 2 ou 3 zonas principais, não estando mais presentes em todas as regiões do mundo, como tentaram fazer na década passada.

Tabela 20 - Repartição geográfica da receita dos varejistas alimentares europeus em 2009

Grupo	Europa Ocidental	Europa do Leste	América Latina	Ásia	América do Norte
Ahold	35%	6%			59%
Carrefour	72%	5%	15%	8%	
Casino	62%		29%	9%	
Colruyt	100%				
Delhaize	31%	1%			68%
Metro	72%	25%		3%	
Tesco	72%	12%		15%	1%
Wal-Mart	8%		15%	2%	75%

(Fonte: Oddo Securities, 2010)

4.2 Análise da estratégia corporativa de uma empresa internacional do setor de varejo

Essa seção apresenta o estudo de caso realizado em uma empresa internacional do setor de varejo. Em um primeiro momento faz-se uma breve caracterização da empresa, seguida da análise estratégica e da gestão e análise do portfólio.

4.2.1 Caracterização da Empresa

As origens da empresa objeto de estudo do presente trabalho⁶ datam de fins do século XIX, com a abertura de um supermercado em 1898 pelo fundador do grupo em uma cidadela na França. Três anos depois, em 1901, a Empresa foi a criadora do conceito de produtos de marca própria, conceito que é hoje em dia amplamente difundido no mercado da grande distribuição.

A expansão do grupo se deu de forma bastante acelerada. No início da década de 40, a Empresa já contava com aproximadamente 2500 pontos de venda e 9 centros de distribuição, situados principalmente no sul da França.

Em 1950, o grupo iniciou sua política de diversificação de formatos e de atividades, abrindo hipermercados e entrando no setor de alimentação rápida e de cafeterias.

No fim da década de 70, o grupo começou a sua estratégia de expansão internacional, entrando nos Estados Unidos através da implantação de sua rede de cafeterias. Logo em seguida, o grupo comprou uma rede de 90 lojas do formato de “*Cash & Carry*”, também nos Estados Unidos.

Os anos que se seguiram foram marcados por fortes investimentos e pela consolidação do grupo no seu país de origem, com aquisições importantes de pelo menos três outras redes do varejo na década de 90.

Com um posicionamento bem consolidado no mercado doméstico, a partir de 1998 a Empresa começou a fazer grandes investimentos para seu desenvolvimento internacional.

⁶ Por fins de confidencialidade, o nome da empresa não será divulgado. O nome “Empresa” será utilizado para se referir à mesma ao longo do trabalho.

Entre 1998 e 2002, a Empresa fez diversas aquisições de varejistas alimentares na América do Sul (Argentina, Uruguai, Colômbia e Brasil), na Ásia (Tailândia, Vietnã e Taiwan), na Holanda, na Polônia e em alguns países da África meridional no Oceano Índico (Madagascar, Ilhas Maurício e Reunião).

Esses investimentos internacionais foram feitos conservando a estratégia de reforço do portfólio de ativos na França. Em 2000, o grupo entrou no capital da empresa líder do comércio online na França.

Atualmente, a empresa objeto de estudo do trabalho tem uma forte presença tanto no seu mercado doméstico quanto internacionalmente. Trata-se de um grupo multi-formato, que em fins de 2009 contava com mais de 10980 pontos de venda no mundo. Aproximadamente dois terços do faturamento do grupo são provenientes da França, e o terço restante das atividades internacionais (vide Figura 19).

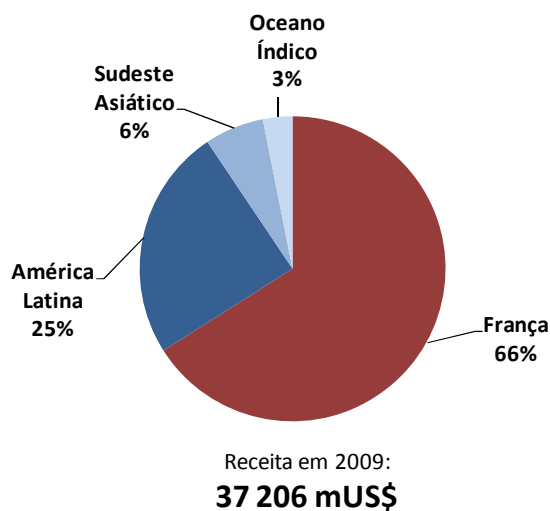


Figura 19 - Divisão da receita da empresa em 2009
(Fonte: Relatório Anual da empresa)

➤ França

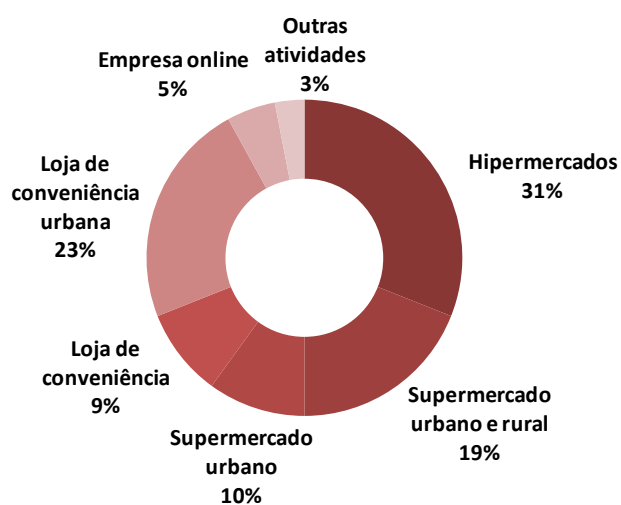
Na França, o grupo ocupa a terceira posição do varejo alimentar, com aproximadamente 13% de participação de mercado⁷. As atividades do grupo no varejo alimentar englobam diferentes bandeiras de supermercados, hipermercados, lojas de conveniência e de “*discount*”, conforme Tabela 21.

⁷ Fonte: TNS Global Market Research, 2009.

Tabela 21 - Formatos operados na França em 2009

Formato	Número de lojas
Hipermercado	117
Supermercado urbano e rural	369
Supermercado urbano	392
Lojas de conveniência	6 751
Lojas de conveniência urbana	789
Lojas de "discount"	559

(Fonte: Relatório Anual do grupo)

**Figura 20 - Divisão da receita na França em 2009**

(Fonte: Relatório Anual do grupo)

➤ **Internacional**

As atividades internacionais do grupo representam uma importante fonte de crescimento. A Empresa está presente em diversos países, com mais de 1600 lojas espalhadas em 4 continentes (Figura 21) sempre atuando no ramo de varejo predominantemente alimentar.

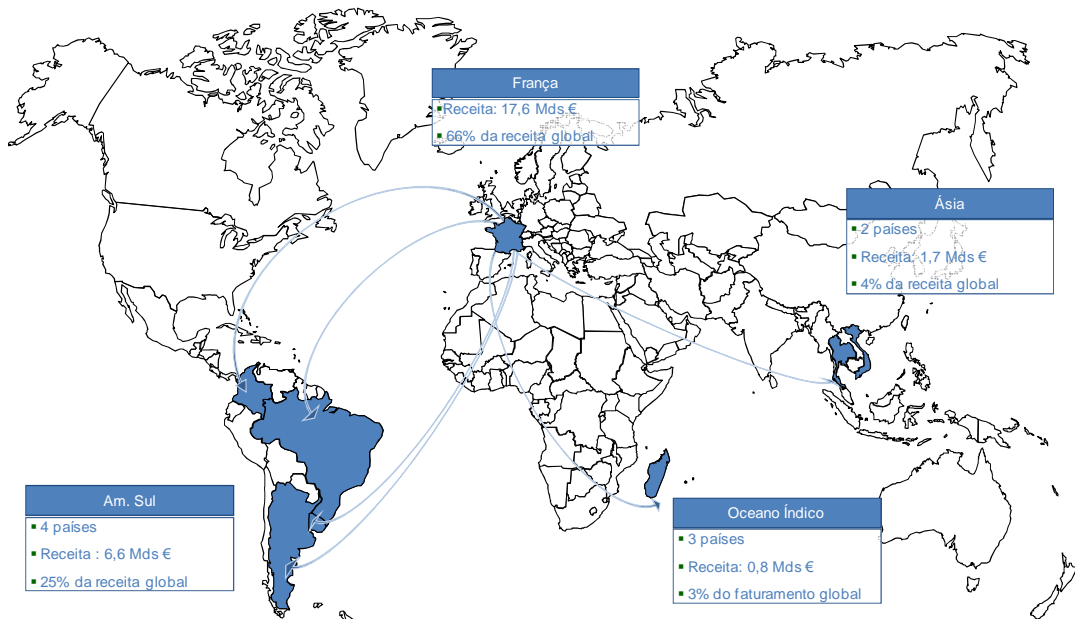


Figura 21 - Presença mundial da Empresa em 2009
(adaptado de apresentação institucional)

➤ Outras atividades

Além das atividades de grande distribuição, o grupo tem uma participação de 51,1% em uma empresa de investimentos imobiliários que tem um portfólio de mais de 168 centros comerciais. O grupo opera também uma rede de restaurantes e administra as atividades de um banco de nome próprio que oferece serviços de crédito ao consumo nas lojas da rede.

4.2.2 *Posicionamento*

Conforme visto anteriormente, uma das formas de uma empresa conseguir entender melhor seu ambiente competitivo se dá através da identificação de grupos estratégicos em que ela está inserida (vide Capítulo 2).

Viu-se que a empresa em questão é uma grande rede que atua no ramo do varejo, mais precisamente no ramo de varejo supermercadista. No setor do varejo predominantemente alimentar, verificou-se que um dos modos de classificar os diferentes atores do mercado seria

através de duas dimensões principais: a política de preços em vigor e a diversidade de produtos que eles oferecem, conforme Figura 22.

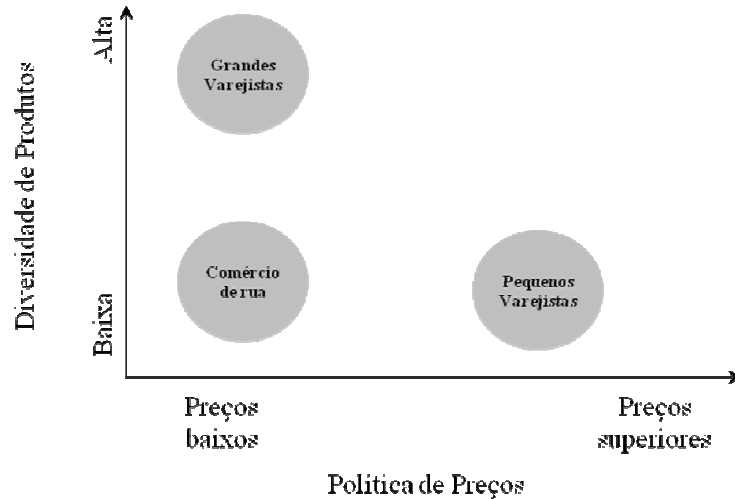


Figura 22 - Grupos estratégicos do varejo alimentar
(elaborado pela autora)

Assim, percebe-se a existência de três grupos distintos no varejo predominantemente alimentar. O primeiro diz respeito ao comércio de rua, em que se pode encontrar uma política de preços baixos, porém combinada com uma baixa diversidade de produtos. Este seria o caso representado mais explicitamente pelas feiras livres de rua, voltadas principalmente para a reposição de produtos frescos não industrializados.

Tem-se em seguida o grupo dos chamados “pequenos varejistas”, que podem ou não apresentar uma diversidade de produtos um pouco maior que o comércio de rua, porém a pequena escala do negócio muitas vezes não permite que o poder de barganha para com os fornecedores seja tão grande, resultando em preços mais elevados. Entram nesse caso o chamado “varejo tradicional” com pequenas mercearias locais, além de outras formas de varejo como padarias, farmácias, etc.

Por fim, o grupo de grandes varejistas engloba basicamente o chamado “varejo moderno” com suas redes supermercadistas, em que a diversidade de produtos tanto alimentícios quanto não-alimentícios é muito grande, e justamente essa grande escala de negócios permite que os preços praticados sejam inferiores, devido principalmente ao maior poder de barganha com os fornecedores.

A empresa em questão faz parte dos chamados grandes varejistas. Entretanto, pode-se ir ainda além na classificação dos grupos estratégicos. Dentro dos grupos de grandes varejistas, percebe-se que eles ainda se diferenciam em função de duas outras dimensões

estratégicas propostas por Carvalho e Laurindo (2007). Uma das dimensões seria a de “Especialização”, ou seja, o grau com que a empresa concentra esforços da amplitude de sua linha, segmentos de clientes-alvo e mercados geográficos. Nessa dimensão, percebem-se duas estratégias distintas a serem adotadas pelos *players* do mercado. Uma delas seria a de concentrar seus esforços apenas no mercado local, com um alto grau de especialização. A outra seria a de ter um grau de especialização não tão alto em diversos mercados diferentes. Ainda, percebe-se que, para que haja uma especialização não tão alta em diversos mercados diferentes, o grau de alavancagem financeira e operacional acaba sendo maior que para os *players* que concentram seus esforços no mercado local. Isso porque investimentos que vão além da barreira geográfica tendem a ser mais elevados. Assim, tem-se dois grupos estratégicos distintos dentro dos chamados Grandes Varejistas: os *players* locais e os *players* internacionais, sendo que a empresa em questão se enquadraria no grupo dos *players* internacionais.

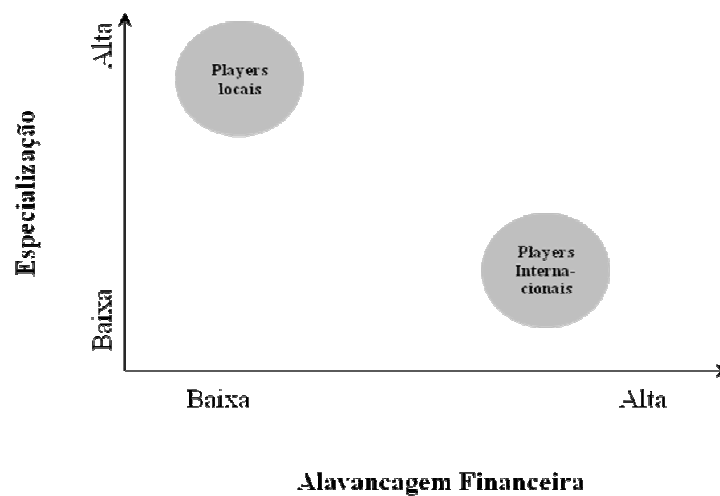


Figura 23 - Grupos estratégicos dos Grandes Varejistas
(elaborado pela autora)

Indo além, para ser ainda mais preciso sobre a rivalidade que a empresa objeto de estudo enfrenta, podemos classificar o tipo de modelo de expansão adotado pelos diferentes *players* internacionais. Para isso, foram escolhidas duas outras dimensões estratégicas dentre as apresentadas por Carvalho e Laurindo (2007) na Tabela 3. Uma delas seria a de “identificação da marca”, que diz respeito ao grau com que a empresa busca a identificação da marca. No caso do varejo supermercadista, essa dimensão representaria o tipo de bandeira escolhida pelos *players* internacionais nos diferentes mercados. Bons exemplos de grupos que buscam uma forte identificação da marca são o Carrefour e Wal-Mart, que adotam seus

próprios nomes nos diversos países em que atuam. No outro extremo poderíamos citar, por exemplo, o grupo holandês Ahold que, ao entrar em outros países por meio de aquisições, optou por não instaurar o nome da bandeira Ahold, deixando prevalecer a bandeira local. Este é o também o caso da empresa desse trabalho, que procura sempre manter a bandeira já existente no país por acreditar na força da marca local e no histórico que estas já tem com os consumidores da região.

A segunda dimensão analisada para classificação dos grupos estratégicos dos players internacionais é a de “Relacionamento com a Matriz”, que diz respeito às exigências em relação à matriz que, de acordo com Carvalho e Laurindo (2007), “pode ser uma unidade de um conglomerado diversificado, um elo de uma cadeia vertical, parte de um grupo de negócios relacionados em um setor geral, uma subsidiária.”. Trata-se de uma dimensão bastante importante no que diz respeito à diversificação internacional, principalmente quando esta não se dá de forma orgânica, mas sim através de aquisições. Nesse caso, a classificação depende muito do modelo de entrada das empresas nos mercados. Quando uma organização decide comprar a integralidade das operações de um determinado *player* local, por exemplo, tendo um controle total para decidir sobre as questões de que dela venham emergir, o relacionamento com a matriz é muito alto. Já no outro lado temos os grupos que acabam entrando em mercados diferentes por meio de parcerias, normalmente através da instauração de Joint Ventures Maduras (vide Figura 9). Nesse caso, o relacionamento com a matriz acaba sendo mais baixo. Assim, podem-se identificar três grupos estratégicos entre os players internacionais, conforme Figura 24.

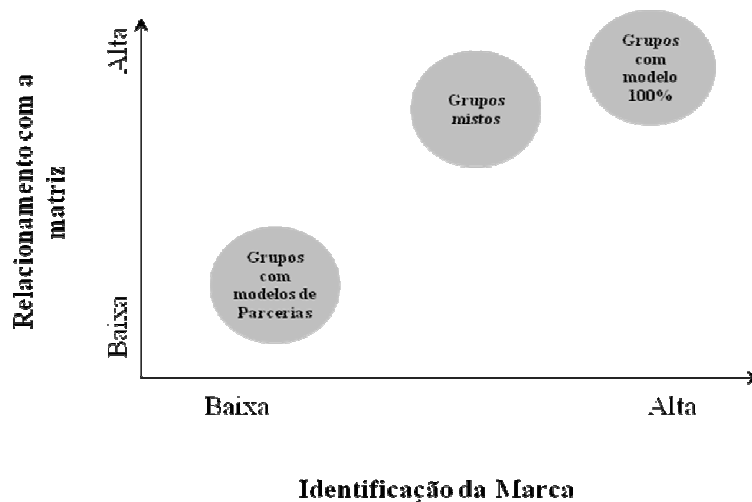


Figura 24 - Grupos estratégicos dos players internacionais
(elaborado pela autora)

De fato, essas dimensões acabam sendo correlacionadas. Grupos com modelos de parcerias acabam tendo uma identificação de marca mais baixa nas suas filiais, principalmente quando esses grupos não tem participação suficiente para deter o controle sobre decisões da filial.

A Empresa se enquadra justamente no grupo com modelos de parcerias. De fato, um dos diretores da área de “Novos Negócios” declarou ser uma das estratégias explícitas do grupo o desenvolvimento através de parcerias com players locais nos mercados em que eles procuram penetrar. Essas parcerias se dão através da aquisição de parcelas do capital da empresa alvo, mas normalmente com opções de compras para aumentar a participação no capital nos anos subsequentes.

Dentre os outros varejistas internacionais, observa-se que a holandesa Ahold é a que mais se aproximou dessa forma de expansão geográfica adotada pela empresa. Percebe-se na verdade que o grupo Ahold é um grupo bastante comparável à empresa em questão, tanto em termos de modo de desenvolvimento quanto em termos de tamanho de negócio. Ainda, assim como a empresa do trabalho, Ahold passou por um período de recentralização de ativos, mas diferentemente da empresa estudada, o grupo Ahold decidiu se centralizar principalmente em mercados já desenvolvidos.

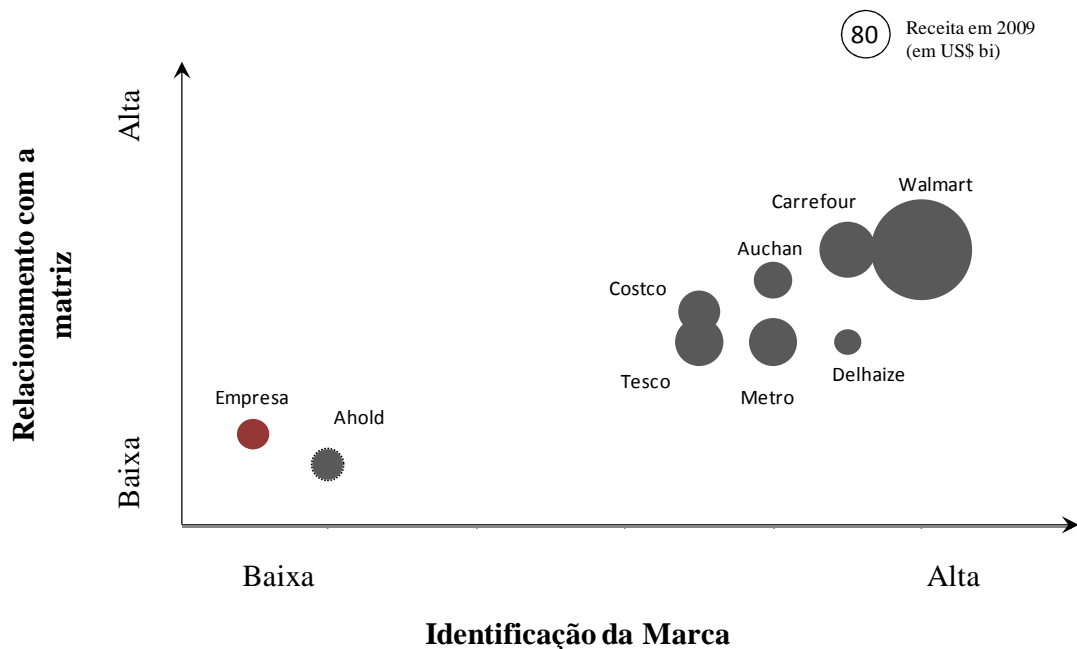


Figura 25 - Posicionamento de diversos players internacionais
(elaborado pela autora)

Assim, é possível então ter uma visão mais clara sobre o posicionamento adotado pela empresa ao longo do seu modelo de desenvolvimento e decisões estratégicas referentes a tal (Figura 26).

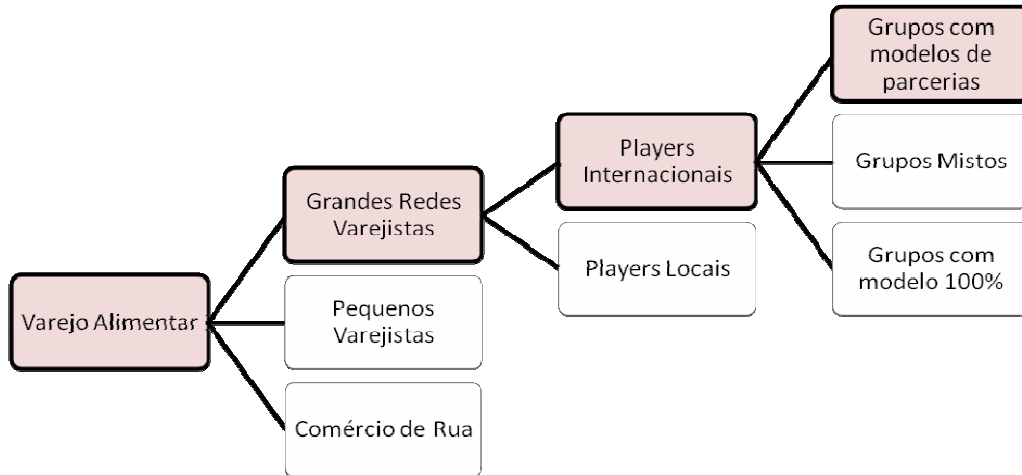


Figura 26 - Diferentes grupos estratégicos no Varejo Alimentar e posicionamento da Empresa
(elaborado pela autora)

4.2.3 *Portfólio de Negócios*

4.2.3.1. *Evolução do portfólio*

Em 2009, com dois terços do faturamento sendo provenientes da França e o terço restante sendo proveniente das atividades internacionais, pode-se caracterizar a empresa como tendo um modelo de diversificação “Relacionada ligada” (vide Capítulo 2), na qual menos de 70% da receita é proveniente do negócio predominante, mas os diferentes negócios são ligados por elos limitados.

Dentre os quatro conceitos de estratégia proposto por Porter (1987) como ferramenta para a criação de valor para os acionistas na administração de seus diferentes negócios (gestão de portfólio, reestruturação, transferência de habilidades e compartilhamento de atividades), a Empresa se enquadra mais adequadamente no modelo de gestão de portfólios. De fato, a

Empresa segue a lógica proposta por Carvalho e Laurindo (2007), em que a ideia da gestão de portfólios reside em manter as empresas compradas com um grau de autonomia elevado, mas sempre monitorando seus resultados e fomentando o equilíbrio do conjunto.

Conforme visto previamente, o setor varejista internacional sofreu grandes modificações nas últimas décadas. Verificou-se que houve um período de intensas transações nos mercados internacionais de alguns grupos principais de varejistas, em uma “onda” de fusões e aquisições que remodelou o cenário mundial do varejo alimentar, seguida de um período de recentralização desses grupos que acabaram se deparando com as dificuldades de administrar diferentes negócios em tantos diferentes países com peculiaridades e mercados distintos.

A empresa do presente trabalho passou igualmente por esse processo verificado no setor. Com um modelo de desenvolvimento com crescimento externo e uma estratégia específica privilegiando parcerias, entre 1997 e 2005, o grupo realizou 30 grandes aquisições somando um total de mais de 10 bilhões de euros⁸, sendo que as principais estão apresentadas na Tabela 22.

Tabela 22 - Principais aquisições da Empresa entre 1997 e 2007

Ano	País da empresa adquirida
1997	França
1997	França
1997	França
1998	Argentina
1998	Uruguai
1999	França
1999	Colômbia
1999	Brasil
1999	Tailândia
2000	Venezuela
2001	Madagascar
2002	Holanda
2005	Brasil
2007	Colômbia

(adaptado de apresentação institucional)

⁸ Fonte: apresentação institucional.

O grupo, que em 1995 era essencialmente francês e contava apenas com uma operação no exterior, nos Estados Unidos, adquiriu uma verdadeira cobertura internacional, presente em mais de dez países dez anos depois.

Decidiu-se fazer uma análise da evolução do portfólio de negócios da empresa a partir do ano 2000. Para tanto, fez-se uso da ferramenta Matriz de Crescimento, em que as diferentes unidades de negócio da empresa são alocadas em uma matriz de acordo com a sua posição competitiva e o crescimento da indústria em que ela compete (vide Figura 6).

Nesta análise, foram pegos inicialmente os negócios mais significativos para o resultado geral do grupo do ponto de vista de faturamento no ano 2000, ano em que a maior parte das grandes aquisições da Empresa já havia sido efetuada.

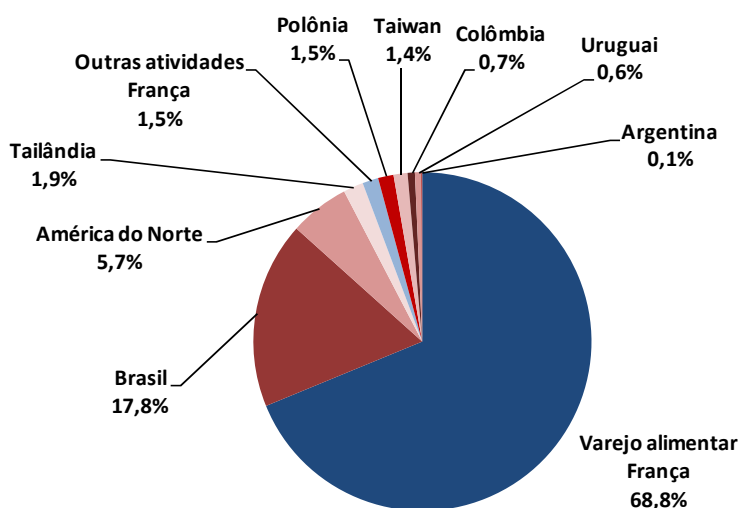


Figura 27 - Repartição da Receita em 2000
(Fonte: Relatório Anual da Empresa do ano 2000)

Assim, foram consideradas as atividades de varejo alimentar na França e as atividades nos diversos outros países (Brasil, Estados Unidos, México, Tailândia, Polônia, Taiwan, Colômbia, Uruguai e Argentina), e foram excluídas da análise as outras atividades na França. Essas atividades englobam o serviço de restaurantes, cafeterias, produção própria, serviço de fotos, serviços de informática, e as atividades de e-commerce, as quais, individualmente, representavam valores não significativos no resultado geral do grupo.

Assim, para cada uma das unidades, foram recolhidos 3 tipos de dados para que se pudesse fazer a plotagem das posições das unidades da Empresa na Matriz de Crescimento⁹.

⁹ A fonte de coleta de dados foi a consultoria especializada em varejo Planet Retail.

- Posição competitiva: Para cada país, foram coletadas as parcelas de mercado (*market share*) dos principais varejistas do ramo de alimentos. A partir deles, calculou-se a chamada “Parcela de mercado relativa”¹⁰ ocupada pela empresa.
- Crescimento da Indústria: Para cada país, pegou-se a média da taxa de crescimento da indústria de varejo alimentar dos 5 anos precedentes ao ano de análise.
- Receita Líquida: A receita líquida utilizada refere-se ao faturamento total de cada filial, mesmo no caso em que as filiais não eram detidas integralmente pela Empresa, para assim ter-se uma ideia do tamanho potencial da filial. Os dados foram obtidos em moeda local, e convertidos para a moeda europeia (Euro) através da taxa de câmbio média do ano em questão¹¹.

Assim, a partir dos dados coletados (vide Apêndice A) elaborou-se a Matriz de Crescimento com os principais negócios da Empresa referente a três diferentes anos: 2000, 2005 e 2009 (Figura 28, Figura 29 e Figura 30). Conforme recomendado por Hedley (1977), utilizou-se o limite de 10% de crescimento da indústria e 1,0 de parcela de mercado relativa para delimitação dos quadrantes da matriz.

As linhas de separação dos diferentes quadrantes, conforme observado por Hedley (1977) devem ser usadas como uma mera aproximação para a caracterização dos negócios no portfólio. Assim, não há exatamente uma “mágica” que transforma uma “estrela” em uma “vaca leiteira” se o crescimento do mercado cai de 10,5% para 9,5%, por exemplo. Mas trata-se de uma ferramenta útil para se ter uma boa percepção e para saber onde se situa aproximadamente o ponto de transição.

Conforme observado por Hedley (1977), a maioria das empresas com negócios diversos verifica que suas diferentes unidades ocupam um espectro bem vasto de posição competitiva relativa. De fato, algumas unidades já possuem uma boa posição competitiva e aparentam não ter problemas estratégicos, enquanto outras apresentam posições competitivas fracas, e a empresa deve enfrentar a questão sobre se valeria a pena tentar melhorar essas posições, fazendo os investimentos necessários para tanto; se isso não for feito, a empresa pode apenas esperar um desempenho fraco, e a melhor opção, economicamente falando, seria a venda do negócio.

¹⁰ A parcela de Mercado relativa é a razão entre a parcela de mercado da companhia e a parcela de mercado detida pelo líder do mercado. Caso a empresa seja a líder, a razão é feita pegando-se a parcela de mercado da companhia pela parcela de mercado do segundo player da indústria.

¹¹ Fonte: FXtop.com Online Currency Converter.

Para a Empresa, o que se verifica no ano de 2000 é um portfólio de negócios um tanto quanto desbalanceado, com muitos negócios apresentando baixa competitividade, em indústrias em baixo crescimento, caracterizando o quadrante do “Cão” (ver Figura 28).

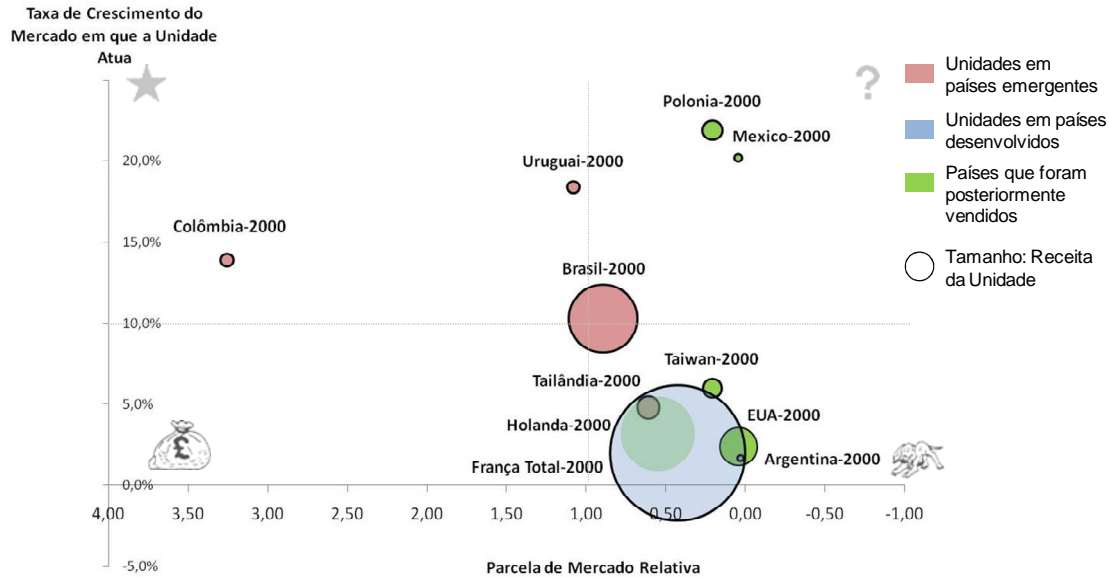


Figura 28 - Matriz de crescimento da Empresa em 2000
(elaborado pela autora)

Em 2000, verifica-se a existência de dois negócios no quadrante “Estrela”, sendo eles a Colômbia e o Uruguai. De fato, a Empresa começou a ter atividades na Colômbia no ano de 1999, através da aquisição de uma parcela do grupo líder absoluto do mercado. Além disso, também pertencia ao quadrante “Estrela” os negócios do Uruguai, país em que a Empresa entrou em 1998, também através de aquisição de uma rede local.

Os negócios “Estrela” são aqueles que estão em crescimento acelerado e que usam grandes montantes de caixa para manter a posição. As estrelas são normalmente equilibradas em termos de fluxo de caixa. Ao mesmo tempo em que consomem bastante, acabam gerando bastante em razão de sua posição de liderança no mercado. De acordo com Hedley, as estrelas representam provavelmente a melhor perspectiva em termos de crescimento de lucro, e todos os esforços necessários deveriam ser feitos a fim de manter e de consolidar a posição competitiva.

Os negócios pertencentes ao quadrante “Ponto de Interrogação”, de acordo com Hedley (1977), apresentam as piores características em termos de caixa. Devido à alta taxa de crescimento, são negócios que exigem bastante caixa, mas que acabam gerando pouco caixa devido a sua fraca posição competitiva. Se nada for feito para mudar a configuração de parcela do mercado, os “pontos de interrogação” vão simplesmente absorver grandes quantias

de caixa no curto e no longo prazo e, assim que o crescimento desacelerar, eles acabam se tornando “cães”.

Em 2000, no quadrante “Ponto de Interrogação” figuravam duas pequenas atividades, a Polônia e o México, e uma maior, o Brasil. A Polônia e o México, apesar de apresentarem indústrias com altas taxas de crescimento, encontravam-se bastante mal posicionados competitivamente. De fato, o negócio no México era basicamente uma leve extensão das atividades da rede nos Estados Unidos.

Há basicamente duas estratégias a serem seguidas para os “pontos de interrogação”: ou fazer os investimentos necessários para que a empresa conquiste mais parcela do mercado, para tentar fazer com que a empresa vire líder do mercado e assim se torne uma “estrela” e mais pra frente uma “vaca leiteira” quando o crescimento desacelera; ou então simplesmente não investir nada e tentar extrair o máximo de caixa que for possível. Muito provavelmente o negócio vai sofrer um declínio, mas terá ao menos gerado caixa no curto prazo, o que é muito mais preferível ao erro de ficar gastando caixa perpetuamente sem melhorar a posição competitiva do negócio.

No caso dos pontos de interrogação da Empresa, percebe-se que os diferentes negócios tiveram destinos diferentes. O Brasil, conforme pode ser observado nos anos seguintes, foi um dos negócios em que valeu a pena fazer os investimentos e fazê-lo se tornar uma “estrela”. De fato, em 2005 a Empresa aumentou a sua participação na unidade brasileira, que desde então vem crescendo fortemente em termos de faturamento.

Tentar reverter a situação competitiva das operações na Polônia e no México consumiria uma boa quantidade de investimentos. De fato, a Empresa tentou rever a situação na Polônia, implantando sua rede de lojas “*discount*” no país em 2001. Isso não foi suficiente, entretanto, para melhorar a posição competitiva; e o que se viu 5 anos mais tarde foi a desaceleração do mercado polonês, e o conseqüente declínio das operações para a posição de “cão”. Para Hedley (1977), fazer investimentos em “pontos de interrogação” apenas para manter a parcela do mercado dele é na verdade jogar dinheiro fora. De acordo com ele, os negócios “pontos de interrogação” deveriam ou receber investimentos suficientes para que se torne líder do mercado, ou absolutamente nada.

Conforme visto anteriormente, de acordo com Hedley (1977) os “cães” representam um grande contraste. A fraca posição competitiva deles, combinado com o fraco crescimento do mercado, acabam gerando poucas perspectivas de ganho de parcela do mercado para se ganhar um bom posicionamento com relação a custos. Assim, muitas vezes, o caixa necessário para investimentos no negócio para simplesmente manter o negócio operando

excede o caixa gerado. Assim, os “cães” acabam se tornando uma armadilha, passível de consumir caixa perpetuamente, a não ser que investimentos no negócio sejam rigorosamente evitados. De acordo com Hedley (1977), uma empresa deveria tomar todas as precauções para minimizar a proporção de ativos que ficam nessa categoria.

Quando observamos o portfólio da Empresa no ano de 2000, percebe-se uma grande quantidade de ativos posicionados exatamente no quadrante dos “Cães”. Hedley (1977) observa, entretanto, que o problema dos cães não é o simples fato deles existirem como negócio da companhia, mas sim como eles são administrados. Muitas vezes, a decisão de sair de um negócio é mais difícil do que a decisão de entrar, mas uma organização deveria estar pronta para fazer as duas coisas conforme a necessidade. E foi justamente o que foi adotado pela Empresa.

Um fator importante na administração dos “cães” é que a diretoria deve ser bastante consciente com relação a planos de reestruturação muito caros desenvolvidos para negócios que se situam no quadrante dos cães se isso não trouxer para a empresa uma mudança significativa na sua posição competitiva. É interessante notar aqui o caso da filial holandesa da Empresa, explicado mais detalhadamente adiante.

A partir de 2001, a empresa anunciou que seus planos seriam de concentrar esforços nos desenvolvimentos atuais ao invés de investir em novas aquisições. Assim, a Empresa passou por um período mais calmo em termos de aquisições. Entretanto, o desempenho das atividades internacionais do grupo não estavam se mostrando muito satisfatórios. A Figura 29 mostra a representação da matriz de crescimento da empresa em 2005.

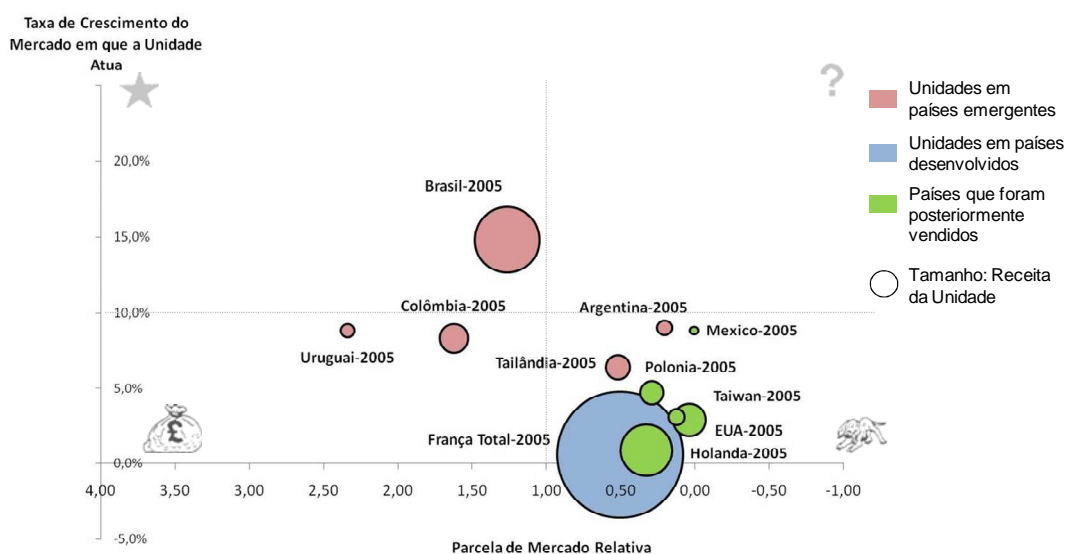


Figura 29 - Matriz de crescimento em 2005
(elaborado pela autora)

A partir das participações em *players* locais, em 2004 a empresa ocupava a posição de liderança no Brasil, no Uruguai e na Colômbia, e ocupava a terceira posição na Tailândia. De fato, as atividades na Polônia, em Taiwan e nos Estados Unidos eram bastante questionadas. Após dois anos de dificuldades nas operações internacionais, a empresa teve uma boa contribuição das atividades externas no fim do ano de 2004, e a empresa esperava melhorar ainda mais no ano seguinte. As maiores expansões eram esperadas acontecer nos Estados Unidos, na Tailândia e na América Latina. O grupo anunciou que seu objetivo seria de voltar a ter um crescimento rentável na Polônia e reduzir as perdas que vinham tendo em Taiwan. Além disso, uma grande aposta era a de que a rede que foi adquirida na Holanda se recuperasse a partir da nova equipe de direção, de formatos reposicionados e de medidas de redução de custos.

A partir de 2006, o grupo começou a repensar no seu portfólio de negócios e decidiu então se concentrar nas zonas e nos setores mais estratégicos. De fato, percebe-se uma clara “limpeza” das atividades do portfólio de negócios da Empresa. A partir de 2006, verificando altos níveis de endividamento, a Empresa decidiu que era hora de fato de se desfazer de certas atividades.

Como se pode observar a partir da Matriz de Crescimento da situação em 2005 (Figura 29), na qual as atividades em verde representam as operações que foram posteriormente vendidas, a Empresa escolheu se desfazer das atividades que apresentavam as piores posições competitivas, em mercados de baixo crescimento.

Logo em 2006, a Empresa anunciou oficialmente um plano de vendas de atividades a fim de captar recursos para reduzir sua dívida financeira. As vendas na Polônia vinham sendo desapontadoras, com quedas notáveis de faturamento por dois anos seguintes. Em julho de 2006, como parte da venda de ativos considerados não estratégicos, a Empresa anunciou a venda de seus ativos na Polônia por um total de 925 milhões de euros que reduziriam a dívida da Empresa.

A venda das operações nos Estados Unidos em 2007 foi feita em linha com a estratégia da Empresa de se focar nos ativos mais promissores e de reforçar sua posição financeira, reduzindo a dívida líquida em 350 milhões de euros. As operações do México, que eram uma extensão das atividades nos Estados Unidos, foram vendidas juntamente na mesma transação.

Em 2009, a partir da Figura 30, vê-se um portfólio de negócios muito mais equilibrado, com operações em que o grupo mantém uma boa posição competitiva balanceado com duas outras operações em que o a Empresa não é líder (França e Tailândia).

A bandeira de lojas “discount” da Empresa na França se mostrou um grande fracasso na Argentina, e diversas lojas não rentáveis tiveram que ser vendidas durante o ano de 2009.

A Holanda, cujas operações do grupo foram vendidas em fins de 2009, representa um objeto interessante de estudo da Empresa. Para aprofundar a análise, optou-se por detalhar um caso mal sucedido na gestão de portfólio, na próxima seção, que traduz a dificuldade de gerir um portfólio muito diversificado, até a opção por se desfazer da unidade de negócio.

4.2.3.2.O Caso da Filial Holandesa

De todos os casos de tentativas de penetração em mercados, talvez o caso da filial holandesa tenha sido o mais complicado e, portanto talvez o mais esclarecedor e fonte de aprendizado para a Empresa. A compra e a venda desse ativo foram feitas justamente durante os períodos de análise. A compra foi feita em 2002, na fase de expansão do portfólio, e a venda em 2009, na fase de revisão e centralização.

Descrição da situação

Em 2002, a Empresa adquiriu parte de uma empresa com atividades na Holanda (no presente trabalho denominada “Filial Holandesa” para fins de confidencialidade). A Filial Holandesa foi criada em 1998 na Holanda a partir de uma fusão de duas redes locais, e possuía 24,4% de parcela do mercado holandês no momento de sua criação, ocupando a segunda posição do mercado.

Em 2000, a Filial Holandesa já enfrentava graves dificuldades, não sendo capaz de atingir os objetivos fixados em termos de vendas e de lucro. A própria diretoria da empresa considerava que a estratégia de operar diversos formatos diferentes, herdados da fusão de 1998, não tinha melhorado a competitividade da empresa do modo como eles esperavam. A empresa decidiu então unificar diversos dos formatos operados até então sob uma única bandeira.

Entretanto, o plano de reestruturação, que englobava também a venda de atividades secundárias e a redução do número de centros de distribuições, não se deu da forma esperada. Durante o ano de 2001, as vendas não foram melhoradas e a empresa verificava profundos

problemas organizacionais, logísticos e de tecnologia de informação. Apresentando grandes perdas (da ordem de 40 milhões de euros), o grupo teve que recorrer a um plano de recuperação. Foi então que a Empresa decidiu entrar no capital da Filial Holandesa, vendo nela uma oportunidade de melhorias que alavancariam os investimentos nela feitos.

Assim, em 2002, a Empresa entrou com uma participação de 38,6% na Filial Holandesa. Com a injeção de capital da ordem de 400 milhões de euros, a diretoria da Empresa acreditava fortemente na reestruturação da Filial Holandesa. De fato, essa razão é uma das 5 possíveis razões mencionadas por Goedhar et al. (2010) que norteiam as operações de fusão e aquisição, passíveis de criar valor para os acionistas.

O mercado da grande distribuição na Holanda em 2002 já era caracterizado por uma forte densidade tanto populacional quanto de número de redes de varejo atuando no mercado. A indústria era dominada por supermercados, sendo que os hipermercados não tinham uma presença muito forte.

Durante o ano de 2002, com a venda de diversas atividades e a conversão de bandeiras nas bandeiras mais rentáveis, a Filial Holandesa conseguiu levemente melhorar seu desempenho.

Entretanto, em 2002 e 2003, a taxa de crescimento desacelerou consideravelmente na Holanda. A inflação sofreu graves flutuações em decorrência da introdução do euro como moeda oficial da União Européia; o leve aumento na taxa de desemprego, combinado com a desaceleração global da conjuntura holandesa, teve um grande impacto na confiança dos consumidores locais. Como uma consequência desse cenário desfavorável, os *players* varejistas do mercado tiveram que adaptar suas estratégias de preços ao novo comportamento dos consumidores. Em outubro de 2003, o líder do mercado Holandês Albert Heijn, filial do grupo Ahold, iniciou um reposicionamento de preços que impactou o mercado inteiro. Ahold, que nos anos precedentes tinha feito inúmeras aquisições internacionais, estava verificando grandes perdas financeiras e precisava contar com a força do fluxo de caixa da líder holandesa para se recuperar. Assim, uma verdadeira “guerra de preços” foi lançada, causando grandes efeitos negativos na maioria dos varejistas locais, com exceção da líder Ahold.

Em 2004, a Filial Holandesa necessitou de uma nova injeção de capital. A Empresa então aportou 110 milhões de euros a mais, elevando a sua participação na empresa a 45%.

2005 foi um ano de profundas reformas internas e de reformulações estratégicas para a Empresa. O grupo começou a repensar na sua estratégia visando uma otimização de seu portfólio de ativos, a fim de focar nos mercados mais rentáveis e criadores de valor. A Empresa reforçou então sua posição no Brasil e no Sudeste Asiático. Quanto à Filial

Holandesa, 2005 foi novamente um ano difícil. A filial incorreu mais uma vez em resultados decepcionantes, tendo um impacto negativo no lucro líquido da Empresa.

Em 2006, foi lançado um novo plano de recuperação, e foi decidido que a Filial Holandesa operaria sob um único formato. A parcela de mercado da Filial Holandesa só foi diminuindo com o tempo, à medida que o grupo se desfazia de atividades.

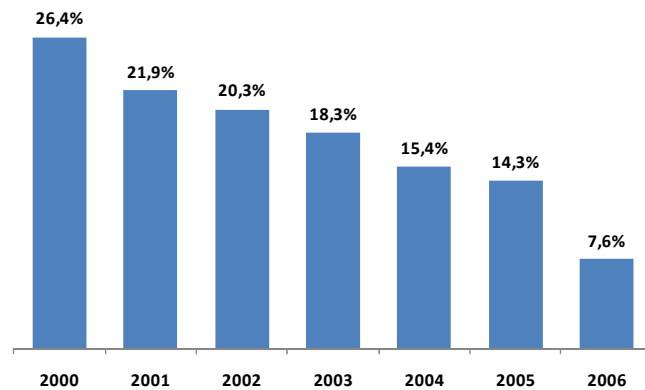


Figura 31 - Evolução da parcela de mercado da Filial Holandesa
(Fonte: Factset, 2010)

Ao fim do ano de 2006, o resultado líquido da Filial Holandesa teve uma leve melhora, mas continuava negativo. 2007 marcou a volta a resultados, ainda que modestos, positivos da Filial Holandesa. Logo no começo de 2008, a Empresa aumentou a sua participação na Filial Holandesa, passando a ter 57% do capital e obtendo assim o controle sobre as decisões da filial.

Em março de 2009, a Empresa anunciou um plano de venda de ativos da ordem de 1 bilhão de euros a ser concluído até o fim de 2010. Diversos analistas do setor estimavam que as atividades na Holanda seria uma das primeiras a ser vendida.

De fato, durante o ano de 2009, a Empresa conduziu estudos para a venda de seus negócios na Holanda, fato que foi consumado no fim de 2009.

Visão da diretoria sobre o caso da Filial Holandesa

O caso da Filial Holandesa foi incontestavelmente uma experiência da qual os diretores da Empresa puderam tirar inúmeras e preciosas lições. De fato, todas as etapas da Filial Holandesa como filial da Empresa, da decisão de entrada no capital até a decisão de

venda, passando por toda as questões e dificuldades de administração de uma filial, foram fontes de intensos aprendizados para a Empresa.

Em 2002, a decisão de entrar no capital da Filial Holandesa, que constatava perdas e uma situação financeira bastante difícil, era considerada uma operação de risco pelos diretores do grupo, mas de sucesso alcançável. De acordo com a diretoria da Empresa, a Filial Holandesa tinha uma boa posição competitiva no mercado já maduro da Holanda. Assim, do ponto de vista estratégico, o negócio representaria uma boa oportunidade.

Entretanto, os ganhos de sinergia foram bastante limitados. A Empresa tentou aproveitar das suas competências técnicas para tentar restaurar a Filial Holandesa, mas na realidade a situação não se passou como previsto. Normalmente, na grande distribuição, a principal fonte de ganhos de sinergia é proveniente da área de compras. Todavia, a Filial Holandesa já dispunha de boas posições de compra. Tentou-se também instaurar produtos de marca própria da Empresa na Filial Holandesa, que acabam gerando margens maiores, mas um estudo conduzido pela Empresa para estimar os ganhos dessa operação mostrou que o mercado alimentar francês e o mercado holandês eram bastante diferentes, o que limitava fortemente as economias provenientes de compras.

Como a Empresa não tinha o controle total da Filial Holandesa, a sua influência sobre as decisões estratégicas da direção da filial eram também limitadas. A Empresa tinha representantes no conselho de administração da filial, mas como a filial era uma empresa independente, os interesses dos dois grupos muitas vezes não convergiam.

Antes de 2008, a participação da Empresa na Filial Holandesa era na verdade muito difícil de ser vendida, dada o fraco desempenho da filial. Foi somente a partir de 2007 que a Filial Holandesa voltou a ser rentável, e parou de ter perdas enormes de parcela do mercado. Assim, a partir desse ano, a direção da Empresa começou a considerar a ideia de aumentar ainda mais a sua participação na Filial a fim de ter mais de 50%, e conseqüentemente o controle sobre ela. A ideia da venda das atividades não veio imediatamente, logo após a tomada de controle, pois, de acordo com os diretores da área, a falta de oportunidades era evidente. Entretanto, passados alguns meses e dada a recuperação da Filial, o mercado começou a dar sinais de que certos outros atores poderiam estar interessados na Filial.

A Empresa desejava ter um papel preponderante na escolha de para quem a Filial Holandesa seria vendida para proteger seus interesses. Conforme observado por Hayward (2002), o management da Empresa aprendeu muito com essa experiência cujo êxito foi bastante limitado. Ela permitiu à Empresa de se dar conta de diversas coisas. De acordo com a direção da Empresa, uma das principais foi a percepção dos diferentes modos de governança

de cada país. Mesmo depois da tomada de controle pela Empresa, sua autonomia sobre a Filial Holandesa ainda era bastante limitada em virtude das regulamentações locais da Holanda, o que tornava qualquer tomada de decisão bastante complicada para a Empresa.

Para os diretores da Empresa, as principais fraquezas do caso da Filial Holandesa é o fato de que ela nasceu de uma fusão que não funcionou bem, que “dispunha de uma infinidade de bandeiras que eram incoerentes entre si e que, portanto, não eram capazes de gerar ganhos de sinergia”. Além disso, outro fator que influenciou bastante no caso da Filial Holandesa foi a guerra de preços lançada pelo grupo Ahold, líder do mercado local, que dispunha de meios de lançá-la e de se sair bem.

Ainda que o management da Empresa tenha podido aprender bastante sobre suas experiências passadas, alguns membros da Diretoria do grupo exaltam a importância de fatores externos, ou até mesmo de “sorte”, no êxito de operações de fusões e aquisições. Evidentemente, a Empresa analisa todos os fatores que podem estar ao seu alcance, mas muitas vezes imprevistos acontecem.

A expansão internacional incorre dificuldades que são intensificadas. A Empresa está convicta de que o modelo de “receita francesa” não deve ser aplicado em outros países. Os principais alvos de parcerias atualmente para a Empresa são redes locais de países emergentes, dirigidas por famílias tradicionais, bem implantadas e que tem importantes contatos locais. Como uma medida de prudência, a tomada de participação é feita de modo progressivo, e sempre respeitando as características dos mercados locais.

Por fim, a diretoria da Empresa concorda com as conclusões dos estudos de Goedhar et al. (2010), segundo o qual não existe uma fórmula mágica para que uma aquisição seja bem sucedida, sendo que cada acordo deve ter a sua própria lógica estratégica e ser analisado caso a caso.

4.2.3.3. Nova estratégia de diversificação

Desde 2006, a Empresa mantém um posicionamento estratégico muito claro de investimentos em países emergentes. Ao longo dos últimos cinco anos, a Empresa se desfez de diversos ativos não rentáveis e competitivamente mal posicionados em países

desenvolvidos, ao passo que novos investimentos foram feitos nas atividades já existentes em países emergentes. De fato, essa estratégia pode ser visualizada através da Figura 32, que mostra a evolução da receita dos dois grupos de países ao longo dos anos.

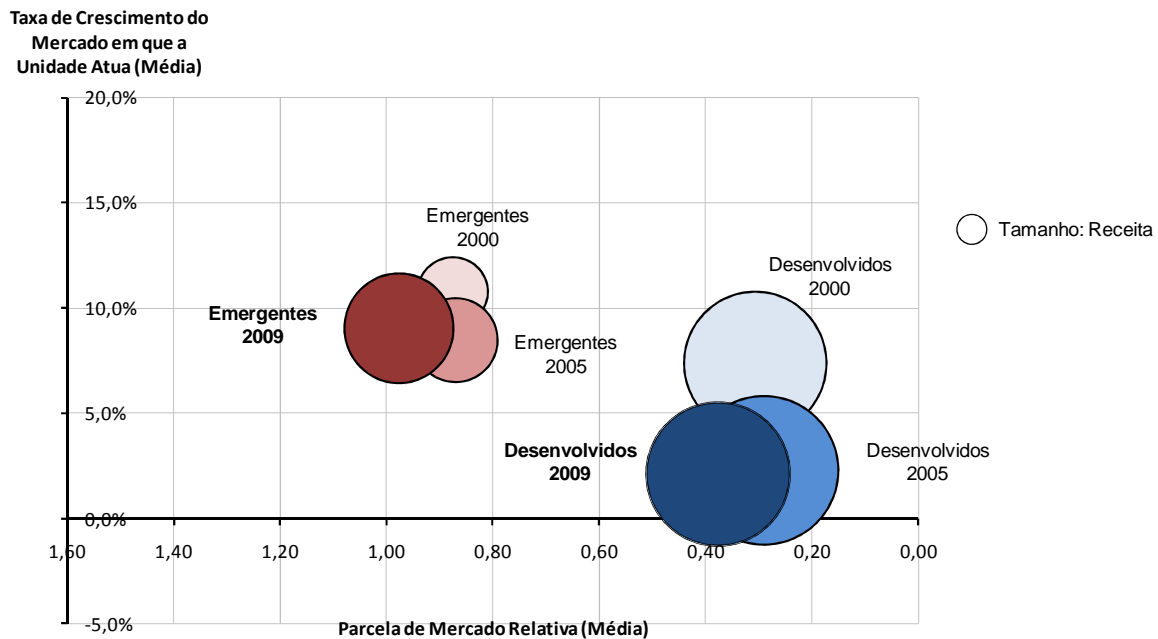


Figura 32 - Matriz de crescimento atividades em Países Desenvolvidos x Países Emergentes
(elaborado pela autora)

Ainda, fazendo-se uma análise do conjunto geral de atividades da Empresa, pode-se verificar uma clara melhoria de 2005 para 2009, período em que o grupo decidiu centralizar novamente suas atividades (Figura 33). A Empresa está no geral muito melhor posicionada competitivamente nos países em que atua, e apesar de ter se desfeito de diversas atividades em países, sua receita não sofreu grandes impactos. Além disso, a Figura 34 mostra que seu LAJIDA (Lucro Antes de Juros, Impostos, Depreciação e Amortização) segue igualmente uma tendência de melhora (excluindo-se o ano de 2009, afetado pela crise financeira).

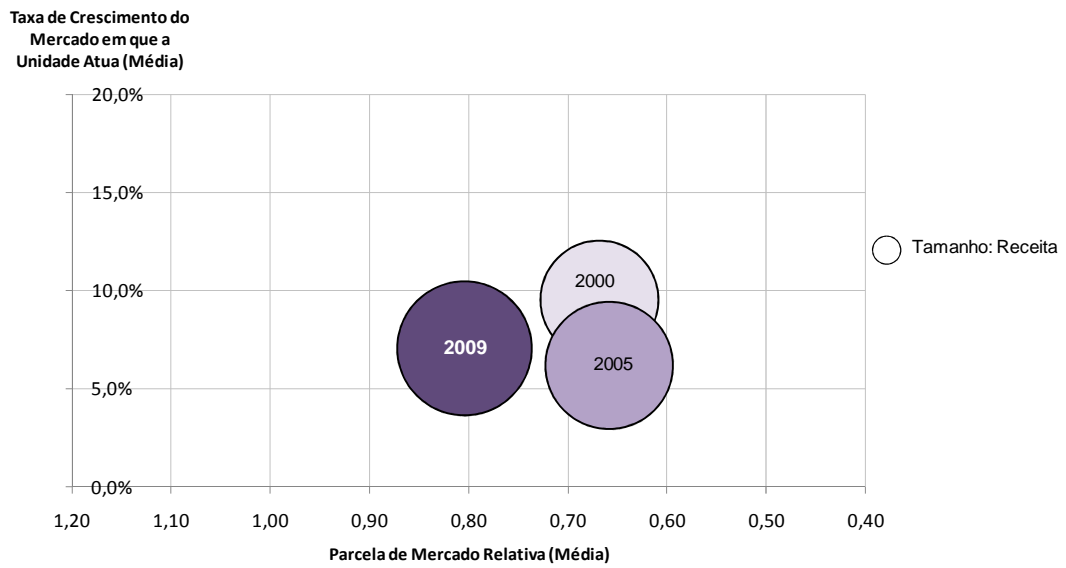


Figura 33 - Matriz de crescimento geral da Empresa
(elaborado pela autora)

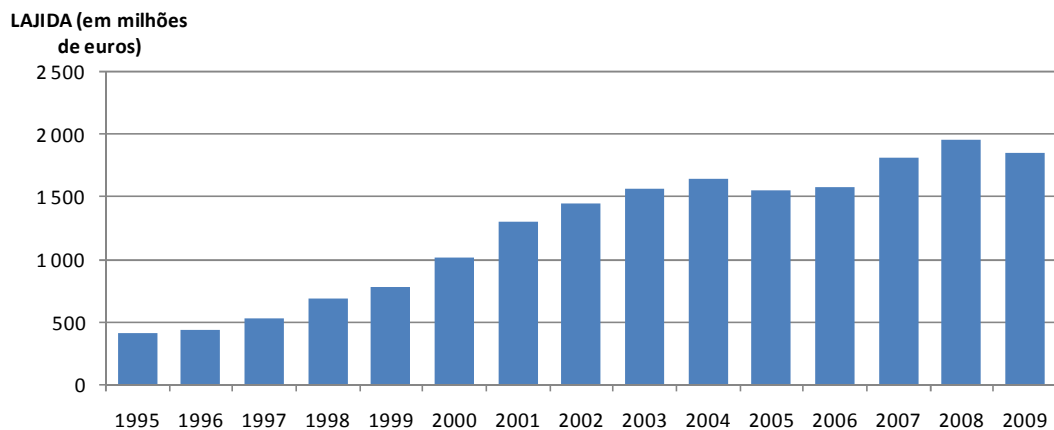


Figura 34 - Evolução do LAJIDA da Empresa
(Fonte: Factset, 2010)

4.3 Análise de oportunidades

A Empresa vem mostrando sinais claros da sua estratégia de desenvolvimento. São priorizados atualmente investimentos em mercados emergentes, com um grande foco na América Latina que representa cada vez mais sinais de boas perspectivas de crescimento, a exemplo do Brasil, da Colômbia e do Uruguai.

Depois de ter “enxugado” seu portfólio de negócios internacionais entre os anos de 2006 e 2009, vendendo a maior parte dos ativos considerados não rentáveis e mal posicionados competitivamente, a Empresa busca ainda novas alternativas para continuar crescendo. Assim, a pedido da própria direção da Empresa, foi conduzido um estudo para a análise de empresas alvos potenciais para uma eventual aquisição.

A estratégia de internacionalização através de parcerias seletas foi adotada em primeira instância para compensar o fato de que a empresa acabou começando tardiamente seu desenvolvimento externo. Trabalhando com parceiros locais, o grupo minimizaria o risco de falha nos períodos de investimentos iniciais. Entretanto, a maioria dos acordos firmados entre a empresa e os parceiros locais previa opções de aumentar gradualmente a participação no capital nos anos seguintes.

Nesse estudo, cinco países da América Latina em que a Empresa ainda não opera foram considerados possíveis alvos de entrada. De fato, a escolha desses cinco possíveis países partiu da própria Alta Direção da Empresa. Dados esses cinco países, a equipe responsável pelo estudo analisou os dois principais *players* de cada país, a fim de identificar quais poderiam de fato ser considerados alvos potenciais. A escolha por analisar apenas os dois principais *players* decorre da priorização da Empresa em atuar primordialmente em posições competitivas muito boas. Ainda, nessa triagem, considerou-se, por exemplo, que operações de grandes *players* internacionais nos países em questão não poderiam ser consideradas aquisições potenciais. Assim, após a triagem, foram escolhidas 8 companhias passíveis de serem um possível alvo de aquisição.

De acordo com o modelo proposto por Johnson et al. (2005), para a análise de oportunidades de investimentos internacionais, há que se considerar dois fatores primordiais: a atratividade do país e a compatibilidade da companhia com os interesses da empresa adquirente.

Para traçar essa análise, optou-se pelo uso da tela de atratividade que permite considerar vários critérios na análise. A tela de atratividade utilizada traz em um dos eixos a atratividade do país e no outro a atratividade da empresa candidata a aquisição. Em ambos os casos utilizou-se múltiplos critérios de análise, cujos pesos foram obtidos utilizando-se o método do AHP. A estrutura geral de decisão está descrita na Figura 35.

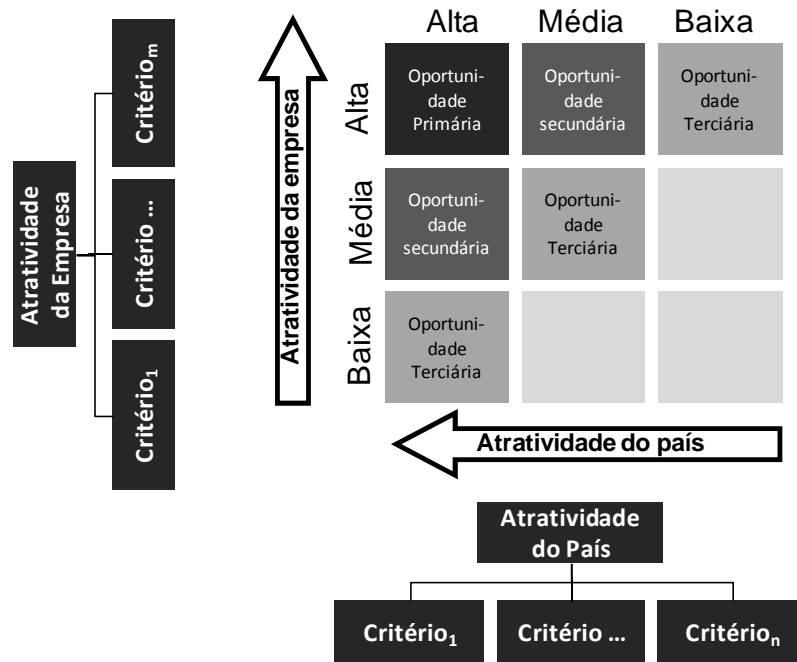


Figura 35 - Estrutura de decisão na tela de atratividade
(elaborado pela autora)

Primeiramente, a análise da atratividade dos países e das empresas foi considerada separada. A metodologia de AHP foi utilizada para conduzir o *ranqueamento* dos cinco diferentes países e das 8 diferentes empresas. O resultado dos diferentes *ranqueamentos* foi então plotado na Tela de Atratividade, que foi utilizada como ferramenta de análise à decisão, com o eixo Y sendo representado pela atratividade do país, e o eixo X sendo representado pela atratividade da empresa.

Por medidas de confidencialidade, os países bem como as empresas candidatas do estudo não serão explicitados. Considerar-se-á que os países analisados são: País 1, País 2, País 3, País 4 e País 5. Já as empresas analisadas são: Empresa A, Empresa B, Empresa C, Empresa D, Empresa E, Empresa F, Empresa G, Empresa H. A Tabela 23 mostra a relação entre as empresas e os países.

Tabela 23 - Relação entre as empresas e os países analisados

Empresa	País
Empresa A	País 1
Empresa B	País 5
Empresa C	País 2
Empresa D	País 3
Empresa E	País 2
Empresa F	País 5
Empresa G	País 4
Empresa H	País 4

4.3.1 Atratividade dos países

Definição dos critérios de análise

Os critérios utilizados para o *ranqueamento* dos países foram levantados pela equipe tomadora de decisão, levando-se em conta fatores que a Empresa vem considerando primordiais na hora de decisão de investimentos em outros países. De fato, esses critérios fazem parte da estrutura PESTEL citada por Johnson et al. (2005) para categorizar as influências macro ambientais (vide Figura 4) e também dos critérios de atratividade da indústria listados por Carvalho e Laurindo (2007) (vide Tabela 4). Os critérios e subcritérios utilizados estão explicitados a seguir:

- a) Mercado potencial: Como a Empresa atua no setor varejista, com contato direto com o consumidor final, ou seja, a população, o número de habitantes de um determinado país pode representar diretamente o tamanho de mercado potencial que pode ser conquistado. Entretanto, há que se considerar também a taxa de urbanização dos países, pois o ramo de atuação da Empresa, que é, sobretudo o do chamado varejo moderno, aplica-se principalmente em áreas urbanizadas. Ainda, um fator importante ao se considerar o mercado potencial é o poder de compra da população, que interfere diretamente no gasto da população em suas compras em lojas de varejo. Uma aproximação do grau de poder de compra pode ser obtida através do indicador de PIB per capita de cada país. Assim, para o critério de “Mercado Potencial”, foram considerados os seguintes subcritérios:

- Tamanho da População
 - Taxa de urbanização
 - PIB per capita
- b) Crescimento do mercado: O crescimento do mercado leva em consideração as projeções de crescimento do mercado de varejo nos próximos 3 anos, com dados extraídos da consultoria Planet Retail.
- c) Estrutura competitiva: A estrutura competitiva considera o grau de concentração do mercado e as possibilidades de boa penetração. Do ponto de vista de um entrante potencial, mercados que já se encontram com alto grau de concentração tendem a ter um ambiente competitivo mais complicado. Assim, para análise dessa variável, considerou-se a parcela de mercado total detida pelos 5 maiores players de cada país.
- d) Questões políticas: As questões políticas são consideradas de relevância importante, pois decretos e regulamentações governamentais podem impactar diretamente nos investimentos estrangeiros realizados. Uma das preocupações primordiais refere-se ao risco de se ter um negócio expropriado pelo governo, fato que ocorreu recentemente na Venezuela¹², por exemplo. Assim, é de interesse da Empresa saber as características do governo atual do país em questão.
- e) Segurança do Mercado: No critério de segurança do mercado, três subcritérios foram selecionados:
- Inflação: a inflação é um fator que impacta diretamente no preço de vendas dos produtos e conseqüentemente no faturamento de uma rede varejista. Países que apresentam deflação mostram-se ambientes muito complicados, pois pioram a performance de vendas das empresas. Por outro lado, países com taxas de inflação muito aceleradas podem representar também ambientes muito instáveis e mais arriscados.
 - Estabilidade da moeda: dado que o cenário de análise é internacional, com países que operam com diferentes moedas, a estabilidade da moeda local com relação a uma moeda de referência, que no presente caso foi o dólar americano, é um fator a ser levado em conta. Países que apresentam uma estabilidade monetária maior com relação ao dólar representam riscos mais fáceis de serem

¹² Fonte: O Globo - *Governo venezuelano ocupa supermercados de rede francesa*. 18 de janeiro de 2010. http://g1.globo.com/Noticias/Economia_Negocios/0,,MUL1454393-9356,00-GOVERNO+VENEZUELANO+OCUPA+SUPERMERCADOS+DE+REDE+FRANCESA.html

previstos e mensurados, enquanto que países com moedas com alta volatilidade com relação ao dólar estão sujeitos a apresentar flutuações maiores da moeda, com eventuais desvalorizações que impactam no resultado do negócio.

- Risco país: Existem no mundo determinadas agências que são organismos especializados em analisar o risco de crédito de empréstimos de governos¹³. A nota dada por essas agências pode ser utilizada por investidores internacionais como uma aproximação da segurança do cenário econômico de cada país. No presente trabalho, foi utilizado o sistema de notação da agência Standard & Poor's, cujas notas atribuídas a cada país podem ser obtidas gratuitamente.

Atribuição de pesos dos critérios de Atratividade do País

Uma vez decididos os critérios a serem considerados, parte-se então para o estabelecimento dos pesos de cada critério. Seguindo o modelo proposto pela metodologia de AHP, os critérios são comparados dois a dois, sendo estabelecidas as relações de intensidade de importância entre eles. A matriz de resultado das comparações, preenchida em conjunto com membros da equipe tomadora de decisão, pode ser vista na Tabela 24.

Tabela 24 - Matriz de comparação dos critérios da análise de países

	1	2	3	4	5
1 Mercado Potencial	1,0	5,0	1/3	1/5	1/5
2 Crescimento do mercado	1/5	1,0	1/5	1/7	1/7
3 Estrutura competitiva	0,0	0,0	1,0	1/3	1/3
4 Questões políticas	0,0	0,0	3,0	1,0	1,0
5 Segurança do mercado	0,0	0,0	3,0	1,0	1,0

Após normalização dos valores, chega-se na Tabela 25, a seguir:

Tabela 25- Matriz de comparação dos critérios dos países normalizada

	1	2	3	4	5
1 Mercado Potencial	0,07	0,20	0,04	0,07	0,07
2 Crescimento do mercado	0,01	0,04	0,03	0,05	0,05
3 Estrutura competitiva	0,21	0,20	0,13	0,12	0,12
4 Questões políticas	0,35	0,28	0,40	0,37	0,37
5 Segurança do mercado	0,35	0,28	0,40	0,37	0,37

¹³ Há 3 principais agências que dão notas ao risco de um país: Standard & Poor's, Moody's e Fitch.

Por fim, tem-se o vetor de prioridades (Tabela 26), que apresenta as ponderações de cada critério para análise dos países.

Tabela 26 - Vetor de prioridades dos critérios para análise dos países

Critério	Peso
Mercado Potencial	9,3%
Crescimento do mercado	3,7%
Estrutura competitiva	15,9%
Questões políticas	35,6%
Segurança do mercado	35,6%

A análise do Índice de Consistência (IC) foi efetuada para verificar se não haveria necessidade de revisão dos critérios, conforme visto na metodologia do AHP.

$$IC = \frac{\lambda_{\max} - n}{n - 1} = \frac{5,273 - 5}{4} = 6,84\%$$

Como o Índice de Consistência obtido foi menor do que o limite de 10% estipulado para a necessidade de revisão dos julgamentos dos critérios, pode-se considerar que os critérios e os pesos atribuídos estão coerentes.

Ainda, após análise da consistência dos critérios escolhidos, deve-se partir para análise dos subcritérios. A cada conjunto de subcritérios, foi realizado um procedimento igual ao da elaboração da Matriz de Comparação Paritária de critérios, assegurando-se sempre que os subcritérios obedecessem também as normas do índice de consistência.

Apenas dois dos critérios apresentavam subcritérios, sendo eles “Mercado Potencial” e “Segurança de Mercado”. As Tabelas 27 e 28 apresentam as ponderações de cada subcritério dentro do respectivo critério (as matrizes preenchidas podem ser vistas no Apêndice B).

Tabela 27 – Ponderação dos subcritérios do critério “Mercado Potencial”

Subcritério de "Mercado Potencial"	Peso
Tamanho da População	33,3%
Taxa de Urbanização	33,3%
PIB per capita	33,3%

Tabela 28 - Ponderação dos subcritérios do critério "Segurança do Mercado"

Subcritério de "Segurança do Mercado"	Peso
Inflação	20,0%
Estabilidade da moeda	20,0%
Risco país	60,0%

Assim, dadas as ponderações dos critérios e subcritérios para análise de atratividade do país, chegou-se ao vetor final de ponderações mostrado na Tabela 29 a seguir.

Tabela 29 - Ponderação final dos critérios para análise de atratividade dos países

Critérios	Pesos
Mercado Potencial	9,3%
Tamanho da População	3,1%
Taxa de Urbanização	3,1%
PIB per capita	3,1%
Crescimento do mercado	3,7%
Estrutura competitiva	15,9%
Questões políticas	35,6%
Segurança do mercado	35,6%
Inflação	7,1%
Estabilidade da moeda	7,1%
Risco país	21,3%

Classificação dos Países Candidatos

Uma extensa pesquisa foi realizada para coleta das características de cada país para análise de atratividade. Uma síntese das principais características referentes aos critérios estabelecidos pode ser encontrada na Tabela 30.

Tabela 30 - Síntese das principais características de cada país candidato

País	Mercado Potencial	Crescimento do mercado (Taxa média de crescimento prevista para os próximos 3 anos)	Estrutura competitiva (% Parcela de mercado detida pelos 5 maiores players)	Questões políticas	Segurança de Mercado
País 1	População de 10 a 20 milhões, taxa de urbanização de 80% a 90% e PIB per capita de 10 000 a 15 000 US\$	7,4%	27,30%	Tipo de governo República (esquerda), com próximas eleições em 2013	Inflação mediana sem grandes variações nos últimos 3 anos, moeda relativamente estável ao longo dos últimos 5 anos, ótima nota da agência de notação.
País 2	População de 20 a 30 milhões, taxa de urbanização de 70% a 80% e PIB per capita de 5 000 a 10 000 US\$	6,6%	6,40%	Tipo de governo República Constitucional (esquerda), com próximas eleições em 2011	Baixíssima inflação sem grandes variações nos últimos 3 anos, moeda relativamente instável ao longo dos últimos 5 anos, boa nota da agência de notação.
País 3	População de 1 a 5 milhões, taxa de urbanização de 70% a 80% e PIB per capita de 5 000 a 10 000 US\$	7,4%	21,80%	Tipo de governo Democracia Constitucional (centro-direita), com próximas eleições em 2014	Baixa inflação sem grandes variações nos últimos 3 anos, moeda estável ao longo dos últimos 5 anos, boa nota da agência de notação.
País 4	População de 5 a 10 milhões, taxa de urbanização de 60% a 70% e PIB per capita de 1 000 a 5 000 US\$	10,3%	4,70%	Tipo de governo República Democrática (centro-esquerda), com próximas eleições em 2014	Inflação bastante instável ao longo dos últimos 3 anos, moeda valorizando ao longo dos últimos 5 anos, nota mediana da agência de notação.
País 5	População de 10 a 15 milhões, taxa de urbanização de 60% a 70% e PIB per capita de 5 000 a 10 000 US\$	4,4%	18,30%	Tipo de governo República (esquerda), com próximas eleições em 2013	Inflação mediana sem grandes variações nos últimos 3 anos, moeda estável ao longo dos últimos 5 anos, nota mediana da agência de notação.

Os países candidatos foram então analisados segundo cada critério e subcritério estabelecidos seguindo a metodologia do AHP. Em cada análise, foram elaboradas matrizes de comparação paritárias, em que os países candidatos foram analisados dois a dois com referência a cada critério e subcritério (ver Apêndice C para visualização das matrizes preenchidas). O preenchimento das matrizes foi feito baseando-se nas características coletadas para cada país e novamente em conjunto com membros da equipe tomadora de decisão.

Assim, tem-se de um lado os critérios rankeados de acordo com seu peso para a tomada de decisão, e do outro os países rankeados de acordo com os critérios. Após ponderação dos resultados dos candidatos com os critérios estabelecidos (vide Apêndice C), foi possível obter um ranking de atratividade dos países, sintetizado na Tabela 31.

Tabela 31 - Rank dos Países Candidatos

País	Rank
País 1	35,3%
País 2	20,0%
País 3	21,7%
País 4	12,0%
País 5	11,1%

4.3.2 *Atratividade das empresas*

Definição dos critérios de análise

Bem como para a escolha dos critérios de análise dos países, os critérios de análise para consideração das empresas foram levantados pela equipe tomadora de decisão e fazem parte dos critérios listados por Carvalho e Laurindo (2007) para análise da posição competitiva de empresas (vide Tabela 4). Foram selecionados então os seguintes critérios:

- a) Tamanho: O tamanho da empresa em questão foi medido em função da média da Receita anual faturada nos últimos 3 anos, sendo que empresas com grandes faturamentos são preferíveis a empresas com faturamentos muito pequenos.
- b) Crescimento: O crescimento da empresa foi analisado levando-se em consideração a média da taxa de crescimento da receita da empresa em questão. De fato, é interessante para a Empresa a busca por companhias que vem crescendo num ritmo relevante nos últimos anos.
- c) Parcela do mercado: A parcela de mercado detida pelos diferentes alvos, aliada à posição competitiva da empresa no mercado, é um fator de extrema relevância para consideração do alvo em questão.
- d) Rentabilidade: A rentabilidade no caso em questão refere-se à performance de vendas por área utilizada. Um indicador muito importante no caso do mercado varejista é a razão vendas/m² utilizado. Assim, quanto maior essa razão, mais receita a companhia está sendo capaz de gerar por área utilizada e mais interessante ela é do ponto de vista de uma aquisição pela Empresa.
- e) Estrutura societária: A estrutura societária da empresa é um fator que influencia na facilidade/dificuldade em se realizar uma parceria de sucesso. Conforme explicitado pelo management da Empresa, e baseado em experiências prévias de sucesso com o modelo, a Empresa busca parcerias com companhias que pertencem preferencialmente a famílias tradicionais dos países em questão, que possuem um amplo conhecimento do mercado e bons contatos locais.

Atribuição de pesos dos critérios de análise

Aplicando-se a metodologia de AHP de análise paritária entre os critérios, conforme procedimento realizado anteriormente para os critérios dos países, a equipe tomadora de decisão estabeleceu as diferentes escalas de importância entre os critérios, que podem ser observados na Tabela 32. A Tabela 33 mostra os resultados de importância dos critérios normalizados.

Tabela 32 - Matriz de Comparação Paritária de critérios da empresa

	1	2	3	4	5
Tamanho	1,0	1,0	1/7	3,0	1,0
Crescimento	1,0	1,0	1/5	3,0	3,0
Parcela de Mercado	7,0	5,0	1,0	7,0	3,0
Rentabilidade	1/3	1/3	1/7	1,0	1,0
Estrutura Societária	1,0	1/3	1/3	1,0	1,0

Tabela 33 - Matriz de Comparação Paritária de critérios da empresa normalizada

	1	2	3	4	5
Tamanho	0,10	0,13	0,08	0,20	0,11
Crescimento	0,10	0,13	0,11	0,20	0,33
Parcela de Mercado	0,68	0,65	0,55	0,47	0,33
Rentabilidade	0,03	0,04	0,08	0,07	0,11
Estrutura Societária	0,10	0,04	0,18	0,07	0,11

Assim, dadas as ponderações dos critérios para análise de atratividade das empresas candidatas, chegou-se ao vetor final de ponderações mostrado na Tabela 34 a seguir:

Tabela 34 - Ponderação final dos critérios para análise de atratividade das empresas

Critérios	Pesos
Tamanho	12,3%
Crescimento	17,4%
Parcela de Mercado	53,6%
Rentabilidade	6,6%
Estrutura Societária	10,0%

Novamente, a análise do Índice de Consistência (IC) foi efetuada para verificar se não haveria necessidade de revisão dos critérios, conforme visto na metodologia do AHP.

$$IC = \frac{\lambda_{\max} - n}{n - 1} = \frac{5,346 - 5}{4} = 8,65\%$$

Como o Índice de Consistência obtido foi menor do que o limite de 10% estipulado para a necessidade de revisão dos julgamentos dos critérios, pode-se considerar que os critérios e os pesos atribuídos estão coerentes.

De fato, a ponderação dos pesos para critério de análise de atratividade da indústria evidenciou o grande interesse da Empresa em adquirir alvos com boa posição competitiva no mercado, evidenciado pelo grande peso do critério “Parcela de Mercado”.

O critério “Rentabilidade” foi considerado de peso inferior aos demais pois a Empresa considera que, caso ela venha a adquirir uma companhia cuja “rentabilidade” não esteja tão boa, melhorias mais imediatas podem ser feitas no sentido de melhorar a performance de vendas/m² da empresa adquirida.

A Tabela 35 mostra as principais características das empresas a serem analisadas.

Tabela 35 - Principais características das empresas analisadas

Candidatos	País	Tamanho	Crescimento	Parcela de Mercado	Rentabilidade	Estrutura Societária
Empresas	País onde atua	Média da Receita Anual dos últimos 3 anos (em milhões de dólares)	Média do Crescimento da Receita Anual dos últimos 3 anos	Parcela de Mercado e Posição no Mercado	Indicador Vendas/m ² de 2009 (em dólar/m ²)	Características da Estrutura Societária
Empresa A	País 1	436	20%	20,1% (2º)	8 074	Aproximadamente 60% pertence à família fundadora e 40% pertence a diversos outros acionistas
Empresa B	País 5	411	10%	16,4% (2º)	4 678	100% pertencente a um empresário local renomado desde 1981
Empresa C	País 2	563	8%	9,5% (1º)	5 377	100% pertencente a uma família tradicional local desde 1965
Empresa D	País 3	525	12%	15,1% (2º)	3 089	100% pertencente à família fundadora
Empresa E	País 2	396	10%	6,9%(2º)	4 240	100% pertencente à família fundadora
Empresa F	País 5	681	32%	7,7% (2º)	5 932	100% pertencente a um banco comercial local
Empresa G	País 4	1343	152%	10% (3º)	7 044	Dividido entre 4 grandes empresários locais
Empresa H	País 4	764	14%	7,8% (4º)	5 380	100% pertencente a um fundo de investimentos desde 1998

Classificação das empresas candidatas

Assim, bem como para *rankeamento* dos países, as empresas candidatas foram analisadas segundo cada critério estabelecido, ainda seguindo a metodologia do AHP. Em cada análise, foram elaboradas matrizes de comparação paritárias em que as empresas

candidatas foram analisadas duas a duas segundo todos os critérios estabelecidos (ver Apêndice D).

Assim, após ponderação dos pesos dos critérios com as características de cada empresa, tem-se a classificação final das empresas candidatas, observada na Tabela 36.

Tabela 36 - Rank das empresas candidatas.

	Rank das Empresas Candidatas
Empresa A	19,3%
Empresa B	7,3%
Empresa C	17,7%
Empresa D	9,5%
Empresa E	8,2%
Empresa F	11,9%
Empresa G	20,2%
Empresa H	5,8%

4.3.3 Elaboração da Tela de Atratividade

Tem-se então de um lado a classificação dos países de acordo com sua atratividade, e do outro a classificação das empresas candidatas. A Tabela 37 a seguir apresenta a relação de compatibilidade das empresas aliadas à atratividade de seus países.

Tabela 37 – Atratividades das empresas e de seus respectivos países

Empresa	País	Atratividade da empresa	Atratividade do País
Empresa A	País 1	19,3%	21,7%
Empresa B	País 5	7,3%	20,0%
Empresa C	País 2	17,7%	12,0%
Empresa D	País 3	9,5%	11,1%
Empresa E	País 2	8,2%	12,0%
Empresa F	País 5	11,9%	20,0%
Empresa G	País 4	20,2%	35,3%
Empresa H	País 4	5,8%	35,3%

A partir dos dados da Tabela 37 foi possível então plotar o posicionamento das empresas em um gráfico representativo da Tela de Atratividade, que pode ser observado na Figura 36.

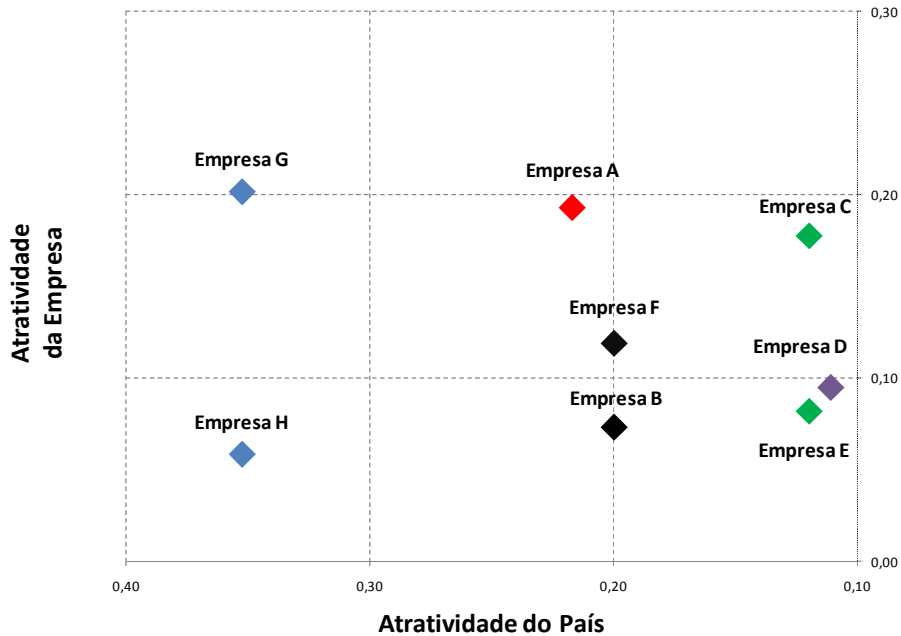


Figura 36 - Gráfico de Atratividade de Oportunidades

Assim, a Figura 37 a seguir mostra a representação final da Tela de Atratividade evidenciando que tipo de oportunidade cada empresa representaria para uma possível aquisição da Empresa.

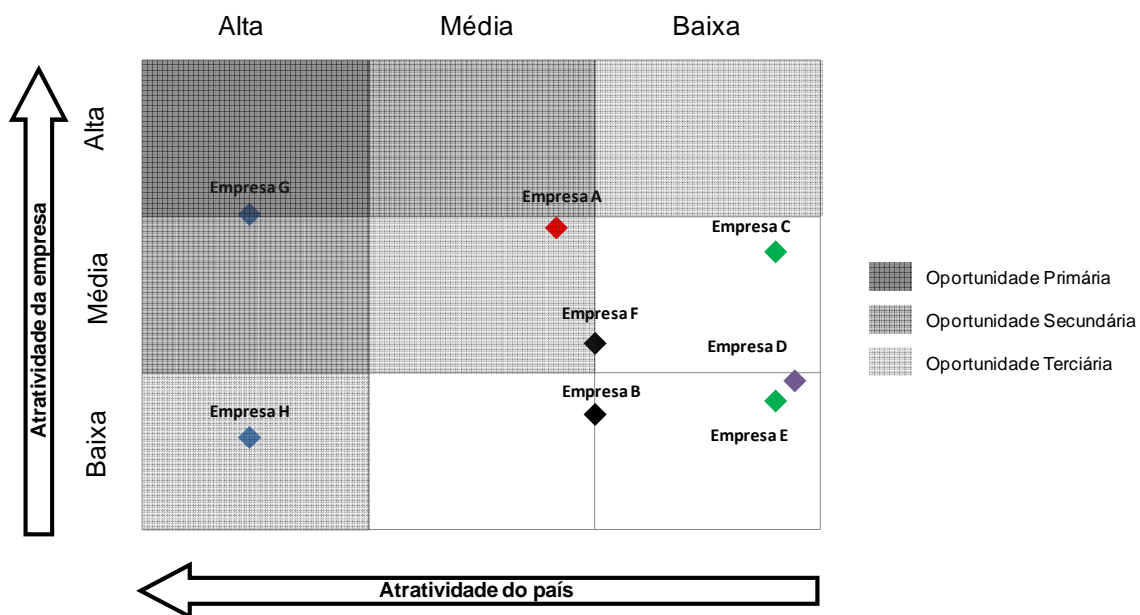


Figura 37 - Tela de Atratividade de Oportunidades

Portanto, de acordo modelo proposto por Johnson et al. (2005) para análise de oportunidades de investimentos internacionais, dentre as 8 companhias analisadas, a Empresa G representaria uma oportunidade primária para a Empresa, apresentando uma maior taxa de atratividade em um país igualmente atraente. Em uma segunda instância, as empresas A e H representariam igualmente oportunidades de compra pela Empresa.

5 CONCLUSÕES E RECOMENDAÇÕES

Este capítulo apresenta as principais conclusões obtidas ao longo do trabalho bem como recomendações que puderam ser desenvolvidas como consequência desse estudo.

Depois de feita uma revisão da literatura sobre estratégia corporativa e uma análise do setor do varejo alimentar global, verificaram-se as diferenças dos cenários econômicos em diferentes zonas geográficas do mundo, e como esses fatores externos impactam nos mercados de atuação, conforme proposto por Johnson et al. (2005). Nesse contexto, ficou evidenciado o potencial de crescimento da indústria do varejo alimentar nas zonas emergentes da América Latina e da Ásia, ao passo que a Europa e a América do Norte representam mercados mais maduros, nos quais a atuação dos atores se faz de maneira muito mais concentrada.

Além disso, a partir da análise da movimentação internacional dos players no mercado, verificou-se a transformação do cenário varejista internacional na década de 90, com alguns determinados gigantes varejistas europeus e americanos fazendo inúmeras parcerias e aquisições em diversos cantos do mundo. Se a necessidade de expansão para mercados além dos seus já saturados mercados domésticos foi um dos grandes motivadores para essa onda de aquisições do setor varejista, não se pode, entretanto, descartar o “caráter imitativo” de certas operações (MOATTI, 2009). Muitas das operações realizadas pelos grandes varejistas entraram no grupo das “aquisições que não obtiveram êxito”, assim como historicamente grande parcela das operações de fusão e aquisição realizadas em diversos setores no mundo inteiro (CATWRIGHT, 2006). Assim, a época pós-década de 90 no setor varejista foi marcada por um grande “enxugamento” dos portfólios dos gigantes varejistas, que se recentralizaram de acordo com suas estratégias específicas, fenômeno que já havia sido constatado por Porter (1987), que observou que a maioria das empresas objetos de estudo de suas análises acabou mais reduzindo o escopo de diversificação ao longo do tempo.

A empresa estudada participou desse movimento de transformação do cenário varejista internacional, seguindo exatamente os passos de seus concorrentes mundiais. Em 2009, a empresa podia ser caracterizada pelo modelo de diversificação “relacionada ligada” proposto por Rumelt (1974) apud Almeida (2010), na qual menos de 70% da receita é proveniente do negócio predominante mas os diferentes negócios são ligados por elos limitados.

A análise do portfólio da empresa no ano 2000, feita com base no uso da Matriz de Crescimento para os principais negócios internacionais da empresa, evidencia um portfólio um tanto quanto desbalanceado. De fato, no ano 2000 a maioria das investidas internacionais

já havia sido feita, e a Matriz de Crescimento da empresa deste ano mostra diversos negócios figurando no quadrante do “cão” e do “ponto de interrogação”, ao passo que os quadrantes “estrela” e “vaca leiteira” que são os idealmente desejáveis (HEDLEY, 1977), estavam fracamente representados.

A empresa começou a sentir na prática os efeitos negativos de ter tantos negócios figurando no quadrante dos “cães” conforme observado por Hedley (1977), como a baixa geração de fluxo de caixa e a baixa perspectiva de crescimento, e sentiu na prática também as conseqüências do erro de se investir nas unidades posicionadas nesse quadrante. Além disso, a empresa estudada constatou também a extrema complexidade das tarefas de gestão de dezenas de negócios disformes conforme já havia sido observado por Porter (1987). De fato, em um dado momento, as atividades gerais da empresa feitas nas operações ao redor do mundo incluíam até serviços automotivos e usinas produtivas. Porter (1987) já havia relatado que as empresas sentindo o peso das dificuldades acabam voltando a atuar nas suas atividades principais, muitas vezes instaurando uma nova equipe de direção. No caso da empresa estudada não foi necessária a colocação de uma nova diretoria para gerenciar os planos de reestruturação. Porém, de fato, em razão das dificuldades enfrentadas em diversos dos países em que atuava, a empresa optou por se desfazer de determinados negócios, negócios esses que estavam justamente posicionados no quadrante dos “cães” da Matriz de Crescimento, minimizando a proporção de ativos nessa categoria conforme proposto por Hedley (1977). A análise da evolução do portfólio de negócios da empresa a partir da representação do mesmo em três momentos distintos (2000, 2005 e 2009) mostrou que a empresa no geral acabou seguindo a estratégia de gestão de portfólio proposto por Hedley (1977) e sua Matriz de Crescimento. Dessa forma, a empresa apresentava em 2009 um portfólio de negócios muito melhor balanceado.

Entretanto, as experiências de êxito limitado pelas quais a empresa passou não podem ser negligenciadas. Conforme observado na literatura (HAYWARD, 2002), elas foram essenciais para que a empresa tirasse enormes aprendizados, fazendo com que a estratégia formulada atualmente para o avanço das atividades da mesma seja muito mais clara. De fato, baseada em suas experiências prévias, a empresa busca atualmente um crescimento inorgânico em países com altas perspectivas de crescimento, com empresas com boas posições competitivas no mercado e com bons relacionamentos locais.

Baseado nisso, formulou-se um estudo de potenciais alvos para a empresa. Visando mercados emergentes, a direção da empresa indicou 5 países potenciais, dentro dos quais 8 empresas no total foram escolhidas para serem analisadas. A metodologia de AHP foi

utilizada para classificar os países em termos de atratividade, segundo critérios da estrutura PESTEL citada por Johnson et al. (2005) e listados por Carvalho e Laurindo (2007) que a equipe tomadora de decisão da empresa julgava mais relevantes, e também para classificar as empresas, essas últimas classificadas de acordo com a compatibilidade das aspirações da empresa estudada. Por fim, as empresas consideradas foram então posicionadas na Tela de Atratividade, que evidenciou assim a empresa que representa uma oportunidade primária de aquisição, e duas outras que representariam oportunidades em uma segunda instância.

É importante ressaltar que este trabalho apresenta algumas limitações quanto aos meios empregados para implementação da metodologia. A dificuldade em se obter dados precisos referentes a outras empresas seria uma delas. Para elaboração do presente estudo, fez-se uso de dados secundários obtidos a partir de pesquisas. Buscou-se ser o mais consistente possível e extrair dados, sempre que possível, de uma fonte em comum, porém os resultados obtidos nas análises ficam sujeitos à garantia da veracidade das informações (como por exemplo parcelas de mercado detidas).

Além disso, é importante ressaltar também que a metodologia da Tela de Atratividade combinada com o AHP utilizada para identificação das oportunidades primárias de investimento da empresa estudada seria apenas uma ferramenta de auxílio à tomada de decisão, que não leva em conta fatores como a disponibilidade dos alvos a serem comprados por outras empresas e nem a capacidade de negociação dos possíveis envolvidos. Assim, a metodologia proposta não responde a questões sobre se uma empresa deveria adquirir outra ou não, e não se espera que a metodologia proposta seja usada para se dar o veredito final sobre em qual empresa investir.

Entretanto, para a empresa estudada, a metodologia proposta mostrou-se extremamente vantajosa para a equipe administradora do portfólio ao criar uma estrutura formal para que a empresa continue a monitorar a evolução do seu portfólio de negócios. Além disso, a metodologia da Tela de Atratividade combinada com o AHP para classificação de novas oportunidades também formalizou uma análise que até então era muitas vezes feita de modo não sistemático de acordo com os diferentes membros da equipe. De fato, o departamento de “Desenvolvimento Corporativo e Participações” da empresa estudada cresceu bastante nos últimos anos, passando de três membros em 2002 a quinze membros em 2010, e muitas coisas ainda acabam sendo feitas de modos não estruturados.

Assim, pode-se considerar que esse trabalho obteve êxito em alcançar os objetivos que haviam sido inicialmente propostos e espera-se que a metodologia aqui empregada seja validada também em estudos futuros.

REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

ALMEIDA, A. M. **Estratégias corporativas: diversificação com criação de valor – um estudo de caso de duas empresas farmacêuticas brasileiras.** 2010. 116p. Tese (Mestrado) – Fundação Getúlio Vargas, Rio de Janeiro, 2010.

ARNOLD, S. J. **Lessons learned from the world's best retailers.** International Journal of Retail & Distribution Management. Volume 30, number 11, pp. 562-570, 2002.

AUBIN, E.; RUDDEL, G.; MUIR-SANDS, C.J.;BJELLAND, F. **An Introductory Guide.** Morgan Stanley Europe, May 2010.

BAKER, J.; PARASURAMAN, A.; GREWAL, D.; VOSS, G. B. **The Influence of Multiple Store Environment Cues on Perceived Merchandise Value and Patronage Intentions.** Journal of Marketing, Apr 2002, Vol. 66 Issue 2, p120.

BYERLY, R. T. et al. **Business Portfolio Restructuring, Prior Diversification Posture and Investor Reactions.** Managerial and Decision Economics. 24: 535-548, 2003.

CARVALHO, M. M.; LAURINDO, F.J.B. **Estratégia Competitiva: Dos Conceitos à Implementação.** São Paulo, Editora Atlas, 2007, 2ª Edição.

CARTWRIGHT, S. **Thirty years of M&A Research: Recent Advances and Future Opportunities.** British Journal of Management, v17, 2006.

CIRIBELLI, M. C. **Como elaborar uma dissertação de mestrado através da pesquisa científica.** Rio de Janeiro: 7Letras, 2003.

CHAMP, N. **Distribution alimentaire.** Oddo Securities, Mai 2010.

CLARKE, R. **Buyer power and competition in European food retailing,** volume 10, 2002.

COOLS, K., GELL, J., KENBELBACH, J. ROOS, A. **The Brave New World of M&A: How to create value from mergers & acquisitions.** The Boston Consulting Group, 2007.

COSTA NETO, P. L. de O. **Qualidade e competência nas decisões**. São Paulo, Ed. Blücher, 2007.

DRAGUN, D; HOWARD, E. **Value effects of corporate consolidation in European retailing**. International Journal of Retail & Distribution Management. Volume 31, number 1, pp.42-54, 2003.

DELUCA, M; SOUZA, A.R. **Varejo supermercadista da grande Florianópolis: uma análise das cinco forças competitivas de Porter**. Revista de Negócios, Blumenau, v.9, n.1, p.51-60, janeiro/março 2004.

FARIA, A. M. **Estratégia corporativa de um laboratório farmacêutico nacional**. 2006. 116 p. Trabalho de Formatura – Escola Politécnica, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2006.

GADASBY, T; VEILLET, E. **Food & Staples Retailing**. SG Compass, Société Générale, Cross Asset Research. Spring 2009.

GEREFFI, G. **Commodity Chains and Global Capitalism**. Praeger. Westport, CT. 1994.

GLOBAL RETAIL DEVELOPMENT INDEX. Chicago, EUA: A.T. Kearney, 2002-.Anual.

GODOY, A. S. **Pesquisa qualitativa: tipos fundamentais**. Revista de Administração de Empresas, São Paulo, v.35, n.3, p.20-29, Mai./Jun. 1995.

GOEDHART, M., KOLLER, T. & WESSELS, D. **The five types of successful acquisitions**. McKinsey & Company, 2010.

GRZINIC, J; MCFETRICH, D. **Costs, competition and consumption: Outlook for European food retail in 2006**. Dresdener Kleinwort Wasserstein Equity Research. February 2006.

GULATI, R. **Alliances and networks**. Strategic Management Journal, Vol. 19, 293-317, 1998.

HAMEL, G.; PRAHALAD, C. K. **The core competence of the corporation**. Harvard Business Review, p.79-91, May/June 1990.

_____ **Competindo pelo futuro: estratégias inovadoras para obter o controle do seu setor e criar os mercados de amanhã**. Tradução de Outras Palavras, Rio de Janeiro: Campus, 1995.

HAYWARD, M. **When do firms learn from their acquisition experience? Evidence from 1990-1995**. Strategic Management Journal, 2002.

HEDLEY, B. **Strategy and the “Business Portfolio”**. The Boston Consulting Group Ltd., 1977.

JOHNSON, G.; SCHOLLES, K.; WHITTINGTON, R. **Explorando a estratégia corporativa: texto e casos**. Pearson Education Limited, 7ª ed, 2005.

KONDO, F. M. **Seleção de provedor logístico terceirizado: uma abordagem mesclando conceitos de Gestão de Projetos e AHP**. 142 p. Trabalho de Formatura – Escola Politécnica, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2008.

LORANGE, P.; ROOS, J.; BRONN, P.S. **Building Successful Strategic Alliances**. Long Range Planning, v. 25, n. 6, p. 10-17, 1992.

MADUREIRA, G. B. **Parcerias em projetos: um estudo exploratório**. 143 p. Trabalho de Formatura – Escola Politécnica, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2009.

MARKIDES, C.C. **A dynamic view of strategy**. Sloan management review, Vol. 40, Nº. 3, 1999 , pp. 55-63.

MARSHAL, C.; ROSSMAN, G. B. **Designing qualitative research**. Sage Publications, Thousand Oaks, California, c1995.

MARTINS, G. A. **Estudo de caso: uma reflexão sobre a aplicabilidade em pesquisas no Brasil.** Revista de Contabilidade e Organizações, FEARP/USP, v.2, n.2, p.8 – 18, jan/abr 2008.

MELWANI, A. & REHM, W. **A singular moment for merger value?** McKinsey & Company, 2010.

MOATTI, V. **Learning to expand or expanding to learn? The role of imitation and experience in the choice among several expansion modes.** European Management Journal, 27, pp.36-46, 2009.

NEVES, J. N. **Pesquisa qualitativa: características, usos e possibilidades.** Caderno de Pesquisas em Administração, São Paulo, v.1, n.3, 2º sem./1996.

OHMES, R; BANIA, K. **US Retailing 2010: Consumer focus on value is a secular trend.** Bank of America Merrill Lynch Equity Research. 24 May 2010.

OLIVEIRA, G.; MACHADO, E.L. **Impactos verticais da concentração do setor varejista brasileiro.** São Paulo: EAESP/FGV, 2003.

PARENTE, J. **O varejo de alimento para consumidores de baixa renda no Brasil.** Fundação Getúlio Vargas, Relatório de Pesquisa 16, 2008.

PLANET RETAIL. **Global Channel Strategies.** Feb 2008.

_____. **Discounters Vs Convenience: The Turf Wars.** July 2008.

_____. **European Retail Trends: Review and Outlook.** Feb 2009.

_____. **Emerging Markets.** June 2009.

_____. **Top 20 Rankings.** Sep 2009.

PORTER, M. E. **From Competitive Advantage to Corporate Strategy**. Harvard Business Review, May/June 1987.

_____ **Estratégia Competitiva: Técnicas para Análise de Indústrias e da Concorrência**. Rio de Janeiro, Editora Campus, 1986.

REED, S. & LAJOUX, S. **The Art of M&A: a merger, acquisition, buyout guide**. McGraw Hill, 3rd edition, 1999.

SPANHOL, C. P.; BENITES A.T. **Evolução histórica do varejo brasileiro de alimentos e seus fatores competitivos**. IV JCEA, Campo Grande, MS, Brasil, 6 a 8 de outubro de 2004.

VEILLET, E. **Carrefour – Changing our angle: from cost cutting to M&A**. Societe Generale Cross Asset Research, July 2010.

WEDEKIN, I & NEVES, M.F. 1995. **Sistemas de Distribuição de Alimentos: O Impacto das Novas Tecnologias**. Revista de Administração da USP -RAUSP, V.30, N.4, out/dez 1995.

WRIGLEY, N. **The landscape of pan-European food retail consolidation**. International Journal of Retail & Distribution Management. Volume 30, Number 2, 2002, pp. 81-91.

YIN, R. K. **Estudo de caso: planejamento e métodos**. 3. Ed. Porto Alegre: Bookman, 2005.

APÊNDICE A: DADOS COLETADOS PARA ELABORAÇÃO DA MATRIZ DE CRESCIMENTO

Ano 2000

País	Parcela de Mercado Relativa da Filial da Empresa no país	Média do crescimento da indústria (5 anos)	Vendas totais da Filial da Empresa no país (em moeda local)	Taxa média de conversão p/euro	Vendas totais da Filial da Empresa no país (M€)
França	0,43	2,0%	16 104	1,00	16 104
Brasil	0,89	10,3%	7 050	0,59	4 174
Polonia	0,21	21,9%	1 368	0,25	343
Tailândia	0,61	4,8%	16 547	0,03	447
EUA	0,04	2,4%	1 182	1,09	1 287
Argentina	0,03	1,7%	30	1,09	33
Uruguai	1,08	18,4%	1 503	0,09	135
Taiwan	0,21	6,0%	9 066	0,04	317
Mexico	0,05	20,2%	448	0,11	51
Colômbia	3,26	13,9%	305 779	0,00	157
Holanda	0,55	3,2%	4 823	1,00	4 823

Ano 2005

País	Parcela de Mercado Relativa da Filial da Empresa no país	Média do crescimento da indústria (5 anos)	Vendas totais da Filial da Empresa no país (em moeda local)	Taxa média de conversão p/euro	Vendas totais da Filial da Empresa no país (M€)
França	0,50	0,6%	19 352	1,00	19 352
Brasil	1,26	14,8%	15 529	0,33	5 177
Polonia	0,29	4,7%	2 745	0,25	683
Tailândia	0,52	6,4%	34 784	0,02	695
EUA	0,04	2,9%	1 591	0,80	1 281
Argentina	0,21	9,0%	1 047	0,28	289
Uruguai	2,34	8,8%	8 450	0,03	248
Taiwan	0,13	3,1%	12 525	0,03	314
Mexico	0,01	8,8%	1 200	0,07	89
Colômbia	1,62	8,3%	2 911 558	0,00	1 010
Holanda	0,33	0,9%	3 318	1,00	3 318

Ano 2009

País	Parcela de Mercado Relativa da Filial da Empresa no país	Média do crescimento da indústria (5 anos)	Vendas totais da Filial da Empresa no país (em moeda local)	Taxa média de conversão p/euro	Vendas totais da Filial da Empresa no país (M€)
França	0,57	1,9%	20 816	1,00	20 816
Brasil	1,01	9,2%	26 241	0,36	9 513
Polonia	-	-	-	-	-
Tailândia	0,49	4,4%	57 488	0,02	1 204
EUA	-	-	-	-	-
Argentina	0,13	14,7%	1 661	0,19	321
Uruguai	1,36	10,2%	10 222	0,03	327
Taiwan	-	-	-	-	-
Mexico	-	-	-	-	-
Colômbia	1,88	6,7%	5 711 459	0,00	1 913
Holanda	0,18	2,3%	2 053	1,00	2 053

Fontes: Planet Retail, FXtop.com Online Currency Converter

APÊNDICE B: MATRIZES DE COMPARAÇÕES PARITÁRIAS PARA OS SUBCRITÉRIOS DE ANÁLISE DE PAÍSES

1) Subcritérios de “Mercado Potencial”

MCP e MCP Normalizada:

		1	2	3
1	Tamanho da População	1,00	1,00	1,00
2	Taxa de Urbanização	1,00	1,00	1,00
3	PIB per capita	1,00	1,00	1,00
		1	2	3
1	Tamanho da População	0,33	0,33	0,33
2	Taxa de Urbanização	0,33	0,33	0,33
3	PIB per capita	0,33	0,33	0,33

Ponderações:

	Vetor	
1	Tamanho da População	33%
2	Taxa de Urbanização	33%
3	PIB per capita	33%

Índice de Consistência:
$$IC = \frac{\lambda_{\max} - n}{n - 1} = \frac{3,0 - 3}{2} = 0$$

2) Subcritérios de “Segurança do Mercado”

MCP e MCP Normalizada:

		1	2	3
1	Inflação	1,00	1,00	0,33
2	Estabilidade da moeda	1,00	1,00	0,33
3	Risco país	3,00	3,00	1,00
		1	2	3
1	Inflação	0,20	0,20	0,20
2	Estabilidade da moeda	0,20	0,20	0,20
3	Risco país	0,60	0,60	0,60

Ponderações:

	Vetor	
1	Inflação	20%
2	Estabilidade da moeda	20%
3	Risco país	60%

Índice de Consistência: $IC = \frac{\lambda_{\max} - n}{n - 1} = \frac{3,0 - 3}{2} = 0$

APÊNDICE C: MATRIZES DE COMPARAÇÕES PARITÁRIAS PARA ANÁLISE DE PAÍSES CANDIDATOS

1) Tamanho da População

MCP e MCP Normalizada:

	País 1	País 2	País 3	País 4	País 5
País 1	1,00	0,33	7,00	5,00	5,00
País 2	3,00	1,00	9,00	5,00	5,00
País 3	0,14	0,11	1,00	0,33	0,33
País 4	0,20	0,20	3,00	1,00	1,00
País 5	0,20	0,20	3,00	1,00	1,00

	País 1	País 2	País 3	País 4	País 5
País 1	0,22	0,18	0,30	0,41	0,41
País 2	0,66	0,54	0,39	0,41	0,41
País 3	0,03	0,06	0,04	0,03	0,03
País 4	0,04	0,11	0,13	0,08	0,08
País 5	0,04	0,11	0,13	0,08	0,08

Ponderações:

	Vetor
País 1	30%
País 2	48%
País 3	4%
País 4	9%
País 5	9%

Índice de Consistência:

λ_{max}	IC
5,198	5%

2) Taxa de urbanização

MCP e MCP Normalizada:

	País 1	País 2	País 3	País 4	País 5
País 1	1,00	3,00	3,00	5,00	5,00
País 2	0,33	1,00	1,00	3,00	3,00
País 3	0,33	1,00	1,00	3,00	3,00
País 4	0,20	0,33	0,33	1,00	1,00
País 5	0,20	0,33	0,33	1,00	1,00

	País 1	País 2	País 3	País 4	País 5
País 1	0,48	0,53	0,53	0,38	0,38
País 2	0,16	0,18	0,18	0,23	0,23
País 3	0,16	0,18	0,18	0,23	0,23
País 4	0,10	0,06	0,06	0,08	0,08
País 5	0,10	0,06	0,06	0,08	0,08

Ponderações:

	Vetor
País 1	46%
País 2	20%
País 3	20%
País 4	7%
País 5	7%

Índice de Consistência:

λ_{\max}	IC
5,056	1%

3) PIB per capita

MCP e MCP Normalizada:

	País 1	País 2	País 3	País 4	País 5
País 1	1,00	5,00	5,00	7,00	9,00
País 2	0,20	1,00	3,00	5,00	7,00
País 3	0,20	0,33	1,00	5,00	7,00
País 4	0,14	0,20	0,20	1,00	3,00
País 5	0,11	0,14	0,14	0,33	1,00

	País 1	País 2	País 3	País 4	País 5
País 1	0,60	0,75	0,54	0,38	0,33
País 2	0,12	0,15	0,32	0,27	0,26
País 3	0,12	0,05	0,11	0,27	0,26
País 4	0,09	0,03	0,02	0,05	0,11
País 5	0,07	0,02	0,02	0,02	0,04

Ponderações:

	Vetor
País 1	52%
País 2	22%
País 3	16%
País 4	6%
País 5	3%

Índice de Consistência:

λ_{\max}	IC
5,396	10%

4) Crescimento do mercado

MCP e MCP Normalizada:

	País 1	País 2	País 3	País 4	País 5
País 1	1,00	3,00	3,00	5,00	7,00
País 2	0,33	1,00	1,00	3,00	5,00
País 3	0,33	1,00	1,00	3,00	5,00
País 4	0,20	0,33	0,33	1,00	3,00
País 5	0,14	0,20	0,20	0,33	1,00

	País 1	País 2	País 3	País 4	País 5
País 1	0,50	0,54	0,54	0,41	0,33
País 2	0,17	0,18	0,18	0,24	0,24
País 3	0,17	0,18	0,18	0,24	0,24
País 4	0,10	0,06	0,06	0,08	0,14
País 5	0,07	0,04	0,04	0,03	0,05

Ponderações:

	Vetor
País 1	46%
País 2	20%
País 3	20%
País 4	9%
País 5	4%

Índice de Consistência:

λ_{max}	IC
5,128	3%

5) Estrutura Competitiva

MCP e MCP Normalizada:

	País 1	País 2	País 3	País 4	País 5
País 1	1,00	0,20	0,33	0,20	0,33
País 2	5,00	1,00	3,00	1,00	3,00
País 3	3,00	0,33	1,00	0,33	1,00
País 4	5,00	1,00	3,00	1,00	3,00
País 5	3,00	0,33	1,00	0,33	1,00

	País 1	País 2	País 3	País 4	País 5
País 1	0,06	0,07	0,04	0,07	0,04
País 2	0,29	0,35	0,36	0,35	0,36
País 3	0,18	0,12	0,12	0,12	0,12
País 4	0,29	0,35	0,36	0,35	0,36
País 5	0,18	0,12	0,12	0,12	0,12

Ponderações:

	Vetor
País 1	6%
País 2	34%
País 3	13%
País 4	34%
País 5	13%

Índice de Consistência:

λ_{max}	IC
5,056	1%

6) Questões Políticas

MCP e MCP Normalizada:

	País 1	País 2	País 3	País 4	País 5
País 1	1,00	5,00	3,00	5,00	5,00
País 2	0,20	1,00	0,33	1,00	3,00
País 3	0,33	3,00	1,00	3,00	3,00
País 4	0,20	1,00	0,33	1,00	1,00
País 5	0,20	0,33	0,33	1,00	1,00

	País 1	País 2	País 3	País 4	País 5
País 1	0,52	0,48	0,60	0,45	0,38
País 2	0,10	0,10	0,07	0,09	0,23
País 3	0,17	0,29	0,20	0,27	0,23
País 4	0,10	0,10	0,07	0,09	0,08
País 5	0,10	0,03	0,07	0,09	0,08

Ponderações:

	Vetor
País 1	49%
País 2	12%
País 3	23%
País 4	9%
País 5	7%

Índice de Consistência:

λ_{max}	IC
5,196	5%

7) Inflação

MCP e MCP Normalizada:

	País 1	País 2	País 3	País 4	País 5
País 1	1,00	0,33	0,33	3,00	1,00
País 2	3,00	1,00	1,00	5,00	1,00
País 3	3,00	1,00	1,00	5,00	3,00
País 4	0,33	0,20	0,20	1,00	0,33
País 5	1,00	1,00	0,33	3,00	1,00

	País 1	País 2	País 3	País 4	País 5
País 1	0,12	0,09	0,12	0,18	0,16
País 2	0,36	0,28	0,35	0,29	0,16
País 3	0,36	0,28	0,35	0,29	0,47
País 4	0,04	0,06	0,07	0,06	0,05
País 5	0,12	0,28	0,12	0,18	0,16

Ponderações:

	Vetor
País 1	13%
País 2	29%
País 3	35%
País 4	6%
País 5	17%

Índice de Consistência:

λ_{max}	IC
5,152	4%

8) Estabilidade da moeda

MCP e MCP Normalizada:

	País 1	País 2	País 3	País 4	País 5
País 1	1,00	1,00	0,20	0,33	0,20
País 2	1,00	1,00	0,20	0,33	0,20
País 3	5,00	5,00	1,00	3,00	1,00
País 4	3,00	3,00	0,33	1,00	0,33
País 5	5,00	5,00	1,00	3,00	1,00

	País 1	País 2	País 3	País 4	País 5
País 1	0,07	0,07	0,07	0,04	0,07
País 2	0,07	0,07	0,07	0,04	0,07
País 3	0,33	0,33	0,37	0,39	0,37
País 4	0,20	0,20	0,12	0,13	0,12
País 5	0,33	0,33	0,37	0,39	0,37

Ponderações:

	Vetor
País 1	6%
País 2	6%
País 3	36%
País 4	15%
País 5	36%

Índice de Consistência:

λ_{\max}	IC
5,056	1%

9) Risco País

MCP e MCP Normalizada:

	País 1	País 2	País 3	País 4	País 5
País 1	1,00	3,00	3,00	7,00	5,00
País 2	0,33	1,00	1,00	5,00	3,00
País 3	0,33	1,00	1,00	5,00	3,00
País 4	0,14	0,20	0,20	1,00	0,33
País 5	0,20	0,33	0,33	3,00	1,00

	País 1	País 2	País 3	País 4	País 5
País 1	0,50	0,54	0,54	0,33	0,41
País 2	0,17	0,18	0,18	0,24	0,24
País 3	0,17	0,18	0,18	0,24	0,24
País 4	0,07	0,04	0,04	0,05	0,03
País 5	0,10	0,06	0,06	0,14	0,08

Ponderações:

	Vetor
País 1	46%
País 2	20%
País 3	20%
País 4	4%
País 5	9%

Índice de Consistência:

λ_{\max}	IC
5,128	3%

APÊNDICE D: MATRIZES DE COMPARAÇÕES PARITÁRIAS PARA ANÁLISE DE EMPRESAS CANDIDATAS

1) Tamanho

MCP e MCP Normalizada:

	Empresa A	Empresa B	Empresa C	Empresa D	Empresa E	Empresa F	Empresa G	Empresa H
Empresa A	1,00	1,00	0,33	0,33	3,00	0,20	0,14	0,20
Empresa B	1,00	1,00	0,33	0,33	3,00	0,20	0,14	0,20
Empresa C	3,00	3,00	1,00	1,00	5,00	0,33	0,20	0,33
Empresa D	3,00	3,00	1,00	1,00	5,00	0,33	0,20	0,33
Empresa E	0,33	0,33	0,20	0,20	1,00	0,20	0,14	0,20
Empresa F	5,00	5,00	3,00	3,00	5,00	1,00	0,20	0,33
Empresa G	7,00	7,00	5,00	5,00	7,00	5,00	1,00	5,00
Empresa H	5,00	5,00	3,00	3,00	5,00	3,00	0,20	1,00

	Empresa A	Empresa B	Empresa C	Empresa D	Empresa E	Empresa F	Empresa G	Empresa H
Empresa A	0,04	0,04	0,02	0,02	0,09	0,02	0,06	0,03
Empresa B	0,04	0,04	0,02	0,02	0,09	0,02	0,06	0,03
Empresa C	0,12	0,12	0,07	0,07	0,15	0,03	0,09	0,04
Empresa D	0,12	0,12	0,07	0,07	0,15	0,03	0,09	0,04
Empresa E	0,01	0,01	0,01	0,01	0,03	0,02	0,06	0,03
Empresa F	0,20	0,20	0,22	0,22	0,15	0,10	0,09	0,04
Empresa G	0,28	0,28	0,36	0,36	0,21	0,49	0,45	0,66
Empresa H	0,20	0,20	0,22	0,22	0,15	0,29	0,09	0,13

Ponderações:

	Vetor
Empresa A	4%
Empresa B	4%
Empresa C	9%
Empresa D	9%
Empresa E	2%
Empresa F	15%
Empresa G	38%
Empresa H	19%

Índice de Consistência:

λ_{max}	IC
8,716	10%

2) Crescimento

MCP e MCP Normalizada:

	Empresa A	Empresa B	Empresa C	Empresa D	Empresa E	Empresa F	Empresa G	Empresa H
Empresa A	1,00	5,00	7,00	3,00	5,00	0,33	0,20	3,00
Empresa B	0,20	1,00	3,00	0,33	1,00	0,20	0,14	0,33
Empresa C	0,14	0,33	1,00	0,20	0,33	0,14	0,11	0,20
Empresa D	0,33	3,00	5,00	1,00	3,00	0,20	0,14	1,00
Empresa E	0,20	1,00	3,00	0,33	1,00	0,14	0,11	0,33
Empresa F	3,00	5,00	7,00	5,00	7,00	1,00	0,33	5,00
Empresa G	5,00	7,00	9,00	7,00	9,00	3,00	1,00	9,00
Empresa H	0,33	3,00	5,00	1,00	3,00	0,20	0,11	1,00

	Empresa A	Empresa B	Empresa C	Empresa D	Empresa E	Empresa F	Empresa G	Empresa H
Empresa A	0,10	0,20	0,18	0,17	0,17	0,06	0,09	0,15
Empresa B	0,02	0,04	0,08	0,02	0,03	0,04	0,07	0,02
Empresa C	0,01	0,01	0,03	0,01	0,01	0,03	0,05	0,01
Empresa D	0,03	0,12	0,13	0,06	0,10	0,04	0,07	0,05
Empresa E	0,02	0,04	0,08	0,02	0,03	0,03	0,05	0,02
Empresa F	0,29	0,20	0,18	0,28	0,24	0,19	0,15	0,25
Empresa G	0,49	0,28	0,23	0,39	0,31	0,57	0,46	0,45
Empresa H	0,03	0,12	0,13	0,06	0,10	0,04	0,05	0,05

Ponderações:

	Vetor
Empresa A	14%
Empresa B	4%
Empresa C	2%
Empresa D	7%
Empresa E	4%
Empresa F	22%
Empresa G	40%
Empresa H	7%

Índice de Consistência:

λ_{max}	IC
8,617	9%

3) Parcela de Mercado

MCP e MCP Normalizada:

	Empresa A	Empresa B	Empresa C	Empresa D	Empresa E	Empresa F	Empresa G	Empresa H
Empresa A	1,00	3,00	1,00	3,00	3,00	3,00	3,00	7,00
Empresa B	0,33	1,00	0,33	1,00	1,00	1,00	1,00	5,00
Empresa C	1,00	3,00	1,00	3,00	3,00	3,00	3,00	7,00
Empresa D	0,33	1,00	0,33	1,00	1,00	1,00	1,00	5,00
Empresa E	0,33	1,00	0,33	1,00	1,00	1,00	1,00	5,00
Empresa F	0,33	1,00	0,33	1,00	1,00	1,00	1,00	5,00
Empresa G	0,33	1,00	0,33	1,00	1,00	1,00	1,00	5,00
Empresa H	0,14	0,20	0,14	0,20	0,20	0,20	0,20	1,00

	Empresa A	Empresa B	Empresa C	Empresa D	Empresa E	Empresa F	Empresa G	Empresa H
Empresa A	0,26	0,27	0,26	0,27	0,27	0,27	0,27	0,18
Empresa B	0,09	0,09	0,09	0,09	0,09	0,09	0,09	0,13
Empresa C	0,26	0,27	0,26	0,27	0,27	0,27	0,27	0,18
Empresa D	0,09	0,09	0,09	0,09	0,09	0,09	0,09	0,13
Empresa E	0,09	0,09	0,09	0,09	0,09	0,09	0,09	0,13
Empresa F	0,09	0,09	0,09	0,09	0,09	0,09	0,09	0,13
Empresa G	0,09	0,09	0,09	0,09	0,09	0,09	0,09	0,13
Empresa H	0,04	0,02	0,04	0,02	0,02	0,02	0,02	0,03

Ponderações:

	Vetor
Empresa A	25%
Empresa B	9%
Empresa C	25%
Empresa D	9%
Empresa E	9%
Empresa F	9%
Empresa G	9%
Empresa H	2%

Índice de Consistência:

λ_{max}	IC
8,094	1%

4) Rentabilidade

MCP e MCP Normalizada:

	Empresa A	Empresa B	Empresa C	Empresa D	Empresa E	Empresa F	Empresa G	Empresa H
Empresa A	1,00	5,00	5,00	7,00	5,00	5,00	3,00	5,00
Empresa B	0,20	1,00	0,33	3,00	1,00	0,33	0,20	0,33
Empresa C	0,20	3,00	1,00	5,00	3,00	1,00	0,33	1,00
Empresa D	0,14	0,33	0,20	1,00	0,33	0,20	0,14	0,20
Empresa E	0,20	1,00	0,33	3,00	1,00	0,33	0,20	0,20
Empresa F	0,20	3,00	1,00	5,00	3,00	1,00	0,33	3,00
Empresa G	0,33	5,00	3,00	7,00	5,00	3,00	1,00	5,00
Empresa H	0,20	3,00	1,00	5,00	5,00	0,33	0,20	1,00

	Empresa A	Empresa B	Empresa C	Empresa D	Empresa E	Empresa F	Empresa G	Empresa H
Empresa A	0,40	0,23	0,42	0,19	0,21	0,45	0,55	0,32
Empresa B	0,08	0,05	0,03	0,08	0,04	0,03	0,04	0,02
Empresa C	0,08	0,14	0,08	0,14	0,13	0,09	0,06	0,06
Empresa D	0,06	0,02	0,02	0,03	0,01	0,02	0,03	0,01
Empresa E	0,08	0,05	0,03	0,08	0,04	0,03	0,04	0,01
Empresa F	0,08	0,14	0,08	0,14	0,13	0,09	0,06	0,19
Empresa G	0,13	0,23	0,25	0,19	0,21	0,27	0,18	0,32
Empresa H	0,08	0,14	0,08	0,14	0,21	0,03	0,04	0,06

Ponderações:

	Vetor
Empresa A	35%
Empresa B	5%
Empresa C	10%
Empresa D	2%
Empresa E	5%
Empresa F	11%
Empresa G	23%
Empresa H	10%

Índice de Consistência:

λ_{max}	IC
8,685	10%

5) Estrutura Societária

MCP e MCP Normalizada:

	Empresa A	Empresa B	Empresa C	Empresa D	Empresa E	Empresa F	Empresa G	Empresa H
Empresa A	1,00	0,33	0,20	0,20	0,20	1,00	0,20	1,00
Empresa B	3,00	1,00	0,33	0,33	0,33	3,00	0,33	3,00
Empresa C	5,00	3,00	1,00	1,00	1,00	5,00	1,00	5,00
Empresa D	5,00	3,00	1,00	1,00	1,00	5,00	1,00	5,00
Empresa E	5,00	3,00	1,00	1,00	1,00	5,00	1,00	5,00
Empresa F	1,00	0,33	0,20	0,20	0,20	1,00	0,20	1,00
Empresa G	5,00	3,00	1,00	1,00	1,00	5,00	1,00	5,00
Empresa H	1,00	0,33	0,20	0,20	0,20	1,00	0,20	1,00

	Empresa A	Empresa B	Empresa C	Empresa D	Empresa E	Empresa F	Empresa G	Empresa H
Empresa A	0,04	0,02	0,04	0,04	0,04	0,04	0,04	0,04
Empresa B	0,12	0,07	0,07	0,07	0,07	0,12	0,07	0,12
Empresa C	0,19	0,21	0,20	0,20	0,20	0,19	0,20	0,19
Empresa D	0,19	0,21	0,20	0,20	0,20	0,19	0,20	0,19
Empresa E	0,19	0,21	0,20	0,20	0,20	0,19	0,20	0,19
Empresa F	0,04	0,02	0,04	0,04	0,04	0,04	0,04	0,04
Empresa G	0,19	0,21	0,20	0,20	0,20	0,19	0,20	0,19
Empresa H	0,04	0,02	0,04	0,04	0,04	0,04	0,04	0,04

Ponderações:

	Vetor
Empresa A	4%
Empresa B	9%
Empresa C	20%
Empresa D	20%
Empresa E	20%
Empresa F	4%
Empresa G	20%
Empresa H	4%

Índice de Consistência:

λ_{\max}	IC
8,066	1%