

Fusões e Aquisições (F&A's) Redesenhando o Setor Automobilístico

Mergers and Acquisitions (M&A's) Redesigning the Automotive Sector

Roberto Minadeo

Resumo

O clima global de forte concorrência e de inovação abundante parece ser importante motor das operações de F&A's. O artigo foca em setores que foram redesenhadas mediante tais negócios. O Referencial Teórico, em função da necessária brevidade apenas apresenta breves ideias e três Estudos de Casos. Nas Conclusões há comparações entre o desenvolvimento dos setores estudados. Os setores escolhidos apresentaram notável dinamismo, sendo que as F&A's parecem ter tido importante papel. Novos estudos podem abordar estudos de casos realizados mediante dados primários.

Palavras-Chave: Estratégias Empresariais; Organização Industrial; Fusões & Aquisições; Indústria Automobilística.

Abstract

The global climate of strong competition and abundant innovation seems to be an important driver of M&A's operations. The article focuses on sectors that have been totally redesigned through such deals. The Theoretical Referential, due to the necessary scarcity of space, only presents brief ideas and three Case Studies. In the Conclusions there are comparisons between the development of the studied sectors. The selected sectors showed a remarkable dynamism, and the F & A's seem to have had an important role. Further studies may address case studies conducted using primary data.

Keywords: Business Strategies; Industrial Organization; Mergers & Acquisitions; Auto Industry.

1. Referencial Teórico

Quando uma companhia cresce, pode escolher a opção estratégica de ingressar em outros setores, criando o que se denomina conglomerado. F&A's que criam ou reforçam um conglomerado unem empresas que vendem produtos diversos sob o aspecto sazonal quanto às vendas e aos lucros. As F&A's podem ser financeiras ou estratégicas. Estas últimas visam:

a) economia de escala mediante a eliminação de funções redundantes; b) maior participação de mercado; c) melhor acesso à matéria-prima e da rede de canais de distribuição. As fusões financeiras visam a compra de empresas que, após por processos de reestruturação, possam auxiliar a geração de caixa da adquirente. A aquisição de uma empresa já existente, por companhias provenientes de outros mercados, deve ser encarada como uma entrada, pois provavelmente, com a operação, novos recursos e gestores serão aportados, visando um aumento da parcela de mercado da adquirida (PORTER, 1986; SILVA *et al.*, 2010).

Um motivo para F&A's é a obtenção de tecnologias, como se vê na operação pela qual a Disney adquiriu a Pixar, por US\$ 7,4 bilhões, visando acesso à animação digital (PERTOSA, 2020/2021). O autor apresenta outros motivos: diversificação, integração vertical. Em especial, esta última razão, Minadeo (2017) exemplifica com operações feitas por CSN, Belgo-Mineira, Votorantim (cimentos e níquel), Bunge e Arauco – visando produzir com os menores custos possíveis, pois atuam em *commodities*.

Algumas Situações de F&A's

Em 1864, Amory Houghton, que levava alguns anos investindo em fabricantes de vidros, adquiriu a Brooklyn Flint Glass Co. Quatro anos depois, a mudou para Corning, New York, atraído pela abundância do carvão, e pelo sistema de transporte, renomeando-a Corning Flint Glass Co. Em 1879, a empresa passou a crescer fortemente, após ter desenvolvido a tecnologia do processo para a produção de bulbos para as lâmpadas incandescentes da Edison Electric Co., precursora da GE. Esse negócio, e os produtos desenvolvidos em seu laboratório de P&D foram o sustento da Corning por cem anos. Em 1982, a Corning começou a comprar empresas de serviços de laboratório, começando com a MetPath, focada em testes clínicos de baixos custos; em 1987 comprou a Hazleton. Finalmente; em 1989 adquiriu a Enseco e a G.H. Besselaar. A Corning cindiu seus ativos de vidros utilizados em utensílios para cozinha, visando focar em seu nascente negócio de fibras óticas; a Corning Consumer Products respondia por 50% das vendas e do pessoal da empresa, e foi vendida à Kohlberg Kravis e Roberts. Em 1999 adquiriu o negócio de cabos de telecomunicações da britânica BICC Group. No ano seguinte, adquiriu as ações da Siemens na joint-venture Siecor. Em 2000, adquiriu: a) Oak Ind., produtora de dispositivos de controle

mecânico e componentes de telecomunicações; e b) NetOptix, produtora de filtros ópticos, por cerca de US\$ 2 bilhões (FOSTER; KAPLAN, 2002).

Em 1950 a L'Oréal se fundiu com a Monsavon, posteriormente vendida à Procter and Gamble. Em 1974, criou-se a *holding* Gesparal, detentora de 54% das ações da L'Oréal, sendo 51% de suas ações pertencentes à família e 49% à Nestlé. Garantiu-se a impossibilidade de *takeovers* hostis tendo a L'Oréal por alvo (MURPHY, 2005).

A criação da Unilever em 1930 foi mediante a fusão de duas empresas, uma produtora holandesa de margarinas e uma indústria química britânica. De 1995 a 2009, a Unilever vendeu 210 negócios e adquiriu 250 outros; marcas que representavam 40% das receitas em 1995 já não mais estavam no grupo em 2009. No período 2000-2004, o grupo focou suas 400 marcas mais importantes (NAZAROVA, 2015).

As F&A's apresentam papel relevante no histórico da filial norte-americana da Unilever. Adquiriu a Pepsodent em 1944, ingressando nesse país, no setor de cremes dentais, dominado pela Colgate, com 40% de participação. Em 1947, a Unilever cogitou comprar a Toni Cold Wave, por US\$ 8 milhões, produtora de cremes para o cabelo. A empresa julgou o negócio muito arriscado, e comprou Rayve (xampus cremosos) por US\$ 1,6 milhão e Hedy Home Permanent Wave (um creme à base de cera) por US\$ 1,5 milhão. Em 1950, a Gillette (que comprara a Toni) detinha 80% do mercado de cremes para o cabelo e a Unilever detinha menos de 7%, com prejuízos acumulados de US\$ 1,5 milhão nessa área. Em 1947, a Unilever adquiriu a Harriet Hubbard Ayer, mais antiga empresa de cosméticos do país, por US\$ 1,4 milhão; em apenas dois anos, acumulou prejuízos de US\$ 4 milhões (JONES, 2002).

A filial norte-americana da Lipton fora comprada pela Unilever em 1936. A empresa começou em 1889, criada por um atacadista britânico que ingressou no negócio de chás, se expandiu rapidamente em muitos países exceto no Reino Unido, onde ficou focado em varejo alimentar. Nos EUA, o sucesso foi enorme, chegando a dizer-se que essa marca ensinou os norte-americanos a tomar chá. A Lipton foi o primeiro chá vendido em embalagens com marca e sabor uniforme. Em 1957 a Lipton adquiriu a Wish-Bone Salad Dressing, do meio oeste, expandida nacionalmente e que também foi objeto de extensões de linha, como produtos de baixa caloria. A Lipton apresentava desempenho superior ao da

filial norte americana da Lever. Possíveis razões: a) a Lipton detinha habilidades em seu *core business*; b) a Lipton obteve maior coesão, com apenas três presidentes de 1939 a 1988 e pela concentração de suas funções corporativas em um único local; c) os lucros gerados pelo negócio de chás atraíam bons gestores. A Lipton teve insucessos, como um hambúrguer com aditivo de soja. Além disso, houve tentativas mal-sucedidas da Lipton de adquirir pequenas empresas e tentar expandi-las nacionalmente: Tabby (1969, alimentos para gatos, revendida nos anos 1970) e Good Humor (sorvetes, 1961), que teve prejuízos durante todos os anos até 1984, vindo a fechar duas de suas três fábricas em 1981, ano em que suas receitas somaram apenas US\$ 27,5 milhões. O irônico desses resultados é que a Unilever era líder mundial em sorvetes e produtos congelados. Apesar disso tudo, a Lipton se constituiu na única fonte de lucros da Unilever nos EUA durante a década de 1970 (JONES, 2002).

Em 1977, a Unilever adquiriu a National Starch, produtora de amido, adesivos e resinas. Era uma empresa cujas receitas haviam subido de US\$ 176 milhões para US\$ 339 milhões de 1973 a 1977. A empresa era controlada pelos seus executivos, e o contrato de aquisição os manteve na direção, além de impedir ingerências da Unilever por dez anos, até porque uma importante cliente desta última era a concorrente P&G. Essa operação foi importante para devolver a confiança à Unilever nos EUA. Nas duas décadas após 1980, o grupo se tornou a maior produtora de margarinas do país, uma das maiores no campo de sorvetes, a líder em molhos para massas e uma das maiores em produtos para cuidados pessoais. A aquisição de diversas empresas familiares aos consumidores foi importante, como: Chesebrough Ponds, Calvin Klein, Elizabeth Arden, Breyer's, Helene Curtis, Slim-Fast Foods, Ben & Jerry e Bestfoods. Essas companhias foram integradas aos negócios globais da Unilever (JONES, 2002).

Cabe apresentar uma situação nacional de um grupo no qual as F&A's foram preponderantes em seu crescimento e consolidação. Em 1941, João Hansen Júnior adquiriu a Albano Koerber & Cia., produtora de pentes de osso de chifre, com a marca Tigre. A matéria-prima passou a ser o plástico. Na década de 1960, expandiu-se nacionalmente pela criação das subsidiárias Ciplanorte e Ciplacentro e a transportadora Rodotigre. Nos anos 1970, criou empresas de moldes e importação de matérias-primas, iniciando sua

verticalização. Em 1980 houve a compra da Fazenda Campanário, de criação de gado, entendida como postura defensiva ante o panorama de crise vivido no país. Em 1981, adquiriu a Brasivil, produtora de resinas de PVC, tornando-se ainda mais verticalizada. Em 1997, adquiriu a Pincéis Tigre, uma diversificação cuja lógica se encontra no mercado e na marca. Também nesse ano, adquiriu a chilena Fanaplas, iniciando seu processo de internacionalização em sua principal área de atuação. Vieram novas aquisições em tubos e conexões: Santorelli (Argentina, 1999), Plástica 21, Reifox, Saladillo (todas no Chile e em 1999), Plastica S.A. (Peru, 2008), Isariego (Equador, 2010), Comercial Matusita (Peru, 2013). A Mexichem é parte de um grupo mais amplo, com longo histórico de F&A's na indústria química e em distribuidoras de produtos químicos. Especificamente no setor de atuação da Tigre, adquiriu: Primex e Polycyd (resinas de PVC, 2004/2010); Tubos Flexíveis e Plásticos Rex (tubos e conexões de PVC, 2009/2010) (SANTOS, 2016).

2. Crescimento no Setor Automobilístico Mediante F&A's

Minadeo (2017) estuda diversas F&A's do setor:

- A) Em 1924, a Daimler (detentora da marca Mercedes) e a Benz eram as maiores produtoras alemãs de automóveis, e fundiram-se, criando a Daimler-Benz.
- B) A BMW precisava se estabelecer no setor dos carros utilitários com menores dimensões. Em 1928 compra uma fábrica de carros em Eisenach, que detinha uma licença para produzir um pequeno automóvel, baseado no Austin Seven; o modelo ajudou a superar as dificuldades durante a grande crise econômica da época. A Rover foi adquirida pela BMW nos anos 90, que vislumbrou a tecnologia de tração nas quatro rodas da divisão Land Rover. Também ganhou acesso à tecnologia de modelos pequenos de tração dianteira.

O autor traz duas F&A's mal-sucedidas no setor:

- C) A Packard sofreu um declínio nos anos 1950, em função de modelos caros e difíceis de serem montados, havendo, portanto, dificuldade em competir com as líderes do setor. Houve uma fusão com a Studebaker, surgindo a Studebaker-Packard, de curta duração, sendo as fábricas do grupo fechadas em 1956.

D) A Chrysler buscou internacionalizar-se adquirindo empresas europeias antigas, sem sucesso, por chegar com atraso em relação às rivais GM e Ford.

O autor também aduz cisões ocorridas em montadoras:

E) Em 1998, a Volvo cindiu a sua área automotiva, para focar na produção de veículos comerciais, incluindo equipamentos de construção. Em 1999, a Volvo Construction Equipment (VCE) adquiriu a Samsung Heavy Industries (SHI).

F) Em 1979, a Fiat cindiu: Fiat Auto S.p.A. (automóveis). Em 2011, nova cisão: surgiu a CNH Global NV (máquinas agrícolas), Iveco (caminhões), Fiat Powertrain Technologies (motores industriais e marítimos).

Nos anos 1960, iniciaram-se F&A's na indústria automobilística do Brasil. Em 1966, a Chrysler adquiriu a International Harvester, criada em 1926 para montar caminhões importados. A Chrysler comprou em 1966 a Simca, criada em 1958 pela francesa Simca aliada a um grupo de bancos mineiros, mais a CSN e o Banco Francês e Brasileiro. Em 1967, a Volkswagen adquiriu a Vemag, criada em 1945 por empresários locais para montar veículos. Em 1967, a Ford adquiriu a Willys Overland do Brasil, criada por grupos locais em 1952, licenciada da Renault. Em 1974, a estatal produtora de caminhões Fábrica Nacional de Motores foi assumida pela Alfa Romeo e dois anos depois passou à Fiat Diesel, fechando em 1985. Em 1981, a Volkswagen adquiriu as operações brasileiras da Chrysler (DORETTO, 2006).

Em 1965, o Grupo VW adquiriu a Auto Union, que era da Daimler-Benz, detentora das marcas Audi e NSU, ingressando no segmento de luxo, dado estar restrito à produção do seu icônico Fusca, focado às classes que estavam à busca de seu primeiro automóvel. Em 1979, ingressou na produção de caminhões. Nos anos 1980, adquiriu a SEAT, produtora de automóveis da Espanha. Em 1985, a VW foi a primeira fabricante a ingressar no mercado chinês. Em 1991, adquiriu a Skoda, da República Tcheca. Em 1998, adquiriu: Bentley, Lamborghini e Bugatti (AKPINAR, 2009).

Em 2000, a União Europeia impediu a fusão Volvo-Scania; a Volvo se fundiu com a divisão de veículos comerciais da Renault, o que deixou a Scania vulnerável, além de privar os acionistas da Scania do prêmio ofertado pela Volvo na aquisição. Assim, em 2008, a VW

adquiriu as ações da família Wallenberg na Scania, passando a deter 68,6% das ordinárias. Em 21/02/2014, a VW fez uma oferta aos minoritários; em 13/05/2014, a VW já detinha mais de 90% das ordinárias, fechando o capital da Scania (NACHEMSON-EKWALL, 2015).

Em 2006, a Porsche chegou a deter 25,1% das ações da VW, mas, em 2008, se envolveu em operações de alto risco para tentar controlar esse grupo, bem maior do que o dela mesma. A crise desse ano trouxe perdas à Porsche. Um complexo resgate envolveu o fundo soberano de Qatar e o governo alemão. A VW e a Porsche se fundiram em março/2011 (NACHEMSON-EKWALL, 2015).

Em 2008, a MAN adquiriu a divisão brasileira de caminhões e ônibus da VW, passando a ser a terceira maior do mundo no setor, atrás da Volvo e da Daimler. Em 2011, a participação da VW na MAN superou a marca dos 30% das ações votantes, fazendo uma oferta aos demais acionistas, e elevando sua participação a 56% das ordinárias (NACHEMSON-EKWALL, 2015).

Nos anos 1970, a Peugeot adquiriu 90% da Citroën e em 1977 comprou as operações europeias da Chrysler. Mas, de 2007 a 2015 o grupo Volkswagen (VW) cresceu sua produção global em 3,7 milhões de veículos, enquanto que a PSA (Peugeot-Citroën) teve redução da produção global em meio milhão de unidades. Os resultados da VW se devem primeiramente às aquisições feitas durante a crise dos anos 2007-2008: MAN e Scania (caminhões), Porsche, Bentley, Lamborghini, Bugatti (esportivos de luxo) e Ducati (motocicletas). A PSA até se desfez de subsidiárias lucrativas, como a Gefco (logística) e Faurecia (MURPHY, 2005; FREYSSENET, 2016).

A aliança Renault-Nissan, envolvendo participações acionárias cruzadas, foi feita em 1999. A Renault adquiriu 44,4% da Nissan, que, por sua vez, adquiriu 13,5% da Renault. Em 2011, as vendas globais do grupo foram de 8,03 milhões de unidades, bem acima das 5,9 milhões vendidas em 2006. A aliança apresentava complementariedade, primeiramente, sob o aspecto geográfico, pois a Nissan era forte no Japão, China e nos EUA, mercados onde a Renault era fraca ou ausente (NETO *et al.*, 2017).

Chanaron (2006) aponta as seguintes causas da fusão Renault-Nissan: a) era factível pois ambas as partes buscavam parceiros; b) era desejável, pois havia complementaridade entre as posições internacionais das respectivas companhias, bem como nas tecnologias, processos e capacidades produtivas, vindo a criar um grupo com cerca de quatro milhões/ano de veículos comercializados; c) a Nissan estava sem condições de assegurar sua sobrevivência a não ser mediante alguma fusão, em função de seu elevado endividamento; d) a Renault detinha *expertise* em F&A's e alianças, tendo tido sucesso na fusão de sua subsidiária Saviem, de caminhões, com a Berliet, nos anos 1970; adquiriu a romena Dacia e a coreana Samsung Motors; fracassou em fundir-se ao grupo Volvo em 1993, ganhando aprendizado; e) a Renault também detinha *expertise* na transferência de subsidiárias como uma fábrica de sistemas de direção, vendida à japonesa Koyo Seiko, e uma de caixas de câmbio, repassada à NTN.

Na busca de economias de escala, uma aliança é mais lenta em propiciar as condições de racionalização trazidas pelas F&A's, por dois fatores: a) a necessidade de consenso para a tomada de decisões dada a independência das várias entidades que as formam; e b) a própria natureza não duradoura das diversas naturezas de alianças. O primeiro fator é ilustrado pela Chausson, controlada por uma aliança Renault-Peugeot, que chegou a dez subsidiárias fora da França e adezesete mil funcionários. A Chausson produzia autopeças e montava uma van; porém, a lerdeza em reestruturar-se a levou à concordata. Porém, as F&A's não são isentas de riscos: a) a Ford adquiriu as montadoras Jaguar e a Volvo para ingressar em novos segmentos; e b) a Daimler se fundiu à Chrysler para ampliar sua presença na América do Norte; porém, nos dois casos os preços pagos foram tão elevados que já se pressagiava dificuldades de obtenção de resultados positivos a partir de tais operações (GARETTE; DUSSAUGE, 2000).

A Volvo ingressou na produção de automóveis em 1927. Essa divisão foi comprada pela Ford em 1999, da AB Volvo, produtora de veículos comerciais, componentes para a indústria aeroespacial e sistemas de direção marítimas e industriais. De 1999 a 2007, as vendas de automóveis da Volvo cresceram de 401.509 a 458.323 unidades, no que foi o melhor resultado de sua trajetória. Durante os anos de gestão da Ford, a Volvo gerou cerca

de US\$ 4,625 bilhões de lucros. Enquanto fabricante em larga escala, a Ford contribuiu à queda nos custos da Volvo, que passou a ter mais acesso a recursos de P&D; por exemplo, em 2002, foi lançado o Volvo XC90, propiciando à marca um SUV e que também trouxe um aumento de vendas no importante mercado norte-americano. Em 2005 foi lançado o Volvo XC90 com motor V8, o primeiro que a marca ofereceu; era uma versão do Duratec V8, usado até 1999 no Ford Taurus. Mas, a Ford vendeu a Volvo Car em 2010 à chinesa Geely por US\$ 1,8 bilhão, na esteira de outras operações envolvendo adquirentes chinesas. O fato de a Volvo contar com 16 fornecedores na China permitia prever economias na busca de componentes; outra sinergia esperada era o aumento do valor de suas ações. A Geely detinha duas experiências bem-sucedidas de F&A's no exterior: a British Manganese Bronze e a australiana DSI, produtora de transmissões automáticas; porém, o desafio da aquisição da Volvo, com vinte mil colaboradores, era bem maior. Em 2009, a Volvo Car tivera receitas operacionais de US\$ 12,8 bilhões e a Geely de apenas US\$ 1,8 bilhão; quanto aos lucros líquidos, os da Geely haviam sido de US\$ 1,2 bilhão enquanto a Volvo Car tivera prejuízos de US\$ 653 milhões (STEURENTHALER, 2009; ZHOU; ZHANG, 2011).

Em relação à transferência de tecnologia, a aquisição da Volvo Car pela Ford ensejou diversas oportunidades. A Ford estava interessada na tecnologia da adquirida em ergonomia e em segurança. A Ford procurou absorver a tecnologia da Volvo em reciclar a quase totalidade de um automóvel. Ainda outro campo de sinergias se refere ao desenvolvimento de motores que utilizam novos combustíveis; trata-se de uma área na qual a Ford apresentava diversas iniciativas, havendo a visita de grupos de engenheiros da Volvo aos Estados Unidos para conhecer essa tecnologia (SALAMA *et al.* 2003).

Crise de 2008 nas Montadoras dos EUA e Fusão Fiat-Chrysler

Em 1998, a Daimler-Benz se fundiu à Chrysler. Porém, até meados de 2001, esta última já acumulava US\$ 4,7 bilhões em prejuízos, em função da elevada concorrência em seu principal nicho, o de *sport-utilities* e *pick-ups*. Houve o fechamento de seis fábricas e a demissão de 26 mil trabalhadores da Chrysler, porém, em 2007 a fusão foi desfeita, sendo essa montadora vendida ao grupo de investimentos Cerberus Capital. A gestão desse grupo

não foi suficiente para reerguer a centenária marca norte-americana, que foi à concordata (BALCET *et al.*; 2013).

A GM teve prejuízos de US\$ 40 bilhões em 2007 e outros US\$ 31 bilhões em 2008; nesses dois anos a Ford perdeu US\$ 18 bilhões. A Chrysler não divulgava seus resultados por ser companhia fechada. Os empréstimos que permitiram volumes anuais de vendas de 17 milhões de automóveis nos EUA logo após o ano 2000 foram parte da bolha creditícia que levou à crise de 2008. Ao início de 2009, não havia fundos privados para financiar a situação financeira da GM e da Chrysler. A falência destas montadoras teria agravado o quadro de desemprego do país e o impacto dessas falências seria catastrófico à opinião pública, ao consumidor e ao governo. O esforço de se salvar a Chrysler era questionável: a) seus produtos eram *sport-utilities* com fácil possibilidade de seus consumidores migrarem a outras marcas dos EUA; b) a empresa sofrera dois resgates recentes; c) a estimada perda de 300 mil empregos no caso da quebra da empresa era baixa face aos 700 mil empregos perdidos ao mês durante a crise; d) a crise afetava não apenas a indústria automotiva mas todo o país; e e) sua fusão com a Daimler, feita em 1998, fora dissolvida em 2007, quando o fundo Cerberus a adquiriu. Mas, a decisão de resgatá-la junto com a GM foi tomada em função dos aspectos sociais envolvidos e de: a) não deter produtos pequenos e econômicos; b) estar concentrada na América do Norte; c) ofertar produtos com qualidade longe do ideal; e d) fraca estratégia mercadológica. Em 10/06/2009, a montadora emergiu da concordata, fundida à Fiat, que recebeu diversas condições para ampliar seus 30% de sua participação no capital da empresa, mediante a compra de ações do Tesouro dos Estados Unidos, dos sindicatos e do governo canadense (BALCET *et al.*; 2013; GOOLSBEE; KRUEGER, 2015).

Um argumento pesou para as autoridades decidirem pelo resgate: a quebra de uma firma pode ser uma solução micro, nunca, porém, nas proporções da situação em tela. O plano apresentado pelas duas montadoras em fevereiro/2009 foi rejeitado, e o governo solicitou cortes mais profundos em ambas, contratando especialistas em reestruturações empresariais. Além disso, o resgate às montadoras foi seguido de apoio aos seus respectivos braços financeiro, às produtoras de autopeças e de garantias aos consumidores. Dessa forma, as montadoras receberam apoio estritamente condicionado a esforços como: reduzir

o número de marcas e de revendas, diminuir os compromissos com os aposentados e com os credores dessas firmas, e, finalmente, eliminar a distância de remuneração entre os novos trabalhadores e os antigos (GOOLSBEE; KRUEGER, 2015).

A GM recebeu investimento na forma de capital, converteu US\$ 30 bilhões de suas dívidas em ações, se comprometeu a cortar sua força de trabalho de 96 mil a 45 mil pessoas até 2012, a reduzir seus modelos de 45 a 40, e a vender as divisões Saab, Saturn e Hummer. Além disso, fechou a Pontiac. A GM pediu concordata em 01/06/2009, com US\$ 173 bilhões em dívidas e ativos de US\$ 82 bilhões, fechou doze fábricas, e reduziu as revendas de 6.100 para cerca de 5.000. A GM saiu da concordata em julho/2010, dividida em duas: uma operacional e outra, capitalizada com ações da GM, responsável por mais de 330 mil aposentadorias e pensões nos EUA (GOOLSBEE; KRUEGER, 2015).

A Chrysler pediu concordata em 30/04/2009; associada à Fiat, recebeu empréstimos, fechou 789 de suas 3.200 revendas, a remuneração por hora dos novos funcionários foi cortada a US\$ 17, sendo de US\$ 29 para os antigos. A empresa formada para pagar as pensões recebeu 55% das ações da Chrysler, ficando a Fiat minoritária, mas responsável pela operação. Após 2009, a participação de mercado da Chrysler cresceu por cinco anos seguidos, seu melhor resultado desde o início dos anos 1990. O Tesouro forneceu US\$ 51 bilhões à GM, US\$ 12,5 bilhões à Chrysler, e US\$ 17,2 bilhões à GMAC, braço financeiro da GM, renomeada Ally Financial. Em 09/12/2013 o Tesouro vendeu suas últimas ações na GM, recuperando US\$ 39,7 bilhões. Até o final de 2014, foram vendidas todas as ações na Ally Financial, trazendo US\$ 19,6 bilhões. A Chrysler pagou sua dívida em maio/2011, seis anos antes do previsto, devolvendo US\$ 11,2 bilhões ao Tesouro. Em janeiro/2014 a Fiat comprou as ações que o fundo dos pensionistas detinha (GOOLSBEE; KRUEGER, 2015).

A Fiat detinha expertise em F&A's, como a da Lancia, em 1969, empresa focada no *design* e na performance do veículo. Em função dessa característica, passou a trabalhar em conjunto com "*carrozieri*", como a Pinin Farina. Assim, não é surpresa o fato de a produção da Lancia ter se estabilizado em 15 mil unidades/ano, enquanto a Fiat tenha lançado ao mercado 42.780 veículos em 1929 e 52.978 em 1939. A Lancia teve dificuldades a partir da II Guerra, em função da necessidade de produzir veículos pesados e por não deter produção

em massa. Para a Fiat, o negócio procurou preencher uma lacuna que detinha: o fato de ser focada nos segmentos de menores preços do mercado (MAIELLI, 2015).

Em 2011, a Fiat ampliou sua participação na Chrysler a 58,5% em função de ter dotado a marca de motores mais econômicos e de ter ampliado suas vendas fora da América do Norte. Nesse ano, a Fiat criou dois grupos listados em Bolsa. Por um lado, a Fiat SpA, controladora das marcas automobilísticas do grupo Fiat mais: Maserati, Ferrari, Magneti Marelli, Teksid, Comau, parte da produtora de motores e transmissões Fiat Powertrain e a Chrysler. Por outro lado, a Fiat Industrial, com a Iveco, produtora de veículos comerciais e de motores; a CNH Global, fabricante de tratores e equipamentos de construção e os ativos da Fiat Powertrain focados em motores industriais (BALCET *et al.*; 2013).

Stellantis – Resultado da Fusão Fiat-Peugeot

O negócio foi anunciado em outubro/2019 e a Stellantis nasceu em 16/01/2021, pela fusão dos grupos FCA e PSA. Os motivos do negócio foram o ganho de escala para o ingresso em motores elétricos e híbridos, em função da crescente demanda ambiental da sociedade. O novo grupo espera receitas anuais de € 170 bilhões com € 4 bilhões em sinergias/ano, fruto do compartilhamento de plataformas e motores. Nasce como o quarto maior do mundo, após VW, Toyota e Renault-Nissan-Mitsubishi (PERTOSA, 2020/2021).

Estrutura proprietária: Exor N.V. (14,4%); família Peugeot (7,2%); Estado Francês (6,2%); Dongfeng Motor Corp. (5,6%). Principais marcas do Grupo: Fiat, Citroën, Peugeot, DS, Alfa-Romeo, Dodge, Chrysler, Jeep, Lancia, Maserati (PERTOSA, 2020/2021).

Jaguar - Land Rover

O Grupo Rover resultou de uma fusão patrocinada pelo governo britânico nos anos 1960, entre: Austin, Morris, Triumph, Rover e Jaguar. O Grupo Rover foi nacionalizado em 1975 e vendido à British Aerospace (BAe). Devido ao insucesso em jatos regionais, o Grupo Rover foi vendido à BMW por £800 milhões em 1994. A BAe necessitava de recursos e a BMW viu o potencial da divisão Land Rover e de sua tecnologia de tração nas quatro rodas. No ano 2000, a BMW vendeu ao consórcio Phoenix as marcas MG e Rover e uma fábrica por um valor simbólico de £10; tais marcas foram produzidas até 2005. A Land Rover foi vendida

à Ford por £1,8 bilhão. A BMW manteve uma unidade fabril, em Oxford-Cowley, para a produção do novo Míni (BAILEY; RUYTER, 2012).

A Ford investiu US\$ 2,5 bilhões na aquisição da Jaguar em 1989 e US\$ 3,3 bilhões na Land Rover, em 1999. Ambas foram vendidas à indiana Tata Motors, por US\$ 2,3 bilhões em 2008. Para a Ford, a venda das duas montadoras britânicas representou o reconhecimento de que, sob sua gestão, elas nunca haviam sido lucrativas. O grupo Tata detinha mais de cem empresas e 450 mil funcionários atuando em sete setores: telecomunicações e Tecnologia da Informação, engenharia, materiais, serviços, energia, química e produtos de consumo. Atuava em mais de 80 países, com receitas de cerca de US\$ 100 bilhões em 2012, sendo 58% desse valor obtido fora da Índia. As empresas do grupo são independentes, sendo que 32 delas possuem capital aberto. A Tata vislumbrou um passo rumo à globalização mediante a compra das duas montadoras, além de obter ganhos tecnológicos (CICERI, 2013).

A Tata Motors, com *expertise* em veículos comerciais, vislumbrou na aquisição da JLR o ingresso no segmento de produtos de luxo e em *sport-utilities premium*, além de uma presença internacional. As marcas Jaguar e Land Rover representam qualidade de design, engenharia e manufatura. Outro benefício desejado: ganhar know-how em produção industrial e em design, além da gestão de uma rede global de revendas. A Tata resistiu aos anos iniciais deficitários da JLR, em função da crise global de 2008, e não quis levar a produção dessas prestigiosas marcas a locais de mão-de-obra barata. À época da aquisição, estava sendo criado o Evoque, um novo produto da Land Rover, que se tornou um sucesso em 2012. As receitas da Jaguar Land Rover subiram de £4,9 bilhões em 2008-2009 para £21,8 bilhões em 2014-2015 – período em que passou de prejuízos de £376 milhões a £2,6 bilhões em lucros. A JLR vendeu mais de 460.000 automóveis no ano 2014-2015 mediante 2.600 revendas de 170 países (PATHAK, 2016).

3. Conclusões

Os breves casos apresentados (Unilever, Tigre, Mexichem e Corning) já apontam a importância de F&A's em grupos específicos. O crescimento de uma companhia não passa necessariamente por operações de F&A's; por exemplo, a criação da *holding* Gesparal representa uma bem-sucedida situação de acordo de acionistas que permitiu à L'Oreàl

crescer mediante o uso das ferramentas mercadológicas da Nestlé aplicadas no setor de cosméticos.

A importância de F&A's na indústria automobilística é enorme. No mercado brasileiro, todos os *players* criados por grupos locais foram adquiridos por montadoras mais tradicionais. Em veículos comerciais, a Volvo cresceu ao absorver a divisão da Renault no setor, dado que esta focou o mercado de automóveis. A VW cresceu mediante diversas F&A's, passando a ter interessante leque de marcas, além de formar o terceiro maior produtor de veículos comerciais, mediante a aquisição da Scania e da MAN. Para a Peugeot, a fusão com a Citroën representou importante ganho de mercado e de tecnologia, em função da liderança em suspensão desta última. O crescimento da Renault mediante sua fusão com a Nissan foi notável.

A Fiat apresentou bons resultados após adquirir a Chrysler, a ponto de realizar neste ano uma fusão com o grupo Peugeot-Citroën, forjando o quarto maior grupo automobilístico global, à busca de sinergias para ingressar em veículos elétricos e híbridos.

Também cabe apontar o peso das cisões de grupos automobilísticos: a Fiat e a Volvo empreenderam esse caminho; a primeira visando consolidar seu controle em relação às ações da Chrysler e a segunda focou o segmento de veículos comerciais, absorvendo a Renault, que, por sua vez também cindira tais ativos, vindo a fazer sua tão propalada fusão com a Nissan. Destaca-se que os ativos automotivos da Volvo se mantiveram com essa marca, sendo tratados no estudo.

O estudo apontou operações problemáticas de F&A's, que não atingiram as expectativas previstas no negócio. Destaca-se que tal julgamento apenas se tornou possível após um período de tempo razoável, tal como nos negócios empreendidos pela Ford com Volvo, Jaguar e Land Rover, marcas que estão apresentando bons resultados na gestão empreendida por parte de seus novos grupos controladores. Tais situações mostram o risco de F&A's, inerentes à vida empresarial. Também a fusão Daimler-Chrysler ilustra essa possibilidade. A tentativa da Porsche adquirir uma empresa muito maior foi marcadamente de grande risco, ocorrendo sua aquisição pela Volkswagen. Porém, dado o sucesso de

operações como Tata-Jaguar-Land Rover e Fiat-Crysler, pode-se afirmar que tal risco pode ser minorado em função de um planejamento do negócio.

5. Referências

AKPINAR, M. Internationalization vs. Diversification: A Study on the Drivers of Growth Strategies. **The Journal of Global Business Studies**, Vol. 3, Iss. 2, Summer 2009.

BALCET, G.; COMMISSO, G.; CALABRESE, G. Structuring and restructuring Fiat-Chrysler: can two weak carmakers jointly survive in the new automotive arena? **Int. J. Automotive Technology and Management**, Vol. 13, No. 2, 2013.

BAILEY, D.; RUYTER, A. Re-examining the BMW-Rover Affair: a Case Study of Corporate, Strategic and Government Failure? **International Journal of Automotive Technology and Management**, 12, 2, 2012, p. 117-135.

CHANARON, J. J. Globalization: How strategic alliances bring production and market advantages. The case of Renault/Nissan. **TII Annual Conference** (The European Association for the Transfer of Technologies, Innovation and Industrial Information); Apr./2006; United Kingdom.

CICERI, P. **Cross-Border Cultural Challenges in Mergers and Acquisitions: The Tata Jaguar Case**. Roma: Libera Università Internazionali degli Studi Sociali, 2013.

DORETTO, M. L. **Kasinsky – Um Gênio movido a paixão**. Rio de Janeiro; Geração Editorial, 2006.

FOSTER, R.; KAPLAN, S. **Destruição Criativa**. Rio de Janeiro: Campus, 2002.

FREYSSENET, M. The compared competitiveness of PSA, Renault and VW, 1990-2015 Origins of differences and strategic choices to do. **Eberhard Karls Universität**, Deutsch-Französisches Institut, Tübingen, 23-24/jun. 2016.

GARETTE, B.; DUSSAUGE, P. Alliances Versus Acquisitions: Choosing the Right Option. **European Management Journal**, Vol. 18, No. 1, Feb./2000, p. 63-69.

GHOSHAL, S.; HASPELAGH, P. The acquisition and integration of Zanussi by Electrolux: a case study. **European Management Journal**, v. 8, n. 4: Dec./1990, p. 414-433.

GOOLSBEE, A. D.; KRUEGER, Alan B. A Retrospective Look at Rescuing and Restructuring General Motors and Chrysler. **Journal of Economic Perspectives**, Volume 29, Number 2, Spring 2015, p. 3-24.

JONES, G. Control, Performance, and Knowledge Transfers in Large Multinationals: Unilever in the United States, 1945-1980. **Business History Review**: Autumn/2002; 76, 3; p. 435-478.

MAIELLI, G. Path-dependent product development and Fiat's takeover of Lancia in 1969: meta-routines for design selection between synergies and brand autonomy. Taylor & Francis Group, Routledge: **Business History**, 2015.

MINADEO, Roberto. **Categorização e Análise de Situações de Integração Vertical**. In: Constructo competitivo das organizações. José Samuel de Miranda Melo Junior; Ricardo Daher Oliveira; César Augusto Biancolino; Carlos César Ronchi (Organizadores). São Luís: Ed. Nattheus. 2017. P. 90-101. ISBN: 9788595631243.

MINADEO, Roberto. Fusões E Aquisições: Visão Panorâmica E Estudos De Casos Analisados Segundo O Modelo De Weisbach (1993) **Revista Gestão.Org**, v. 15, n. 2, 2017. p. 589-602, ISSN 1679-1827.

MURPHY, A. **Corporate Ownership in France**: The Importance of History. *In*: A History of Corporate Governance around the World: Family Business Groups to Professional Managers. MORCK, R. K. (ed.) University of Chicago Press, 2005.

NACHEMSON-EKWALL, S. The cross-border hostile bid fight between Scania in Sweden and the two German companies MAN and Volkswagen. Institutional change and the mandatory bid rule. **Journal of Management and Governance**, 2015.

NAZAROVA, V. An Analysis of the Effectiveness of the M&A Strategy of a Diversified Company (Unilever Group Case Study). **International Business Management**, 9(1): 41-53, 2015.

NETO, M. S.; SILVA, E. M.; SILVA, A. L.; Kirschbaum, C. Relational resources and capabilities in acquisitions, joint ventures and alliances in the automotive industry. **Int. J. Automotive Technology and Management**, Vol. 17, No. 1, 2017, p. 72-95.

PATHAK, A. A. Tata Motors' successful cross-border acquisition of Jaguar Land Rover: key take-aways. **Strategic Direction**, Vol. 32, N. 9, p.15-18, 2016.

PERTOSA, Gianluca. **Sinergie da M&A: il caso Stellantis**. Corso di Laurea Magistrale in Ingegneria Gestionale. POLITECNICO DI TORINO, 2020/2021.

PORTER, M. E. **Estratégia Competitiva**. Rio de Janeiro: Campus, 1986.

SALAMA, A.; WAYNE, H.; GERALD, V. Challenges and opportunities in mergers and acquisitions: three international case studies - Deutsche Bank-Bankers Trust; British Petroleum-Amoco; Ford-Volvo. **Journal of European industrial training**, v. 27, 2003, 6, p. 313.

SANTOS, L. B. Origem, consolidação e internacionalização dos grupos Mexichem e Tigre. **Investigaciones Geográficas**, Boletín n. 89, México: UNAM, Inst. Geografía, p. 121-136, 2016.

SILVA, M. E.; FIRMO, L. A.; SILVA, M. F. B.; ALMEIDA, S. F. Fusões e incorporações: decisões estratégicas que elevam o poder de uma organização. Curitiba: **REBRAE, Revista Brasileira de Estratégia**, v. 3, n. 2, p. 161-169, maio/ago. 2010.

STEUENTHALER, J. "**Brand Management in conjunction with Merger and Acquisition in Theory and Practice - Volvo Car Corporation**". Thesis (Business Administration). University of Gävle, 2009.

ZHOU, X.; ZHANG, X. Strategic Analysis of Synergistic Effect on M&A of Volvo Car Corporation by Geely Automobile. Scientific Research: **iBusiness**, 2011, 3, 5-15.