

Financiamento e Investimento Estratégico dos Frigoríficos Brasileiros: o Impacto na Competitividade da Cadeia Produtiva da Carne Bovina

Paulo Cesar de Albuquerque Macedo
pcamacedo@hotmail.com
UNIGRANRIO

Luiz Carlos de Oliveira Lima
llima@ufrj.br
UFRRJ

Resumo: Este artigo tem por objetivo analisar o impacto das estratégias de financiamento e investimento dos três maiores frigoríficos brasileiros sobre a competitividade da cadeia produtiva de carne bovina, tanto nacional como global. Com recursos do mercado de capitais, e através de aquisições e fusões, os frigoríficos de carne bovina JBS, Marfrig e Minerva investiram expressivamente no aumento da capacidade produtiva. Após um forte crescimento no mercado brasileiro, e com intensa internacionalização e diversificação, surgiram os grandes conglomerados brasileiros de proteína animal, importantes competidores em um mercado fortemente globalizado, que caminha rapidamente para formação de um oligopólio mundial.

Palavras Chave: Financiamento - Investimento - Competitividade - Carne Bovina -



1. INTRODUÇÃO

Em 2007, um grupo de empresas frigoríficas de carne bovina com capital nacional utilizou como estratégia de financiamento a abertura de seu capital na bolsa de valores através da emissão de novas ações ordinárias, em um processo conhecido como Oferta Pública Inicial, ou *Initial Public Offering (IPO)*. Este grupo é formado pelas empresas JBS, Marfrig e Minerva, os únicos frigoríficos nacionais de carne bovina com o capital aberto na BM&F Bovespa. As três empresas, pelas estratégias de financiamento e investimento, embora em escalas diferentes, podem ser caracterizadas como o grupo estratégico na cadeia produtiva da carne bovina nacional. Esta inovação no modelo de financiamento dos investimentos nesta indústria está baseado numa nova estrutura de capital, que inclui captações de novos recursos financeiros através das emissões de títulos de dívidas e ações. Estas inovações financeiras reconfiguraram a estrutura de poder destes frigoríficos, antes centralizado nas famílias fundadoras, agora admitindo a entrada de novos sócios, inclusive estrangeiros, além do governo federal, que por meio do BNDES, injetou um grande volume de recursos financeiros, comprando participação societária e títulos de dívida, tornando-se o principal sócio e credor das famílias controladoras dos dois maiores frigoríficos brasileiros, JBS e Marfrig.

Capitalizados pelos recursos financeiros oriundos, principalmente, dos mercados de capitais brasileiro e internacional, e então atuando por meio de uma gestão agora profissionalizada, este grupo de empresas fez contínuos investimentos estratégicos que impactaram profundamente a competição no setor de carne bovina não só no mercado nacional, mas também o global. Alterando as inter-relações com os concorrentes e outros participantes da cadeia produtiva, estes frigoríficos de capital aberto tornaram-se *players* nas arenas globais que compõem o sistema agroindustrial de produção de proteínas animal mundial, na qual a cadeia produtiva brasileira é uma das principais.

As novas estruturas de governança corporativa, com a participação de sócios estrangeiros e do BNDES/BNDESPAR potencializaram a captação de mais recursos financeiros por meio de outros instrumentos do mercado de capitais no Brasil e no exterior, como novas emissões de ações na bolsa de valores. As consequências destas ações estratégicas para o setor de carne bovina brasileira podem ser agrupadas em um novo contexto de mercado que apresenta características como: concentração, centralização, diversificação e internacionalização das atividades produtivas e comerciais. O mercado da carne bovina mostra tendência de formação de um oligopólio mundial, o que já é percebido em função da formação de grandes grupos, estrangeiros e brasileiros, como Tyson Foods, Cargill, National Beef, JBS, Marfrig e Minerva, conforme Macedo (2011). Este trabalho procura analisar o impacto das estratégias de financiamento e investimento dos três maiores frigoríficos brasileiros sobre a competitividade da cadeia produtiva de carne bovina, tanto nacional como global.

2. MARCO TEÓRICO

A pesquisa está fundamentada na sistematização teórica dos seguintes conceitos: oligopólio mundial, arena competitiva, estratégia de financiamento e investimento estratégico. O oligopólio mundial resultou das associações dos oligopólios industriais com o capital financeiro. A partir do conceito de oligopólio mundial pode-se deduzir o conceito de arenas competitivas, cujas características observáveis são a atratividade e o escopo. A arena competitiva são lugares ou espaços geográficos numa indústria global que concentram maior pressão competitiva, proporcional ao grau de atratividade existente no mercado, devido à maior concentração de investimentos estratégicos (LIMA, 2003).

No oligopólio mundial, as multinacionais desenvolvem uma estratégia corporativa cujas características estão associadas aos aspectos tecnológicos e financeiros. Os conceitos de



oligopólio mundial e indústria global estão presentes tanto na literatura de economia política (HYMER, CHESNAIS, SERFATI, ARRIGHI, GILPIN, etc.), como também na literatura sobre organizações multinacionais (DAY, PORTER, GHEMAWAT, DYMSZA, etc.). O investimento direto nos países subdesenvolvidos é um prolongamento do ciclo do produto em um ramo de uma indústria e, afeta o grau de concorrência e carrega um conjunto de elementos, tais como técnicas de gestão, tecnologia e capital (HYMER, 1983). O desenvolvimento do mercado internacional de capitais para as empresas multinacionais cria maior oportunidade de acesso às poupanças de muitas nações, viabiliza plantas de maior escala de produção e promove as fusões e aquisições, segundo Vernon (1979). Na abordagem de oligopólio mundial, a variável fundamental é o investimento estratégico. O investimento na área estratégica de negócios é o investimento estratégico que inclui: investimento em capacidade, investimento em estratégia e investimento em potencialidades (ANSOFF, 1981). Estes investimentos estratégicos são realizados pelas empresas concorrentes numa cadeia de mercadorias global (ARRIGHI, 1997 e WALLERSTEIN, 2001). No oligopólio mundial, o investimento estratégico é o fator competitivo mais importante numa arena competitiva (LIMA, 2003).

Schumpeter (1982) estabelece uma conexão entre o crédito e a realização de inovações na concorrência em mercados de oligopólio. Nesse sentido, o financiamento do investimento estratégico, mediante inovações financeiras, permite uma nova combinação dos meios de produção existentes. No circuito da economia a empresa tem três alternativas de financiamento: através de dinheiro provisionado (financiamento com base no lucro realizado), de dinheiro emprestado (crédito bancário) e de venda de títulos. O financiamento do investimento com criação de liquidez (*finance*) e a criação de papéis diversificados no mercado derivativo (*funding*) para captação de poupança pode ter conexão. Esta conexão se dá entre a criação de dinheiro e a alocação de poupança, o *finance* e o *funding* (DAVIDSON, 1986). De acordo com Lima (2003) o conceito de competitividade no oligopólio mundial é caracterizado pelos aspectos do financiamento (*finance e funding*) e pelo investimento estratégico, que podem ser verificados empiricamente, através dos investimentos das empresas globais nas arenas competitivas.

Nos mercados globais as grandes corporações têm realizado aquisições e fusões que seguem uma lógica financeira, através das quais se incorporam novas competências ou informações ao processo de crescimento da firma. As mudanças na natureza da competição e as pressões crescentes da globalização transformam os investimentos no fator determinante mais importante da vantagem competitiva. Além do ambiente competitivo, os investimentos são dependentes de estratégias de financiamento, com base nos recursos próprios e nos mecanismos de alocação do capital que opera através do mercado de capitais externo e do mercado de capitais interno, conforme Porter (1999) e Serfati (1999).

3. METODOLOGIA DE PESQUISA

O trabalho utiliza-se do estudo de caso como estratégia de pesquisa (YIN, 2001). Esta estratégia de pesquisa vem sendo utilizada nos estudos do agribusiness brasileiro nos últimos anos (FARINA, 1997 e ZYLBERSZTAJN, 1993). Esta metodologia de pesquisa possui uma larga tradição na pesquisa das Ciências Sociais (BECKER, 1993 e MAY, 2001), assim como, no estudo histórico de empresas e da competitividade (CHANDLER, 1998 e SZMRECSANYI, 2002). A pesquisa usa o método histórico aplicado ao estudo do *cluster* de empresas globais do sistema produtivo da carne bovina, com ênfase nos aspectos descritivos e explicativos, do comportamento estratégico das empresas globais, que atuam na arena competitiva, cujo escopo geográfico está inserido o Brasil. Através do acompanhamento e da observação das ações e decisões de investimento estratégico procurou-se revelar as estratégias das empresas globais nacionais (JBS, Marfrig e Minerva), que formam um agrupamento estratégico (*cluster*) e que introduzem inovações organizacionais no setor pecuário brasileiro.



Para realizá-la foi empreendida uma coleta de dados secundários, obtidos nas fontes privadas e públicas de sistematização de dados sobre empresas e sobre produção, participação de mercado e exportação. Assim como, os artigos em revistas científicas indexadas, livros e teses acadêmicas, quando haviam, foram consultados como fontes de dados. Para complementar, foi feita uma coleta de dados primários através de consultas a sites de empresas e organizações representativas das empresas e bancos, diretamente relacionados com o setor analisado. Também foram consideradas importantes as entrevistas dos representantes das empresas, publicadas nas revistas semanais e nos jornais, especializados em economia e finanças, ou que possuem seções sobre esse tema. Assim como matérias e artigos sobre o setor publicados nesses veículos de comunicação.

4. RESULTADOS DA PESQUISA

4.1. INOVAÇÃO FINANCEIRA E INVESTIMENTOS ESTRATÉGICOS NA INDÚSTRIA FRIGORÍFICA DE CARNE BOVINA

O *cluster* de empresas globais nacionais é caracterizado pela sua inserção no oligopólio mundial, integrando a atividade industrial com bancos corporativos e pelo investimento estratégico em aquisições e fusões, em produção, em logística integrada e gestão do conhecimento de acordo com Lima (2003). Assim, este *cluster* adotou como mecanismo de coordenação, a organização multidivisional e em rede, no caso da indústria de carne bovina, integrando produtores de carne, que foram incorporados como fornecedores de matérias-primas necessárias aos frigoríficos. Através de aquisições e fusões, as empresas globais nacionais aumentam a escala das operações e incorporam novas competências essenciais dentro do seu "*core business*", aprofundando no mercado brasileiro e internacional a concentração e a centralização do capital na indústria de carne bovina e seus derivados (LIMA e MACEDO, 2011). De forma concomitante ao aumento de escala de produção, os frigoríficos de carne bovina desenvolveram um bem sucedido processo de internacionalização dos negócios e diversificação de produtos, o que resultou no surgimento de grandes conglomerados globais. Este é o caso dos frigoríficos brasileiros JBS e o Marfrig, e em menor escala, do frigorífico Minerva. Estes frigoríficos, apesar das diferenças quanto ao volume de produção, faturamento e *market share*, podem ser analisados em uma abordagem de grupo estratégico, uma vez que estas empresas do mesmo ramo de negócios utilizam estratégias semelhantes na captação de seus recursos financeiros e no investimento destes recursos.

A Tabela 1 apresenta os valores das captações de recursos do tipo *Funding* via mercado de capital do grupo estratégico da indústria frigorífica da carne bovina brasileira de 2006 até 2010. Fica evidente que o acesso ao mercado de capitais nacional facilitou a captação de recursos nos mercados de capitais de outros países e, como praticam taxas de juros mais baixas, o resultado foi uma redução nos custos de financiamento destas empresas, além do alongamento do prazo das dívidas. Este perfil de financiamento se tornou uma importante vantagem competitiva para estas empresas quando comparadas aos concorrentes, que apresentam grandes dificuldades em se financiar e, quando o fazem, geralmente com taxas de juros maiores. A abertura de capital causa melhora considerável na imagem institucional da empresa que faz a abertura de capital, tanto em relação aos fornecedores e clientes, como, o que é muito importante, junto aos agentes financeiros (ASSAF NETO e LIMA, 2010). Em parte isso ocorre como consequência do cumprimento das exigências legais e implantação de programas de relações com os investidores. Com a maior transparência nas informações corporativas, os dados econômico-financeiros ganham maior credibilidade, o que facilita o acesso ao mercado financeiro internacional, principalmente o de capitais.

Nas Tabelas 2, 3 e 4 são descritas as diversas aquisições, fusões e expansões efetuadas pelas três empresas frigoríficas.

Tabela 1: Captação de recursos via mercado de capitais dos frigoríficos JBS, Marfrig e Minerva

Ano	Empresa	Instrumento	Milhões de reais
JBS			
2006		<i>Bonds</i>	615,2
		Notas 144-A	663,9
2007		Oferta pública de distribuição primária de ações ordinárias	1.200,0
		Subscrição privada de novas ações ordinárias	1.853,8
2008		Subscrição privada de novas ações ordinárias	2.550,0
2009		<i>Bonds</i>	1.539,4
2010		Subscrição de debêntures	2.267,2
		Oferta pública de distribuição primária de ações ordinárias	1.600,0
		<i>Bonds (Pilgrim's Pride)</i>	847,5
		<i>Bonds</i>	344,0
Marfrig			
2006		Notas 144-A	807,6
2007		Oferta pública de distribuição primária de ações ordinárias	1.020,5
2008		Subscrição privada de novas ações ordinárias	1.345,6
2009		Oferta pública de distribuição primária de ações ordinárias	1.501,7
		<i>Bonds</i>	17,7
		<i>Bonds</i>	37,8
2010		<i>Bonds</i>	880,5
		Subscrição privada de Debêntures Conversíveis	2.500,0
Minerva			
2007		Notas 144-A	424,9
		Oferta pública de distribuição primária de ações ordinárias	444,0
2009		Subscrição privada de novas ações ordinárias	159,1
		Notas 144-A	578,5
2010		Emissão pública de debêntures	200,0

Fonte: BM&FBovespa (2012); JBS (2012); Marfrig (2012); Minerva (2012)

Tabela 2: Descrição dos principais investimentos do grupo Minerva

Ano	Empresa	Aquisições, Alianças e Expansões	Investimento
Minerva			
2006		• Arrendamento de uma unidade de abate e processamento de bovinos na cidade brasileira de Batayporã.	ND
2007		• <i>Joint venture</i> com a empresa irlandesa <i>Dawn Farms Food</i> , uma das maiores em processamento de carne da Europa;	R\$ 1 milhão
		• Arrendamento de fábrica de curtume em Fernandópolis – SP com capacidade de processar 3600 couros por dia;	R\$ 1 milhão
		• Aquisição de unidades industriais em Tocantins e no Pará;	ND
		• Construção de unidade industrial em Rondônia;	ND
2008		• Aquisição do controle acionário do frigorífico <i>Friasa</i> no Paraguai, com capacidade de abate de 700 cabeças de gado por dia;	US\$ 4 milhões
		• Aquisição do frigorífico Lord Meat em Goiás, com capacidade de abate de 500 bois por dia;	ND
2009		• Inauguração da planta de <i>cooked frozen</i> em Barretos, unidade produtiva fruto do <i>Joint venture</i> com a Dawn Farms;	R\$ 80 milhões
2010		• Aquisição e expansão de planta de abate de bovinos com capacidade produtiva prevista de 700 cabeças/dia;	R\$ 46 milhões
		• Abertura de filial em Tocantins com o objetivo de criar gado de corte.	ND
		• Aumento de participação acionária na <i>Joint-Venture</i> Minerva Dawn Farms.	R\$ 60 milhões

Fonte: BM&FBovespa (2012); Minerva (2012); Wilkinson *et al* (2009); Neves e Saab (2008) . ND= não divulgado



Tabela 3: Descrição dos principais investimentos do grupo JBS

Ano	Empresa	Aquisições, Alianças e Expansões.	Investimento
	JBS		
2005		<ul style="list-style-type: none"> • Aquisição da <i>Swift-Arnor</i>, maior produtora e exportadora de carne bovina da Argentina. 	US\$ 210 milhões
2006		<ul style="list-style-type: none"> • Compra de duas unidades de abate na Argentina: <i>Venado Tuerto</i> e <i>Pontevedra</i>. 	ND
2007		<ul style="list-style-type: none"> • <i>Propriedade rural</i> para confinamento de bovinos com capacidade de engorda anual de 150 mil animais; • Aquisição do controle acionário da <i>Swift Foods Company</i> (USA) com capacidade de abate de 23 mil cabeças por dia; • Aquisição do frigorífico <i>Colonia Caroya</i> na Argentina com capacidade de abate e desossa de 700 cabeças por dia; • Aquisição do frigorífico <i>Berazatequi</i> na Argentina; • Aquisição de 100% distribuidora de alimentos (USA) <i>SB Holdings</i> e suas subsidiárias, <i>Tupman Thurlow</i>, <i>Astro Sales</i> e <i>Austral Foods</i>. 	R\$ 30 milhões US\$ 1,5 bilhão US\$ 20,3 milhões ND ND
2008		<ul style="list-style-type: none"> • Aquisição de 50% do capital da <i>Inalca</i>, uma das maiores empresas da Europa do setor de carnes; • Aquisição do <i>Tasman Group</i> (Austrália), empresa com seis plantas de abate para bovinos e animais de pequeno porte, além de uma unidade de confinamento para 25000 cabeças de gados e 45000 cabeças de ovinos; • Aquisição nos Estados Unidos do grupo <i>Smithfield Beff</i> com capacidade de abate de 7600 cabeças de gado por dia e da <i>Five Rivers</i>, empresa com dez confinamentos e capacidade de engorda simultânea de 820000 bovinos. 	US\$ 331milhões US\$ 150 milhões US\$ 565 milhões
2009		<ul style="list-style-type: none"> • Expansão através da incorporação de <i>cinco unidades</i> de abate e desossa de bovinos no Brasil ampliando sua capacidade de abate em 5150 cabeças por dia; • Constituição da Sociedade <i>JBS Couros</i> ; • Aquisição da empresa <i>Tatiara Meat Company</i>, processadora de carne ovinos; • Aquisição do controle da <i>Pilgrim's Pride Corporation</i>, uma das maiores empresas de carne de frango dos Estados Unidos; • Incorporação da <i>Bertin S.A.</i>, uma das maiores produtoras e exportadoras de produtos de origem animal da América do sul com capacidade de abate de 16500 cabeças de gado por dia. Este grupo é detentor das marcas <i>Leco</i>, <i>Vigor</i>, <i>Danúbio</i> e <i>Faixa Azul</i>. 	ND R\$ 50 milhões US\$ 27 milhões US\$ 800 milhões ND
2010		<ul style="list-style-type: none"> • Aquisição do confinamento <i>McElhaney</i> (USA) com capacidade para confinar 130.000 bois simultaneamente. • Aquisição dos ativos da empresa <i>Rockdale Beef</i> (Austrália), que inclui fazendas, confinamentos, fábrica de ração e frigorífico. • Aquisição do grupo <i>Toledo</i> (Bélgica). Empresa especializada na pesquisa, desenvolvimento e comercialização de produtos cozidos customizados de carne bovina, destinados aos consumidores do oeste Europeu. Possui carteira com mais de 100 clientes entre <i>Food Service</i>, cozinhas industriais e grandes empresas de alimentos. 	US\$ 24 milhões ND ND

Fonte:BM&FBovespa(2012);JBS(2012);Marfrig(2012);Minerva(2012);Wilkinson at.al(2009);Neves e Saab (2008)
ND= não divulgado



Tabela 4: Descrição dos principais investimentos do grupo Marfrig

Ano	Empresa	Aquisições, Alianças e Expansões.	Investimento
2006	Marfrig	<ul style="list-style-type: none"> • Aquisição no Uruguai dos frigoríficos <i>Tacuarembó e Inaler</i>; • Aquisição na Argentina da empresa <i>Breeders and Packers</i> 	ND
2007			ND
2007		<ul style="list-style-type: none"> • Aquisição de 50% do capital remanescente da empresa chilena <i>Quinto Cuarto</i>. Importadora, distribuidora e exportadora de produtos de carne, além de um frigorífico; 	US\$ 850 mil
		<ul style="list-style-type: none"> • Aquisição da unidade industrial de bovinos <i>Promissão II</i>, considerada uma das mais modernas do Brasil; 	ND
		<ul style="list-style-type: none"> • Aquisição do Frigorífico <i>Patagônia</i>, no Chile, com capacidade de abate de 360000 cabeças por ano; 	US\$ 8,5 milhões
		<ul style="list-style-type: none"> • Aquisição das empresas argentinas <i>Best Beef</i> e <i>Estâncias del Sur</i>; 	US\$ 39,3 milhões
		<ul style="list-style-type: none"> • Aquisição do controle acionário da empresa <i>Quickfood</i> (Argentina); 	US\$ 140,8 milhões
		<ul style="list-style-type: none"> • Aquisição do frigorífico <i>Establecimientos Colonia</i> (Uruguai); 	US\$ 85,5 milhões
		<ul style="list-style-type: none"> • Aquisição do frigorífico brasileiro <i>Mabella</i>. Com ampla linha de embutidos, defumados e salgados, e com capacidade para abater 4200 cabeças de bovinos por dia. 	ND
2008		<ul style="list-style-type: none"> • Aquisição da indústria de carne processada argentina <i>Mirab</i>; 	US\$ 36 milhões
		<ul style="list-style-type: none"> • Aquisição do frigorífico brasileiro de suínos <i>Carroll's Food</i>, que possuía capacidade de abate de 1200 cabeças por dia, 12500 matrizes e 160000 suínos em estoque; 	R\$ 42,2 milhões
		<ul style="list-style-type: none"> • Aquisição do controle empresa <i>DaGranja</i>, com capacidade de abate de 480000 frangos por dia, fábricas de industrializados, de ração, e diversas granjas de aves e suínos; 	US\$ 58 milhões
		<ul style="list-style-type: none"> • Aquisição da empresa de avicultura <i>Moinhos Cruzeiro do Sul</i>, detentora das marcas <i>Penapaulo</i> e <i>Pena Branca</i>, com capacidade para abater 300000 frangos por dia; 	US\$ 53 milhões
		<ul style="list-style-type: none"> • Aquisição do grupo <i>CDB Meats</i>, empresa de importação e distribuição de produtos alimentícios do Reino Unido 	US\$ 12 milhões
		<ul style="list-style-type: none"> • Aliança estratégica com <i>ConAgra Foods</i> fabricante de <i>beef jerky</i>; 	US\$ 25 milhões
	<ul style="list-style-type: none"> • Aquisição da <i>Moy Park</i>, uma das maiores empresas de avicultura da Europa 	US\$ 680 milhões	
2009	<ul style="list-style-type: none"> • Compra dos ativos do segmento de peru da empresa brasileira <i>Doux Frango Sul</i>; 	R\$ 65 milhões	
	<ul style="list-style-type: none"> • Arrendamento de 11 plantas frigoríficas pertencentes aos frigoríficos brasileiros <i>Margen e Mercosul</i>, aumentando a capacidade de abate em 8800 cabeças de gado por dia; 	ND	
	<ul style="list-style-type: none"> • Aquisição do grupo <i>SEARA Alimentos</i>. O negócio envolve o controle de plantas de processamento de aves e suínos no Brasil e no exterior, além de um terminal portuário. 	US\$ 899 milhões	
	<ul style="list-style-type: none"> • Aquisição do controle acionário do grupo uruguaio <i>Zenda</i>, com capacidade de produção diária de até 7000 couros acabados; 	US\$ 49,5 milhões	
2010	<ul style="list-style-type: none"> • Aquisição de terreno na argentina para construção de confinamento com capacidade máxima de 22.000 cabeças de gado; 	US\$ 6,4 milhões	
	<ul style="list-style-type: none"> • Aquisição da empresa <i>Keystone Foods</i> (USA). Desenvolve, produz, comercializa e distribui alimentos à base de carnes de aves, peixes, suínas e bovinas, com especialização no canal <i>food services</i>, tendo como clientes o McDonald's, Campbell's e Subway. 	US\$ 1,3 bilhão	

Fonte: BM&FBovespa (2012); Marfrig (2012); Wilkinson *et al* (2009); Neves e Saab (2008)

ND= não divulgado



4.2. VOLUME DE VENDAS E PARTICIPAÇÃO DO GRUPO ESTRATÉGICO NO MERCADO DE CARNE BOVINA

Apesar da queda do consumo no mercado mundial de carne bovina, inclusive da exportação brasileira, a participação das vendas dos três frigoríficos no consumo mundial aumentou. Os três maiores frigoríficos venderam juntos 14,7% da carne bovina consumida no mundo em 2010 (Figura 1) e poderiam ter atendido 42,9% da demanda por carne bovina no Brasil no mesmo ano, caso toda a produção fosse direcionada para o mercado interno (Figura 2). A competitividade em uma indústria por ser influenciada por diversos fatores: novos produtos, novas tecnologias, novos mercados, novos competidores, entre outros fatores. Contudo, todas estas variáveis possuem uma condição *sine qua non*: a necessidade de financiamento. Pode ser ao custo do lucro acumulado, o autofinanciamento ou por meio do capital de terceiros, assumindo novas obrigações. Outra alternativa é a emissão de novas ações no mercado.

De qualquer forma, as estratégias de financiamento utilizadas pelas firmas são fundamentais para que suas estratégias mercadológicas possam ser eficientes. A capacidade que uma empresa tem de obter custo de capital a uma taxa menor que a de uma concorrente pode dar-lhe vantagem competitiva (LEMES JÚNIOR;RIGO; CHEROBIM, 2005). Um grande volume de recursos financeiros foi captado via mercado de capitais pelos três frigoríficos. Estas empresas desenvolveram vantagens competitivas relacionadas ao custo de financiamento e a escala de produção, onde a competição nesta indústria já dá claros sinais de haver uma forte tendência à concentração de mercado e centralização de capital.

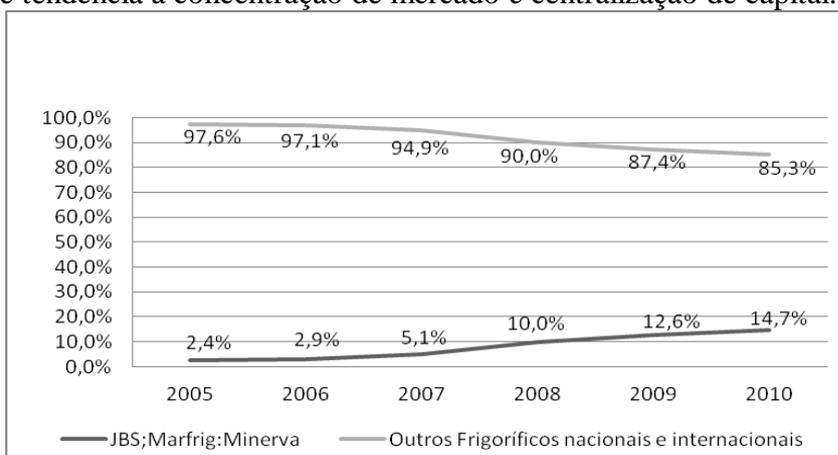


Figura 1: Evolução da participação do grupo estratégico no atendimento da demanda mundial
Fonte : Elaborado a partir de USDA (2012); ABIEC(2010); JBS (2012); Marfrig(2012); Minerva(2012)

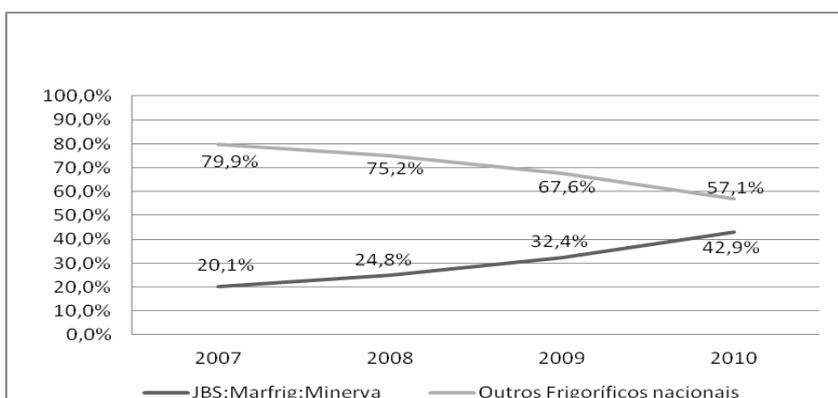


Figura 2: Evolução da participação potencial do grupo estratégico no atendimento da demanda nacional
Fonte : Elaborado a partir de USDA(2012); ABIEC(2010); JBS (2012); Marfrig(2012); Minerva(2012)



O consumo de carne bovina no Brasil cresceu aproximadamente 12% nos últimos cinco anos e no resto do mundo em torno de apenas 1% (Tabela 5). Sendo assim, o aumento no volume de vendas de carne bovina apurado nos resultados dos frigoríficos do grupo estratégico foi em função da perda de competitividade dos concorrentes e não por aumento de consumo da carne (Figuras 3 e 4).

Tabela 5: Consumo de carne bovina no mercado brasileiro e mundial

Consumo de Carne Bovina (em 1000 t)	Anos					
	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Brasil	6.795	6.969	7.144	7.252	7.374	7.592
Mundo	55.832	56.804	58.133	57.975	56.668	56544

Fonte: USDA (2012)



Figura 3: Vendas (grupo estratégico) e consumo de carne bovina no Brasil

Fonte : Elaborado a partir de USDA(2012); ABIEC (2010); JBS(2012); Marfrig(2012), Minerva (2012)



Figura 4: Venda (grupo estratégico) e consumo de carne bovina no mundo

Fonte: Elaborado a partir de USDA(2012); ABIEC (2010); JBS(2012); Marfrig(2012), Minerva (2012)

A expansão de mercado da JBS, maior empresa de produção de proteína animal do planeta, talvez seja uma boa indicação de como o mercado da carne avança para um oligopólio global, pois ela já detém sozinha, quase 13% das vendas de carne bovina e seus derivados consumidos no mundo, tendo uma concentração de mercado ainda maior no Brasil, onde poderia atender em 2010, aproximadamente 31% do consumo interno (Figuras 5 e 6).

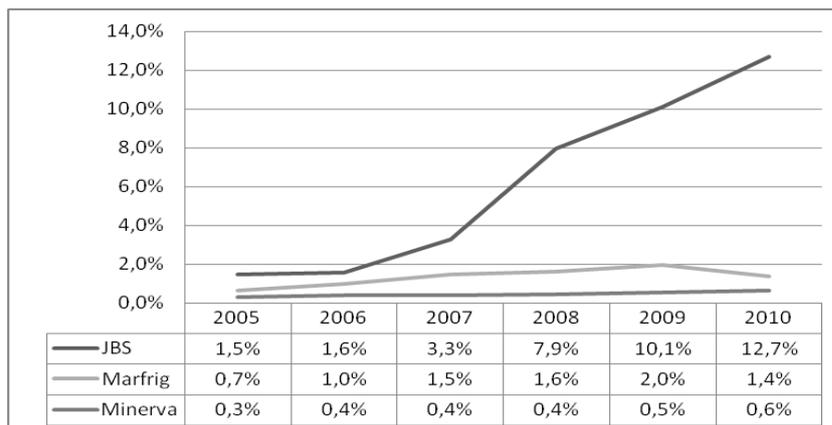


Figura 5: Evolução da participação de cada empresa no atendimento à demanda mundial de carne bovina
Fonte: Elaborado a partir de USDA (2012); ABIEC(2010); JBS (2012); Marfrig(2012); Minerva(2012)

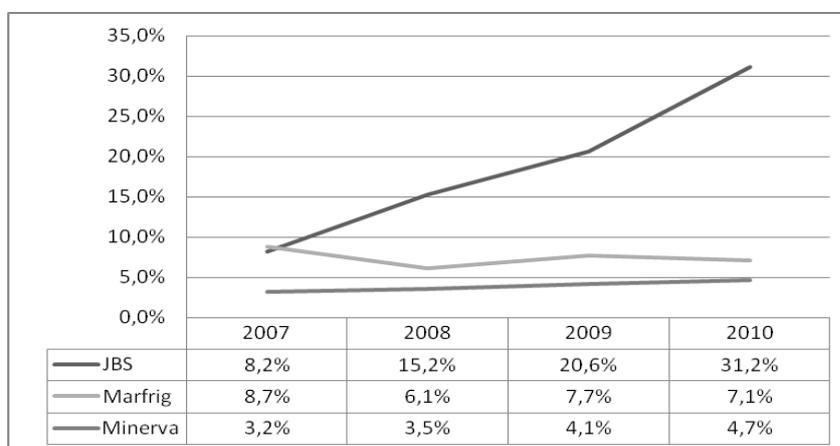


Figura 6: Evolução da participação potencial de cada empresa no atendimento à demanda nacional de carne bovina
Fonte : Elaborado a partir USDA(2012); ABIEC(2010); JBS (2012); Marfrig(2012); Minerva(2012)

Nos últimos anos, alguns dos grandes frigoríficos tiveram suas operações paralisadas diversas vezes em função de difíceis processos de recuperação judicial, na maioria deles, como consequência do período de crise recente, combinado com falta de acesso aos recursos financeiros necessários aos investimentos e ainda, uma gestão pouco profissional. Outros frigoríficos pararam definitivamente suas atividades ou arrendaram suas plantas para os frigoríficos do grupo estudado. Assim, estes últimos, com recursos financeiros para investir, aproveitaram a oportunidade e ocuparam o vazio deixado no mercado de carnes pelos concorrentes.

4.3. DESEMPENHO DAS VENDAS LÍQUIDAS EM REAIS DOS FRIGORÍFICOS DO GRUPO ESTRATÉGICO

O valor das vendas líquidas de uma empresa, cujo produto principal é uma *commodity* global, não é somente o resultado da multiplicação do volume vendido pelo preço unitário. Neste caso, parte do resultado está ligada à variação cambial. Contudo, quando nos defrontamos com a evolução da soma das receitas com vendas dos três frigoríficos, podemos ter uma clara percepção do desequilíbrio de forças na competição da indústria de carne bovina.. Em cinco anos o faturamento líquido em reais do grupo estratégico passou de R\$ 6,0 bilhões para R\$ 74,0 bilhões, ou seja, um aumento de aproximadamente 1.230%. O frigorífico JBS, com uma receita líquida de R\$ 55,1 bilhões, é responsável por aproximadamente 74,5%



do resultado do ano de 2010 deste grupo. Individualmente, no período entre 2005 e 2010, as vendas líquidas do JBS cresceram 1.484%, do frigorífico Marfrig 1.168% e do Minerva 362% (Figura 7).

É importante notar que foi justamente a partir de 2007, ano que estes frigoríficos fizeram a abertura de seu capital na bolsa de valores, que iniciou o ciclo de aumentos excepcionais das vendas líquidas destas empresas.

A receita líquida consolidada representa os resultados de vendas de todas as empresas controladas pelo grupo nacional, no Brasil e no exterior. Separar as vendas feitas a partir da produção nacional, internas e externas, das vendas efetuadas por outras plataformas ao redor do mundo é uma tarefa extremamente difícil e com resultados muitas vezes imprecisos, já que atualmente, as diferentes divisões organizacionais e metodologias de apuração dos resultados destas divisões dificultam muito o levantamento destes dados, até mesmo de um ano para outro na mesma empresa. Também deve se levar em consideração que estas empresas são bastante diversificadas, portanto, cada vez mais os resultados dos outros produtos que não são ligados à carne bovina ganham importância no resultado das vendas.

As empresas JBS e Marfrig, ao contrário da Minerva, são essencialmente internacionalizadas. Investiram pesadamente em aquisições e alianças estratégicas em países de todos os continentes, principalmente, Uruguai, Argentina, Paraguai, Chile, Estados Unidos, alguns países da Europa e Austrália. Alguns destes países servem como plataforma de exportação para os grandes mercados, outros, como os Estados Unidos da América e a Austrália, o mercado interno é o objetivo principal. Mesmo no mercado nacional, a JBS é o maior frigorífico de carne bovina.

As características do faturamento do Marfrig são semelhantes ao do JBS, assim como as estratégias de investimentos e de financiamentos. Contudo, apesar de bastante internacionalizado, esta empresa possui diversas subsidiárias das cadeias produtivas de frango e suínos em território nacional, ou seja, uma parte significativa do faturamento denominado consolidado é obtida no Brasil. O frigorífico Minerva apresenta estratégias diferenciadas em relação aos investimentos. São direcionados ao crescimento orgânico. Possui quase a totalidade de suas operações baseadas em plantas no território brasileiro. Até 2009 só possuía uma planta localizada no Paraguai. Seu faturamento é modesto em relação aos dos outros dois frigoríficos, mas ainda assim, é o terceiro maior frigorífico de carne bovina brasileiro.

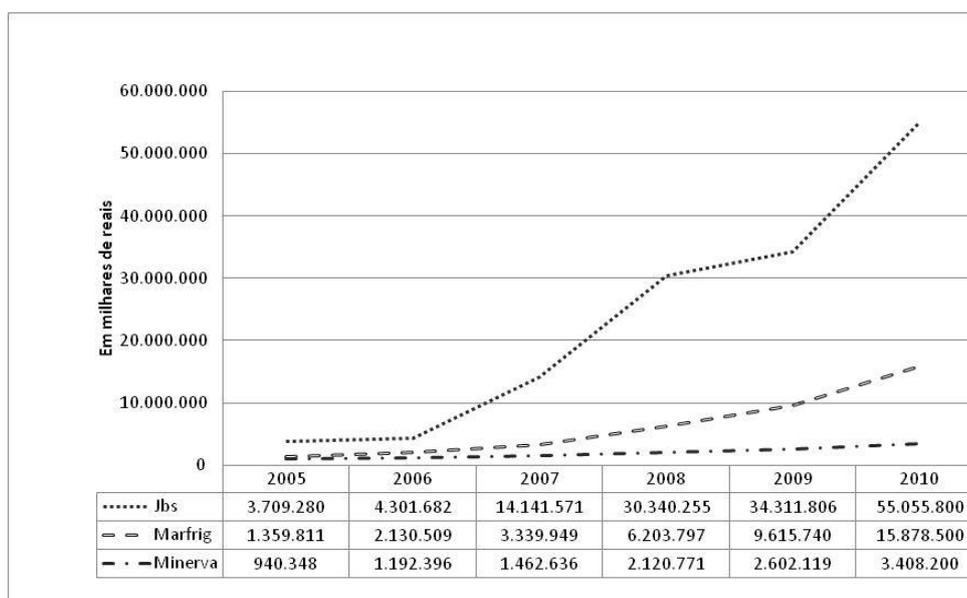


Figura 7: Evolução das receitas líquidas de vendas por empresa do grupo estratégico (consolidado)

Fonte : Elaborado a partir de JBS (2012); Marfrig(2012); Minerva(2012)



No contexto atual da competitividade entre os agentes que compõem o elo industrial da cadeia produtiva da carne bovina, a diferença entre o faturamento do JBS e os demais frigoríficos (Figura 8) demonstra a centralização de capital que está se configurando entre os competidores desta indústria. Ainda temos que considerar que parte dos frigoríficos citados nas figuras está em recuperação judicial ou paralisaram suas atividades, o que pode aumentar ainda mais a participação de mercado dos frigoríficos que estão capitalizados e em condições de fazer novos investimentos. No ano 2010, os frigoríficos Mercosul e Frigol encerraram suas atividades, já o frigorífico Bertin foi incorporado pelo grupo JBS.

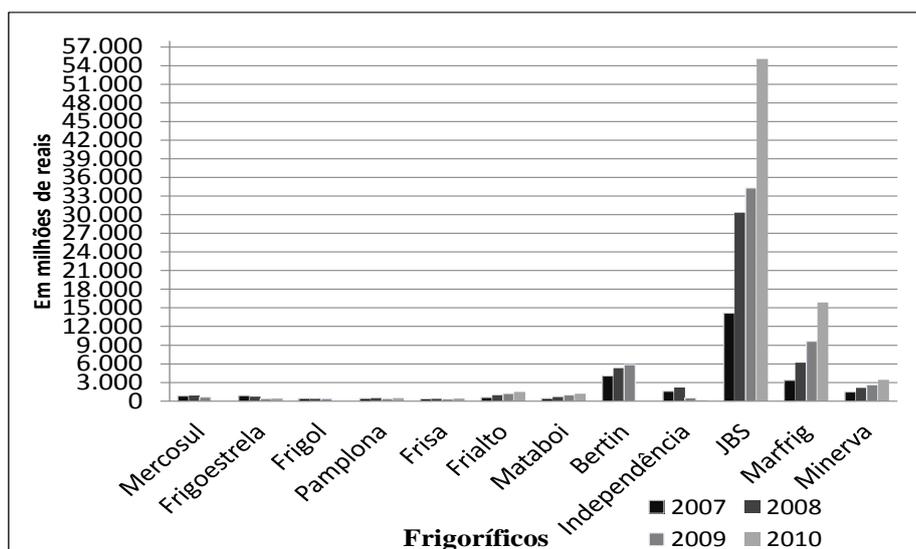


Figura 8: Vendas Líquidas anuais dos 12 principais frigoríficos brasileiros (consolidado)

Fonte : Elaborado a partir de JBS (2012); Marfrig(2012); Minerva(2012); Independência(2011); Exame (2010);Globo Rural (2010); Valor online (2010).

4.4. DESEMPENHO DO ABATE DE BOVINOS NO BRASIL E NO MUNDO

Utilizar o abate como variável no estudo da competitividade dos frigoríficos é uma decisão bastante prática. Em primeiro lugar, são números fáceis de serem trabalhados, uma vez que a contagem é feita por cabeça, facilitando bastante a leitura dos resultados. Em segundo lugar, são bastante valorizados pelas empresas do setor, sendo esses resultados publicados em vários relatórios produzidos pelas próprias empresas, além de várias fontes, governamentais ou setoriais, que também fazem estes levantamentos. Apesar da grande diversificação de produtos, sua matéria-prima básica continua sendo o gado de corte.

O número de abates representa, além do volume real de produção da indústria, também o nível de vendas da pecuária, uma vez que o gado é o produto final deste elo da cadeia produtiva. Contudo, deve-se levar em consideração duas questões: existe uma grande tendência à verticalização na cadeia produtiva e, atualmente, os maiores frigoríficos também já possuem grandes propriedades de confinamento. Outro ponto importante diz respeito à internacionalização dos frigoríficos. Grande parte da receita dos grandes frigoríficos é obtida com produtos produzidos em outros países, como estratégia para contornar as restrições alfandegárias. Isso significa gado de outras unidades produtivas, ou seja, carne bovina originária de boi criado em outros países.

Na evolução do abate de bovinos mundial no período de 2005 até 2010 (Figura 9) nota-se o reflexo da queda do consumo mundial de carne bovina em razão da crise econômica global de 2008. Está relacionada aos embarques de carne para o exterior, visto que o consumo interno brasileiro aumentou neste mesmo período.

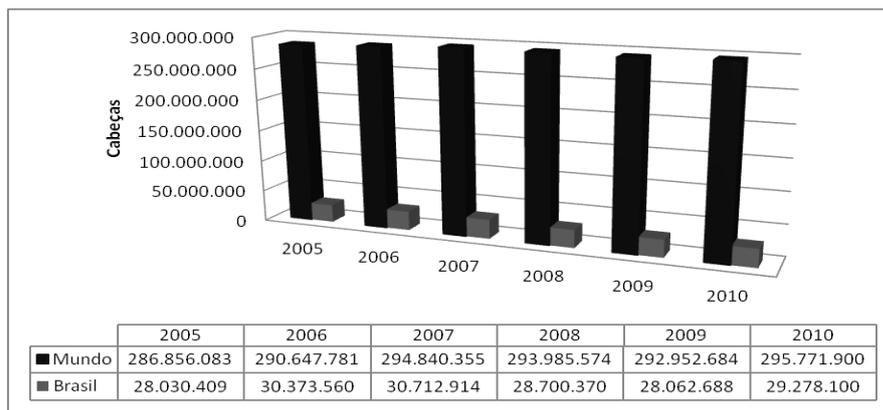


Figura 9: Abate de bovinos no Brasil e no mundo

Fonte: FAO (2012); IBGE (2012)

A diminuição na participação da indústria frigorífica nacional no total mundial também é fruto das políticas de restrições tarifárias e sanitárias aplicadas pelos países desenvolvidos. Para contornar esses obstáculos comerciais, os principais frigoríficos, bastante internacionalizados, passaram a utilizar plataformas industriais estabelecidas em países com facilidades para exportar carne bovina para os principais mercados mundiais. Ou então, como a JBS nos EUA e a Marfrig na Europa, estes frigoríficos fizeram aquisições de plantas de abate e industrialização, além de empresas de distribuição, nos principais centros consumidores. Assim, o que antes era exportação para o frigorífico quando a plataforma de abate e processamento era no Brasil, e o produto enviado para um país destino, agora é venda no mercado doméstico no país que antes era importador.

Este raciocínio pode ser corroborado pelos dados apresentados a seguir. Apesar da queda no volume de gado abatido no Brasil e no mundo, as empresas que formam o grupo estratégico da carne apresentaram considerável aumento na produção. Na arena global estes frigoríficos, principalmente o JBS, também tiveram um significativo incremento na capacidade de abate (Figura 10). A participação no abate mundial dos frigoríficos que formam o grupo estratégico da carne bovina brasileira passou de 1,63% em 2005 para 6,86% em 2010 (Figura 11).

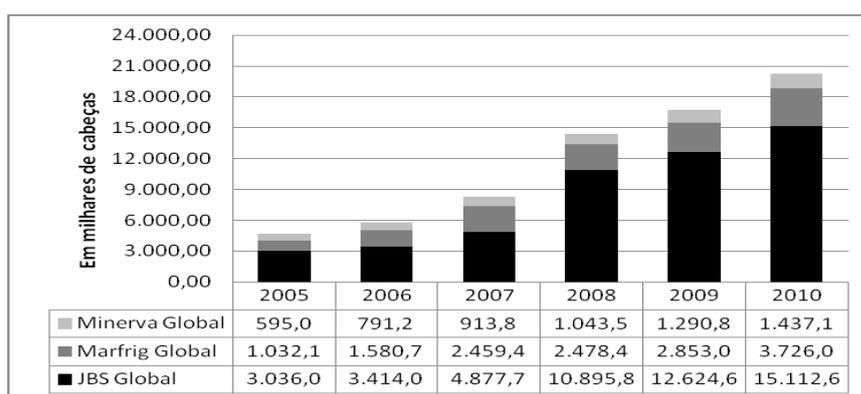


Figura 10: Abates dos frigoríficos brasileiros de capital aberto no mundo- Grupo estratégico

Fonte: Elaborado a partir de JBS (2012); Marfrig(2012); Minerva(2012)

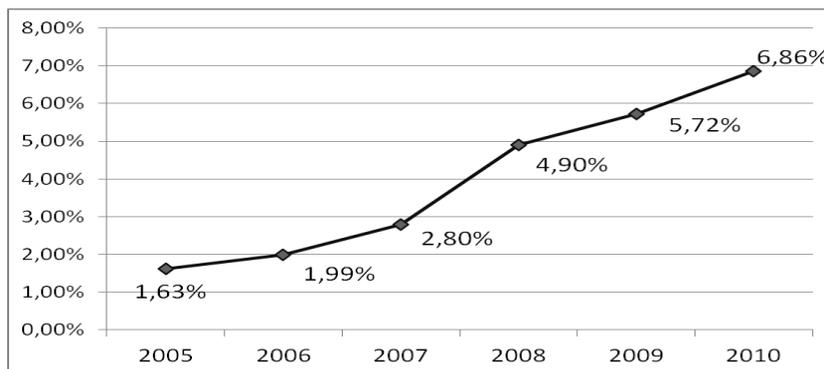


Figura11: Participação dos frigoríficos brasileiros de capital aberto no abate mundial
Fonte: FAO (2012); JBS (2012); Marfrig (2012); Minerva (2012)

Por outro lado, também no mercado interno os frigoríficos aumentaram bastante suas participações no total abatido, outra vez se destacando o grupo JBS (Figura 12). Através das aquisições e fusões os frigoríficos em questão se consolidaram como líderes no mercado nacional. Assumiram as carteiras de vendas e a capacidade produtiva das empresas adquiridas, criando mais sinergia nas operações e se tornando mais competitivos em função de uma maior concentração dos recursos produtivos e do ganho de escala. A participação percentual no total de gado abatido no mercado nacional representou 30,27% em 2010, quando em 2005 era de 13,40%, mais que dobrando em apenas cinco anos (Figura 13). Esses incrementos no volume de abate aconteceram, em grande parte, pela perda de competitividade dos concorrentes, que não tiveram condições ou competência para implementar as mesmas estratégias de financiamento e investimento utilizadas pelos frigoríficos de capital aberto.

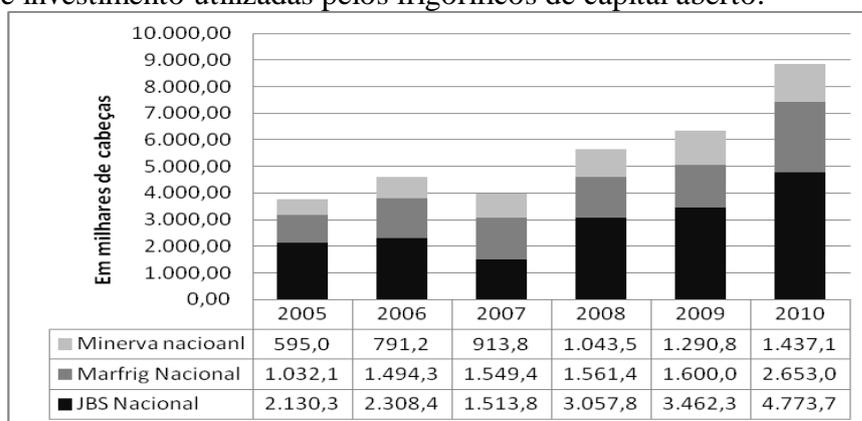


Figura 12: Abates dos frigoríficos brasileiros de capital aberto no Brasil- Grupo estratégico
Fonte: Elaborado a partir de JBS (2012); Marfrig(2012); Minerva(2012)

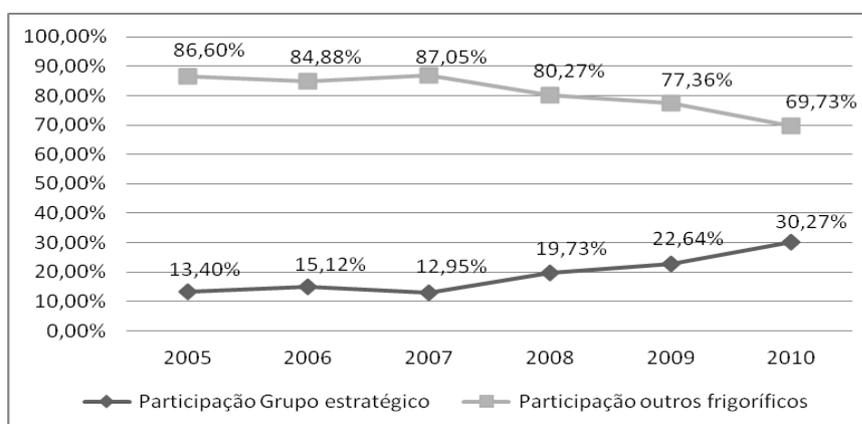


Figura 13: Comparação da participação entre o grupo estratégico e outros frigoríficos brasileiros
Fonte : Elaborado a partir IBGE (2012); JBS (2012); Marfrig(2012); Minerva(2012)

5. CONCLUSÕES

O *cluster* de empresas globais nacionais é caracterizado pela sua inserção no oligopólio mundial, integrando a atividade industrial com bancos corporativos e pelo investimento estratégico em aquisições e fusões, em produção, em logística integrada e gestão do conhecimento. O acesso aos recursos financeiros necessários aos investimentos foi condição primária ao crescimento dos frigoríficos brasileiros de capital aberto. As novas estruturas de governança corporativa, agora com a participação de sócios estrangeiros, além do BNDES, alavancaram a captação de mais recursos financeiros por meio de instrumentos do mercado de capitais no Brasil e no exterior. Os investimentos estratégicos financiados por estes recursos foram essenciais ao desenvolvimento de vantagens competitivas que desequilibraram a competição entre o grupo estratégico (JBS, Marfrig e Minerva) e os outros frigoríficos de carne bovina que concorrem no Brasil e no resto do mundo. Como consequência, este setor passou (e ainda passa) por mudanças que resultaram em uma nova estrutura de poder nas relações entre os agentes produtivos desta indústria. Os principais efeitos destas mudanças foram a maior concentração no setor, o surgimento de novos conglomerados nacionais, a maior competitividade da carne brasileira no mercado mundial e a integração vertical dos grandes frigoríficos. Esta indústria apresenta características que indicam o surgimento de um oligopólio mundial, no qual, os grandes grupos de frigoríficos brasileiros aparecem entre os principais competidores globais.

6. REFERÊNCIAS

- ANSOFF, H. I. Estratégia empresarial. São Paulo: Pioneira, 1981.
- ARRIGHI, G. A ilusão do desenvolvimento. Petrópolis: Ed. Vozes, 1998.
- ASSAF NETO, A.; LIMA, F.G. Fundamentos de Administração Financeira. São Paulo: Atlas, 2010.
- ASSOCIAÇÃO BRASILEIRA DAS INDÚSTRIAS EXPORTADORAS DE CARNE. Pecuária de Carne. ABIEC, 2010. Disponível em <www.abiec.com.br/3_pecuaria.asp>. Acesso em 24/01/2010.
- BM&FBOVESPA. Disponível em <http://www.bmfbovespa.com.br> . Acesso em 05/04/12
- CHANDLER, A. Ensaio para uma teoria histórica da grande empresa. Rio de Janeiro: Ed. FGV, 1998.
- DAVIDSON, P. "Finance, Funding, Saving and Investment", Journal of Post Keynesian Economics, 1986.
- EXAME. Melhores & Maiores: as 1000 maiores empresas do Brasil. Edição 971-E. Abril, julho/2010.
- FAO.ORG. Disponível em <http://faostat.fao.org> Acesso em 06/04/12.
- GLOBO RURAL. Anuário do Agronegócio 2010. Edição 06. Globo, outubro/2010.
- HYMER, S. Empresas multinacionais: a internacionalização do capital. Rio de Janeiro: Graal, 1983.
- IBGE. Banco de Dados Agregado- Sistema Sidra. Disponível em <www.sidra.ibge.gov.br/bda/tabela/listabl.asp?c=1092&z=t&o=23> . Acesso em 06/04/12.
- INDEPENDÊNCIA. Resultados Trimestrais. Disponível em <http://ri.independencia.com.br/>. Acesso em 20/02/11.
- JBS. Perfil Corporativo. Disponível em <www.jbs.com.br>. Acesso em 04/04/12.
- LEMES JÚNIOR, A. B.; RIGO, C.M.; CHEROBIM, A.P.M.S. Administração Financeira: princípios, fundamentos e práticas. Rio de Janeiro: Campus-Elsevier, 2005.
- LIMA, L. C. O. e MACEDO, P. C. A. Sistema Produtivo da Carne Bovina: Oligopólio Mundial, Investimento Estratégico e Arena Competitiva. XLIX SOBER, 24 A 27 DE JULHO DE 2011, Belo Horizonte-MG.



LIMA, L. C. O. Inovações financeiras e competitividade no agribusiness brasileiro. Tese submetida como requisito para obtenção do grau de Philosophiae Doctor em Desenvolvimento, Agricultura e Sociedade, Universidade Federal Rural do Rio de Janeiro, julho, 2003.

MACEDO, P. C. A. Estratégias de Financiamento e Investimento Estratégico: Mudanças e Efeitos na Indústria Frigorífica da Carne Bovina Brasileira. Dissertação apresentada ao Programa de Pós-Graduação de Gestão e Estratégias de Negócios, da Universidade Federal Rural do Rio de Janeiro, como requisito para obtenção do título de mestre, 2011.

MARFRIG SA. Perfil Corporativo- Disponível em <www.marfrig.com.br> Acesso em 02/04/12.

MINERVA SA- Perfil Corporativo-Disponível em <www.minerva.ind.br/asp/Default.aspx> Acesso em 03/04/12.

NEVES, M.F.; SAAB, M.S. Dez Mudanças Estruturais no Frigoríficos. Revista Agroanalysis, 2008 Disponível em www.markestrat.org/up_arqs/pub_20101112130018_.pdf> Acesso em 10/03/11.

PORTER, M. E. Competição: Estratégias Competitivas Essenciais. Rio de Janeiro: Ed. Campus, 1999.

PORTER, M. E. A estratégia competitiva. Rio de Janeiro: Campus, 1986.

SCHUMPETER, J. A. A. teoria do desenvolvimento econômico. São Paulo: Abril Cultural, 1982.

SERFATI, C. "O papel ativo dos grupos predominantemente industriais na financeirização da economia". In: CHESNAIS, François (coordenador). A Mundialização Financeira: gênese, custos e riscos. São Paulo: Xamã, 1999.

UNITED STATES DEPARTMENT OF AGRICULTURE – USDA – FOREIGN AGRICULTURAL SERVICE Disponível em http://www.fas.usda.gov/livestock_arc.asp. Acesso em 05/04/2012.

VALOR ECONÔMICO. Frigoríficos Vivem Fase de Concentração Radical. São Paulo: 2010. Disponível em www.valoronline.com.br . Acesso em 18/12/10.

VERNON, R. "Investimento externo e comércio internacional no ciclo do produto". In: BAER, W. (org). Economia internacional. São Paulo: Ed. Saraiva, 1979.

WALLERSTEIN, I. Capitalismo Histórico e Civilização Capitalista. Rio de Janeiro: Contraponto, 2001.

WILKINSON, J. (org). Perspectivas do Investimento em Agroindústria. Rio de Janeiro: UFRJ / UNICAMP, 2009. Disponível em http://www.projetopib.org/arquivos/ie_ufrj_sp04_agronegocio.pdf. Acesso em 20/12/10.

YIN, Robert. Estudo de caso: planejamento e métodos. Porto Alegre: Bookman, 2001.

ZYLBERSZTAJN, D.; NEVES, M. F. (Org.). Economia & Gestão dos Negócios Agroalimentares. São Paulo: Pionei