

OPERAÇÕES DE FUSÕES E AQUISIÇÕES: AS VANTAGENS E DESVANTAGENS DA ADOÇÃO DESTE TIPO DE ESTRATÉGIA PARA O CASO BORDIGNON - TELHANORTE

Mirian Lauriano RODRIGUES (PG - Universidade Estadual de Maringá-UEM)
Marli de Lourdes VERNI (Universidade Estadual de Londrina-UEL)

REFERÊNCIA

RODRIGUES, M.L., VERNI, M.L. OPERAÇÕES DE FUSÕES E AQUISIÇÕES: AS VANTAGENS E DESVANTAGENS DA ADOÇÃO DESTE TIPO DE ESTRATÉGIA PARA O CASO BORDIGNON - TELHANORTE. **CADERNO DE ADMINISTRAÇÃO**. v. 15, n.1, p. 72-82, jul/dez. 2007.

RESUMO

Com o advento da globalização, os processos de fusões e aquisições têm se inserido cada vez mais no cenário econômico não só no Brasil, mas no mundo. Nesta perspectiva, neste trabalho, que apresenta um caráter qualitativo e descritivo, apresenta-se como principal proposta conhecer os procedimentos e analisar as vantagens e desvantagens do processo de aquisição quando aplicado a uma empresa do setor de materiais de construção, em Londrina-PR. O Estudo de Caso apresentado fornece um conjunto de informações que esclarecem os conceitos e práticas envolvidas no processo e identifica os aspectos incentivadores e resultantes referentes à transação. Observa-se, a partir desta pesquisa, que o interesse por atuar em novos mercados, o fortalecimento da marca e a incorporação de novas tecnologias são alguns dos fatores mais relevantes quando o assunto é F&A.

Palavras-Chave: Fusões. Aquisições. Expansão de negócios. Desenvolvimento de mercado.



1 INTRODUÇÃO

As operações de fusões e aquisições entre empresas nacionais e estrangeiras, e mesmo entre organizações nacionais, estão cada vez mais inseridas no contexto das estratégias gerenciais das empresas ao redor do mundo. Tudo isso é resultado de um processo de globalização que tem incentivado mudanças no perfil sócio-econômico não somente do Brasil, mas de países de todo o globo (GUARITA, 2002, p. 24). Com a chegada dessa globalização da economia, pela primeira vez na história da humanidade, o mundo se tornou um só mercado. Neste cenário, as empresas têm buscado gradativamente aumentar sua participação em mercados em que já atuam, além de ingressar em novos mercados, quer seja em outras regiões de uma mesma nacionalidade, ou em outros países.

Alguns dos principais objetivos em ingressar em novos mercados são obter economias de escala na produção e aumentar a fatia de participação em mercados promissores. Para isso, as principais literaturas descrevem como estratégias relevantes para esta entrada em novos mercados as *joint-ventures*, alianças estratégicas, investimento direto solo e fusões e aquisições. Apesar de toda essa demanda por tais estratégias gerenciais, os processos que as envolvem são extremamente complexos, levando-as, às vezes, a obter resultados decepcionantes. Um estudo, realizado em âmbito mundial pela Roland Berger, confirma essa tendência revelando que 60% a 80% das fusões e aquisições falham (BARROS, 2001, p. 127). Também a *KPMG Transaction Services S.A.*, uma firma-membro da *KPMG International*, produziu um relatório concluindo que mais da metade dos processos de fusões e aquisições acabaram por destruir valor para os acionistas, e um pouco mais de um terço não fez diferença nenhuma (ECONOMIST, 2000a).

Com base nesses decepcionantes índices de desempenho dos processos de fusões e aquisições, e na crescente demanda por tais estratégias de expansão de negócios e desenvolvimento de mercado, pesquisar sobre as vantagens e as desvantagens das operações de F&A, buscando revelar as principais causas de suas dificuldades e descobrir possíveis formas de minimizá-las nunca foi tão oportuno quanto no tempo corrente.

2 PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS

Segundo Yin (2001, p. 105), as evidências para um estudo de caso podem vir de seis fontes distintas: documentos, registros em arquivo, entrevistas, observação direta, observação participante e artefatos físicos. Neste projeto utilizou-se de análise documental, registros em arquivos e entrevistas, nas quais os diretores responsáveis por cada uma das partes foram os principais entrevistados. Edina Bordignon, diretora administrativa da Bordignon, e Fernando de Castro, diretor geral da Telhanorte, são portanto considerados como os respondentes-chave, no entanto outras pessoas envolvidas nas diversas etapas do processo foram também abordadas.

Para a condução das entrevistas, foi elaborado roteiro de pesquisa, o qual foi dirigido aos respondentes-chave e a outras partes convenientes de ambas as empresas caso, possibilitando a obtenção de um retrato estratégico sobre a operação em questão. As questões de pesquisa foram utilizadas como instrumentos de coletas de dados de modo a serem respondidas de maneira eficaz. O objetivo deste roteiro foi extrair o máximo de informações de maneira coerente, não perdendo desta maneira o foco da pesquisa. É válido informar também que a maioria das entrevistas foi gravada e apontada, e se encontram disponíveis em meio eletrônico.



A seguir inicia-se o estudo com a apresentação de um breve histórico das empresas envolvidas; logo após seguem as principais informações pré-operacionais, como situação das empresas, razões motivadoras para o envolvimento na transação e circunstâncias em que as empresas se encontravam. Logo após são apresentadas e analisadas informações inerentes ao desenvolvimento do processo e referentes aos resultados, e finalmente as perspectivas e expectativas quanto aos efeitos da transação.

3 CARACTERIZAÇÃO DO CASO

Os processos de fusão e aquisição são estratégias que possuem características muito particulares. Cada processo pode se caracterizar por muitas variáveis que os tornam únicos, como por exemplo cultura organizacional, objetivo da transação, ramo de atuação das empresas envolvidas, entre outros. Segundo dados da *KPMG Corporate Finance*, em seu relatório de Pesquisa de Fusões e Aquisições 2005 – 4º Trimestre, de acordo com a divisão de transações por setor, o de Construção e Produtos de Construção atingiu a 6ª colocação no ranking setorial de transações, totalizando no período 6 operações. Na soma geral, durante o ano de 2005 totalizou-se a ocorrência de 11 transações no setor referido, colocando-o na 11ª posição dentre os setores que mais se envolvem com F&A's.

A escolha das Empresas Bordignon e Telhanorte como estudo de caso deve-se ao fato de as mesmas estarem envolvidas em um processo de aquisição, em outubro de 2005. A brasileira Bordignon, atuante no setor de Construção e Produtos de Construção, mais especificamente as duas unidades situadas em Londrina, norte do Paraná, foram adquiridas pela Telhanorte, uma empresa do mesmo segmento, a qual é controlada por um grupo francês denominado Saint Gobain. Segundo reportagens publicadas nos principais veículos de mídia do Brasil, a transação ocorrida entre a Bordignon e a Telhanorte foi uma dentre as mais destacadas do último trimestre de 2005, e continua ainda neste ano de 2006 sendo alvo de atenções no meio empresarial. Também é válido observar que o nome da Bordignon vem ocupando o primeiro lugar na pesquisa “Top of Mind” no ramo varejista de materiais de construção em Londrina, há oito anos consecutivos, provando assim a sua importância não só no âmbito regional, como também no nacional.

É importante destacar que o foco da pesquisa foi analisar o processo de aquisição que ocorreu e não a empresa em si. Portanto, a unidade de análise refere-se ao relato sobre a forma como se deu o processo de aquisição pelo grupo controlador Francês. Desta forma, foi elaborado um Roteiro de Entrevista, o qual foi utilizado na coleta de dados primários, a fim de buscar, sempre que possível, uma resposta precisa sobre o fato estudado.

3.1 CARACTERÍSTICAS DA EMPRESA BORDIGNON

A história da Bordignon começou a ser traçada quando Antonio Bordignon abriu a primeira loja, em 1957, em Quatiguá (Norte do Paraná), comercializando cereais. A loja tinha apenas 90 metros quadrados. Em 1968, Antonio Bordignon começou a comprar e vender madeira, mas o setor de construção entrou definitivamente no comércio da família em 1972. Os 90 metros quadrados originais passaram então a 1000 metros quadrados. A segunda loja foi inaugurada em 1994, em Santo Antonio da Platina – PR. A marca abriu sua primeira loja em Londrina – PR, na avenida Tiradentes, em 1998. Inicialmente eram três mil metros quadrados, hoje a loja tem uma área construída de seis mil metros quadrados.



Em 2001 começou a funcionar em Londrina – PR o CDB (Centro de Distribuição Bordignon), com treze mil metros quadrados de área construída. O CDB é totalmente informatizado e concentra os estoques e distribuição. Também em 2001 foi inaugurada a loja em Joaquim Távora – PR. Em 2004 foi inaugurada a segunda loja em Londrina – PR, no Catuaí Shopping Center, que é âncora do espaço “Catuaí Casa”. A loja tem seis mil metros quadrados de área considerada e estima-se que seja uma das mais modernas do setor no Brasil.

Na mesma proporção da ampliação física veio também o crescimento no número de itens ofertados. Quando começou a atuar em Londrina, a Bordignon oferecia 18 mil itens e hoje são mais de 40 mil, indo do básico necessário para qualquer tipo de obra, a materiais de acabamento e decoração, passando por toda linha de acessórios para piscina e montagem de cozinhas. A administração da empresa, desde sua criação sempre foi familiar. O casal de fundadores, Antonio e Amália Bordignon, têm sete filhos e a maioria deles é envolvida na administração dos negócios da família. Segundo Edina Bordignon, uma das administradoras das lojas da família, visão e empreendedorismo são as principais características que definem o estilo de administração da empresa.

Pode-se dizer que a empresa, quando começou, tinha uma série de fatores contra si: nasceu em uma cidade pequena e sem expressão relativa na região, possuía estrutura administrativa familiar e não atuava em um mercado regional de alta competitividade. A entrada em Londrina, em 1998, também se deu em um cenário que poderia ser considerado adverso (o fechamento da gigante do setor, TendTudo, pouco antes; o mercado fragmentado dos depósitos de bairros; concorrentes especializados em determinados setores, como elétrica e hidráulica, por exemplo).

A favor da Bordignon estava a capacidade de seus dirigentes em enxergar a oportunidade onde os outros viam crise. A empresa tinha solidez e capacidade de investimento devido a sua sobriedade administrativa. O caráter Bordignon nunca foi de uma empresa aventureira, mas sim de fortes compromissos. Compromisso com a família, com os funcionários, com o consumidor e com a comunidade. A empresa não possui em seu histórico envolvimento prévio com operações de Fusões e Aquisições, no entanto, Edina Bordignon afirmou que sempre sonharam com isso. Ela alega que “hoje em dia não tem como fugir disso, as grandes estão chegando e não existe mais lugar para o médio, quem não se juntar às grandes não consegue sobreviver”.

3.2 A EMPRESA TELHANORTE - GRUPO SAINT GOBAIN

Criada em 1976, a Telhanorte, multiespecialista em construção e reforma, é uma das maiores redes varejistas de material de construção do país. Opera com 24 unidades, implantadas na capital e no interior do Estado de São Paulo; em Minas Gerais, na cidade de Belo Horizonte e, após essa última aquisição, no Paraná, na cidade de Londrina. A rede Telhanorte possui ainda um centro de distribuição em Jundiá com aproximadamente noventa e seis mil metros de área total e uma central de televendas.

Após a associação com o Grupo Bordignon, a Telhanorte passou a contar com 3,2 mil funcionários no total e teve um aumento de aproximadamente 9% em seu faturamento, que hoje é de aproximadamente R\$ 400 milhões (ISTO É DINHEIRO, 06/10/2004).

O diferencial da Telhanorte no mercado brasileiro é ser um *home center* que sempre procura trazer novidades aos seus clientes. A rede é a única no Brasil que possui uma unidade que funciona 24 horas, a Telhanorte Marginal, além de ser exclusiva em apresentar novos conceitos como a bandeira Pro – lojas destinadas a profissionais da construção, com uma



gama profunda de produtos especializados em um mesmo local. Dentre os serviços oferecidos por estas unidades pro estão o aluguel de ferramentas, assistência técnica, entrega 24 horas, corte de fios, cursos de aprimoramento profissional e cartão fidelidade.

Em 2001 o grupo francês *Saint-Gobain* – um dos dez maiores conglomerados industriais da França e um dos 100 maiores em todo o mundo – e os proprietários da Telhanorte decidiram juntar forças e unir o conhecimento e a posição da rede no mercado brasileiro, com os recursos e a experiência internacional do Grupo *Saint-Gobain*. Assim, foi criada uma nova empresa, Construmega Megacenter da Construção.

A *Saint-Gobain* é uma empresa que passou três séculos se dedicando exclusivamente à Indústria, com a produção de vidros, cerâmicas, abrasivos e plásticos, no entanto levou apenas oito anos para mudar sua história, fazendo do varejo a principal atividade do grupo. O Grupo *Saint Gobain* entrou na distribuição de materiais de construção em 1996, após a aquisição do grupo *Poliet*. Desde então, tem se desenvolvido forte e rapidamente neste segmento, assumindo em 2000 a liderança do setor na Europa. Seu quadro de colaboradores conta com mais de 180 mil funcionários no mundo todo, só no Brasil a quantidade é 12 mil funcionários, e um faturamento que alcança R\$ 4,8 bilhões.

A *Branche Distribution Bâtiment* (distribuição de materiais de construção do *Saint Gobain*) já representa 1/3 da receita do grupo no mundo. Atualmente, a divisão emprega 45 mil pessoas, soma cerca de 3,1 mil pontos-de-venda em 17 países e representa um negócio de 11 bilhões de Euros. “As oito bandeiras que a *Saint Gobain* controla na Europa representam, em média, 30% das receitas da corporação em seus respectivos países. É um fenômeno”, afirma Fernando de Castro, diretor geral da Telhanorte, a representante brasileira nessa constelação de lojas de materiais de construção. “É nesse mesmo patamar que pretendemos alcançar também no Brasil”.

Hoje, a Telhanorte responde por 10% dos R\$ 4,8 bilhões que o grupo fatura no país. O Brasil ainda é um dos poucos mercados onde a divisão de varejo da *Saint Gobain* não suplantou a Indústria. Mas pretende-se mudar a história. O novo presidente da *Saint-Gobain* do Brasil, Jean-Pierre Floris, tem procurado acelerar o crescimento da Telhanorte, importando o conceito de lojas segmentadas, buscando entrar no comércio eletrônico de materiais de construção e procurando alinhar as filiais à estratégia global da companhia.

3.3 O PROCESSO DE AQUISIÇÃO

O processo de aquisição entre as empresas se deu em um espaço de tempo relativamente curto, quando comparado a outras operações com as mesmas proporções. A negociação durou cerca de seis meses, desde que a Telhanorte / *Saint Gobain* procurou a Bordignon pela primeira vez para manifestar o interesse na associação até a assinatura do contrato. “As primeiras propostas eram de aquisição total do grupo pela Telhanorte, mas não tivemos interesse”, conta Edina Bordignon. Ela ainda afirma que foram receptivos desde o início, embora deixassem claro que não havia interesse algum na aquisição total das lojas de Londrina pela Telhanorte. A partir dessa premissa foram então sendo apresentadas novas possibilidades de associação, até que se chegou a um percentual adequado para os dirigentes da Bordignon e de interesse para a Telhanorte.

A Rede Telhanorte encontra-se em um claro e amplo processo de expansão. Um dos principais valores motivacionais apresentados pela Telhanorte para fazerem a proposta da associação com a Bordignon foi o interesse em entrar em um novo mercado. Por meio da associação a uma marca forte e já muito conhecida na região, como a Bordignon, fortalecer-



se-ia ainda mais a marca Telhanorte, ratificando a proposta da empresa de ampliar sua área geográfica de atuação.

Conforme relata a entrevistada, acredita-se que o interesse de uma multinacional do porte da *Saint Gobain* pela Bordignon comprova a sua liderança e força construídas no Estado do Paraná nestes mais de 30 anos de trabalho, desde a abertura da primeira loja, em Quatiguá – PR. Para a rede paranaense, a parceria com a multinacional garantiria condições de continuar a se desenvolver, de incorporação de novas tecnologias, buscando sempre estar na vanguarda do varejo de materiais de construção, e expandindo a marca com a abertura de novas lojas. Ainda um outro motivo que impulsionou a Rede Telhanorte a propor a aquisição para a Bordignon foi a semelhança entre as partes e entre seus objetivos. Mais a diante serão apresentadas tais semelhanças entre as empresas, o que levou a facilidade na condução das negociações e nos resultados obtidos no período pós-operação.

É importante frisar que as lojas de Londrina não foram vendidas totalmente para a Telhanorte. O que houve, segundo Edina Bordignon, “foi um processo de associação entre a Telhanorte e a Bordignon”. Não foi divulgado, no entanto, valores referentes à aquisição / associação, nem forma de pagamento, tanto para preservar a imagem das empresas envolvidas, quanto para cumprir as cláusulas estabelecidas em contrato. Assim sendo, não consta neste trabalho tais informações, entretanto pode-se afirmar que a *Saint Gobain* detém a maior parte das cotas da Bordignon, visto que tal informação advém das entrevistas com pessoas da direção de ambas as partes, desta forma, conclui-se que o que houve, de fato, foi uma Aquisição Parcial.

É relevante ressaltar que da união das duas empresas surgiu uma nova razão social, Megacenter Materiais de Construção, mas como a marca Bordignon é muito forte, ela continuará sendo usada como fantasia. Não há intenção de alterar esse nome fantasia das duas unidades de Londrina, e nem das outras três unidades da rede estabelecidas em Santo Antonio da Platina, Quatiguá e Joaquim Távora, as quais não foram envolvidas na operação.

Isto posto, foram abordadas as preocupações iniciais da Bordignon referentes às conseqüências relativas à associação com a Telhanorte. Desta forma, segundo os respondentes, inicialmente foram levadas em consideração uma série de fatores, incluindo a manutenção do quadro de funcionários da empresa adquirida, a estrutura jurídica da nova empresa a ser criada com a associação, e principalmente a possibilidade de expansão da marca Bordignon para outras cidades.

Os objetivos destacados pelas empresas quanto à decisão pela associação foram bem semelhantes. Por um lado a Bordignon visava à expansão de sua marca e a manutenção de sua posição de liderança na região Norte do Paraná, e por outro a Telhanorte / *Saint Gobain* buscava entrar em um novo mercado através da associação a uma marca forte e já muito conhecida na região, bem como continuar a expansão da mesma.

Quanto à situação financeira e o grau de crescimento das unidades de Londrina da Bordignon na época da proposta, foi constatado que estas se apresentavam absolutamente saudáveis financeiramente e rentáveis antes, durante e continuam sendo agora, após a associação. A informação obtida é que o seu grau de crescimento gira em torno de 10% ao ano. Tudo isso valorizou ainda mais a Bordignon, proporcionando-lhe ótimas condições no fechamento do negócio.

Durante todo o processo de negociações buscou-se preservar o sigilo, e a comunicação pública foi realizada logo em seguida da assinatura do contrato entre as partes. Manter esse tipo de informação confidencial contribuiu para que o processo fosse conduzido sem atropelos



e sem causar nenhum tipo de desestabilização no mercado, evitando boatos, relatam os entrevistados.

Toda a negociação envolveu somente pessoal das duas empresas em questão. O processo não envolveu facilitadores externos, ou seja, consultores especializados na condução de operações de F&A. Isto se deu também pelo fato de que a Rede Telhanorte já tem em seu histórico contato com tal tipo de transação, visto que em 2001 foi adquirida pelo Grupo *Saint Gobain*. É relevante destacar que da parte deles já havia uma certa experiência na condução das negociações. Já para os norte-paranaenses a operação seria novidade e o grau de conhecimento sobre o assunto não era profundo, mas à medida que as negociações foram iniciadas houve grande empenho em buscar informações, levando a um conhecimento suficiente para que ambas as partes pudessem avaliar e concluir o negócio com êxito.

Segundo avaliações das partes, outra vantagem na transação foi que ambas as empresas possuíam semelhanças visíveis, não somente nos aspectos estratégicos, mas também nos físicos. A Bordignon buscava em um pretendente potencial sinergia de valores, princípios administrativos semelhantes aos dela e objetivos voltados para o crescimento e a Telhanorte parecia atender a estes requisitos. Ao mesmo tempo, um dos motivos que atraiu a multinacional foi a preocupação da Bordignon em se ter um layout de loja “vendedor”, igual ao da Telhanorte, o qual facilita o acesso e a escolha do consumidor.

Para a Bordignon, a Telhanorte sempre foi uma loja utilizada como referência, visto que em Londrina e região não havia nada parecido. Segundo relatos, a Bordignon já chegou a organizar excursões com seus funcionários a lojas da rede, em São Paulo, tendo como objetivo observar o layout da loja, o modo como os funcionários atendiam, e etc. Isso tudo antes mesmo de surgir a proposta da associação. Também foi vantajoso ao processo a comunicação e a transparência tanto entre as partes, quanto entre liderança e liderados. “A sinergia entre os responsáveis pelas negociações foi tão grande que às vezes parecia que trabalhávamos juntos na mesma empresa há anos!”, conta Edina Bordignon. Segundo Fernando de Castro, esta é a melhor forma de conduzir as negociações, com transparência e buscando objetivos comuns.

Para Barros (2003, p.43), os procedimentos adotados por empresas envolvidas em operações de F&A devem visar o gerenciamento de um conjunto de variáveis a fim de manter a dedicação, o entusiasmo e a produtividade do corpo social. Tal atividade depende em grande parte da capacidade de comunicação da empresa, especialmente da liderança. Evans, Pucik e Barsoux (2002) apresentam mesmo pensamento, no qual sugerem algumas recomendações em relação à comunicação. Para eles, o grupo executivo deve comunicar claramente os objetivos e metas da transação, as sinergias que serão efetivadas e o grau de integração requerido entre as duas empresas. Desta forma, acredita-se que dar uma visão clara de como a transação vai agregar valor e clarificar expectativas em relação à arquitetura organizacional, com certeza trará maiores garantias de sucesso para a transação.

De acordo com os autores acima citados, as direções de ambas as empresas em questão deram o último passo da negociação: repassar aos funcionários a nova realidade da empresa. Assim sendo, alguns dias antes da assinatura do contrato, todos os funcionários foram reunidos e comunicados sobre a associação. Eles receberam todas as informações sobre o processo, conheceram mais sobre a Telhanorte e a *Saint Gobain* e os objetivos de ambas as partes com a negociação em questão.

Conforme depoimentos dos entrevistados, as reuniões foram conduzidas pessoalmente pelo diretor geral da Telhanorte, Fernando de Castro, e pela diretora administrativa da Telhanorte, Edina Bordignon, os quais fizeram questão de transmitir total segurança e transparência.



Nestas reuniões, os funcionários tiveram também oportunidade para fazer perguntas, sanando as principais dúvidas. Foi deixado claro também que não aconteceriam alterações no quadro de funcionários. A maioria já aguardava o anúncio e a reação geral foi positiva.

4 APRESENTAÇÃO DOS RESULTADOS: O PERÍODO PÓS-OPERAÇÃO

Como já citado, ambas as redes apresentavam muita similaridade, tanto na política varejista como na forma de administrar, então, no que se refere aos estilos de liderança, após a efetivação da união não têm sido observadas grandes diferenças na forma de administrar. Por isso verifica-se que não houve uma imposição da cultura organizacional de uma parte sobre a outra. Como sempre, desde antes da associação, o que tem prevalecido é o bom senso, a ética, e o respeito ao consumidor.

Para Barros (2003, p. 33) existem diferentes possibilidades de integração cultural, das quais as de maior destaque são a Assimilação Cultural, que ocorre quando existe uma cultura dominante; a Mescla Cultural, que ocorre quando existe convivência de culturas sem dominância de uma delas; e Pluralidade Cultural, que ocorre quando não existe influência significativa da cultura da empresa adquirente na adquirida. Desta forma, utilizando-se destes três conceitos, pode-se concluir que no presente caso a Mescla Cultural é a característica mais evidente, visto que, até o momento, não foram percebidas alterações bruscas na cultura gerencial da empresa.

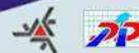
A transição se deu de forma sutil e tranqüila, o que foi bom para a situação em questão, pois evitou traumas e resistências no quadro de colaboradores da empresa. Segundo Marcos Soares, o gerente de Recursos Humanos, já houve algumas mudanças nos sistemas da empresa, como por exemplo o de folha de pagamento, e em breve as formas de recrutamento, seleção e treinamento também serão alinhadas de acordo com as utilizadas pela multinacional. Ele também informou que o controle de metas após a aquisição se tornou mais eficiente e racional. Em resumo ele afirma que a aquisição só veio para melhorar.

A aquisição da Bordignon pela Telhanorte pode ser considerada como uma soma de experiências. O que já era bom – em comunicação, sistemas administrativos, programas de treinamento e gerenciamento, ações de responsabilidade social e outras – foi mantido. E o que precisava ser melhorado ou substituído, ou ainda revisto, foi feito tomando como base experiências de sucesso da Telhanorte. Não houve, portanto, nenhuma mudança drástica que provocasse algum tipo de choque entre a cultura que já havia sido criada em cada parte e a nova que está construída.

Enfim, segundo ambas as partes, apesar de ser recente, após estes 6 meses de união, as expectativas de mercado pretendidas com o processo já têm sido atendidas, e as partes consideram-se bastante satisfeitas com a associação. Quando questionados a respeito de atitudes que possivelmente tomariam diferentemente durante e após as negociações, acreditam que não haveria nenhuma.

4.1 ANÁLISE DOS RESULTADOS

Conforme pode ser visualizado no quadro 1 a seguir, as vantagens e desvantagens referentes à Aquisição ocorrida entre os Grupos Bordignon e *Saint Gobain* são expostas, a fim de se concluir a respeito dos resultados da operação analisada.



	VANTAGENS	DESVANTAGENS
Para os funcionários da Bordignon	Passam a ser funcionários de uma empresa internacionalizada, com mais oportunidades de crescimento na carreira; Têm a oportunidade de se tornarem acionistas da empresa em que trabalham ¹ .	Apesar de a princípio terem sido estabelecidas que não ocorressem, os riscos de despensas existem devido a um possível enxugamento no quadro funcional, a fim de eliminar departamentos redundantes.
Para a Bordignon	Passa de empresa de médio porte (quando comparada às grandes do setor e não somente em Londrina) para empresa de grande porte; Passa de empresa familiar a uma multinacional; Expansão de sua marca; Manutenção da liderança na região; Continuação do processo de desenvolvimento e incorporação de novas tecnologias.	Não detém mais o controle.
Para a Telhanorte / Saint Goabain	Expansão de mercado.	Desgaste com o processo até que haja retorno.
Para os fornecedores e credores	Vêm o risco operacional e financeiro da empresa reduzido.	Passam a competir com concorrentes estrangeiros e têm menor poder de barganha ante a nova empresa.
Para os consumidores de Londrina e região	O aumento da competitividade da Bordignon pode resultar em queda de preços, aumento da qualidade e da variedade das marcas.	A redução no número de concorrentes no longo prazo, devido à incidência de F&A's, pode aumentar o poder das empresas, caracterizando um monopólio, e assim enfraquecendo os consumidores.
Para os concorrentes em Londrina e região	Possibilidade de aproveitar nichos internos descartados pela nova empresa.	Competição desigual; Menor poder de barganha perante fornecedores, credores e governo; Maior esforço de Marketing (maiores gastos) para manter / ampliar participações no mercado.
Para a economia de Londrina e região	Melhorias e inovações tecnológicas; Aumento da internacionalização; Maior atração de mercado trazendo mais divisas para a região.	Venda de uma empresa brasileira para uma estrangeira.

Quadro 1 Vantagens e Desvantagens da Associação

Fonte: Elaboração própria.

Desta forma, prova-se que a internacionalização da empresa estudada através da estratégia de Aquisição trouxe mais vantagens do que desvantagens para as duas partes envolvidas. Torna-se, portanto, uma exceção à regra de que grande parte das transações de Fusões e Aquisições não agregam o valor esperado às empresas envolvidas. Como já foi dito anteriormente, as médias não terão mais lugar em breve, ou faz-se a união com as grandes ou não se sobrevive nesse mercado.

¹ PEG - Plano de Investimento Grupo: é uma opção de investimento com condições especiais para os funcionários da multinacional *Saint Gobain*, o qual oferece a possibilidade para que os funcionários da empresa se tornem também acionistas.



5 CONCLUSÃO:

A temática abordada no presente estudo é de grande relevância visto que se trata de um assunto que vem se intensificando cada vez mais no Brasil e no mundo. Por isso a importância de se pesquisar a respeito, procurando conhecer não só o processo em si, como também o comportamento e as expectativas das partes envolvidas, e os resultados obtidos, sobre os quais considera-se as vantagens e desvantagens da operação.

Assim sendo, a pesquisa realizada atingiu seus objetivos ao conhecer os processos envolvidos na transação referida e tais vantagens e desvantagens resultantes. Os resultados da pesquisa também permitiram que os principais fatores incentivadores ao envolvimento das partes na operação fossem identificados. Destaca-se nesse aspecto, o interesse por atuar em novos mercados, o fortalecimento da marca, a ampliação de área geográfica de atuação, a possibilidade de continuar a se desenvolver, expandir e incorporar novas tecnologias.

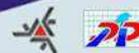
Foi analisado, também, o grau de conhecimento das partes sobre o assunto: F&A's. A Telhanorte era uma empresa experiente no assunto, pois esteve envolvida com este tipo de operação quando foi incorporada ao grupo francês *Saint Gobain*, em 2001. No entanto, a Bordignon não nos relatou contato algum com o assunto antes da operação. Todavia, o bom andamento das negociações e o sucesso da transação foram influenciados pela busca de conhecimento e informação por parte de sua diretoria.

Conforme já exposto previamente, as taxas de insucesso das aquisições no mundo é muito alta. Dados de pesquisas internacionais mostram que F&A's não oferecem a certeza de lucros e bons resultados sempre. E a partir das mesmas, pode-se concluir também que, em geral, as principais razões da alta taxa de insucesso das operações de aquisição estão relacionadas à gestão de pessoas, à complexidade presente no encontro de duas culturas, à transferência de habilidades e competências, à retenção de talentos e, sobretudo, ao clima tenso na empresa adquirida.

No que se refere às vantagens e desvantagens resultantes da operação de aquisição ocorrida entre as empresas Bordignon e Telhanorte, foi possível observar que as vantagens para as empresas envolvidas e seus *stakeholders* foram superiores às desvantagens. Ainda nessa perspectiva, se compararmos os dados das pesquisas internacionais com a aquisição abordada neste estudo, temos um quadro bem otimista, o que leva-nos a concluir que se trata de um caso de sucesso.

Pode-se dizer, portanto que todas as dificuldades geralmente enfrentadas nos processos de F&A's foram dribladas pelas empresas-caso e, entre outros motivos, destaca-se a sobriedade de ambas as partes, o interesse pela busca de informações necessárias para garantir um bom resultado (por parte da empresa paranaense) e a experiência por parte da Telhanorte – *Saint Gobain* em lidar com F&A's.

De modo geral, pode-se considerar que a presente pesquisa conseguiu atingir aos objetivos traçados e ainda pode ratificar a importância do estudo dessa temática. De fato as operações de Fusões e Aquisições merecem destaque visto que dentre as principais consequências provocadas por elas estão: a oportunidade de expansão de mercado; a geração de novos empregos; trazer divisas e desenvolvimento para a Região onde ocorrem; permitem agregação de novas tecnologias, e aperfeiçoam as culturas gerenciais existentes (pois se procura sempre manter o que cada empresa envolvida tem de melhor). As F&A's são o reflexo do mundo globalizado em que vivemos hoje, em que as relações estratégicas de mercado estão cada vez mais estreitas e interdependentes.



6 REFERÊNCIAS

- BARROS, Betania Tanure (org.). Fusões, aquisições e parcerias. São Paulo: Atlas, 2001.
- BARROS, Betania Tanure. Fusões e Aquisições no Brasil – entendendo as razões dos sucessos e fracassos. São Paulo: Atlas, 2003.
- CAMARGOS, Marcos Antonio de.; BARBOSA, Francisco Vidal. A Fusão das Cervejarias. HSM Management Update, nº 27, dez. 2005.
- EVANS, Paul; PUCIK, Vladimir; BARSOUX, Jean-Louis. The global challenge: frameworks for international human resource management. Boston: McGraw-Hill, 2002.
- GUARITA, Sergio Antonio D. Fusões e Aquisições no Brasil: evolução do processo. São Paulo: Revista FAE BUSINESS, nº 3, set. 2002.
- HERZOG, Anna Luiza. *Os fantasmas da Fusão*. São Paulo: Você S/A, ed. 86, 1 de setembro de 2005.
- HITT, Michael A.; IRELAND, R. D.; HOSKISSON, R. E. Administração Estratégica. São Paulo: Pioneira, 2004.
- KEY, Stephen L. (ed.). Guia da Ernest & Young para Administração de Fusões e Aquisições, 2 Ed. Rio de Janeiro: Record, 1995.
- KPMG CORPORATE FINANCE. Fusões e Aquisições no Brasil: Análise dos anos 90. São Paulo: KPMG, 2000.
- YIN, Robert K. Estudo de Caso. 2ª ed. Porto Alegre: Bookman, 2001.