

Universidade Federal de Santa Catarina – UFSC

Centro Sócio Econômico - CSE

Departamento de Economia e Relações Internacionais

**A INTERNACIONALIZAÇÃO DA AMBEV: UM ESTUDO DE CASO SOBRE A
INSERÇÃO DA AMBEV NO MERCADO INTERNACIONAL**

Lucas Franco da Rocha

Florianópolis, 2017

Universidade Federal de Santa Catarina – UFSC

Centro Sócio Econômico - CSE

Departamento de Economia e Relações Internacionais

**A INTERNACIONALIZAÇÃO DA AMBEV: UM ESTUDO DE CASO SOBRE A
INSERÇÃO DA AMBEV NO MERCADO INTERNACIONAL**

Monografia submetida ao Departamento de Economia e Relações Internacionais, como exigência obrigatória para a obtenção do título de Bacharel em Relações Internacionais.

Orientador: Prof. Dr. Fernando Seabra

Florianópolis, 2017

UNIVERSIDADE FEDERAL DE SANTA CATARINA
CURSO DE GRADUAÇÃO EM RELAÇÕES INTERNACIONAIS

A Banca Examinadora atribuiu a nota 8,5 ao aluno Lucas Franco da Rocha na disciplina CNM 7280 – Monografia, pela apresentação deste trabalho.

Banca Examinadora:

Prof. Dr. Fernando Seabra

Prof. Dr. Luiz Carlos de Carvalho Júnior

Prof. Dr. Mauricio Simiano Nunes

Dedico este trabalho à minha mãe, Márcia Helena Fernandes Rocha, ao meu pai, Maurício Franco da Rocha, e à minha irmã, Camila Franco da Rocha.

AGRADECIMENTOS

Eu agradeço minha família por tudo, mas principalmente, por todo o amor e apoio que me foram dados durante toda minha vida. Sem eles, eu não seria nada. Eu agradeço à República Federativa do Brasil, por ter nascido, a meu ver, no melhor país do mundo. Sou muito orgulhoso de ser considerado brasileiro e de possuir as características de nossa identidade cultural. Mesmo assim, sei que temos muito a melhorar. Eu agradeço à cidade de Marília, e aos Colégios, Bezerra de Menezes, Esquema Único e Cristo Rei pela oportunidade de ter crescido, e de ter sido educado em lugares formidáveis. Também agradeço aos especiais amigos que fiz nesses lugares. Eles estão comigo até hoje. Eu agradeço à Universidade Federal de Santa Catarina, em especial, o curso de Relações Internacionais, suas secretarias, departamentos, professores e colaboradores, por terem-me proporcionado um sistema de ensino de excelente qualidade, e por abrir as portas que me foram abertas. Agradeço à cidade de Florianópolis por ter-me proporcionado anos tão especiais. Também agradeço aos amigos que fiz nessa cidade, universidade e curso, em especial, aos irmãos do GEAMC. Eles são demais. Agradeço todos os países e cidades que vivi. Também agradeço todas as que pessoas que conheci até agora. Sempre fui muito bem recebido. Agradeço meu orientador, Prof. Dr. Fernando Seabra, por ter me orientado neste trabalho, e por ter me ensinado coisas muito valiosas. Por último, agradeço a vida por ter sido tão generosa comigo e com todas as pessoas que amo. Na verdade, muito obrigado a tudo e a todos.

Obrigado / Thank you / Merci / Gracias / Grazie / Köszönöm,

Lucas Franco da Rocha

“Saio da vida para entrar na história.”

Getúlio Vargas

RESUMO

O mercado mundial de cervejas vem sofrendo nos últimos tempos, uma tendência de concentração internacional, viabilizada, principalmente, pelos processos de fusões e aquisições. O presente trabalho tem como objetivo a análise do processo de internacionalização da multinacional AmBev. Para este estudo, foi feita uma vasta pesquisa bibliográfica sobre o tema em questão e um estudo de caso sobre a própria empresa. A pesquisa bibliográfica apontou os determinantes do processo de internacionalização que podem ser resumidos como a necessidade de expansão além das fronteiras do país de origem, o interesse em explorar processos, novas tecnologias e produtos, além de mercados adjacentes. Do estudo de caso, concluí-se que os objetivos principais que levaram à internacionalização da empresa foram atingidos. A AmBev é uma das maiores multinacionais do Brasil; a marca Brahma está presente em mais de cinquenta países e é nona cerveja mais vendida no mundo. Por fim, a AmBev possui aproximadamente 42,7% de margem de lucro, o que a torna uma das empresas mais lucrativas. A internacionalização, além de necessária provou ser um processo altamente benéfico para a empresa.

Palavras-chave: Ambev; Mercado; F&A; Internacionalização; Interbrew; IED; AB Inbev;

ABSTRACT

The world beer market has been suffering in recent times, a tendency of international concentration, made mainly by the processes of mergers and acquisitions. The present work has the objective of analyzing the internationalization process of the multinational AmBev. For this study, a vastly bibliographical research was made, as well a study case in respect to the subject and about the company itself. The bibliographic research pointed out the determinants of the internationalization process, which can be summarized as the need to expand beyond the borders of the country's birth, the interest in exploring new processes, technologies and products, as well as adjacent markets. From the case study, it was concluded that the main objectives which led to the company's internationalization were achieved. AmBev is one of the largest multinationals in Brazil; the Brahma brand is present in more than fifty countries and is the ninth best selling beer in the world. Finally, AmBev has approximately 42.7% of profit margin, making it one of the most profitable companies. Internationalization, apart of being necessary, proved out to be a highly beneficial process for the company.

Key-words: Ambev; Market; M&A; Internationalization; Interbrew; FDI; AB Inbev;

LISTA DE FIGURAS

Figura 1: Variação Vendas-Lucro.....	50
Figura 2: Variação Vendas e Valor de Mercado.....	58
Figura 3: Variação vendas e valor de mercado.....	64
Figura 4: Variação vendas e valor de mercado.....	67
Figura 5: Market Share Global (2004-2016).....	71
Figura 6: Evolução do Valor de Mercado.....	72
Figura 7: F&A.....	75
Figura 8 Evolução do valor de mercado.....	76

LISTA DE TABELAS

Tabela 1 indicadores das Companhias em seus momentos de fusão	49
Tabela 2 Indicadores ante da fusão	57
Tabela 3 Indicadores antes e depois da fusão	63
Tabela 4 Indicadores antes e depois da fusão	66

SUMÁRIO

1 INTRODUÇÃO	13
1.1 OBJETIVOS GERAIS E ESPECÍFICOS	16
1.1.1 Geral.....	16
1.1.2 Específicos.....	16
2 METODOLOGIA	17
3 INTERNACIONALIZAÇÃO DE EMPRESAS.....	18
3.1 O PROCESSO DE INTERNACIONALIZAÇÃO SEGUNDO JOHN A. MATHEWS.....	19
3.2 O MODELO DE HYMER EM SUA TEORIA DE PODER DE MERCADO E A TEORIA DO CICLO DE VIDA DO PRODUTO DE VERNON.....	20
3.3 O PARADIGMA ECLÉTICO DE JOHN DUNNING.....	20
3.4 O MODELO DE UPPSALA	21
3.5 DETERMINANTES ESTRATÉGICOS E O FATOR MOTIVACIONAL LIGADOS AO PROCESSO DE INTERNACIONALIZAÇÃO	23
3.6 AS FORMAS DE ENTRADA NO MERCADO ESTRANGEIRO	25
3.7 AS BARREIRAS À INTERNACIONALIZAÇÃO	32
4 FUSÕES E AQUISIÇÕES (F&A) – UMA FORMA DE INVESTIMENTO EXTERNO DIRETO	34
5 UM ESTUDO DE CASO. DA FUSÃO ANTÁRTICA-BRAHMA À FUSÃO COM A INTERBREW, E POSTERIORMENTE, DA CRIAÇÃO DA AB INBEV À COMPRA DA SABMILLER.....	38
5.1 A HISTÓRIA DA AMBEV	39
5.1.1 A COMPANHIA ANTARCTICA PAULISTA.....	39
5.1.2 A COMPANHIA CERVEJARIA BRAHMA	41
5.1.3 A AMBEV	42
5.1.4 A INTERNACIONALIZAÇÃO DA AMBEV	44
5.1.5 AMÉRICA LATINA	44
5.1.6 AMÉRICA DO NORTE	47

5.2 ANÁLISE DA FUSÃO E DO PROCESSO DE INTERNACIONALIZAÇÃO	49
5.3 A INBEV	51
5.3.1 A INTERNACIONALIZAÇÃO DA INBEV	52
5.4 ANÁLISE DA FUSÃO E DO PROCESSO DE INTERNACIONALIZAÇÃO	56
5.5 A AB INBEV	58
5.5.1 A INTERNACIONALIZAÇÃO DA ANHEUSER-BUSCH E A SUA COMPRA PELA INBEV	59
5.5.2 ANÁLISE DA FUSÃO E DO PROCESSO DE INTERNACIONALIZAÇÃO	62
5.6 A AQUISIÇÃO DA SAB MILLER	64
5.6.1 ANÁLISE DA FUSÃO E DO PROCESSO DE INTERNACIONALIZAÇÃO	66
6 CONCLUSÃO	68
7 REFERÊNCIAS.....	79

1 INTRODUÇÃO

O mercado mundial de cervejas é um dos maiores mercados de consumo de bebidas do mundo. Uma análise global desse mercado espera atingir 750 bilhões de dólares até 2022 (ZION MARKET RESEARCH, 2017). O comércio global de cervejas é considerado muito competitivo e volátil. Volátil, pois o cenário doméstico está em constante alteração devido à concentração internacional. Competitivo, pois devido a essa concentração, as empresas precisam se reinventar, fazer alianças e se internacionalizar cada vez mais.

O Brasil é considerado o terceiro maior fabricante de cervejas do mundo, ficando atrás apenas da China e dos EUA. De acordo com uma pesquisa feita pela Fundação Getulio Vargas para a Associação Brasileira da Indústria da Cerveja (Cerv Brasil), o Brasil produziu 14 bilhões de litros de cerveja em 2014, e movimentou R\$74 bilhões nesse mesmo ano. O que corresponde a quase 2% do PIB (1,6%), e 14% da indústria de transformação (O GLOBO, 2016).

No cenário brasileiro, quem se destacou e conseguiu alcançar o topo da indústria nacional foi a Companhia de Bebida das Américas (Ambev), maior produtora de cervejas do Brasil, maior da América Latina e a quinta maior do mundo (AMBEV, 2017). Para isso, a AmBev precisou inovar, melhorar seus processos e, é claro, se internacionalizar.

A história da Ambev começa em 1999, quando as centenárias Cervejarias Brahma e a Companhia Antártica Paulista se fundem. As 16 mil pessoas que as duas empresas empregavam à época juntaram esforços para dar início ao que elas fazem até hoje: impulsionar o setor de bebidas brasileiro, possibilitar a entrada no mercado de novas marcas, ampliar o leque de produtos de qualidade a preços acessíveis, estimular a inovação e gerar empregos e recursos. O resultado dessa fusão foi à criação da Companhia de Bebidas das Américas, mais conhecida como Ambev. A Ambev é a principal e maior empresa do ramo cervejeiro no Brasil.

Hoje a Ambev faz parte do grupo Anheuser-Busch Inbev N.V/S.A (ABI), maior grupo cervejeiro do mundo. Sua missão e valores não mudaram desde então, mas contam com um grande diferencial, ir além das fronteiras brasileiras. A empresa demonstra e desempenha estratégias muito ambiciosas, tanto no mercado doméstico quanto no mercado internacional. No mercado doméstico, de acordo com a Abrasel (Associação Brasileira de Bares e Restaurantes), a companhia é líder, com aproximadamente 70% de *marketshare* (ABRASEL, 2012). No mercado internacional, a firma se posicionou de maneira muito relevante e conseguiu alcançar patamares semelhantes que obteve no mercado interno, tornando-se a quinta maior cervejaria do mundo (BEVERAGEDAILY, 2004). Vale lembrar que, a vontade de atravessar fronteiras nacionais, começou antes mesmo do aparecimento da Ambev. Em 1993, a Brahma construiu sua primeira fábrica na Argentina e inicia suas operações no país vizinho.

A construção dessa fábrica foi apenas o começo da consolidação da empresa no mercado mundial. Pois em 2004, dez anos depois, a gigante brasileira anuncia sua fusão com uma de suas maiores concorrentes e terceira na posição global, a Interbrew. A empresa passa a se chamar Inbev e decola, tornando-se uma das maiores do ramo (BEVERAG DAILY, 2004). No entanto, as ambições da Inbev, controlada por brasileiros, não param por aí. É com a aquisição da Anheuser Busch, que a empresa antes conhecida como Inbev, agora com nome de AB Inbev, se torna a maior cervejaria do mundo (ANHEUSER-BUSCH, 2016).

Os números da Ambev falam por si só. Hoje, a multinacional opera em 17 países das Américas e possui 52 mil funcionários, sendo que 34 mil deles estão no Brasil, além de contar com 100 executivos brasileiros atuando em diversas partes do mundo. A empresa é dona de 30 marcas de bebidas, 32 fábricas e 2 maltarias no Brasil e concentra 100 centros de distribuição direta, sendo 5 destes, centros de excelência. Além desse portfólio de causar inveja, possui também a licença dos produtos da Pepsi Co. no país (Pepsi, Gatorade, etc) (AMBEV, 2014).

Em contrapartida, a Anheuser-Busch Inbev, tem sua origem em 1366, na cervejaria Den Hoorn, em Leuven, Bélgica, e no espírito pioneiro da Anheuser & Co

brewery, em St. Louis (EUA), desde 1852. Com uma grande diversidade geográfica e uma exposição equilibrada entre mercados desenvolvidos e em desenvolvimento, a AB Inbev se vale da força coletiva de seus mais de 115 mil funcionários, que trabalham em suas operações em 23 países ao redor do mundo (AB INBEV, 2008). A empresa, ainda com sede em Leuven, Bélgica, é a cervejaria líder global e uma das cinco maiores companhias de bens de consumo do mundo. Tem um portfólio com mais de 200 marcas de cerveja e a maior parte dos recursos investidos na construção de marcas é direcionada para as “Marcas Foco” (*Focus Brands*) – aquelas com o maior potencial de crescimento –, como as marcas globais Budweiser®, Stella Artois® e Beck’s®, ao lado de Leffe®, Hoegaarden®, Bud Light®, Skol®, Brahma®, Antarctica®, Quilmes®, Michelob Ultra®, Harbin®, Sedrin®, Klinskoye®, Sibirskaya Korona®, Chernigivske®, Hasseröder® e Jupiler® (ANHEUSER-BUSCH INBEV, 2016).

Por outro lado, em 2002, sua principal concorrente estava sendo formada. O grupo cervejeiro sul-africano SAB, adquiriu a cervejaria norte-americana Miller Brewing, do grupo Phillips Morris Cos, por 5,6 bilhões de dólares. A aquisição criou a segunda maior cervejaria do mundo. As forças internacionais levavam, cada vez mais, a um cenário de concentração e de monopolização do mercado. Diversas outras transações foram feitas nesse mercado durante os anos 2000. Até que, em 2016, a terceira maior aquisição da história e maior do Reino Unido foi realizada. A AB InBev adquiriu a SABMiller, por mais de 100 bilhões de dólares, e formou o maior conglomerado cervejeiro do mundo, com aproximadamente 30% do mercado mundial de cervejas. Nesse momento, o Brasil se destacou e a AmBev conseguiu exportar um modelo de gestão bastante particular, pois todas as transações realizadas pela empresa depois da fusão Ambev-Inbev, foram feitas durante a gestão do brasileiro Carlos Brito, atual CEO mundial da AB InBev.

A vontade de se internacionalizar é considerada decisiva para o crescimento de uma empresa, pois ela passará a vender seus produtos ou serviços em outro país. Essa possibilidade criará novos mercados e oportunidades que não existiam antes da internacionalização. Porém, esse processo não é tão simples. É necessário que a empresa estude seu potencial de internacionalização e de produção, como será a

logística da distribuição desde a produção até o ponto final de venda do produto no mercado estrangeiro, sua estratégia mercadológica no país de destino, sua disposição a riscos tanto financeiros quanto de propriedade intelectual, etc. Desse modo, vale analisar os acontecimentos e os motivos que levaram a AmBev a se aventurar no mercado internacional, bem como as estratégias utilizadas, desde a sua criação, até a formação do grupo mundial AB InBev.

1.1 OBJETIVOS GERAIS E ESPECÍFICOS

1.1.1 Geral

O objetivo geral deste estudo consiste em analisar as estratégias de internacionalização de uma empresa de origem brasileira, que se tornou modelo e referência no mercado internacional.

1.1.2 Específicos

- Identificar como a AmBev se inseriu no mercado internacional.
- Apontar os determinantes que influenciaram neste progresso;
- Analisar o processo da empresa no tocante às decisões que a levaram a fazer parte de um grupo mundial.

2 METODOLOGIA

Para execução deste presente trabalho foi feita uma pesquisa bibliográfica, que foi o levantamento da maioria das obras já publicadas, em forma de livros, revistas, publicações avulsas e imprensa escrita. A finalidade desta foi ter contato direto com todo o material escrito sobre o assunto em questão, auxiliando na análise de pesquisas ou na manipulação das informações. É considerado o primeiro passo desta pesquisa bibliográfica.

Como critérios de inclusão das referências bibliográficas foram utilizados trabalhos publicados nos idiomas português, inglês e francês, na base de dados Google Acadêmico e Scielo, no período de 1976 até o ano presente.

O presente trabalho visa um estudo sobre a inserção internacional de uma empresa de origem brasileira que hoje faz parte de um grupo mundial que controla aproximadamente metade do mercado global de cervejas.

Para atingir os objetivos do trabalho foi realizado um estudo de caso, a partir de uma revisão de dados econômicos em fontes primárias, tais como: tabelas e gráficos de relatórios técnicos e empresariais, estudos de consultorias, periódicos, artigos científicos e reports anuais e financeiros. Além das fontes primárias, serão também utilizadas monografias similares sobre o tema, revistas e jornais de economia, gestão e negócios, materiais disponibilizados na internet, teses, dissertações, livros e teorias de mercado de autores que dissertam sobre: modelos de gestão, fusões, aquisições e processos de internacionalização de empresas.

Deste modo, será possível comparar a literatura com um caso real, permitindo a elaboração de considerações finais conclusivas. Assim sendo, o produto final desta pesquisa consistirá num estudo de caso descritivo e explicativo, com embasamento em modelo qualitativo de internacionalização de empresas.

3 INTERNACIONALIZAÇÃO DE EMPRESAS

Internacionalização significa expandir as operações de uma empresa para além das fronteiras do seu país de origem. Assim sendo, dizer que uma empresa é, ou que está internacionalizada, quer dizer que ela também possui atividades ou ramos econômicos em outras regiões, países ou mercados. Normalmente, a internacionalização é dividida em duas categorias: comercial e produtiva. A internacionalização comercial se dá quando uma empresa busca expandir o aumento das suas vendas em outros mercados. A internacionalização produtiva acontece quando uma empresa busca expandir sua base de produção em outros países.

Sendo assim, a internacionalização pode ocorrer desde um simples processo de exportação indireto de forma bilateral (internacionalização comercial), até grandes investimentos diretos em outros países de forma multilateral – IED (Investimento Externo Direto) – (internacionalização produtiva). Para melhor compreensão do assunto e com intuito de se fazer um estudo de casos, será destacado neste trabalho algumas teorias da internacionalização de empresas. Faz-se necessário também, uma contextualização histórica e uma análise dos dados disponíveis sobre o mercado de cervejas e sobre a internacionalização da empresa brasileira AmBev.

As teorias sobre o processo de internacionalização de empresas abordam duas classificações tradicionais; os determinantes econômicos e os determinantes comportamentais. Nesta seção, serão abordadas algumas teorias que explicam tais determinantes, bem como os motivos e aspirações que levam as empresas a se internacionalizar.

Portanto, as teorias analisadas neste trabalho serão: o modelo de internacionalização de John A. Mathews, o modelo de Hymer em sua teoria de poder de mercado, a teoria do ciclo de vida do produto de Vernon, o paradigma eclético de John Dunning e o modelo de Uppsala.

3.1 O PROCESSO DE INTERNACIONALIZAÇÃO SEGUNDO JOHN A. MATHEWS

Esse modelo diz respeito ao processo de participação crescente de uma firma nas operações internacionais. De acordo com Mathews (2002; 2006), alguns pesquisadores compreendem o processo de internacionalização como o resultado decorrente da consecução de um objetivo estratégico. Para Calof e Beamish (1995 *apud* MATHEWS, 2002, p.41), a internacionalização pode ser conceituada como o processo de adaptação das operações empresariais (estratégia, estrutura, recursos, entre outros.) ao ambiente internacional.

Hitt, Hoskisson e Kim (1997 *apud* MATHEWS, 2002, p.41) definem a internacionalização como a expansão transnacional por entre países e regiões globais localizados em diferentes regiões geográficas ou mercados. Esta definição compreende que as firmas vêem o ambiente internacional como uma variável necessária à análise de suas operações, desconsiderando assim, seus processos de internacionalização (MATHEWS, 2002).

Portanto, Mathews (2002; 2006) sugere que a internacionalização seja compreendida como um processo de atração – *pull oriented* – onde o autor argumenta que as características da dinâmica da economia global favorecem o processo de expansão internacional das firmas, normalmente viabilizado pelas contratações, pelos licenciamentos e por outros tipos de acordos. Dessa forma, o autor define a internacionalização de uma firma, como o processo em que ela se torna mais integrada às atividades econômicas internacionais (MATHEWS, 2002, p. 41).

Mathews (2002; 2006), diz que o termo “integração” engloba as firmas que se internacionalizam tanto em função da atração pela dinâmica da economia global, quanto em função da necessidade de expansão além das fronteiras nacionais. O autor também argumenta que, a definição de integração, amplia a percepção sobre o processo de internacionalização, onde a própria economia internacional é vista como um ambiente favorável à realização de acordos, com a oferta e a aquisição de recursos, podendo ser viabilizados via exportação ou via investimento externo direto (IED) (MATHEWS 2002; 2006).

3.2 O MODELO DE HYMER EM SUA TEORIA DE PODER DE MERCADO E A TEORIA DO CICLO DE VIDA DO PRODUTO DE VERNON

De acordo com o modelo de Hymer em sua teoria de poder de mercado, após o crescimento no mercado doméstico as empresas passam a buscar mercados internacionais para expandir seus lucros. Portanto, a empresa que se internacionaliza tem como objetivo estabelecer sua posição de mercado e aumentar seu poder. Isso tudo, mediante a utilização de suas vantagens competitivas. Ou seja, a internacionalização, é vista como um meio de garantir a segurança e retorno dos investimentos feitos pela firma (BERTRAND et al., 2010).

Já a teoria do ciclo de vida do produto de Vernon, busca explicar a transferência da produção de países altamente desenvolvidos e inovadores para países em desenvolvimento, de forma a diminuir os custos da fabricação de produtos “tipo *standard*” (VERNON, 1979). Assim sendo, o ciclo de vida do produto possui quatro etapas: introdução, crescimento, amadurecimento e declínio. Durante este processo, a empresa é estimulada à ampliação da produção internacional fora de seu território nacional. A teoria defende que, quanto maior a padronização do produto, maior a tendência de sua produção ser realizada em países que possam proporcionar menores custos para os fatores de produção envolvidos (BERTRAND et al., 2010).

3.3 O PARADIGMA ECLÉTICO DE JOHN DUNNING

Essa teoria diz que as empresas possuem quatro tipos de estratégias internacionais: (1) *market seeking* – a internacionalização pode ser motivada para atender um mercado específico (motivo demanda); (2) *resource seeking* – a internacionalização pode ser motivada pela disponibilidade de recursos (naturais, humanos, etc) no mercado de destino (motivo recursos); (3) *efficiency seeking* – a internacionalização pode ser motivada pela busca na melhoria de seus processos,

como uma especialização mais vantajosa e lucrativa no mercado de destino (motivo eficiência); (4) *asset seeking* – a internacionalização pode ser motivada pela busca de ativos importantes no país de destino, ampliando assim seu leque de propriedades e aumentando sua capacidade de geração de valor (motivo ativos) (DUNNING apud FRANCO et al., 2008).

3.4 O MODELO DE UPPSALA

A teoria do Modelo de Uppsala foi desenvolvida por estudiosos de negócios internacionais da Universidade de Uppsala, na Suécia, e busca estudar o desenvolvimento internacional das empresas. Essa teoria tem como foco o estudo do relacionamento de organizações com seus mercados de destino. Esse modelo descreve o processo de internacionalização de uma empresa, como um processo gradual de aquisição, integração e uso do conhecimento sobre mercados estrangeiros, promovendo assim, um aumento de comprometimento.

A falta de conhecimento em relação ao mercado de destino é um grande obstáculo no processo de internacionalização de uma empresa. Contudo, este conhecimento só é adquirido pela empresa com experiências em mercados internacionais. A experiência adquirida estimula as empresas a fazerem parte de um número cada vez maior de países. Com isso, nota-se um aumento de comprometimento por parte da empresa no mercado de destino (JOHANSON; VAHLNE, 1977).

Para Johanson e Vahlen (1977), a ação de se internacionalizar é um processo gradual, resultado de uma série de decisões incrementais que passam por estágios de desenvolvimento internacional. Portanto, para os autores, existem três estágios no processo de internacionalização: (I) – estágio de exportações irregulares. Neste estágio ocorrem apenas algumas vendas no mercado estrangeiro na forma de exportação direta e irregular, sem o estabelecimento do comprometimento de recursos, e sem a posse de um canal de acesso a informações. (II) - estágio de exportações por representantes independentes; nesse estágio, nota-se um maior comprometimento da

empresa no país de destino, pois ela passa a obter informações regulares, bem como a posse de um canal de acesso ao mercado em questão. (III) – estágio de desenvolvimento internacional; nesse estágio, a empresa começa a ter uma subsidiária comercial no país de destino. Esse é o estágio final no processo de internacionalização de uma empresa, pois ela passa a integrar ainda mais o mercado de destino, resultado de um maior comprometimento de recursos, além da formação de um canal de informações controlado pela firma.

O modelo de Upsalla pode ser visto como uma simplificação, pois a internacionalização também pode passar por vários outros estágios e não existe necessariamente uma obrigatoriedade no seguimento dos estágios descritos acima. Existem também, alguns fatores que podem interferir no aprimoramento do processo da internacionalização, como é caso da distancia psíquica.

Para Johanson e Vahlne (1977), a distância psíquica pode ser definida como a soma de fatores que previnem o fluxo de informações entre a empresa e o mercado. Esses fatores incluem a educação, o idioma, a prática de negócios, a cultura e o nível de desenvolvimento industrial. É somente com a prática e com os conhecimentos adquiridos com a experiência, que as empresas ultrapassarão obstáculos e diminuirão gradativamente os riscos do processo de internacionalização. Dessa forma, pode-se ter um maior estímulo para uma internacionalização continuada.

O modelo de Upsalla apresenta mais dois fatores que podem interferir no processo de internacionalização das empresas. Primeiro, são os aspectos do estado da internacionalização; como o conhecimento sobre o mercado de destino e outras operações estrangeiras, e o seu compromisso com a disponibilidade de recursos comprometidos com esse mercado. Segundo, são os aspectos de mudança como: a decisão da empresa de comprometer recursos em um determinado país; e o desempenho das atividades correntes. Essas variáveis influenciam umas às outras, e conforme Johanson e Vahlne (1977) “O estado da internacionalização afeta a percepção de oportunidades e riscos que por sua vez influenciam as decisões de comprometimento e as atividades correntes” (JOHANSON; VAHLNE, 1977, p. 5).

3.5 DETERMINANTES ESTRATÉGICOS E O FATOR MOTIVACIONAL LIGADOS AO PROCESSO DE INTERNACIONALIZAÇÃO

Depois de conceituadas as teorias acima, serão descritos os fatores estratégicos, como os determinantes à internacionalização e a forma de entrada no mercado definidos pela empresa que decide se internacionalizar. Vários fatores precisam ser analisados para se formular uma estratégia de internacionalização. Esses fatores são, por exemplo, o tamanho do mercado e da demanda dos países envolvidos, o público-alvo, a forma de inserção do produto ou serviço disponibilizado pela empresa que decide se internacionalizar, a aderência desse público a esses produtos e serviços, a formulação de um preço levando em consideração o câmbio e suas flutuações, questões de *supply-chain*, entre outros.

Mathews (2002), por exemplo, diz que o motivo que leva uma empresa a se internacionalizar, deve-se a integração às atividades econômicas internacionais. As empresas devem estabelecer estratégias levando em consideração quatro determinantes. Primeiro, a expansão internacional; Segundo, a integração à economia internacional; Terceiro, a participação da firma ou o comprometimento com o mercado estrangeiro; Quarto, a integração da firma com a economia mundial. Dessa forma, as empresas podem acessar novos mercados, recursos tangíveis e ativos intangíveis, adquirem competências, habilidades, atraem clientes e integram-se a uma rede de produção mundial.

Segundo o autor, uma firma pode ser considerada mais internacionalizada quando possui um alto nível, ou de vendas, ou de produção, ou de investimento estrangeiro avaliados em âmbito internacional, do que uma firma que também possui esses mesmos elementos, porém avaliados em âmbito nacional. O autor também diz que uma firma pode ser considerada mais internacionalizada do que outra, de acordo com o tamanho da(s) economia(s) e a relevância dos países com que elas estão envolvidas. Por exemplo, uma empresa que tem negócios com economias líderes e países desenvolvidos, como EUA, Alemanha e Japão, é considerada mais internacionalizada do que uma empresa que possui vínculos com quarenta países

diferentes, mas com economias em desenvolvimento ou subdesenvolvidas. Dessa forma, esses dois critérios podem ser mais ou menos importantes na orientação, ou na tomada de decisão estratégica feita pela firma que decide se internacionalizar (MATHEWS, 2002, p.194:195).

Para Mathews (2002), uma firma também é considerada mais internacionalizada do que outra, caso ela possua um maior número de subsidiárias sólidas integradas ao mercado internacional, do que comparada a uma empresa que possua apenas atividades exportadoras no mercado internacional. Por isso, o autor exalta a necessidade de identificação das opções e dos graus de participação (ou de penetração) da firma na dinâmica da economia internacional. Assim sendo, as atividades internacionais operadas por uma firma podem evoluir desde uma simples atividade de exportação, até a instalação de subsidiárias completamente auto-suficientes nos países de destino (MATHEWS, 2002).

Por outro lado, segundo Fischer (2006), o importante é determinar uma estratégia, com objetivos e metas compatíveis com as possibilidades da organização. Por exemplo, empresas pequenas tendem a escolher mercados de fácil acesso, com baixos níveis de barreiras ao comércio e mercados com que seu país tenha acordos bilaterais e preferências tarifárias.

Para Porter (1986), existem duas formas de estratégia internacional; a estratégia “Global”, e a estratégia “Multi-doméstica”. A estratégia “Global” define que as vantagens competitivas de uma empresa atingirão níveis globais. Esta estratégia exige que as empresas obtenham redução de custos e padronização dos produtos, o que, conseqüentemente, garante ganhos de economia de escala em níveis globais. Já a estratégia “Multi-dóместica”, define que uma empresa adote diferentes estratégias competitivas para cada mercado em que atua. Como cada país possui suas peculiaridades distintas, as empresas se vêem obrigadas a adaptar sua estrutura administrativa, políticas comerciais, características de produtos, para cada país que será feita a inserção. Conseqüentemente, isso leva ao aumento dos custos, mas gera obtenção de ganhos em diferenciação.

Uma empresa pode ter vários interesses e motivações quando decide se internacionalizar. Essa mesma empresa também pode fazer o uso de mais de uma estratégia ligada ao processo de internacionalização. Mas, o mais importante diz respeito ao monitoramento da estratégia. Essa deve ser contínua e em conjunto com análises de mercado. Uma vez que mudam as forças do mercado, a estratégia da empresa deve ser revista.

3.6 AS FORMAS DE ENTRADA NO MERCADO ESTRANGEIRO

Existem diversas maneiras de entrada no mercado estrangeiro que são descritas por diferentes autores. A escolha correta dessas maneiras é uma das decisões mais críticas associadas à estratégia internacional da empresa. Variáveis externas como cultura, distância geográfica, distância política, legislações e ambiente econômico são fatores importantes a serem analisados na tomada de decisão sob a forma de entrada em um novo país. Além dos fatores externos, há variáveis internas que também influenciam na tomada de decisão, como por exemplo, o tamanho da empresa, a estratégia de marketing, as experiências internacionais, o grau de controle que a empresa possui sobre seus recursos e o grau de comprometimento disposto para as atividades internacionais.

Para Mathews (2002; 2006), por exemplo, a entrada em um novo mercado pode ser realizada de acordo com três estratégias: (I) – *linkage*; refere-se ao modo de inserção internacional utilizado pela firma. (II) – *leverage*; refere-se à alavancagem dos recursos e ao processo interno de aperfeiçoamento que deriva da absorção destes novos recursos. (III) – *learning*: refere-se ao aperfeiçoamento das capacidades que decorrem da reaplicação das estratégias de internacionalização *linkage* e *leverage*.

A partir disso, o autor identifica quatro fatores de decisão na formulação das estratégias de inserção no mercado estrangeiro. São elas: (i) buscar; (ii) experimentar e validar; (iii) selecionar; e (iv) construir e aperfeiçoar. O fator “buscar” consiste no processo da construção de novas conexões. Este processo visa buscar potenciais

agentes para avenda e a promoção de seus produtos ou serviços, além de parceiros para o desenvolvimento do mercado e para a produção conjunta, bem como fornecedores para operar a função produção, e firmas-alvo para fusões e aquisições. Assim sendo, as firmas em processo de expansão internacional devem observar tanto as opções estratégicas disponíveis, quanto o enquadramento mais adequado dessas mesmas opções (MATHEWS, 2002).

O fator “experimental e validar” consiste no processo de avaliação de desempenho dos agentes, dos parceiros, dos fornecedores e das firmas-alvo, através de uma etapa teste realizada pela firma que inicialmente é incapaz de apontar quais destes podem ser considerados como os mais confiáveis. Já o fator “selecionar” consiste no processo de escolha dos agentes, dos parceiros e dos fornecedores que são considerados mais confiáveis à execução de suas tarefas e que obtêm um desempenho superior, tanto na promoção dos produtos, quanto no aumento da parcela de mercado (*market-share*) ou da base de suprimentos da firma. Assim sendo, a firma, ao selecioná-los, aborda-os para discutir a parceria que é estabelecida em grande escala e baseada na exclusividade mútua.

Por último, o fator “construir e aperfeiçoar” consiste no processo de expansão das conexões estabelecidas em um novo mercado, ou seja, no processo de aperfeiçoamento ou de rompimento destas conexões. Tais conexões conforme vistos anteriormente são viabilizados tanto pelas parcerias, quanto pelos acordos de cooperação, podendo evoluir para muitas direções. No entanto, alternativamente, os acordos de parceria e de cooperação podem manter-se inalterados, com cada uma das partes obtendo suas respectivas parcelas de lucro (MATHEWS, 2002).

De acordo com Mathews (2002), as empresas elaboram suas estratégias *linkage* e *leverage* com base no “Princípio da Complementaridade Competitiva”. Este princípio refere-se à iniciativa de complementar estratégias ou atender às necessidades das empresas residentes. As empresas desafiadoras complementam as estratégias das empresas residentes em detrimento do confronto direto com elas. Essas empresas alavancam recursos, melhorado assim seu posicionamento competitivo. A este

respeito, usando mecanismos de vinculação e alavancagem por suas próprias razões (MATHEWS, 2002, p. 119).

Nesta perspectiva, dois comportamentos complementares são identificados. O primeiro comportamento é pela empresa residente, que visa aumentar sua eficiência (através da exploração de diferenças entre os custos dos fatores) e gerenciar seus riscos (através da diversificação de suas carteiras). Para fazer isso, as empresas terceirizam seus processos de produção (de acordo com os critérios de contratação do tipo OEM - *Original Equipment Manufacturer*), contratam fornecedores (de acordo com os critérios do *second sourcing*) e licenciam suas tecnologias.

Como tal, estas empresas dependem exclusivamente de múltiplas experiências em diferentes países e adquirem a capacidade organizacional para entender suas subsidiárias como parceiros equivalentes, em detrimento de sua compreensão como agências de implementação. O segundo comportamento diz respeito às empresas *late comer* e *new comer* que atuam como fabricantes ou como fornecedores. Além disso, essas empresas podem estar interessadas em explorar processos e tecnologias de produtos. Desta forma, eles reduzem os riscos e o impacto intrínseco de entrar no mercado externo, assegurando suas bases competitivas e alterando suas percepções sobre a concorrência internacional. Para isso, esses novos jogadores internacionais aproveitam os recursos, as habilidades, as tecnologias e acesso ao mercado, necessários para a melhoria contínua de suas capacidades e para a transição de seus concorrentes para clientes.

Segundo Phatak et al., (2008) existem sete possíveis formas de entrada no mercado internacional. São elas: (I) Exportação; (II) Licenciamento; (III) Franqueamento; (IV) Alianças Estratégicas; (V) Countertrade; (VI) Joint Ventures; e (VII) Investimento Externo Direto. Para uma empresa a maneira mais simples e rápida de entrar em um mercado externo é através de exportações. O processo de exportação (I) é definido como “o envio de produtos ou serviços da empresa para mercados internacionais”. No entanto, as exportações impedem que as empresas tenham maior contato com o público-alvo no país de destino, bem como pouco controle sobre a

imagem de sua própria marca. Uma empresa exportadora pode optar por duas formas de exportação: indireta ou direta (PHATAK et al., 2008, p. 206).

A maneira mais “simples” de exportação é feita de forma indireta, pois não há o envolvimento da empresa em operações de comércio exterior (OSLAND et al., 2001). As empresas que optam por essa maneira, estabelecem contratos com agentes de exportação ou gerentes de exportação locais. Por este motivo, esse tipo de exportação é mais utilizado por pequenas e médias empresas, uma vez que não há economia de escala no processo, nem o conhecimento do mercado externo, ou a eficiência de custos para estar diretamente envolvido com os procedimentos de exportação.

Se a empresa realizar o processo de exportação de forma indireta, através de um agente de exportação, essa empresa assumirá todos os riscos do processo de internacionalização, pois as operações serão feitas em nome desse agente. A empresa pode decidir não assumir os riscos do processo de internacionalização, caso ela opte por realizar suas exportações com um gerente de exportações. O gerente de exportações age de forma independente e terceirizada, ele possui uma rede de contatos, distribuidores e clientes no mercado externo. Essa pode ser uma boa alternativa para pequenas e médias empresas, e empresas que não possuem a *expertise* ou os conhecimentos necessários sobre o mercado externo, e sobre os processos de exportar (PHATAK et al., 2008, p. 206).

O método de exportação direta ocorre quando a firma assume seu comércio de exportação e é confiável pela compreensão de seus próprios produtos e serviços. Este tipo de exportação pode canalizar resultados maiores, mesmo envolvendo custos e informações mais elevados do que o método indireto. Nesse caso, a empresa deve estabelecer seu próprio departamento de exportação para agir de forma independente na procura de novos mercados e parceiros no exterior, e para a execução de todos os processos envolvidos nessas etapas (OSLAND et al., 2001).

As empresas podem estabelecer sua própria subsidiária comercial nos países estrangeiros quando elas têm a necessidade de ter um maior controle sobre suas vendas, e quando o volume das vendas justifica os custos envolvidos nesse tipo de investimento. A subsidiária, por sua vez, será responsável por todos os processos

envolvidos, desde a logística na distribuição de seus canais de escoamento, até o marketing de seus produtos e serviços e a promoção de sua marca no mercado estrangeiro (PHATAK et al., 2008).

O licenciamento (II) pode ser uma alternativa para uma empresa que decide se internacionalizar quando os custos de uma expansão internacional estão além das capacidades da empresa. Nesse caso, a empresa que opta por este modelo, licencia a outra empresa, o direito de utilização de sua marca registrada e de suas propriedades intelectuais, além de seus processos e *know-how*. A empresa que adquire o licenciamento deve remunerar ou realizar algum tipo de pagamento acordado entre as partes (OSLAND et al., 2001). Para os autores, esse tipo de internacionalização é mais arriscado do que o tipo exportação, pois a empresa que licencia abre mão do controle de seus processos e *know-how*. Isso pode trazer algumas desvantagens, visto que a empresa que adquiriu o licenciamento pode vir a se tornar uma possível concorrente, ou até mesmo manchar a imagem da marca no mercado estrangeiro. No entanto, o licenciamento traz um retorno mais rápido para a empresa, pois há uma redução dos custos de exportação e um aumento imediato de suas vendas.

O franqueamento (III) – forma mais comum de licenciamento – é definido como a transferência de tecnologia do produto, modelo de negócio, identidade visual, marca registrada e propriedade intelectual, pela empresa franqueadora à empresa franqueada (PHATAK et al., 2008). Normalmente, um contrato de franqueamento deve incluir todos os custos de aquisição da franquia sob a forma de pagamento de royalties pela utilização da marca. Dessa forma, o franqueado assume os direitos de exercer as atividades e comercializar em nome da empresa que franqueia. Esse modo de internacionalização é menos custoso e, ao mesmo tempo, uma boa alternativa para a expansão da marca e da empresa, visto que os custos das operações são arcados pelo franqueado. Por outro lado, a principal dificuldade nesse sistema deve-se em função da capacidade do supervisionamento das franquias em alta escala com alcance global. O franqueador pode ter sua imagem denegrida, uma vez que o franqueado pode passar a operar de forma irregular, sem obedecer às regras de padronização.

As alianças estratégicas (IV) são acordos colaborativos internacionais que uma empresa detém com outras empresas. Essas empresas podem ser de setores diferentes ou do mesmo ramo, e os acordos podem ser feitos entre empresas concorrentes, fornecedores, distribuidores, ou quaisquer outras entidades que tenham interesses convergentes. As parcerias são firmadas por diferentes motivos e podem ser muito benéficas, mas há um grande risco envolvido quanto à obtenção de um bom parceiro. As empresas envolvidas podem perder ativos importantes com uma parceria mal sucedida (PHATAK et al., 2008).

O “*countertrade*” (V) é uma relação de importação / exportação entre nações ou grandes empresas, em que bens e / ou serviços são trocados por bens e serviços, ao invés de moeda (câmbio). Em alguns casos, as avaliações monetárias são feitas para fins contábeis (INVESTOPEDIA, 2016). Existem quatro modos principais de se fazer *countertrade*: (1) *barter*; (2) *switch trading*; (3) *counter purchase*; e (4) *offset*.

(1) *Barter* é a troca de bens e serviços por bens e serviços sem qualquer uso de moeda (câmbio). (2) *Switch trading*, neste método, uma empresa comercializa produtos, e ou, serviços, ou participa na construção de empreendimentos em outro país. Por sua vez, a empresa deve comprar produtos ou serviços com origem deste mesmo país. (3) *Counter purchase*, o vendedor no exterior concorda em comprar bens ou serviços provenientes do país do comprador até um valor definido. O valor dos bens ou serviços fornecidos ao comprador geralmente são considerados igual ao valor que o vendedor concorda em comprar. (4) *Offset*, neste tipo de acordo, o vendedor auxilia na comercialização de produtos fabricados pelo país comprador, ou permite que parte da montagem do produto exportado seja realizada pelos fabricantes do país comprador. Este tipo de acordo também pode ser referido como participação industrial ou cooperação industrial (INVESTOPEDIA, 2016).

Joint Ventures (VI) são cooperações com elevado nível de independência e controle entre empresas situadas em dois ou mais países. Essas empresas dividem o direito de propriedade de outra empresa estabelecida em conjunto para a produção e/ou distribuição de bens e serviços (OSLAND et al., 2001). Nesse caso, todos os custos e riscos envolvidos nas operações são divididos entre ambas as partes.

O IED - investimento externo direto (VII) - é um investimento feito por uma empresa, por um indivíduo ou por uma nação, em um país quando há o interesse comercial nesse mercado. Esse investimento pode-se dar com o estabelecimento de operações comerciais ou com a aquisição de ativos de negócios no mercado estrangeiro, como a propriedade ou o controle de participação em uma empresa local. Os investimentos externos diretos se distinguem dos investimentos de carteira, onde um investidor apenas compra ações de empresas estrangeiras. A característica-chave desse tipo de investimento é o estabelecimento do controle efetivo, ou pelo menos de influência substancial sobre a tomada de decisão de um negócio estrangeiro (INVESTOPEDIA, 2016).

Uma empresa que opta por abrir uma filial em outro país poderá fazê-lo adquirindo uma empresa local, ou ainda, construindo suas próprias instalações. A filial de produção pode ir desde uma simples montadora de componentes enviados pelo exportador até a fabricação total do produto, podendo haver cem por cento de capital do exportador (quando permitido pela legislação), ou parcerias com empresários locais (*joint ventures*). O investimento externo direto é um grau elevado de internacionalização, uma vez que expõe a empresa a elevados custos e riscos políticos. Normalmente, existem benefícios concedidos às empresas que investem no país por parte dos governos estrangeiros, ou pelo menos, supera proibições de importações ou elevadas taxas de importação.

O investimento direto no exterior pode assumir as seguintes formas: (a) deslocação da produção, normalmente, tem por base os aliciantes da mão-de-obra ou das matérias-primas a preços mais baixos; (b) Investimento comercial, trata-se de um importante salto qualitativo face à mera atividade exportadora. A empresa envolve os seus próprios recursos e constitui uma nova empresa no país estrangeiro, permitindo-lhe por um lado, um maior controle sobre o processo de comercialização e respectivos canais de distribuição e, por outro, a redução dos intermediários na sua relação com o mercado externo; (c) Expansões empresariais, neste caso, são constituídas empresas no estrangeiro, à imagem da empresa nacional, como forma de facilitar a penetração em certos mercados. Estas filiais não têm apenas funções comerciais, mas também de

concepção do produto, engenharia da produção, processo produtivo, entre outros (INVESTOPEDIA, 2016).

3.7 AS BARREIRAS À INTERNACIONALIZAÇÃO

De acordo com a União Europeia (2012), a falta de informações sobre os mercados estrangeiros é a principal barreira para que as empresas acessem os mercados internacionais. O conhecimento inadequado dos mercados também surgiu como uma barreira elevada nos estudos recentes (Comissão Europeia, 2012; OCDE, 2009). Este fator foi destacado como a barreira de internacionalização mais citada entre as empresas correspondentes na pesquisa conduzida pela OCDE (Organização de Cooperação e Desenvolvimento Econômico) sugerindo que a falta de informação continua a ser um desafio crítico para as pequenas e médias empresas, mesmo na era atual de disponibilidade extensiva de informações (OCDE, 2009, Comissão Europeia, 2010).

Berry e Brock (2004) assumem que o acúmulo de conhecimento relacionado aos mercados estrangeiros é considerado como um dos principais impulsionadores no processo gradual de internacionalização. Esse conhecimento pode reduzir a incerteza e o risco desse processo, fornecendo à empresa informações sobre mercados estrangeiros (Hamill e Gregory, 1997). Para os autores, existe também a falta de apoio do governo, uma vez que as condições para facilitar a internacionalização, que devem ser postas em prática, como informações, dados, estatísticas e assistência acessível a todas as empresas, apesar de sua atividade, tamanho ou orçamento, são feitas de forma inadequada (Onkelinx e Sleuwaegen, 2008, OCDE, 2009, Berry e Brock, 2004).

Uma barreira alfandegária (aduaneira), também pode ser considerada como uma barreira à internacionalização. Esse tipo de barreira servirá para limitar o nível de comércio nas fronteiras internacionais, aplicando restrições às importações e/ou exportações. Os governos podem impor tais restrições para proteger uma indústria

doméstica da concorrência estrangeira ou para limitar a exportação de bens ou serviços considerados vitais para a saúde de sua economia doméstica.

As barreiras alfandegárias podem ser tarifárias e não tarifárias. São tarifárias quando os governos aplicam taxas diversas (impostos) e ou tarifas de importações a determinadas empresas, países, produtos ou serviços. Já uma barreira não tarifária é uma forma de restringir o comércio sem que haja a imposição de taxas (tarifas). Essas medidas podem vir através de cotas, embargos, sanções ou qualquer outra forma de barreira que bloqueie o comércio entre países e mercados estrangeiros (INVESTOPEDIA, 2017). Apesar das dificuldades encontradas pelos empresários e pelas empresas, e uma vez que essas dificuldades são superadas, internacionalizar pode ser bem vantajoso e normalmente compensa os riscos envolvidos no processo.

4 FUSÕES E AQUISIÇÕES (F&A) – UMA FORMA DE INVESTIMENTO EXTERNO DIRETO

Conforme mostrado nos tópicos anteriores, um processo de internacionalização de empresas envolve diferentes fatores que podem ser realizados de diversas maneiras. Segundo Marks e Mirvis (1998) e Barros (2003), essas maneiras podem evoluir em um continuum que se inicia no simples licenciamento, passando por alianças, parcerias e *joint-ventures* até que chegue ao estágio das operações de fusão e aquisição.

Levando em consideração o caso da Ambev e, posteriormente de sua detentora a AB Inbev, onde fusões e aquisições foram amplamente utilizadas em suas estratégias de gestão e de internacionalização, faz-se necessário uma breve explicação teórica sobre fusões e aquisições no mundo empresarial.

O termo F&A (fusões e aquisições) em geral se refere à consolidação de empresas ou ativos. As F&A podem incluir várias transações diferentes, como fusões, aquisições, consolidações, ofertas de compra, compra de ativos e aquisições de gestão. Em todos os casos, duas empresas estão envolvidas. Segundo os autores HITT, IRELAND e HOSKISSON (2002); ROSS, WESTERFIELD e JAFFE (2002); BREALEY e MYERS (1995), e levando-se em consideração os seus aspectos subjacentes, um processo de F&A pode ser classificado nas seguintes formas:

Horizontal: união entre firmas atuantes no mesmo ramo de atividade, geralmente concorrentes;

Vertical: quando resulta da união entre firmas que fazem parte da mesma cadeia produtiva, podendo ser para cima (montante), em direção aos fornecedores; ou para baixo (jusante), em direção aos distribuidores;

Conglomerado: quando envolve firmas em ramos de atividade não relacionados, cujo principal objetivo é a diversificação de investimentos, visando reduzir riscos e aproveitar oportunidades de investimento;

Doméstica; quando envolve empresas originárias do país no qual ocorreram;

Cross-border: quando envolve uma ou mais empresas que têm sedes em países diferentes;

Operacional ou estratégica: quando as operações de duas ou mais empresas são integradas com a perspectiva de se obterem sinergias e acesso a novos mercados (economias de escala, eliminação de funções redundantes, aumento da participação de mercado, melhora nas fontes de matéria-prima e na logística de distribuição, etc.);

Financeira: quando as empresas combinadas não serão operadas como uma empresa única e nenhuma economia operacional significativa são esperadas. Isto é, baseiam-se na aquisição de empresas que podem ser reestruturadas para melhorar os seus fluxos de caixa, por meio de cortes nos custos e venda de ativos improdutivos, etc.

Para Lindgren e Spangberg (1981) e Shelton (1988), um dos principais motivos para se fazer F&A, deve-se a busca de criação de valor em potencial por meio da sinergia. Partindo-se do pressuposto de que a empresa adquirida irá contribuir estrategicamente ou financeiramente para com a adquirente. Já para Cartwright e Cooper (1999) e Rourke (1992) a intenção de compra pode estar relacionada à maximização de valor da empresa por meio de economia de escala, ou da transferência de conhecimento definido pela lógica do mercado. Outros motivos podem ser o aumento da participação da empresa no mercado em questão, ou a tentativa/necessidade de explorar novos mercados, diminuindo assim o nível de incerteza.

Uma sinergia é qualquer efeito que aumenta o valor de uma empresa incorporada acima do valor combinado das duas empresas separadas. Podem surgir sinergias nas transações de fusões e aquisições por diversos motivos, tais como economias de custos devido à eficiência operacional ou ao aumento da receita devido ao uso mais produtivo dos ativos. Uma das principais sinergias de uma F&A diz respeito ao corte de custos. Esses cortes de custos podem vir através de alguns pontos, entre eles estão:

(1) Tecnologia de Informação Compartilhada: Cada empresa pode ter acesso exclusivo à tecnologia da informação que permita eficiências operacionais se aplicadas ou usadas na outra empresa.

(2) Eficiências da Cadeia de Suprimentos: Da mesma forma, à tecnologia da informação, se qualquer uma das empresas tiver acesso a melhores relacionamentos da cadeia de suprimentos, pode haver economia de custos que a empresa resultante da fusão pode tirar proveito.

(3) Melhoria nas vendas e marketing: melhores canais de vendas e comercialização de distribuição podem permitir que a empresa resultante da fusão economize em custos que estavam sendo contabilizados por cada empresa individual quando estavam separados.

(4) Pesquisa e desenvolvimento: qualquer empresa pode ter tido acesso a esforços de pesquisa e desenvolvimento que, quando aplicados a sua empresa homóloga, permitem um melhor desenvolvimento ou espaço para reduzir os custos na produção sem sacrificar a qualidade. Por exemplo, uma empresa pode ter desenvolvido uma liga mais barata que poderia ser usada na produção de um automóvel que a outra empresa produz.

(5) Patentes: se o adquirente pagasse a empresa alvo uma taxa de acesso à sua patente, uma fusão pode transferir o direito dessa patente para a adquirente, eliminando assim essa despesa.

Além dos cortes de custos, existe também o aumento da receita advindo da sinergia de uma F&A. Através deste, tem-se os seguintes pontos:

(1) Patentes: Da mesma forma, como o efeito de economia de custos de uma patente, o acesso a patentes ou outras propriedades intelectuais podem permitir que a empresa resultante da fusão crie produtos mais competitivos que produzam maiores receitas.

(2) Produtos complementares: ambas as empresas individuais podem produzir produtos complementares antes da fusão. Esses produtos agora podem ser aglutinados de forma a produzir maiores vendas para seus clientes.

(3) Geografias e clientes complementares: a fusão de duas empresas com diferentes geografias e clientes pode permitir que a empresa incorporada aproveite o aumento do acesso demográfico, produzindo maiores receitas.

No Brasil, a Lei das Sociedades Anônimas (Lei n. 6404/76), em seu Artigo 228, propõe a seguinte definição para fusão: "Operação pela qual se unem duas ou mais sociedades para formar uma sociedade nova, que lhes sucederá em todos os direitos e obrigações". Ou seja, o processo de fusão resulta no desaparecimento das duas firmas antes existentes, seguida da criação de uma nova empresa, o que na literatura internacional chama-se consolidação.

Um processo de F&A no Brasil deve estar de acordo com a legislação antitruste, que proíbe a união de duas empresas cujo resultado seja uma drástica redução da concorrência ou a criação de um monopólio. No Brasil, o órgão responsável pela avaliação e controle é o Conselho Administrativo de Defesa Econômica (CADE), assessorado por duas secretarias, a Secretaria de Direito Econômico (SDE) e a Secretaria de Acompanhamento Econômico (SEAE), vinculadas aos Ministérios da Justiça e da Fazenda, respectivamente. Esses três órgãos formam o Sistema Brasileiro de Defesa da Concorrência (SBDC). A principal lei antitruste é a Lei de Defesa da Concorrência, lei nº 8.884/94, que em seu artigo 54 especifica as condições que devem ser observadas nos atos de concentração empresarial.

5 UM ESTUDO DE CASO. DA FUSÃO ANTÁRTICA-BRAHMA À FUSÃO COM A INTERBREW, E POSTERIORMENTE, DA CRIAÇÃO DA AB INBEV À COMPRA DA SABMILLER

Até meados de 2004 o mercado de cervejas mundial era dominado pelos “*big six*” da cerveja: as americanas Anheuser-Busch e Miller, a belga Interbrew, a sul-africana SAB, a brasileira Ambev e a holandesa Heineken. No Brasil, a consolidação do mercado de cervejas iniciou-se com a criação da Ambev, em 1999, e pareceu estar seguindo a tendência de concentração internacional em escala global. Com a fusão da Ambev com a Interbrew em 2004, onde se tem a criação da multinacional Inbev, maior produtora de cervejas do mundo e segunda maior em termos de faturamento (atrás apenas da Anheuser-Busch), o mercado cervejeiro mundial ficou cada vez mais monopolizado.

Entre 2005 e 2010 pelo menos 50 grandes aquisições e fusões foram feitas, segundo a consultora americana, Beverage Marketing, especializada no mercado de bebidas. No mundo todo, esse negócio movimentou cerca de 150 bilhões de dólares e metade desse valor ficou nas mãos das cinco maiores produtoras. Até a aliança da Ambev com a Interbrew, o maior negócio do setor havia sido a compra da norte-americana Miller pela sul-africana SAB, em março de 2002, por 5,6 bilhões de dólares.

Com a globalização ficando cada vez mais intensa, uma luta frenética pelo mercado de cervejas mundial surgiu, e a Inbev conseguiu sair à frente. Como prova, a companhia adquiriu suas duas grandes concorrentes citadas acima, a norte-americana Anheuser-Busch e a anglo-sul africana SABMiller, respectivamente. Com a compra da Anheuser-Busch, a companhia passa a se chamar AB Inbev e aumenta sua relevância no mercado internacional (*market-share*), tornando-se, incontestavelmente, e em todos os aspectos (produção, faturamento e valor de mercado), a empresa líder mundial na indústria cervejeira, além de se tornar uma das cinco maiores empresas de produtos de consumo do mundo.

Simultaneamente, a AB Inbev adquiri outras cervejarias menores e produtores independentes em diferentes mercados internacionais. Dessa forma, observa-se que na economia mundial, a forma encontrada pelas empresas para crescer ou entrar mais rapidamente em novos mercados, tem sido através de investimentos externos diretos, como os processos de F&A. Como mencionados nos tópicos acima, são processos que reduzem etapas necessárias à criação de uma nova empresa desde a sua planta, até a introdução da marca no mercado escolhido.

Assim sendo, faz-se necessário um estudo de caso da empresa brasileira AmBev. O estudo será realizado desde a criação da empresa, até sua incorporação ao grupo cervejeiro mundial AB Inbev e, posteriormente, a compra do grupo SABMiller pela AB Inbev, pelo valor de 100 bilhões de dólares. Essa transação foi considerada a terceira maior aquisição da história, e a maior aquisição da Inglaterra, onde ficava o escritório mundial da empresa (FORBES, 2016).

5.1 A HISTÓRIA DA AMBEV

A história da Ambev deve ser vista primeiro, através da história da Companhia Antarctica Paulista e da Companhia Cervejaria Brahma, que foram as duas maiores cervejarias do Brasil por mais de cem anos. Ambas as companhias foram criadas no final do século XIX, e dominaram o mercado de cervejas e refrigerantes brasileiro durante todo o século XX.

5.1.1 A COMPANHIA ANTARCTICA PAULISTA

Nasceu em 1885, quando o cervejeiro alemão Louis Bucher, que já possuía uma pequena cervejaria desde 1868, juntou-se com o engenheiro e empresário, Joaquim Salles, proprietário de um abatedouro de suínos e de uma fábrica de gelo, além de alguns outros sócios. A fábrica de gelo estava com capacidade ociosa e isso despertou

o interesse do alemão em produzir cervejas em parceria com o brasileiro. Assim, nesse mesmo ano, foram lançadas as primeiras cervejas tipo pilsen com a marca Antartica, no Brasil. A marca Antartica foi a primeira marca de cerveja engarrafada do país.

Como o Brasil estava em processo de transição política (da fase colonial para a fase republicana), foi apenas em 1891 que a empresa foi realmente registrada como sociedade anônima – Companhia Antartica Paulista – com vários sócios. Entre os sócios estavam o alemão João Carlos Antonio Zerrenner e o dinamarquês Adam Ditrik Von Bülow, ambos naturalizados brasileiros e proprietários da empresa Zerrenner, Bülow e Cia., exportadora e corretora de café. O alemão Louis Bucher e o brasileiro Joaquim Salles também faziam parte do banco de acionistas.

Em 1893 houve uma desvalorização cambial e a empresa esteve perto da falência. Foi nessa época que João Carlos Antonio Zerrenner e Adam Ditrik Von Bülow, trocaram seus créditos e adquiriram por vez, o controle da Antartica. No comando deles, a empresa melhora seus processos e, em 1905, adquire também o controle da cervejaria Bavária.

A partir daí a empresa decola e, em 1911, a primeira filial é fundada em Ribeirão Preto. Em 1912, a Soda Limonada Antartica é lançada e, em 1921, o Guaraná Antartica é lançado, um dos maiores símbolos da marca e líder de mercado desde então. A partir de 1930, a companhia junto com a Brahma elimina quase todos os concorrentes e passam a disputar pela liderança do mercado brasileiro.

Na década de 1960, a Companhia Antartica Paulista começa sua fase de aquisições. Em 1961, ela adquiriu a cervejaria Bohemia, a mais antiga do país. Em 1972, a cervejaria Polar e a cervejaria de Manaus. Em 1979, a empresa começa a exportar para os EUA, Europa e Ásia, e em 1980, compra a tradicional cervejaria Serramalte.

Com intuito de aumentar suas vendas no exterior, a companhia adquiriu a Cervejera Nacional da Venezuela, em 1994. E, em 1999, anuncia a fusão com sua maior concorrente, a Brahma. A partir daí, começa a história da Ambev.

5.1.2 A COMPANHIA CERVEJARIA BRAHMA

Fundada em 1888 como Manufatura de Cerveja Brahma Villeger & Companhia, pelos brasileiros Paul Fritz e Ludwig Mack, e pelo suíço, Joseph Villeger. Em 1894, a Brahma é vendida para a empresa George Maschke e Cia, que tratou de aperfeiçoar, modernizar e ampliar o negócio nos anos seguintes, importando novos equipamentos e patrocinando bares, restaurantes, clubes e artistas. No mesmo ano, a Georg Maschke & Cia e a Cervejaria Brahma se fundem com a Preiss Häussler & Cia Cervejaria Teutonia. Nesse momento nascia a Companhia Cervejaria Brahma.

A partir daí, a nova empresa se firma no mercado brasileiro. Em 1921 adquiri a Cervejaria Guanabara, uma das mais antigas do país. No ano de 1954 a cervejaria já possuía seis fábricas e uma maltariae, em praticamente dez nos, conquista todo o território nacional. Na década de 1980, a Brahma lança a “BRAHMA BEER”, uma cerveja destinada exclusivamente para exportação. Nessa mesma época, a empresa começa a exportar para os EUA e, em 1986, a cerveja BRAHMA é lançada em Tóquio.

Uma grande mudança no controle da empresa acontece em 1989, quando o Grupo Garantia, liderado pelo empresário Jorge Paulo Lemann, adquire a Companhia Cervejaria Brahma e investe na construção de novas fábricas, aumentando assim a capacidade de produção total da cervejaria.

Em 1992, a companhia passa a exportar a marca BRAHMA CHOPP para a argentina. Em apenas um ano, a marca de torna líder entre as cervejas importadas. E, em 1993, com intuito de aumentar sua presença internacional, a empresa inaugura sua primeira fábrica fora do Brasil, na Argentina. Em 1998, começam as exportações da marca BRAHMA CHOPP para a França. Dessa forma, a companhia ingressa também na Europa. Em 1999, a Brahma anuncia a fusão com sua maior concorrente, a Companhia Antarctica Paulista. A partir daí, começa a história da Ambev.

5.1.3 A AMBEV

A Ambev – American Beverage Company, ou, Companhia de Bebidas das Américas – é uma sociedade anônima brasileira, e foi constituída em 14 de setembro de 1998, com a fusão da Companhia Antártica Paulista com a Companhia Cervejaria Brahma (AMBEV, 2017). A transação ocorreu com a combinação das duas empresas e deixou a companhia com posse de 55,1% das ações da Brahma e 88,1% das ações da Antártica. Ao mesmo tempo, o Grupo Braco e a Fundação Zerrenner, ficaram com 76% e 24% das ações da Ambev, respectivamente. Posteriormente, os acionistas minoritários da Antártica (setembro de 1999) e da Brahma (setembro de 2000) trocaram suas ações da Antártica e da Brahma pelas ações da Ambev, fazendo com que ambas as empresas se tornassem subsidiárias de propriedade total da Ambev.

A transferência de controle da Brahma e da Antártica para a Ambev, aconteceu através da contribuição dos acionistas controladores e resultou na criação de uma empresa líder no mercado brasileiro de cervejas e que ocupou quinta posição no *ranking* das maiores cervejarias do mundo. As autoridades antimonopolistas brasileiras analisaram a transação para determinar se isso afetaria negativamente as condições competitivas nos mercados relevantes, ou se isso afetaria negativamente os consumidores.

Assim sendo, em abril de 2000, a criação da Ambev foi aprovada pelo SBDC, juntamente com o CADE, sujeito a certas restrições estabelecidas em um acordo de desempenho que a Ambev celebrou com o próprio conselho. Dentre as restrições, a de maior impacto foi à obrigação da Ambev de vender a marca de cerveja Bavária e cinco de suas fábricas. Dessa forma, a empresa compradora poderia receber infra-estrutura operacional e logística para que ela se fixasse no mercado, preservando assim um mínimo de concorrência no segmento cervejeiro. A empresa canadense Molson, adquiriu a marca Bavária, e posteriormente a Kaiser. A Molson competiu com a Interbrew pela aquisição das marcas.

Até a aprovação final do acordo foram necessárias diversas batalhas contra os concorrentes que levaram a esforços que visavam convencer os órgãos de análise, os consumidores e a opinião pública em geral sobre a importância estratégica da união das duas empresas para a economia brasileira. A fusão deu origem a “primeira multinacional verde-amarela” (CAMARGOS e BARBOSA, 2001). Finalmente, em 28 de julho de 2008, o CADE decidiu que todas as obrigações decorrentes do contrato haviam sido cumpridas.

O principal negócio da Ambev é a cerveja. A empresa é líder em muitos mercados com marcas como Skol, Brahma, Antarctica, Quilmes, Labatt, Presidente, entre outras. A Companhia também atua no seguimento de refrigerantes não-alcoólicos e não-gaseificados, com marcas como Guaraná Antarctica e Fusion, bem como através de parcerias com a PepsiCo em muitos países onde a empresa opera. Em 1997, a Brahma adquiriu direitos exclusivos para produzir, vender e distribuir produtos tipo refrigerante da PepsiCo no Nordeste do Brasil e, em 1999, obteve os direitos exclusivos de produzir, vender e distribuir produtos tipo refrigerante da PepsiCo em todo o Brasil (AMBEV, 2017).

Desde outubro de 2000, a Ambev possui direitos exclusivos de engarrafamento e de distribuição dos produtos gaseificados da PepsiCo no Brasil. Em janeiro de 2002, a empresa ampliou a parceria com a PepsiCo para incluir a produção, venda e distribuição da marca Gatorade no Brasil. Atualmente, o portfólio da Ambev também inclui as marcas H2OH! no mercado de água aromatizada e Lipton Iced Tea no mercado de chás pronto para consumo imediato, que também são vendidos sob licença da PepsiCo (AMBEV, 2017).

Em 17 de abril de 2007, a Ambev adquiriu 100% da Goldensand Comércio e Serviços Ltda. (Goldensand), o acionista controlador da Cervejaria Cintra Indústria e Comércio Ltda. (Cintra), uma cervejaria local com presença no Sudeste do Brasil. Em seguida, adquiriu 100% do capital social da Obrinvest (Obras e Investimentos, S.A.), que possuía as marcas da “Cintra” (AMBEV, 2017). Em 21 de maio de 2008, a Ambev vendeu para a Schincariol Participações e Representações S.A. (Schincariol), as marcas e os ativos de distribuição “Cintra”. Após a venda das marcas, o nome

corporativo da Cintra foi alterado para Londrina Bebidas Ltda. (Londrina), em 20 de junho de 2008. Em julho de 2008, o CADE emitiu a aprovação irrestrita da aquisição da Cintra. Em 28 de abril de 2009, para simplificar a estrutura corporativa da Ambev, a subsidiária Goldensand foi incorporada à Ambev. Não houve alterações no estoque de capital da Ambev (AMBEV, 2017).

5.1.4 A INTERNACIONALIZAÇÃO DA AMBEV

A expansão da empresa no mercado internacional começou de fato em 1979, quando a Antarctica inicia suas operações de exportação. No entanto, a expansão da companhia para fora do Brasil, realmente acontece em 1993, quando a Brahma constrói sua primeira fábrica na Argentina. No mesmo período, a Antarctica compra a cervejaria venezuelana Nacional e também dá início a sua internacionalização.

Em 2003, após a criação da Ambev, a Companhia acelerou sua expansão fora do Brasil através de uma combinação de negócios com a Quinsa, estabelecendo uma presença líder nos mercados de cerveja da Argentina, Bolívia, Paraguai e Uruguai. Em 2003 e 2004, a Ambev completou uma série de aquisições em mercados das Américas Peru, Equador e República Dominicana.

No ano seguinte, a companhia também começou a operar na indústria de cervejas do Canadá através da fusão de uma holding indireta da Labatt. Finalmente, em maio de 2012, a Ambev expandiu suas operações no Caribe através de uma aliança estratégica com o grupo E. León Jimenes S. A (AMBEV, 2017). Atualmente, a Ambev tem operações em 16 países: Brasil, Canadá, Argentina, Bolívia, Chile, Paraguai, Uruguai, Guatemala, República Dominicana, Cuba, Panamá, Barbados, Nicarágua, São Vicente, Dominica e Antígua

5.1.5 AMÉRICA LATINA

Em outubro de 2002, a Ambev e a Central America Bottling Corporation (CabCorp), engenheira de engarrafamento da PepsiCo na América Central, concordaram em estabelecer uma empresa tipo *joint-venture* com participação igualitária para ambas as empresas. A *joint-venture* ficou sob nome de Ambev Centroamerica. A nova empresa tinha como objetivo a produção, importação, distribuição, comercialização e venda de produtos da Ambev, especialmente cerveja, na Guatemala, entre outros projetos na América Central e no Caribe.

Em janeiro de 2003, a Ambev consumou a aquisição de ativos da Quinsa, uma *holding* indireta da Cervecería y Maltería Quilmes S.A.I.C.A. e G., maior cervejaria argentina, e da Quilmes International (Bermuda) Ltd. (QIB), subsidiária da Quinsa, que é a *holding* de todas as subsidiárias operacionais da Quinsa na Argentina, Bolívia, Paraguai e Uruguai. Nessa época a Quinsa possuía uma participação de 85% na QIB. Esta transação envolveu uma aquisição inicial de 37,5% do capital total da Quinsa e 8,6% das ações da QIB, resultando em uma participação total de 40,5% do interesse econômico da Quinsa. No mesmo ano, a Ambev adquiriu ações adicionais da Quinsa Classe B no mercado aberto, aumentando o interesse econômico total da Ambev sobre a Quinsa para 49,7%. Em 2004 e 2005, a Quinsa realizou recompras de ações de acordo com o programa de recompra de ações, o que aumentou a participação total da Ambev na Quinsa para aproximadamente 59,2%.

Em outubro de 2003, a Ambev adquiriu através de sua subsidiária peruana, Ambev Perú, certos ativos de produção e de distribuição da Embotelladora Rivera, incluindo duas fábricas de engarrafamento de produtos gaseificados. Entre os ativos adquiridos estavam a franquia para produtos PepsiCo em Lima e no norte do Peru. Em outubro de 2009, a Ambev, por meio de sua subsidiária Monthiers S.A., aumentou seu patrimônio na Ambev Perú de 85,62% para 100%. Em dezembro de 2003, a Ambev comprou participação de 80% na Cervecería Suramericana e a renomeou para Companhia Cervejera Ambev Equador S.A. (Ambev Equador). Em 2007, a empresa comprou os 20% restantes.

Em fevereiro de 2004, a Ambev adquiriu uma participação de 66% na Embotelladora Dominicana, C. Por A., chamada de Ambev Dominicana, engarrafadora

da Pepsi na República Dominicana. Em 2005, a Ambev começou a operar no país após a construção de uma cervejaria, e em agosto de 2009, a Companhia, por meio de sua controlada Monthiers SA, aumentou sua participação acionária na Ambev Dominicana para 100%. Em abril de 2006, a Ambev concordou em adquirir as ações da BAC (Beverages Associates Corp.) restantes da Quinsa. Após o encerramento da transação, que ocorreu em 8 de agosto de 2006, a participação da Ambev na Quinsa aumentou para aproximadamente 91% do capital total.

Em 12 de fevereiro de 2008, a participação de voto da Ambev na Quinsa aumentou para 99,56% e seu interesse econômico aumentou para 99,26%. Em 2008, a Ambev, por meio de sua subsidiária Dunvegan S.A., comprou mais ações de Classe A e Classe B dos acionistas minoritários da Quinsa, aumentando assim, sua participação com direito a voto na Quinsa para aproximadamente 99,83% e seu interesse econômico para aproximadamente 99,81%. Em março de 2009, a Quinsa adquiriu da SAB Miller 100% do capital social da Bebidas y Aguas Gasesosas Occidente S.R.L., tornando-se o engarrafador exclusivo da Pepsi na Bolívia.

Em outubro de 2010, a Ambev realizou uma *joint-venture* com a Cervecería Regional, com o objetivo de criar um concorrente mais forte e dinâmico na Venezuela, o segundo maior mercado de cervejas da América do Sul. Após essa transação, os acionistas controladores da Cervecería Regional possuíam participação de 85% no empreendimento combinado, equanto a Ambev possuía os 15% restantes. Como resultado, a Ambev deixou de consolidar seu interesse nos resultados operacionais do mercado venezuelano. Como resultado, a *joint-venture* tornou-se a segunda maior cervejaria do mercado venezuelano após a Cervecería Polar.

Em 20 de outubro de 2011, a Ambev, por meio de sua controlada Labatt Holding A / S, detentora de mais de 95% das ações emitidas da QIB (pós-liquidação da Quinsa, ocorrida através de uma reestruturação *offshore* em 2010), exerceu seus direitos de acordo com a lei das Bermudas e adquiriu a totalidade das ações detidas pelos demais acionistas minoritários da QIB. Em 20 de outubro de 2011, a Ambev aumentou sua participação acionária na QIB para 100% das ações emitidas.

Em maio de 2012, Ambev e E. León Jimenes S.A. (ELJ) completaram uma transação para formar uma aliança estratégica para criar a principal empresa de bebidas no Caribe. Como resultado, a Ambev Brasil Bebidas S.A. (Ambev Brasil), possui participação indireta de 41,76% na Cervecería Nacional Dominicana S.A. (CND). A Ambev também adquiriu uma participação de 9,3% na CND de propriedade da Heineken N.V. (Heineken). O negócio combinado inclui operações de cerveja, malte e refrigerantes na República Dominicana, Antígua, São Vicente e Dominica, além de exportações para outros 16 países do Caribe, EUA e Europa.

Em janeiro de 2014, uma das subsidiárias integrais da Ambev, adquiriu do grupo ABI uma participação acionária de 50% na Bucanero, uma empresa cubana no ramo de produção e venda de cerveja. A outra participação de capital de 50% da Bucanero é de propriedade do Governo de Cuba. A Bucanero é operada como uma *joint-venture*, na qual o gerente geral é eleito pela Ambev. Suas principais marcas são Bucanero e Cristal, mas também importa e vende em Cuba outras marcas produzidas por algumas das subsidiárias da Ambev. Embora a produção da Bucanero seja vendida principalmente em Cuba, uma pequena parcela de sua produção é exportada e vendida por certos distribuidores em outros países.

Em 17 de abril de 2015, a CRBS SA, uma subsidiária integral da Ambev SA, fechou uma transação, na qual a empresa passou a ser a proprietária indireta com 100% das ações das empresas colombianas, BOGOTA BEER COMPANY SAS (BBC) e CERVECERÍA BBC SAS (Cerveceria BBC). Com essa compra, a Ambev passou a ser proprietária de uma cervejaria artesanal em Tocancipá e 27 pontos de venda de cerveja artesanal (AMBEV, 2017). Por último, em 31 de dezembro de 2016, a Ambev fechou uma troca de ativos com a AB Inbev, a companhia transferiu para a AB Inbev seus negócios na Colômbia, Peru e Equador. Em troca, a AB Inbev transferiu as operações de negócio da SAB Miller no Panamá para a Ambev.

5.1.6 AMÉRICA DO NORTE

Em agosto de 2004, a Ambev e a cervejaria belga Interbrew (como era então denominada), completaram uma combinação de negócios que envolveram a fusão de uma *holding* indireta da Labatt, uma das maiores cervejarias do Canadá, à Ambev. Ao mesmo tempo, a Ambev vendeu todas as ações de uma holding indireta que ela possuía para a Interbrew, em troca de ações da Interbrew que seriam recentemente emitidas. Após esta transação, a Interbrew mudou o nome da empresa para a Inbev e, desde 2008 para a AB Inbev, torando-se o acionista majoritário da Ambev através de subsidiárias e *holdings*.

As "transações Inbev-Ambev" consistiram-se em duas operações negociadas simultaneamente: (i) na primeira transação, o Grupo Braco trocou suas ações da Ambev por ações da Interbrew S.A./N.V. (Interbrew); e (ii) na segunda transação, a Ambev emitiu ações para a Interbrew, em troca de 100% da participação que a Interbrew obtinha sobre a Labatt. Dessa forma, a Ambev passa a ter grande participação no mercado Canadense.

Em 1 de fevereiro de 2007, a Ambev anunciou que sua subsidiária Labatt celebraria um Contrato de Apoio com a Lakeport Brewing Income Fund (Lakeport). A transação foi concluída em 29 de março de 2007. Após a aquisição obrigatória das unidades não contratadas, a Labatt, tornou-se a controladora oficial da Lakeport.

Em outubro de 2015, a Labatt Brewing Company Limited (Labatt), uma das subsidiárias da Ambev, comprou a Mill Street Brewery, uma cervejaria artesanal com sede em Toronto, com uma carteira de 70 cervejas únicas e inovadoras. Fundada em 2002, a Mill Street é uma cervejaria artesanal premiada. Conhecida como a maior produtora de cerveja orgânica do Canadá. A cervejeira possui marcas importantes como, Mill Street Original Organic Lager, 100th Meridian Amber Lager, Tankhouse Ale e Cobblestone Stout. A Mill Street também opera nos negócios de bares e pubs em Toronto e Ottawa.

Em janeiro de 2016, a subsidiária da Ambev no Canadá, adquiriu uma variedade de marcas do tipo "prontas para beber", cidras e cervejas do grupo empresarial Mark Anthony. A aquisição incluiu marcas reconhecidas, como Palm Bay, Mike's Hard Lemonade e Okanagan Cider. O acordo também incluiu a Turning Point Brewery na

Colúmbia Britânica, que fabrica a família de marcas Stanley Park (AMBEV, 2017). Essa aquisição alavancou a participação da Ambev no mercado canadense.

5.2 ANÁLISE DA FUSÃO E DO PROCESSO DE INTERNACIONALIZAÇÃO

Pode-se dizer que a fusão foi, na verdade, uma aquisição da Antártica pela Brahma, em razão da vulnerabilidade econômico-financeira da primeira no momento da união. O negócio foi firmado como uma fusão para evitar a tributação dos acionistas na negociação. A fusão foi de origem doméstica, envolvendo duas empresas brasileiras, motivadas por fatores estratégicos, operacionais e financeiros, como a junção de sinergias, o crescimento internacional e o aumento do fluxo de caixa.

Embora a Brahma tenha comprado a Antártica, a operação envolveu a troca de ativos entre ambas as empresas, onde seus controladores ficaram com participação na nova empresa criada em conjunto (Ambev). Portanto, levando-se em consideração o tipo da transação, pode-se dizer que a fusão da Antártica com a Brahm foi de cunho horizontal, onde se tem a criação de uma empresa líder de mercado, com o dobro da sua capacidade de geração de valor.

A tabela 1 apresenta alguns indicadores aproximados da Companhia Antártica Paulista, da Companhia Cervejaria Brahma e da Ambev, quando anunciada sua união em 1999, e da Ambev em 2004, quando ela anunciou sua fusão com a Interbrew.

INDICADORES	ANTÁRTICA	BRAHMA	AMBEV (2000)	AMBEV (2004)
Market share (cervejas)	23,4%	48,9%	72,3%	63,2%
Market shares (refrigerantes)	10,6%	9,5%	20,1%	16,1%
Plantas Industriais	25	20	45	49
Empregados	7.800	10.700	18.500	18.500
Vendas Líquidas (R\$ bilhões)	1,362	3,224	4,586	8,683
Lucro Líquido (R\$ bilhões)	632	322	310	1,411
Países de Atuação	2	2	3	7

Tabela 1: indicadores das Companhias em seus momentos de fusão¹

¹Fonte: elaborada pelo autor. Dados: Ambev.

O gráfico da figura 1 apresenta a variação vendas-lucro da Antártica, Brahma e da Ambev em 2000 e 2004.

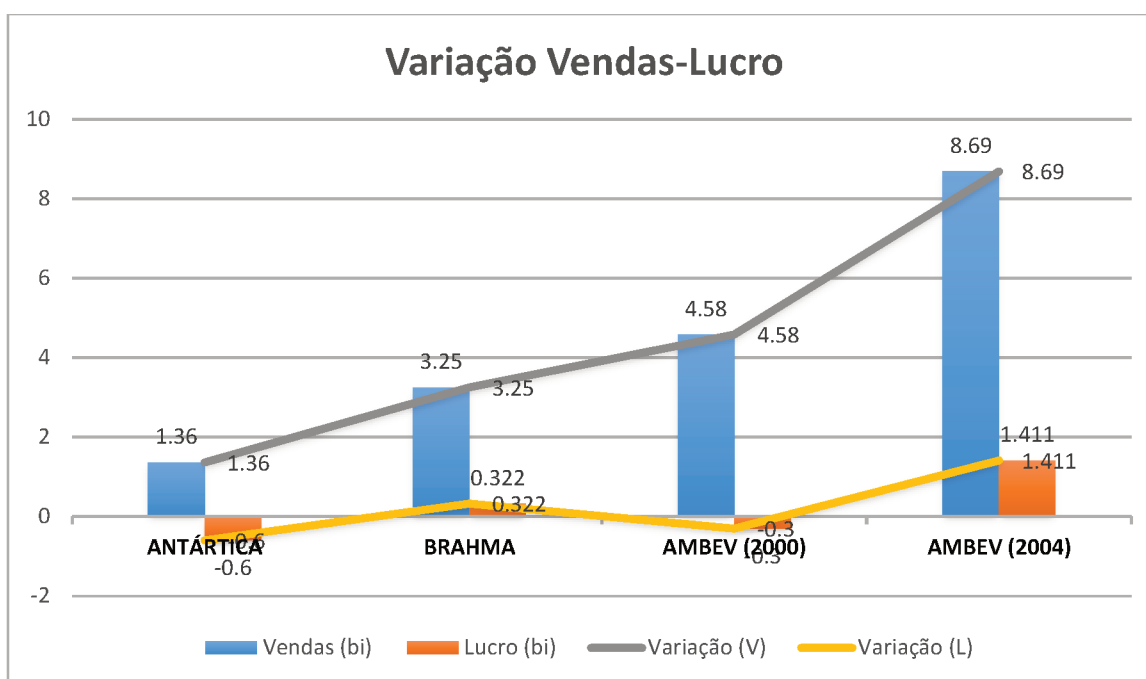


Figura 1: Variação Vendas-Lucro²

O objetivo inicial de seus controladores, principalmente os proprietários da Braco e ECAP, foi o de tornar a Ambev a melhor companhia de bebidas das Américas e, num estágio posterior, numa multinacional global. Para isso, a empresa investiu aproximadamente US\$ 700 milhões em expansões pela América Latina, desde a sua criação. O faturamento da empresa apresentou um crescimento nominal de 249,72%, refletindo a sua estratégia de expansão internacional, nesse mesmo período.

Conforme mostrado na tabela e no gráfico acima, a junção das duas companhias contribuiu para a maximização de potencial de ambas as empresas. A Ambev passou a ter vendas no total de 4,586 bilhões de reais e uma market share de 70% do mercado brasileiro. Isso deu forças e gerou ativos de capitais suficientes para

²Fonte: elaboradas pelo autor. Dados: Ambev.

suprir a nova estratégia de seus controladores – internacionalizar a nova empresa e fazer com que suas marcas tenham alcance global.

No tocante à internacionalização, a Brahma começou esse processo já em 1993, quando ela investe diretamente no mercado Argentinoe, assim, passou a operar fora do Brasil. Posteriormente, a partir da fusão, a Ambev foi às “compras” e passou a atuar de forma mais agressiva. Dessa forma, ao longo dos anos a companhia adquiriu participação total ou parcial em diversas outras empresas, dentro e fora do Brasil e também fez parcerias, *joint-ventures* e acordos de licenciamento com algumas outras companhias, do mesmo ou de diferentes setores.

Portanto, pode-se afirmar que a estratégia da Ambev com relação à sua internacionalização, sempre esteve voltada, principalmente para os processos de investimento externo direto em outros mercados e regiões. Embora a empresa também tenha utilizado outros métodos de entrada no mercado internacional, como exportação, licenciamentos, alianças estratégicas e *joint-ventures*, foram os processos de F&A que, realmente fizeram com que a Ambev conseguisse estar presente em doze países, e ser líder em grande parte deles. Tudo isso em apenas cinco anos após o anúncio da sua fusão.

5.3 A INBEV

É uma multinacional resultante da fusão da empresa belga Interbrew, com a empresa brasileira Ambev. A história da Inbev vem antes da criação da Ambev em 1999, conforme já exemplificado nos tópicos acima. Ela começa em 1987, quando duas famílias belgas com histórias centenárias na indústria da cerveja decidem se juntar para formar a Interbrew. Naquele momento, a cervejaria Artois Brewery, propriedade do clã de Spoelberch, se funde com a cervejaria Piedboeuf, da família Van Damme.

Artois começou sua história no século XIV, quando a cervejaria Den Horen foi estabelecida em Lovaina, na Bélgica. Sébastien Artois adquiri a Den Horen e a

renomeia para Artois Brewery, em 1717. A cervejaria familiar de Piedboeuf, por outro lado, foi criada em 1853 e adquirida por Albert Van Damme em 1920.

A Interbrew SA da Bélgica, até o momento de sua fusão com a Ambev, ocupou o segundo lugar entre as empresas de fabricação de cerveja do mundo. Ficando atrás apenas da americana Anheuser-Busch. No quesito faturamento, ela ficava na quarta posição. A Interbrew possuía operações em 26 países, vendia para mais de 120 e esteve presente em todos os continentes do globo.

5.3.1 A INTERNACIONALIZAÇÃO DA INBEV

A internacionalização da Inbev começa com a internacionalização das cervejarias belgas Artois Brewery e Piedboeuf e, posteriormente, com a internacionalização da Interbrew. Ambas as empresas (Artois Brewery e Piedbouef) realizaram programas de expansão europeia através de aquisições feitas no final da década de 1960, e até juntaram forças em 1971, para efetuar a compra conjunta de uma terceira cervejaria belga. A estratégia multi-marcas desenvolvida ao longo de três décadas gerou resultados positivos.

As duas empresas compraram competidores na Holanda, França, Itália e Bélgica, mas mantiveram as heranças e as marcas das cervejas desses novos afiliados. Essa política ampliou o portfólio de marcas das duas empresas e promoveu o desenvolvimento de duas famílias de cervejas verdadeiramente distintas. Por um lado, a Stella Artois que desfruta um legado que se estende desde 1366. Por outro, a Leffe Blond, que foi elaborada com tradição atribuída a um mosteiro belga no meio do século XIII, e a Hoegaarden, que é uma cerveja branca com mais de 500 anos de história.

Após a fusão, a Interbrew prosseguiu sua estratégia de crescimento através de aquisições no início dos anos 90. A empresa obteve a plena propriedade da cervejaria Belle-Vue da Bélgica e da marca Borsodi Sör da Hungria, em 1991. Essas aquisições forneceram informações sobre a estratégia multimarcas da Interbrew. A empresa começou a exportar a Belle-Vue para o mercado francês, visando a cerveja de trigo

com cereja às mulheres. A Interbrew continuou a penetrar na Europa Oriental com as aquisições de Bergenbier da Romênia e Ozujsko da Croácia, em 1994.

No início dos anos 90, a Interbrew era a quarta maior cervejaria da Europa com US\$2 milhões em vendas e distribuição em 80 países. No entanto, e apesar de seu tamanho com grande presença no mercado europeu, os proprietários e os executivos da empresa perceberam que seu status de cervejeira “intermediária” (décima quinta na posição global), ameaçava sua rentabilidade e competitividade no longo prazo. Além disso, seu principal mercado (o europeu) mostrava sinais de declínio. Foi a partir daí que a Interbrew começou a mostrar sinais de interesse nos mercados do continente americano. Os EUA já estavam dominados pelas gigantes Anheuser-Busch e Miller, que obtinham juntas dois terços do mercado. No entanto, com a consolidação geral da indústria mundial da cerveja, o mercado canadense surgiu como uma boa oportunidade.

Em 1995, a Interbrew compra a canadense John Labatt Ltd., por US\$2 bilhões. Com essa aquisição, a receita anual da Interbrew quase duplicou. Assim, a empresa pode avançar da 15ª posição no ranking das cervejarias mundiais, para 4ª posição. Foram vários os benefícios provindos dessa transação. Entre eles, destaca-se o extenso sistema de distribuição norte-americano que a Labatt obtinha, e que poderia ser utilizado para vender as marcas europeias da empresa nos Estados Unidos e Canadá, particularmente a emblemática marca Stella Artois.

O processo patenteado da Labatt para a fabricação de “cerveja gelada” também mostrou que seu potencial de diferenciação de marca, junto com as receitas globais provindas de licenciamentos e a redução de custos, seriam fundamentais na alavancagem dos lucros. Além do mais, a marca principal da Labatt estava em segundo lugar entre as marcas de cerveja do Canadá, com uma participação de mercado de 45%. A Labatt também era a cervejaria mais rentável do Canadá. Finalmente, a estratégia multi-marca da nova subsidiária (50 cervejas exportadas para 40 países) se encaixou com o próprio programa da Interbrew. A aquisição também incluiu a marca norte americana Rolling Rock, e uma participação de 22% na marca mexicana Dos Equis, que obtinha 45% do mercado mexicano. Dessa forma, a

Interbrew conseguiu atingir seu objetivo de entrar nos mercados do Continente Americano.

Após a aquisição da Labatt, a Interbrew foi reorganizada em duas divisões. Uma focada na Europa, Ásia e África, enquanto a outra se concentrou nas Américas. Ao mesmo tempo, a Interbrew começou a importar a Stella Artois para a República Popular da China através de *joint ventures* formadas em 1994 e 1996. O declínio do consumo europeu de cervejas, junto com as guerras de preços travadas entre os concorrentes, incentivou a Interbrew a querer crescer fora do Continente Europeu. Como estratégia, a empresa vendeu sua afiliada italiana, Moretti, à Heineken NV., e passou a focar em outras regiões.

A compra da Labatt deu forças a Interbrew. Em sete anos, a empresa adquiriu cervejarias grandes e pequenas, sempre com foco em relação à sua participação de mercado em seu país de origem. Essas transações incluíram: uma participação de 67% na Bourgasko Pivo e 80% na Astika, ambas da Bulgária; 50,8% do DESNA da Ucrânia; 62,5% da Pleven Brewe da Bulgária; uma fusão com a Sun Brewing Ltd. da Rússia para criar a Sun Interbrew; uma participação majoritária na Uniline da Bósnia; 81% da Rogan da Ucrânia; 40,8% da União da Pivovarna da Eslovênia; uma aquisição completa da Diebels da Alemanha e várias outras. Em 2000, a empresa já realizava operações de fabricação de cerveja em 23 países, sendo que eram apenas 4, dez anos atrás.

No entanto, as duas principais aquisições da Interbrew foram a britânica Bass e a alemã Beck's. No início de 2000, a Bass tinha 25% do mercado do Reino Unido, enquanto a Whitbread, uma marca concorrente, tinha 15,8%. Ambas as empresas estavam à venda naquele ano. Então, em junho do mesmo ano, a Interbrew adquiriu o negócio de fabricação da Whitbread por £ 400 milhões (US \$ 590,9 milhões) e as operações de cerveja da Bass por £ 2,3 bilhões (US \$ 3,5 bilhões). Com as aquisições, a Interbrew obteve controle no mercado do Reino Unido. Por esse motivo, a Interbrew teve que vender a marca 'Carling da Bass para a Coors, a terceira maior cervejaria dos EUA, por £ 1.200 bilhões (US \$ 1,75 bilhão).

No final da transação, a Interbrew ficou com participação de 20,6% do mercado britânico de cervejas. Após seis meses, a Interbrew faz sua segunda principal aquisição com a compra da empresa privada, Beck's, uma das maiores cervejarias da Alemanha, com operações em 120 países, por £ 1,1 bilhão (US \$ 1,58 bilhão). Em setembro de 2001, a Interbrew assumiu a distribuição das cervejas Guinness e Kilkenny na França, com o objetivo de aumentar a participação da Guinness nesse mercado.

Finalmente em 2004, a Interbrew se funde com a brasileira Ambev. A transação envolveu uma troca de ações entre os detentores das duas companhias. Os controladores da Ambev saíram da sociedade ao venderem para a Interbrew a Braco S/A, empresa que detinha 52,8% do capital votante da cervejaria brasileira. Em troca, os donos da Braco receberam 24,64% do capital da Interbrew e o direito de participar nas decisões do grupo europeu com 50% dos votos do conselho de administração. Isso significa que, a fatia brasileira das ações da cervejaria belga não está nas mãos da Ambev, mas sim na de seus ex-controladores (EXAME, 2010).

Em troca do repasse de capital para os belgas, a Ambev recebeu ativos do grupo Interbrew, como o controle da cervejaria canadense Labatt, além de participações na Femsa Cerveza S/A, do México, e na Labatt USA, nos Estados Unidos. Em entrevista a revista Exame (2010), o presidente da Interbrew, John Brock, e os executivos da Ambev negaram que a empresa belga estivesse comprando a brasileira com a operação. Dizem que se trata de uma “aliança estratégica global” a partir da troca de ações e ativos entre as duas companhias. “O que vale não é a parte patrimonial, mas o acordo de acionistas para a gestão da empresa”, afirmou o co-presidente do Conselho de Administração da Ambev, Victorio de Marchi (EXAME, 2010).

Essa transação fundiu a quarta maior cervejaria do mundo (Interbrew) com a quinta maior (Ambev), e a sinergia gerada pelas duas empresas resultou em 14% do mercado mundial e uma receita combinada de cerca de US\$11,9 bilhões (R\$34,4 bilhões). Com a fusão a Interbrew passou a se chamar Inbev, e nesse momento, nascia a maior cervejaria do mundo (em termos de produção).

Nos próximos dois anos a nova empresa focou suas sinergias com o propósito de se fazer uma integração harmônica entre as duas companhias. Não seria uma tarefa fácil, como são todos os processos de F&A. Mas a empresa conseguiu fazê-lo com maestria e, em 2006 a Interbrew e a Ambev, já totalmente consolidadas como Inbev, adquirem a cervejaria chinesa Fujian Sedrin. Depois dessa aquisição, a Inbev passa a ser a terceira maior cervejaria na China (o maior mercado de cervejas do mundo). Em 2008, a companhia faz uma oferta para adquirir a sua maior rival, a Anheuser-Busch, e nesse momento a Inbev dá seu maior salto comercial até então.

5.4 ANÁLISE DA FUSÃO E DO PROCESSO DE INTERNACIONALIZAÇÃO

O processo de formação da Interbrew foi similar ao processo de formação da Ambev, mas em épocas e regiões diferentes. Motivados pela busca de criação de valor, como a troca de sinergias, tanto operacionais, quanto estratégicas, além da geração de caixa e da alavancagem financeira para tornar a nova empresa mais competitiva. Essa estratégia gerou resultados e a nova empresa virou líder de mercado na Bélgica, assim como a Ambev é no Brasil. Dessa forma, a Interbrew passou a ter capital suficiente para se arriscar em outros mercados.

Portanto, pode-se dizer que o processo de fusão entre a Artois Brewery e a Piedboeuf, foi do tipo doméstico-horizontal. Duas empresas belgas do mesmo ramo se fundiram para criar uma outra empresa ainda mais capitalizada. Feito isso, a estratégia de internacionalização utilizada pela Interbrew também foi uma estratégia de IED. Antes da fusão com a Ambev, a Interbrew utilizou principalmente transações do tipo F&A para adquirir participação em diversas empresas no mercado internacional. Após a fusão, a InBev seguiu a mesma estratégia.

Agora, com relação à fusão Interbrew-Ambev, pode-se dizer que esta operação foi do tipo Cross-border-Horizontal, com intuito na alavancagem operacional-estratégica e financeira. Duas empresas internacionais de regiões diferentes, mas do mesmo ramo, se fundiram para formar uma empresa ainda mais competitiva. Dessa

forma, a Interbrew, tanto quanto, a Ambev, tiveram acessos a novos mercados e passaram juntas, a deter 14% do Market Share Global desse setor.

Conforme mostrado na tabela e no gráfico a seguir, a Interbrew passou a ter valor de mercado de 22 bilhões de dólares e geração de caixa de aproximadamente 2,5 bilhões de dólares. Suas vendas anuais quase que dobraram. Dessa forma, a Inbev se torna uma potência global e passa a expandir suas operações internacionalmente.

A tabela 2 apresenta alguns indicadores da Ambev e da Interbrew antes da fusão (2002), e os indicadores após a fusão já como Inbev (2005):

INDICADORES	AMBEV	INTERBREW	INBEV
Volume (milhões hectolitros)	80	102	235,6
<i>Revenue</i> (US bilhões)	2,508	6,992	11,656
<i>EBITDA</i> (US bilhões)	928	1,394	3,339
<i>Net Profit</i> (US bilhões)	215	467	1,402
<i>Cash Flow</i> (US bilhões)	928	1,045	2,286
Valor de Mercado (US bilhões)	7,072	12,820	22,355
Países em que opera	5	26	31
<i>Global Market Share</i> (aprox.)	4%	10%	14%
Empregados	18.494	35.044	77.366

Tabela 2: Indicadores antes da fusão, e após a fusão³

Portanto, a estratégia da Interbrew para se internacionalizar se diferenciou fortemente da utilizada pelas "Três Grandes" da indústria da cerveja, a Anheuser-Busch, a Heineken NV e a Miller Brewing Co., e se assemelhou muito com a estratégia utilizada pela Ambev. As "Três Grandes" se concentraram em empurrar suas marcas principais em todo o mundo, enquanto a Interbrew cresceu adquirindo marcas nacionais e regionais líderes, investindo na produção e promoção para aumentar as vendas dessas cervejas em seus próprios mercados e nos mercados vizinhos. Em 2002, o portfólio de marcas da empresa incluía a Borsodi Sör da Hungria, a Dos Equis do México, a Rolling Rock dos EUA, a Labatt's Blue do Canadá, a Bass e Whitbread do Reino Unido e a Beck's da Alemanha, bem como uma série de marcas menores em diversos países. Em 2005, a empresa já como Inbev, passa a ter presença global e operações de cerveja em 31 países.

³Fonte: elaboradas pelo autor. Dados: Ambev; Interbrew; Inbev.

O gráfico da figura 2 apresenta a variação vendas-valor de mercado da Ambev e da Interbrew antes da fusão em 2002, e da Inbev depois da fusão em 2005.

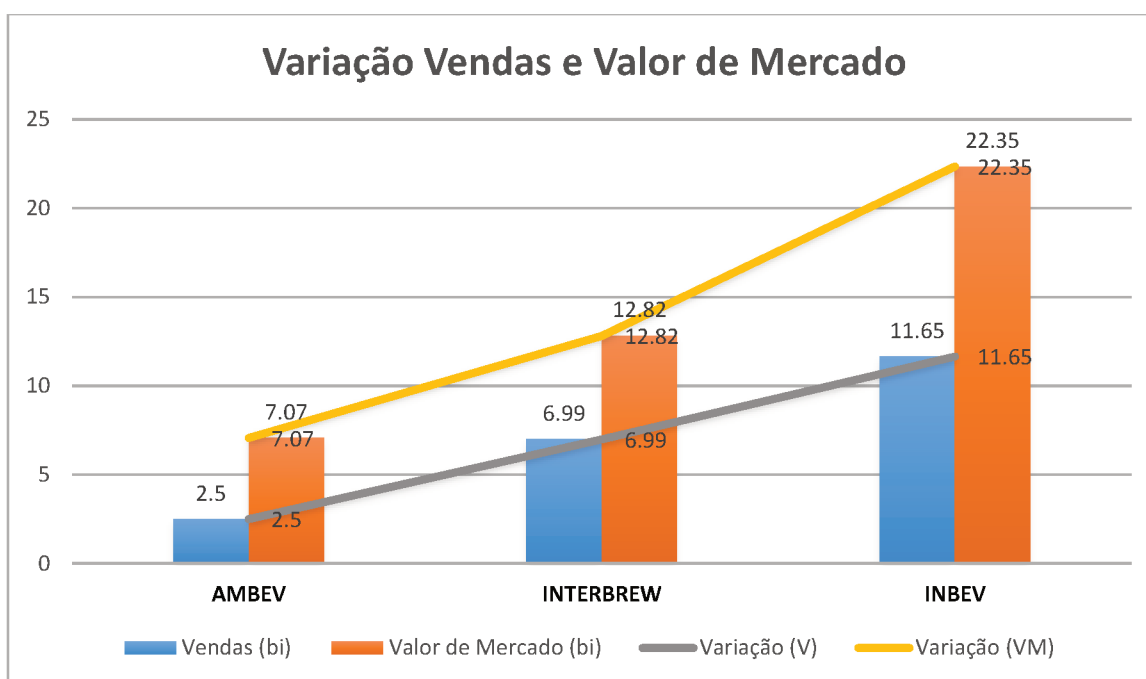


Figura 2: Variação Vendas e Valor de Mercado⁴

5.5 A AB INBEV

A AB Inbev é o resultado da combinação da empresa de cervejas belgo-brasileira Inbev com a empresa americana de cervejas, Anheuser-Busch. Em 2008 a Inbev comprou a lendária cervejaria Anheuser-Busch, dona das marcas Budweiser e Bud Light por US\$52 bilhões, para compor a maior cervejaria do mundo. A combinação das duas empresas somou sinergias de US\$36.4 bilhões em vendas anuais, com 40% vindos somente dos EUA. Nesse momento, a nova empresa passa a produzir um quarto da produção mundial de cervejas.

Para entender um pouco da história da AB Inbev, precisa-se antes, entender um pouco da história da Anheuser-Busch. Em 2002, a Anheuser-Busch Companies, Inc.

⁴Fonte: elaboradas pelo autor. Dados: Ambev; Interbrew; InBev.

era a maior cervejaria do mundo, produzindo mais de 100 milhões de barris de cerveja por ano. Suas principais marcas, Budweiser, Bud Light, Michelob e Busch, eram líderes de mercado, o que fez com que a empresa reivindicasse quase 50% do mercado de cervejas dos EUA.

Foram necessários 150 anos para que a empresa assumisse esta posição. A Anheuser-Busch foi fundada em 1852 e supervisionada por um membro de sua família fundadora desde então. Eberhard Anheuser, um próspero fabricante de sabão de St. Louis, no estado do Missouri, nos EUA comprou uma cervejaria falida de um imigrante bávaro (George Schneider) e as frescas cavernas subterrâneas da cervejaria, que ficavam perto do rio Mississippi, foram propícias para uma boa fabricação de cerveja.

Anheuser estava determinado em transformar o negócio, porém ele não tinha a experiência necessária na indústria cervejeira. Dessa forma, ele contrata seu genro, Adolphus Busch, um imigrante alemão recém educado na arte do preparo da cerveja, como seu gerente geral. Juntos, Anheuser e Busch se aproximaram da empresa com uma estratégia de negócios agressiva e um conhecimento na qualidade da fabricação de cervejas, dois fatores essenciais que fizeram parte da formação da Anheuser-Busch.

5.5.1 A INTERNACIONALIZAÇÃO DA ANHEUSER-BUSCH E A SUA COMPRA PELA INBEV

Devido ao tamanho dos EUA (extensão e número de habitantes), a consolidação do seu mercado, mais especificamente, o de cervejas, sempre pareceu uma boa opção de crescimento. Portanto, desde o momento de sua criação, as estratégias da Anheuser Busch estiveram voltadas para o seu próprio mercado doméstico. Sua principal meta sempre foi a introdução de suas principais marcas a nível nacional. Porém, a competição pelo mercado norte americano sempre foi muito acirrada, e conquistar os EUA nunca fora uma tarefa fácil. Sua maior concorrente e segunda no ranking, a cervejaria Miller, continuamente atacou a dominância da Anheuser Busch na região. Por esse motivo, crescer internacionalmente ficou em segundo plano.

Para alcançar sua meta, a fórmula da Budweiser (sua principal marca) foi reforçada com inovações na sua fabricação ao longo dos anos. A pasteurização, por exemplo, permitiu períodos de preservação mais longos. Além disso, os vagões refrigerados, junto com um processo de engarrafamento inovador, inventados por Anheuser e Busch, permitiram o transporte de cerveja através das fronteiras estaduais e uma distribuição mais fácil em todo o país. As cervejarias regionais perderam sua vantagem para as grandes, como a Anheuser-Busch, que havia encontrado os meios para fornecer cerveja em todos os estados da união.

A empresa também utilizou estratégia similar de F&A utilizada pelas suas rivais internacionais, porém domesticamente. A Anheuser-Busch adquiriu empresas que aumentaram suas operações de fabricação de cerveja, incluindo plantas de malte em Wisconsin e Minnesota, fábricas de cerveja na Flórida e Ohio e plantas de levedura no Missouri, Nova Jersey, Califórnia e Flórida. Outras subsidiárias que não estavam diretamente relacionadas à indústria da cerveja, também foram adquiridas. Campbell-Taggart, Inc., a segunda maior padaria nos Estados Unidos, foi comprada em 1982, associando o nome da Anheuser-Busch à indústria de alimentos. Na década de 1980, 6,7% do lucro operacional da Anheuser-Busch vieram de produtos alimentares. A Eagle Snacks, Inc., que distribuía produtos para bares, tabernas e lojas de conveniência, também foi adquirida. Essa aquisição aprimorou o negócio de cerveja da Anheuser-Busch, visando consumidores que compravam cerveja para complementar seus produtos alimentares.

A Anheuser-Busch também desenvolveu e adquiriu parques temáticos, formando a Busch Entertainment Corporation em 1979. O primeiro 'Busch Gardens' abriu 20 anos antes em Tampa, Flórida, com 300 acres de área total e uma das maiores coleções de vida selvagem do mundo, sob propriedade privada. A Anheuser-Busch também adquiriu a cadeia de parques aquáticos Sea World em 1989 por US\$1,3 bilhão. Além dos parques, a companhia comprou em 1953 o St. Louis Cardinals, um tradicional time de beisebol com seis títulos da Série Mundial. Embora essas aquisições não tivessem uma rentabilidade esperada, elas ajudaram a expor o nome da Anheuser-Busch e de suas marcas, e reforçou a reputação da empresa por

contribuir para o “bem-estar público”. Todas essas operações foram vendidas posteriormente visando o foco na indústria da cerveja.

Apesar de deixar sua internacionalização em segundo plano, a empresa também dedicou energia considerável para nutrir seu mercado externo. A corporação formou a Anheuser-Busch International, Inc., em 1981 para expandir sua presença no mercado internacional, através de *joint-ventures*, acordos de licenciamento e investimentos de capital em cervejarias estrangeiras. Em 1993, as marcas da Anheuser-Busch estavam presentes em 21 países europeus e a corporação foi classificada como a segunda cervejaria mais popular na República da Irlanda e no Reino Unido. No mesmo ano, a Budweiser foi introduzida no Japão e se tornou a principal importação do país no início dos anos 90. Com uma participação de 9% do mercado mundial de cervejas em meados de 1993, a Anheuser-Busch teve o maior volume de exportação entre todas as cervejarias americanas, representando mais de 45% das exportações de cerveja dos EUA.

Esse crescimento internacional veio, em grande parte, graças a investimentos feitos nesse período. A empresa adquiriu 50% do Grupo Modelo, dona da marca Corona, em 1993, e em 1995 comprou participação na cervejaria chinesa Budweiser Wuhan International Brewing Company. No final da década de 1990, o domínio da Anheuser-Busch na indústria da cerveja dos EUA já era fortemente visível. Em 1999, a participação da empresa no mercado norte americano aumentou para 47,5%, refletindo a confiança de que o objetivo de capturar 60% do mercado até 2005 poderia ser alcançado.

Esse objetivo, por pouco não foi alcançado. Em 2008, no ano de sua venda para a Inbev, a empresa possuía por volta de 50% de *market-share* nos EUA. No entanto, essa dominância não impediu que a Anheuser-Busch fosse adquirida pela maior empresa do ramo (em termos de produção). No dia 13 de Julho de 2008 a empresa anuncia a transação, e em 18 de novembro do mesmo ano, a fusão da Inbev com a Anheuser-Busch foi concluída, criando assim, a Anheuser-Busch InBev, a maior cervejeira de todos os tempos e uma das cinco principais empresas de produtos de consumo do mundo. Nos termos do contrato da aquisição, todas as ações da

Anheuser-Busch foram adquiridas por 70 dólares por ação em dinheiro, totalizando 52 bilhões de dólares. Essa transação foi considerada como uma das maiores do mundo.

Após a compra, a nova empresa conhecida como AB Inbev faz mais três aquisições antes de sua combinação com a SABMiller, em 2016. Em 2013, a empresa adquiriu os 50% restantes do Grupo Modelo (50% que haviam sido comprados anteriormente pela Anheuser-Busch), a principal cervejaria do México, por 20,1 bilhões de dólares. Para satisfazer as demandas antitruste dos EUA, o Grupo Modelo vendeu seus negócios no país, incluindo os direitos de marca e a cervejaria Piedras Negras no México, por aproximadamente 4,75 bilhões de dólares para a Constellation Brands, uma concorrente da AB Inbev em alguns setores de bebidas. Posteriormente, em abril de 2014, a AB Inbev completou a re-aquisição da Oriental Brewery (OB), que havia sido anteriormente vendida em julho de 2009. A OB é a maior cervejeira da Coreia do Sul e a sua marca CASS é a cerveja mais vendida no país. No mesmo ano, a empresa adquiriu a Siping Ginsber, maior cervejaria da província de Jilin na China.

5.5.2 ANÁLISE DA FUSÃO E DO PROCESSO DE INTERNACIONALIZAÇÃO

O processo de fusão da Inbev com a Anheuser-Busch foi do tipo Cross-border-Horizontal. No caso, a Inbev, uma empresa multinacional, adquiriu o controle de todas as operações da Anheuser-Busch, outra empresa multinacional, mas de nacionalidade diferente. A Inbev levada por fatores visando a soma de sinergias, tanto operacionais, quanto estratégicas e financeiras, utilizou métodos de F&A para crescer organizacionalmente. Da mesma forma, a empresa buscou nessa transação, adquirir novos mercados e alavancar sua posição internacional.

O processo de internacionalização da Anheuser-Busch foi diferente do processo utilizado pela Ambev e pela Interbrew. A Anheuser-Busch focou no crescimento de sua marca principal (Budweiser) no mercado internacional. Enquanto a Inbev focou numa estratégia multi-marcas com a aquisição de várias empresas. Ambas as estratégias deram resultados, a Budweiser se tornou uma marca globalmente conhecida, e o portfólio da Inbev chegou a ter mais de 100 marcas internacionais.

Embora, tenha utilizado uma estratégia diferente da Inbev, a Anheuser-Busch, também usou os processos de investimento externo direto, como parcerias, acordos e joint ventures em outros países. A empresa, também empregou os processos de F&A para crescer internacionalmente, como aquisições e participação em empresas no exterior.

Como mostrado na tabela e no gráfico a seguir, a fusão proporcionou aumento de capital. As vendas da nova empresa (AB Inbev) passaram ao patamar de aproximadamente 37 bilhões de dólares, e o valor de mercado cresceu para 84 bilhões de dólares. Os lucros e a geração de caixa da empresa mais que duplicaram. Dessa forma, a AB InBev passou a dar continuidade à estratégia de internacionalização previamente utilizada pela Inbev, só que de forma mais agressiva.

A tabela 3 apresenta alguns indicadores da Anheuser-Busch e da Inbev antes da fusão (2007), e os indicadores após a fusão já como AB InBev (2009):

INDICADORES	ANHEUSER-BUSCH	INBEV	AB INBEV
Volume (milhões hectolitros)	180	270.6	409
<i>Revenue (US\$ bilhões)</i>	16, 686	14, 430	36, 758
<i>EBITDA (US\$ bilhões)</i>	4, 989	5, 324	14, 387
<i>Net Profit (US\$ bilhões)</i>	2, 115	2, 198	5, 877
<i>Cash Flow (US\$ bilhões)</i>	2, 963	4, 064	9, 124
Valor de Mercado (US\$ bilhões)	50	35	84, 110
Países em que opera	12	31	35
<i>Global Market Share</i>	9%	11%	20%
Empregados	30.849	88.690	116.000

Tabela 3: Indicadores antes e depois da fusão⁵

O gráfico da figura 3 apresenta a variação vendas-valor de mercado da Anheuser-Busch e da InBev antes da fusão em 2007, e da AB InBev depois da fusão em 2009.

⁵Fonte: elaboradas pelo autor. Dados: Anheuser-Busch; InBev; AB InBev.

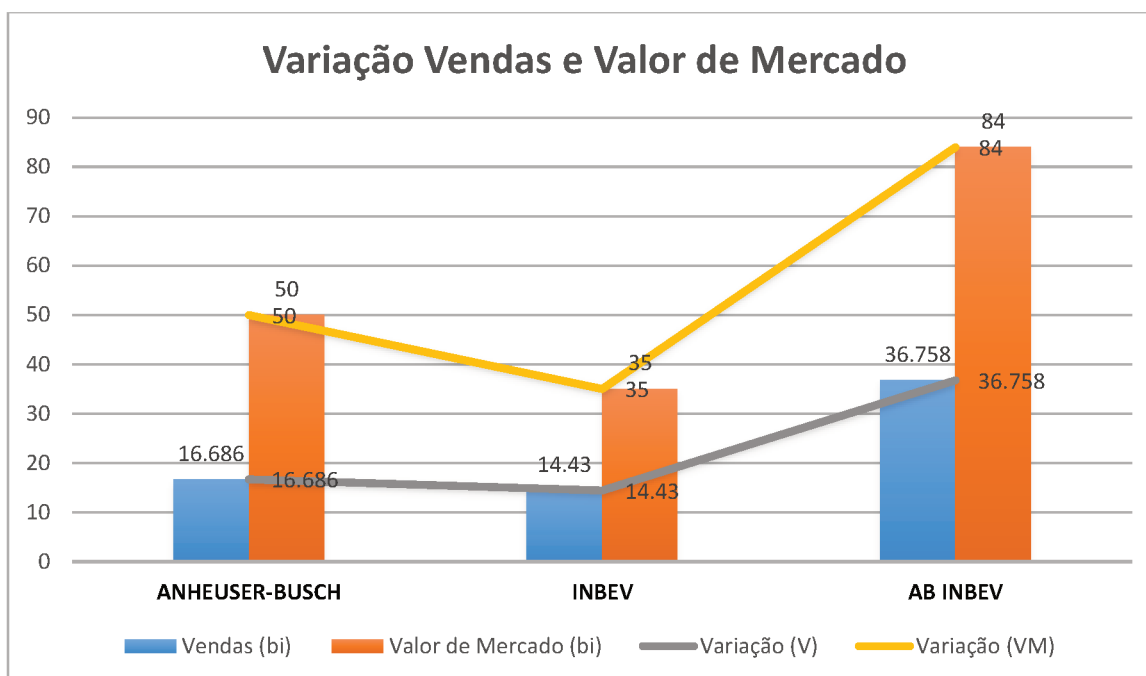


Figura 3: Variação vendas e valor de mercado⁶

Desde a sua criação em 2008, a AB Inbev vêm investindo fortemente na estratégia de F&A. O resultado final é a compra da SAB Miller, sua maior concorrente em 2016. Foi assim que a empresa passou a dominar o mercado cervejeiro global com mais de 20% de market share e operações de cerveja em mais de 35 países.

5.6 A AQUISIÇÃO DA SAB MILLER

A SABMiller (segunda maior empresa do ramo), foi adquirida em julho de 2016 pela AB Inbev (maior grupo do ramo), por aproximadamente 106 bilhões de dólares. Considerada como a terceira maior aquisição da história, a nova empresa que manteve o nome de AB Inbev, é responsável por 30% do mercado global de cervejas. As duas companhias juntas, que na verdade, é a combinação das cinco maiores empresas do ramo (Interbrew, Ambev, Anheuser-Busch, SAB e Miller), e que uma vez, foram

⁶Fonte: elaboradas pelo autor. Dados: Anheuser-Busch; InBev; AB Inbev.

competidoras diretas, somou vendas anuais de aproximadamente 50 bilhões de dólares.

Como a fusão combina as duas principais empresas de cerveja do mundo, os acionistas tiveram que concordar com as autoridades antitruste de diversas regiões em que a empresa opera, em vender muitos de seus ativos. Entre eles estão, a venda de 59% da fatia que a SAB tinha na *joint-venture* “MillerCoors”, com a Molson Coors, por 12 bilhões de dólares. Nesse processo, a Molson passou a deter cem por cento do negócio, e as marcas de cerveja Miller, Hamm’s, Magnum e Mickey’s passaram a ser de sua propriedade. Foram vendidas também, 49 por cento da participação que a SABMiller tinha na *joint venture* “CR Snow”, com a China Resources Beer, por 1,6 bilhão de dólares. Nesse processo, o grupo chinês passou a controlar a operação e uma das marcas mais vendidas do mundo, a Snow Beer, passou a ser de sua propriedade.

As marcas Premium européias da SABMiller, Peroni, Grolsh e Meantime, bem como suas operações na Itália, Holanda e Reino Unido, foram vendidas para o grupo japonês Asahi, por 2,9 bilhões de dólares. A comissão europeia também exigiu que a SABMiller colocasse a venda suas cervejarias na Europa Central e Oriental, como a Dreher Breweries (Hungria), Kompania Piwowarska (Polônia), Plzenský Prazdroj e Pivovary Topvar (República Tcheca e Eslováquia) e Ursus Breweries (Romênia). Essas operações foram vendidas posteriormente a fusão.

Antes à fusão com a AB Inbev, a SABMiller foi a combinação entre o grupo cervejeiro sul-africano, SAB (*The South African Breweries Limited*), com a cervejaria norte-americana, Miller (*Miller Brewing Company*). A SAB foi criada em 1956, com a autorização governamental de fundir as maiores marcas do país em um único grupo. Por outro lado a Miller foi fundada em 1855, por Frederick Miller, em Milwaukee, nos EUA. Em 2002 o grupo SAB adquiriu a Miller, por 3,48 bilhões de dólares, mais o pagamento de 2 bilhões dólares de débitos que a Miller obtinha. Após a aquisição, a SAB mudou seu nome para SABMiller, e tornou-se a segunda maior cervejaria do mundo até a criação da Inbev em 2004.

5.6.1 ANÁLISE DA FUSÃO E DO PROCESSO DE INTERNACIONALIZAÇÃO

A AB InBev investiu diretamente na Inglaterra (escritório mundial da SABMiller) e através de métodos de F&A, adquiri a SABMiller, sua principal concorrente e segunda na colocação mundial das grandes cervejarias. Basicamente, a AB Inbev apenas prosseguiu com a sua estratégia multi-marcas, provindas da Interbrew e da Ambev. A internacionalização se pautou numa estratégia de crescimento organizacional com intuito principal, de aquisição e integração internacinal aos novos públicos, demandas e regiões.

A tabela 4 apresenta alguns indicadores da SABMiller e da AB InBev antes da fusão (2014), e os indicadores após a fusão já como AB InBev / SABMiller (2016):

INDICADORES	SABMILLER	AB INBEV	AB INBEV + SABMILLER
Volume (milhões hectolitros)	140	459	500
<i>Revenue (US\$ bilhões)</i>	22,311	47,063	45,517
<i>EBITDA (US\$ bilhões)</i>	6,639	18,542	16,753
<i>Net Profit (US\$ bilhões)</i>	3,650	6,175	4,853
<i>Cash Flow (US\$ bilhões)</i>	3,431	14,144	10,110
Valor de Mercado (US\$ bilhões)	80	150,867	203,010
Países em que opera	41	35	50
<i>Global Market Share</i>	9,7%	20%	30%
Empregados	69.947	155.000	200.000

Tabela 4: Indicadores antes e depois da fusão⁷

O gráfico da figura 4 apresenta a variação vendas-valor de mercado da SABMiller e da AB Inbev antes da fusão em 2014, e da AB Inbev mais SABMiller após a fusão (2016):

⁷Fonte: elaboradas pelo autor. Dados: SABMiller; AB Inbev.

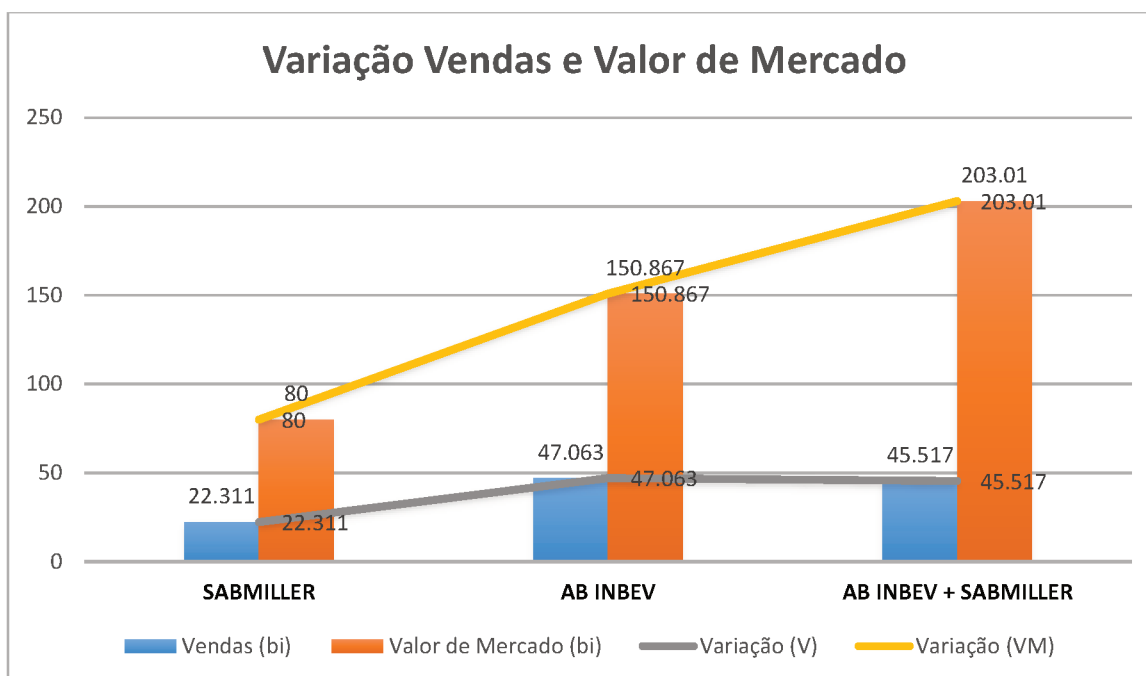


Figura 4: Variação vendas e valor de mercado⁸

A aquisição da SABMiller deu a AB Inbev um valor de mercado de 203 bilhões de dólares, geração de caixa de aproximadamente 10 bilhões de dólares e vendas de 45 bilhões de dólares. Hoje, a AB Inbev está entre as vinte maiores empresas do mundo, no quesito valor de mercado, possui 30% do market share global de cervejas e tem operações em mais de 50 países.

O fator motivacional que levou a AB Inbev em adquirir a SAB Miller, deve-se, em principal, a busca de criação de valor. Esse valor pode ter sido operacional, estratégico ou financeiro, ou uma combinação dos três. Outro motivo muito importante foi a busca por novos mercados. Com a compra, a AB Inbev passou a ter grande participação no Continente Africano e outros mercados emergentes que a SABMiller dominava e que estão em constante crescimento.

⁸Fonte: elaboradas pelo autor. Dados: SABMiller; AB Inbev.

6 CONCLUSÃO

A AB Inbev é a combinação das principais e maiores empresas do setor cervejeiro do mundo. Essas empresas são; a Companhia Antártica Paulista e a Companhia Cervejaria Brahma, a Artois Brewery e a Piedboeuf, a Anheuser-Busch, a SAB e a Miller. Grandes cervejarias nacionais que se juntaram para dominar seus respectivos mercados. A combinação dessas cervejarias fortaleceu o poder regional de cada empresa. Essas novas empresas provenientes da fusão das empresas líderes de mercado, domesticamente falando, impulsionaram de forma individual, o crescimento internacional e a busca por novos mercados.

Portanto, uma “guerra” pelo mercado mundial de cervejas nascia, pois as empresas, antes pequenas e individuais, agora eram grandes grupos internacionais focados em conquistar seus mercados regionais. Com isso, no começo dos anos 2000, nota-se facilmente a conquista do mercado brasileiro e sul americano, com a criação da Ambev. Tem-se também, a disputa entre a Miller e a Anheuser-Busch pelo mercado norte americano, com vitória da Anheuser-Busch, mas deixando a Miller não muito atrás. Pode-se ver também, o controle da SAB no Continente Africano, além do domínio da Interbrew na Europa.

Dessa forma, a indústria mundial da cerveja viu uma grande consolidação nos últimos tempos. Isso por que, os fabricantes de cervejas visam nos processos de F&A, ganhar com cortes de custos, economias de escala e outras sinergias, vantagens competitivas para se estabelecerem no cenário internacional. Assim sendo, a Interbrew e a Ambev, encontraram-se pela primeira vez em 2000, quando a cervejaria belga tenta comprar a marca Bavaria da Ambev, para assim, entrar no mercado brasileiro. Não seria dessa vez, pois a marca acabou sendo vendida para a Molson.

Porém, em 2002, ocorre a compra da norte-americana Miller pela africana SAB, por 5,8 bilhões de dólares. Após a aquisição, a SAB mudou seu nome para SABMiller e tornou-se uma potência global. Nessa época, a distribuição mundial do mercado de cervejas se dava da seguinte forma: Anheuser-Busch (primeira), SABMiller (segunda),

Heineken (terceira), Interbrew (quarta) e Ambev (quinta). Esse novo status-quo internacional, amendontrou a Interbrew e a Ambev, pois as duas empresas estavam perdendo poder, devido a estagnação dos mercados brasileiro e europeu, e devido também, ao reajuste do mercado e a nova organização internacional.

Dessa forma, a Interbrew e a Ambev por possuírem uma estratégia similar referente às suas internacionalizações, e por terem, ao mesmo tempo, interesses convergentes e homegeneos, além do receio mútuo de perderem mercado no longo prazo e de serem absorvidas e incorporadas, as duas empresas encontram-se novamente em 2004, mas dessa vez de forma definitiva. Nesse ano, as duas cervejarias decidem juntar suas forças para criar a Inbev, uma empresa forte o suficiente que poderia competir e sobreviver no mercado internacional.

O processo de F&A utilizado na criação da Inbev teve a suas peculiaridades. Isso por que, as maiorias dos processos de fusão são na verdade, processos de aquisição, onde uma empresa adquire o controle sobre outra empresa. No caso da Ambev / Interbrew, o processo foi realmente uma fusão das duas empresas. Essa transação foi muito similiar ao método de criação de uma *joint-venture*, quando duas empresas juntam forças para criar uma nova entidade - uma terceira empresa. Essa nova empresa, chamada de *joint-venture*, é controlada e dividida em conjunto pelas participantes.

O que aconteceu foi uma troca de ações entre Ambev e Interbrew em que ambas as partes tiveram seus ganhos. Os controladores da Ambev passaram também a controlar a Inbev, e vice-versa. O interessante é que nenhum dos lados perdeu o controle total de suas respectivas empresas. Com isso, os donos da Ambev e da Interbrew passaram a deter aproximadamente, 30% e 70% de cada cervejaria, respectivamente, com 50% de voto para ambos os lados.

Segundo o diretor-geral da Ambev em 2004, Carlos Brito, uma das principais vantagens do acordo com a Interbrew esteve na incorporação da Labatt, que possuía 43% de participação do mercado de cervejas do Canadá e ocupou o segundo lugar no segmento de cervejas importadas dos Estados Unidos. “Com a Labatt, conseguimos entrar em um mercado poderoso que é a América do Norte”, disse Brito. Além disso, as

duas corporações tiveram ganhos avaliados em 350 milhões de dólares por ano a partir das sinergias que conseguiram criar juntas – como gestão de custos e desenvolvimento de marcas (AMBEV, 2010). Dessa forma, as duas empresas colocaram suas estratégias de internacionalização em prática, só que de forma mais intensa.

Com relação às trocas de sinergias, e de acordo com as teorias e autores já citados neste presente trabalho, pode-se dizer que a fusão foi vantajosa para a Ambev, pois houve uma maior integração às atividades econômicas internacionais por parte da empresa, além dos ganhos organizacionais obtidos pelas trocas de conhecimento provenientes da Interbrew – uma cervejaria com mais de 500 anos de história e domínio na arte de produção de cervejas.

Por outro lado, a Interbrew pode ingressar em um mercado ao qual ela não fazia parte, o sul americano e principalmente, o mercado brasileiro – terceiro maior mercado de cervejas do mundo. Como a América Latina é um mercado de alto volume para as empresas, a produção de cerveja perto do mercado final reduz os custos adicionais de transporte e distribuição. Com a fusão, a Interbrew também absorve as vantagens operacionais, estratégicas e financeiras provenientes da Ambev.

A América Latina é uma região crucial, pois é a mais lucrativa do mundo nesse mercado. Portanto, ter uma participação nessa região é fundamental para qualquer empresa. Em 2014, a Ambev apresentou margem de lucro de 31,7%. A companhia é a empresa mais lucrativa entre todas as cervejarias do ramo. Com certeza, esse fator é de extrema importância, pois isso desperta o interesse de qualquer investidor, como foi o caso da Interbrew. Assim sendo, a Interbrew teve ganhos por meio de economias de escala, o que permitiu que a empresa aproveitasse os baixos custos de mão-de-obra e matérias-primas da região.

Com a formação da Anheuser-Busch InBev e após a compra da SABMiller, a companhia fica ainda mais poderosa e passa a operar com margens ainda maiores, aproximadamente 46,7%. Em contraste, os rivais Molson Coors e Heineken apresentam margens de 16,6% e 8,3%, respectivamente. Essas aquisições feitas pela Inbev em 2008 e 2016 fizeram com que o mercado internacional ficasse mais

concentrado e monopolizado do que antes. Nesse momento uma única empresa passa a dominar 30% do mercado global de cervejas, produzindo aproximadamente 500 milhões de hectolitros de cerveja por ano.

O gráfico da figura 5 apresenta a evolução do *market share* do mercado global de cervejas em 2004, e depois, em 2016.

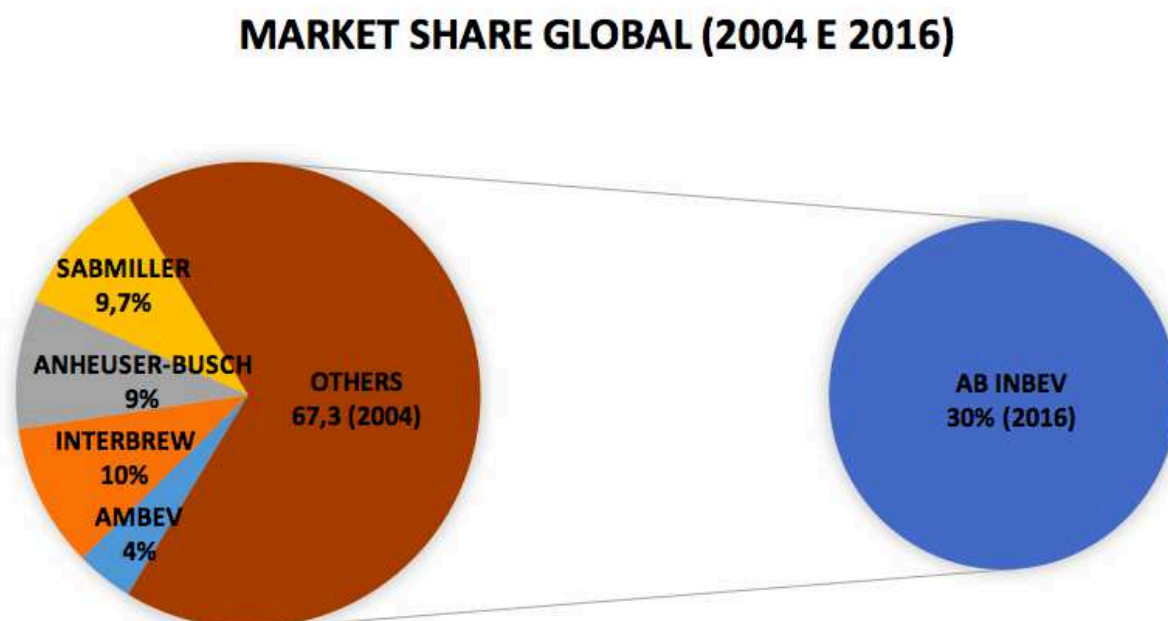


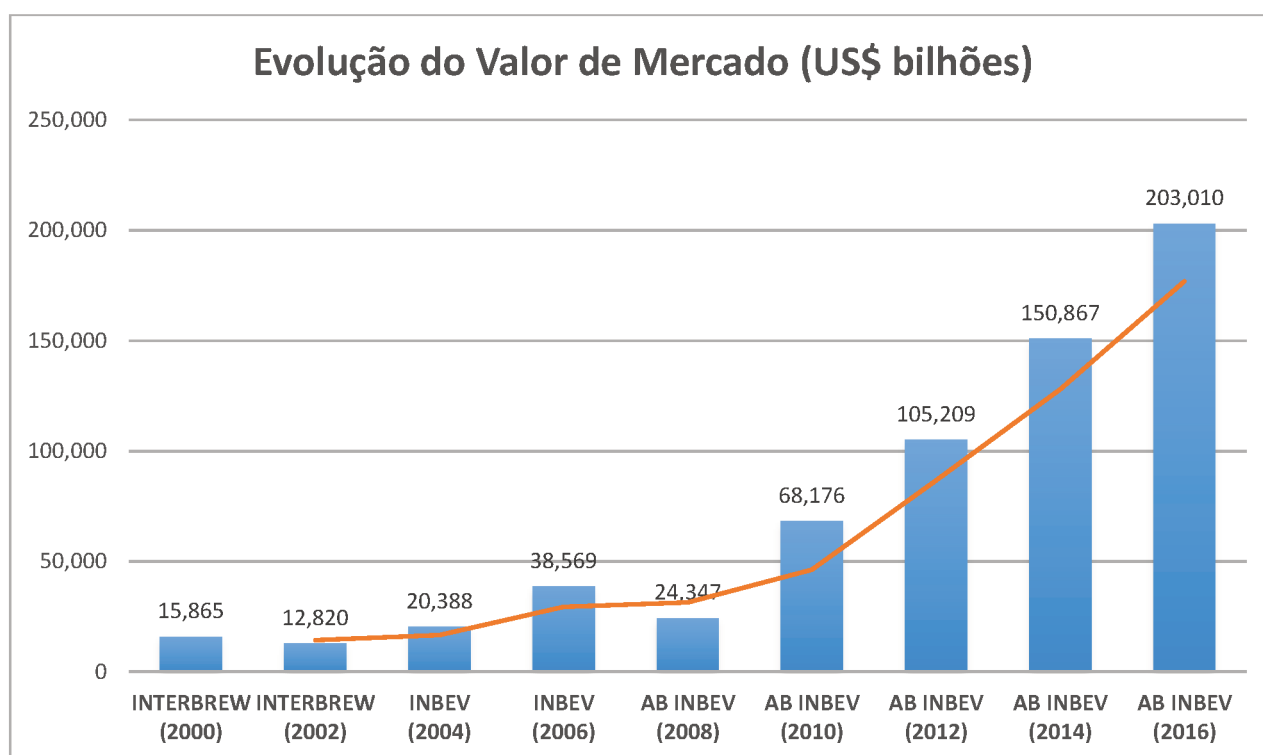
Figura 5: Market Share Global (2004-2016)⁹

A consolidação internacional da Anheuser Busch Inbev deu-se em menos de 20 anos. Essa consolidação só foi possível, através dos processos de internacionalização utilizados, principalmente, as F&A. Hoje, a AB Inbev encontra-se entre as vinte maiores empresas do mundo em valor de mercado (aproximadamente 205 bilhões de dólares). Seu poder assusta as cervejarias menores e os produtores independentes, pois devido a concentração atual do mercado, fica cada vês mais difícil competir e sobreviver nesse cenário.

⁹Fonte: elaboradas pelo autor. Dados: AB Inbev; Business Insider.

O atual time gestor da AB Inbev é composto da seguinte forma: Carlos Brito (CEO); David Almeida (CIO); John Blood (Consultor Geral); Jan Craps (Presidente Asia Sul Pacífico); Michael Doukeris (Diretor de Vendas); Felipe Dutra (CFO); Pedro Earp (CDGO); Claudio Braz Ferro (CSIO); Claudio Garcia (CPO); Jean Jereissati (Presidente Asia Norte Pacífico); David Kamenetzky (CSEAO); Peter Kraemer (CSO); Mauricio Leyva (Presidente America Central); Carlos Eduardo Lisboa (Presidente America Latina Sul); Stuart MacFarlane (Presidente Europa); Tony Milikin (CPSO); Ricardo Moreira (Presidente America Latina COPEC); João Castro Neves (Presidente America do Norte); Bernardo Pinto Paiva (Presidente America Latina Norte); Miguel Patricio (CMO); Ricardo Tadeu (Presidente Africa) (AB INBEV, 2017).

O gráfico da figura 6 apresenta a evolução do valor de mercado da Interbrew desde o seu IPO (*Initial Public Offering*) em 2000 até 2016, já como AB InBev.



*Figura 6: Evolução do Valor de Mercado*¹⁰

¹⁰Fonte: elaboradas pelo autor. Dados: AB Inbev.

Ao analisar os processos utilizados pela AB Inbev e de todas suas empresas antecessoras, e levando-se em consideração os autores e teorias aqui citados, pode-se dizer que: todas as empresas citadas neste trabalho, analisaram, quando ainda estavam em âmbito nacional, que o ambiente internacional é uma variável necessária à análise de suas operações. Essa análise envolve a integração das firmas à economia mundial. Portanto, as empresas do grupo, e a própria AB Inbev, se internacionalizaram devido a atração da dinâmica da economia global, e devido a função da necessidade de expansão além das fronteiras nacionais.

Dessa forma, a definição de integração, amplia a percepção sobre o processo de internacionalização, onde a própria economia internacional é vista como um ambiente favorável à realização de acordos, com a oferta e a aquisição de recursos, podendo ser viabilizados de diferentes formas. Na verdade, o que acontece na maioria das vezes, e o que aconteceu com as empresas do grupo, foi um continuum processo de integração internacional. As empresas começaram suas respectivas internacionalizações através de um simples processo de exportação, passando por alianças, acordos e *joint-ventures*, até chegar ao máximo da integração (segundo os autores citados neste trabalho), que são os investimentos externos diretos, como são os casos de F&A.

As firmas, após o crescimento no mercado doméstico, passam a buscar mercados internacionais para a expansão de seus lucros. Portanto, a empresa que se internacionaliza tem como objetivo estabelecer sua posição de mercado e aumentar seu poder. Por outro lado, as empresas também buscam com a internacionalização, diminuir seus custos de fabricação e ganhar com as economias de escala provenientes desse processo.

Foi exatamente isso o que aconteceu, a Interbrew e a Ambev, assim como a Anheuser-Busch e a SABMiller, ao perceberem que seus respectivos mercados domésticos, bem como seus lucros, estavam estagnados, passam a levar em consideração a venda de seus produtos e serviços além de suas fronteiras nacionais. Ao analisar a entrada em um novo mercado, essas empresas levaram em consideração os ganhos que esse investimento poderia trazer (*market seeking*;

resource seeking; efficiency seeking; asset seeking) e a partir daí, montaram suas estratégias.

Portanto, pode-se dizer que as estratégias utilizadas pela AB InBev como um todo, estiveram sempre relacionadas com as estratégias de F&A. Porém, esse processo foi feito de forma gradual e passou pelas seguintes etapas: (I) – estágio de exportações irregulares; (II) - estágio de exportações por representantes; (III) – estágio de desenvolvimento internacional. O processo de internacionalização é feito de forma gradual, pois nenhuma empresa se aventura em um novo mercado e faz investimentos diretos, sem fazer antes, um estudo de mercado com intuito de quebrar as possíveis barreiras à internacionalização.

As cervejarias apresentadas nesta monografia começaram através do estágio de exportações. Assim, pode-se ver se os produtos e serviços serão bem recebidos pelo público-alvo e se suas marcas terão aderência no mercado de destino. O estágio de exportação minimiza percas caso algo venha a dar errado. É muito mais fácil parar de exportar, do que fechar uma fábrica em certo país. Uma vez visto que, sua marca se estabeleceu e que seu produto foi bem recebido, pode-se passar para os próximos estágios. O último estágio é o estabelecimento de um filial no país de destino. Todas as empresas deste trabalho possuem filiais em quase todos os mercados em que atuam. Porém, essas filiais, vieram, em sua grande maioria, através das F&As.

Os processos de F&A são uma tendência da economia global. Porém a escala e a magnitude desses processos vêm aumentando significativamente. As cifras dessas transações cresceram nos últimos anos e passaram a casa dos 200 bilhões de dólares em uma única operação (FINRA, 2016). Antes, grandes empresas compravam pequenas e médias empresas. Hoje, grandes multinacionais e conglomerados internacionais são adquiridos por empresas e grupos financeiros ainda maiores. Isso leva a uma disposição de controle, concentração e monopólio internacional.

O gráfico da figura 7¹¹ apresenta o número e o valor das F&A, desde 1985 até 2016.

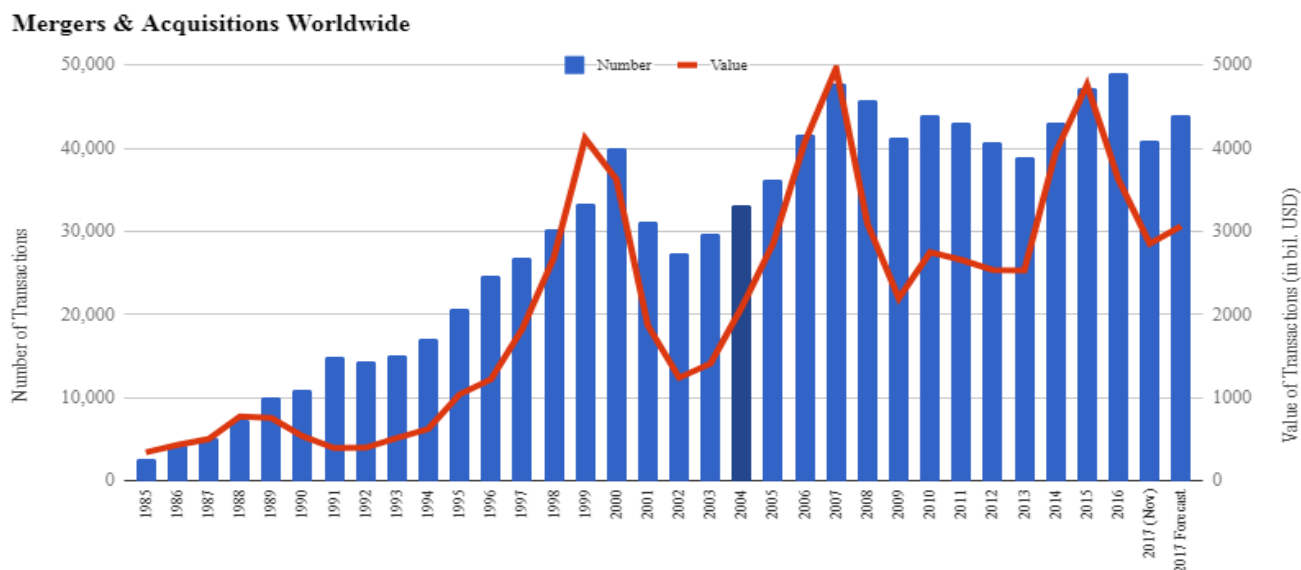


Figura 7: F&A

Em 2015, as empresas anunciaram mais de 44 mil transações, com valores somados passando dos 4,5 trilhões de dólares. Esse número é quase um quarto do PIB total dos EUA. Comparados com 2014, o número dos acordos cresceu apenas 2,7%, enquanto o valor dos acordos creceu 16%.

Agora, no que diz respeito à Ambev, seus ganhos só foram possíveis com sua expansão internacional, que foram desencadeados pelos processos de internacionalização executados pela firma, principalmente através de investimentos externos diretos, como as F&As feitas ao longo dos anos. Em apenas dezessete anos, a Ambev se tornou a maior empresa do Brasil e a mais bem avaliada em diversas métricas e indicadores. Hoje ela possui um valor aproximado de mercado de quase 300 bilhões de reais.

¹¹Fonte: Thomson Financial, Institute for Mergers, Acquisitions and Alliances (IMAA) analysis. Dados: IMMA, 2016.

O gráfico da figura 8 apresenta a evolução do valor de mercado da Ambev desde a sua criação (2000), até 2016.

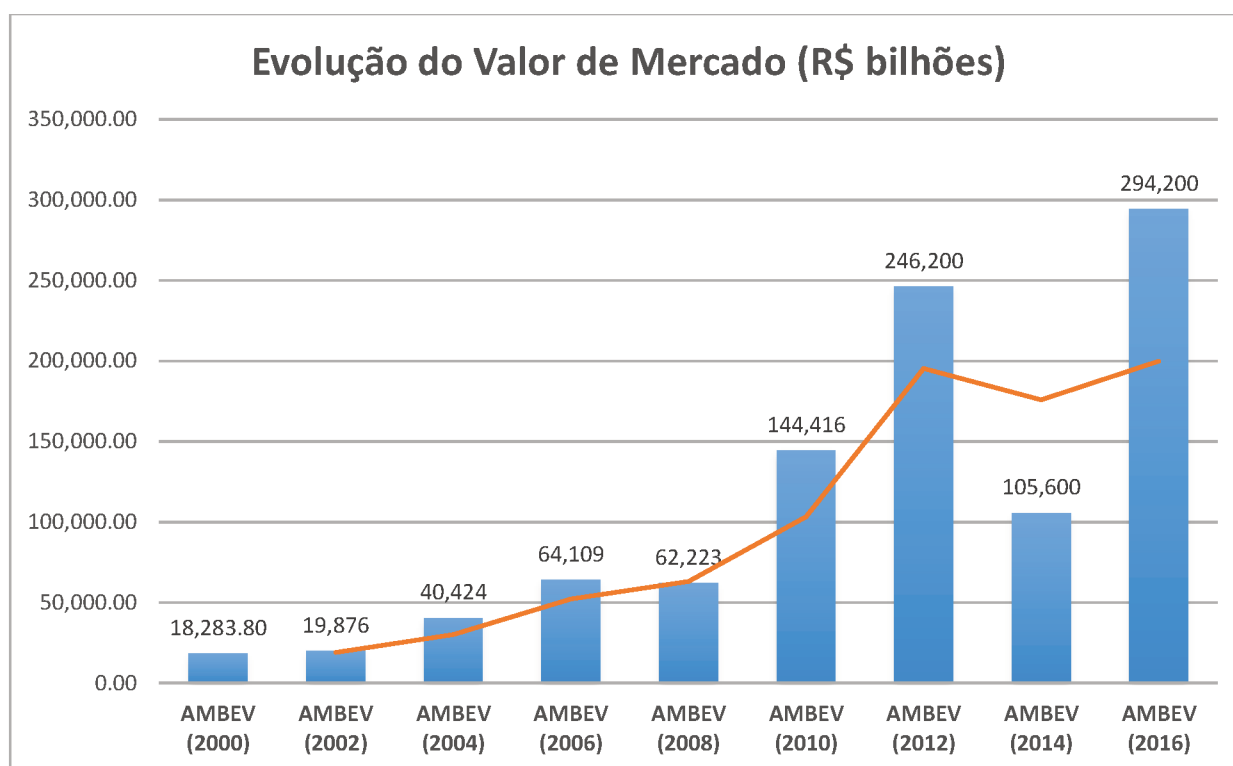


Figura 8 Evolução do valor de mercado¹²

Houve um crescimento de aproximadamente 1.608%, desde a sua criação em 2000. Portanto, pode-se dizer que a empresa atingiu seus principais objetivos, entre eles estão: (I) tornar a Ambev uma grande empresa multinacional; (II) transformar seus produtos em grandes marcas internacionais; (III) transformar a companhia em uma empresa extremamente lucrativa.

O Objetivo (I) foi alcançado, pois a Ambev é hoje, uma das maiores multinacionais do Brasil, com operações em mais de 16 países. O objetivo (II) também foi alcançado. Hoje a Brahma é uma marca global com presença em mais de 50 países. De acordo com uma pesquisa publicada pela *Business Insider* (2016), a marca Brahma ocupa a nona posição entre as cervejas mais vendidas do mundo, com 1,5% do market share mundial. O objetivo (III) foi atingido, pois a Ambev possui

¹²Fonte: elaboradas pelo autor. Dados: Ambev.

aproximadamente 42,7% de margens, o que torna a empresa uma das mais lucrativas do Brasil e do mundo.

Pode-se dizer, que o mais importante da fusão Ambev-Interbrew para os brasileiros, esteja relacionado à exportação de seus executivos e de um estilo de gestão mundialmente reconhecido. Hoje, esse estilo é replicado internacionalmente em grandes empresas. Esse método (*profit oriented*) baseia-se no constante foco na saúde financeira da empresa, com cortes de custos e a execução de processos enxutos. A gestão também está diretamente ligada a um sistema 100% meritocrático, onde quem faz mais e melhor, ganha.

Essa meritocrácia conseguiu ser implementada através de uma mentalidade corporativa bastante especial, onde cada funcionário é tratado como se fosse o “dono” da empresa, apesar de não possuir participação acionária ou ter qualquer ligação com a lucratividade da mesma. Esse método operacional e organizacional mostra resultados no curto e médio prazo e alavanca a produtividade.

Isso tudo fez com que a Ambev, conseguiu-se destaque no ramo e no cenário mundial, mesmo estando atrás de suas concorrentes internacionais. No longo prazo, esse método de gestão ainda vai dizer se é realmente ideal e eficiente, tendo em vista que a fusão completou apenas treze anos, em 2017. O estilo brasileiro de gestão foi passado para a InBev, e posteriormente, para a AB InBev e todas as empresas do grupo. Como prova, mais da metade do quadro atual de executivos e diretores da AB InBev é composto por brasileiros.

Por último, essa tendência mundial de concentração internacional pode ser relacionada com as teorias de RI, principalmente com as teorias realistas com foco na sobrevivência e na luta de poder. Como os Estados-Nações, as empresas, influenciadas pela volatilidade do mercado, e pelo receio de perder influência e poder no longo prazo, são vistas em posição de incerteza e medo.

Para ultrapassar esse obstáculo, as firmas utilizam estratégias de expansão, visando o crescimento internacional com intuito de aumentar seu poder. Para tal, elas investem em outros mercados, fazem acordos, alianças, parcerias, *joint ventures* ou

acabam por se fundir com outras empresas. Tudo isso é calculado para não acontecer o pior; o fim de suas operações por completo. Normalmente, quando isso acontece, uma empresa é adquirida por outra empresa ainda mais poderosa.

7 REFERÊNCIAS

A ANTARCTICA: Disponível em: <http://mundodasmarcas.blogspot.hu/2006/06/antarctica-com-antarctica-mais-gostoso.html>>. Acesso em 07.05.2017.

A BRAHMA: Disponível em: <http://mundodasmarcas.blogspot.hu/2006/06/brhma-nmero-1.html>>. Acesso em 07.05.2017.

A COMPRA DA SAB MILLER PELA AB INBEV. Disponível em: <https://www.forbes.com/sites/taranurin/2016/10/10/its-final-ab-inbev-closes-on-deal-to-buy-sabmiller/#5ec781c3432c>>. Acesso em 20.09.2017.

A INTERBREW. Disponível em: <http://www.fundinguniverse.com/company-histories/interbrew-s-a-history/>>. Acesso em 20.09.2017.

AB INBEV ANNUAL REPORT 2009: Disponível em: http://www.ab-inbev.com/content/dam/universaltemplate/abinbev/pdf/investors/annual-and-hy-reports/2009/AB_InBev_AR09.pdf> . Acesso em: 20.09.2017.

AB INBEV BUYS SABMILLER: Disponível em: <https://www.forbes.com/sites/taranurin/2016/10/10/its-final-ab-inbev-closes-on-deal-to-buy-sabmiller/#5c7bc7c6432c>. Acesso em 12.10.2017.

AB INBEV REPORTS (2016): Disponível em: http://www.ab-inbev.com/content/dam/universaltemplate/ab-inbev/investors/reports-and-filings/annual-and-hy-reports/2017/03/ABI_AR16_Complete_ENG_v13.pdf>. Acesso em 22.09.2017.

AB INBEV REPORTS: Disponível em: <http://www.ab-inbev.com/investors/reports-and-filings.html>>. Acesso em: 01.10.2017.

AB INBEV. Disponível em <http://www.ab-inbev.com/about-us/our-heritage.html>>. Acesso em 03.09.2017.

AMBEV ANNUAL REPORT 2002: Disponível em
<http://ri.ambev.com.br/arquivos/Ambev_AnnualRepl_2002_eng.pdf>. Acesso em
16.08.2017.

AMBEV ANNUAL REPORTS: Disponível em:
<http://ri.ambev.com.br/conteudo_en.asp?idioma=1&tipo=43253&conta=44#>. Acesso
em 01.10.2017.

AMBEV. Disponível em:
<http://ri.ambev.com.br/default_pt.asp?idioma=0&conta=28>. Acesso em 20.09.2017.

ANHEUSER BUSCH INBEV AND THE SABMILLER AQUISITION: Disponível
em: <<https://www.forbes.com/sites/greatspeculations/2014/09/18/anheuser-busch-inbev-what-the-sabmiller-acquisition-could-mean/#109f3d03c49f>>. Acesso em 22.06.2017.

ANHEUSER-BUSCH ANNUAL REPORT 2007: Disponível em:
<http://stockproinfo.com/doc/2007/US0352291035_20071231_US_1.pdf>. Acesso em
19.09.2017.

ANHEUSER-BUSCH INBEV. Disponível em:
<<http://www.companieshistory.com/anheuser-busch-inbev/>>. Acesso em 30.08.2017.

ANHEUSER-BUSCH. Disponível em:
<<http://www.fundinguniverse.com/company-histories/anheuser-busch-companies-inc-history/>>. Acesso em 30.08.2017.

BARROS, B. T. (org.). Fusões, aquisições & parcerias. São Paulo: Atlas, 2001.

BARROS, B. T. e PRATES, M. A. S. O Estilo Brasileiro de Administrar. São
Paulo: Ed. Atlas, 1996.

BARROS, B. T. Fusões e Aquisições no Brasil – Entendendo as Razões dos
Sucessos e Fracassos. São Paulo: Ed. Atlas. 2003.

Berry, M.M.J., Brock, J.K.-U. (2004). Marketspace and the internationalization process of the small firm. *Journal of International Entrepreneurship*, 2(3), 187–216.

BERTRAND, Hélène; CHAUVEL, Marie A.; SILVA, Renata C. M. da. Internacionalização de pequenas empresas: um estudo de caso com uma empresa brasileira de tecnologia. *Gestão & Regionalidade*, vol. 26, nº 76, pp. 43-62, jan-abr 2010.

BERTRAND, Hélène; CHAUVEL, Marie A.; SILVA, Renata C. M. da. Internacionalização de pequenas empresas: um estudo de caso com uma empresa brasileira de tecnologia. *Gestão & Regionalidade*, vol. 26, nº 76, pp. 43-62, jan-abr 2010.

BHAGAT, Rabi S.; KASHLAK, Roger J.; PHATAK, Arvind V. *International management: Managing in a diverse and dynamic global environment*. 2.ed. New York: McGraw-Hill, 2008. Cap. 6.

BHAGAT, Rabi S.; KASHLAK, Roger J.; PHATAK, Arvind V. *International management: Managing in a diverse and dynamic global environment*. 2.ed. New York: McGraw-Hill, 2008. Cap. 6.

BIGGEST M&A DEALS: Disponível em: <<https://www.finra.org/investors/five-biggest-m-and-a-deals-all-time>>. Acesso em 28.09.2017.

BRASIL, Artigo 225, da Lei n.º 6.404 de 15 de dezembro de 1976. Lei das Sociedades Anônimas. Disponível em: <<https://www.jusbrasil.com.br/topicos/11477710/artigo-225-da-lei-n-6404-de-15-de-dezembro-de-1976>> Acesso em: 15/março/2017.

BRASIL, das Sociedades Anônimas (Lei n. 6404/76), em seu Artigo 228. Disponível em: <<https://www.jusbrasil.com.br/topicos/11477297/artigo-227-da-lei-n-6404-de-15-de-dezembro-de-1976>> Acesso em: 15/março/2017.

BRASIL, Lei Nº 4.137, de 10 de Setembro de 1962. Lei Antitruste. Disponível em: <<http://sislex.previdencia.gov.br/paginas/42/1962/4137.htm>>. Acesso em: 15/março/2017.

BRASIL, Lei Nº 6.404, de 15 de Dezembro de 1976. Altera, atualiza e consolida a legislação sobre direitos autorais e dá outras providências. Disponível em: <http://www.portaldecontabilidade.com.br/legislacao/lei6404_1976.htm> Acesso em: 15/março/2017.

BRASIL. Lei n. 10.303, de 31 de outubro de 2001. *Altera e acrescenta dispositivos na Lei no 6.404 e na Lei n. 6.385*. Brasília: Diário Oficial da República Federativa do Brasil, 2001.

BRASIL. Lei n. 6.404, de 15 de dezembro de 1976. *Dispõe sobre as Sociedades por Ações*. Brasília: Diário Oficial da República Federativa do Brasil, 1976.

BRASIL. Lei n. 8.884, de 11 de junho de 1994. *Dispõe sobre a defesa da concorrência*. Brasília: Diário Oficial da República Federativa do Brasil, 1994.

BREALEY, R. A.; MYERS, S. C. *Princípios de finanças empresariais*. 3. ed. Lisboa: McGraw-Hill, 1995.

Cade, Resoluções. Disponível em: <<http://www.cade.gov.br/assuntos/normas-e-legislacao/resolucao>>. Acesso em: 10/09/2017.

CALOF, J. L.; BEAMISH, P. W. *Adapting to foreign markets: Explaining internationalization*. International Business Review, 4 (2): 115-131, 1995.

CARTWRIGHT, S.; COOPER, C. L. *Managing Mergers, Acquisitions & Strategic Alliances: Integrating People and Cultures*. Oxford: Butterworth Heinemann, 1999.

Coutertrade. Disponível em: <<https://www.investopedia.com/terms/c/coutertrade.asp/>>. Acesso em: 10/09/2017.

CRAIG, C. Samuel; DOUGLAS, Susan P.; NIJSSEN, Edwin J. Integrating branding strategy across markets: building international brand architecture. *Journal of International Marketing*, vol. 9, nº 2, pp. 97-114, ago 1999.

CRAIG, C. Samuel; DOUGLAS, Susan P.; NIJSSEN, Edwin J. Integrating branding strategy across markets: building international brand architecture. *Journal of International Marketing*, vol. 9, nº 2, pp. 97-114, ago 1999.

Custom Barrier. Disponível em: <<http://www.investopedia.com/terms/c/customs-barrier.asp>>. Acesso em: 10/09/2017.

Da Silva Santos, Fabíola de Fatima. Processo de internacionalização de empresas multinacionais brasileiras avaliados segundo o modelo Mathews. Estudo de casos: Ambev, Braskem, Cemig e Grupo Gerdau. Dissertação de Mestrado (Ciências em Políticas Públicas, Estratégias e Desenvolvimento). – Instituto de Economia da Universidade Federal do Rio de Janeiro, Rio de Janeiro, 2012.

De Camargos, Marcos A.; Barbosa, Francisco V. DA FUSÃO ANTÁRTICA/BRAHMA À FUSÃO COM A INTERBREW: UMA ANÁLISE DA TRAJETÓRIA ECONÔMICO-FINANCEIRA E ESTRATÉGICA DA AMBEV. Artigo. – *Revista de Gestão USP*, São Paulo, v. 12, n. 3, p. 47-63, julho/setembro 2005.

European Commission. (2012). How to export shrimps to the European Union. Acesso em 11-07-2017, disponível em:http://trade.ec.europa.eu/doclib/docs/2012/march/tradoc_149275.pdf

European Union. (2012). Basic information on the European Union. Acesso em 11-07-2017, disponível em: http://europa.eu/about-eu/basic-information/index_en.htm

FISHER, Bruno B. Relação entre estratégias de entrada em mercados estrangeiros e performance exportadora resultante em empresas brasileiras. *FACEF Pesquisa – Desenvolvimento e Gestão*, vol. 9, nº 3, 2006.

FISHER, Bruno B. Relação entre estratégias de entrada em mercados estrangeiros e performance exportadora resultante em empresas brasileiras. FACEF Pesquisa – Desenvolvimento e Gestão, vol. 9, nº 3, 2006.

Foreign Direct Investment - FDI. Disponível em: <<http://www.investopedia.com/terms/f/fdi.asp>>. Acesso em: 10/09/2017.

FRANCO, Chiara; MARZETTI, Giuseppe V.; RENTOCCHINI, Francesco. Why do firms invest abroad? An analysis of the motives underlying foreign direct investments. Trabalho acadêmico – Università Degli Studi di Trento, Trento, 2008.

FRANCO, Chiara; MARZETTI, Giuseppe V.; RENTOCCHINI, Francesco. Why do firms invest abroad? An analysis of the motives underlying foreign direct investments. Trabalho acadêmico – Università Degli Studi di Trento, Trento, 2008.

GLOBAL BEER BRANDS: Disponível em: <<http://www.businessinsider.com/10-biggest-selling-beer-brands-globally-2016-5/#10-coors-light-global-beer-volume-market-share-13-1>>. Acesso em: 01.11.2017.

GLOBAL BEER INDUSTRY CONSOLIDATION: Disponível em: <<https://www.businessinsider.com.au/global-beer-industry-consolidation-2014-2>> . Acesso em 01.10.2017.

GLOBAL BEER MARKET ANALYSIS: Disponível em: <<https://globenewswire.com/news-release/2017/07/19/1054004/0/en/Global-Beer-Market-Analysis-Expected-to-Reach-750-00-Billion-by-2022-Zion-Market-Research.html>>. Acesso em 01.11.2017.

Hamill, J., Gregory, K. (1997). Internet marketing in the internationalization of UK SMEs. Journal of Marketing Management, 13(1-3), 9-28.

HITT, M. A.; IRELAND, R. D.; HOSKISSON, R. E. *Administração estratégica*. São Paulo: Thomson, 2002.

INBEV ANNUAL REPORT 2005: Disponível em: <http://www.ab-inbev.com/content/dam/universaltemplate/abinbev/pdf/investors/annual-and-hy-reports/2005/INBEV_Commercial_Report2005_EN.pdf>. Acesso em 18.06.2017.

INBEV ANNUAL REPORT 2007: Disponível em: <http://www.ab-inbev.com/content/dam/universaltemplate/abinbev/pdf/investors/annual-and-hy-reports/2007/AR2007_UK_FIN.pdf> . Acesso em 20.09.2017

INTERBREW ANNUAL REPORT 2002: Disponível em: <http://www.ab-inbev.com/content/dam/universaltemplate/abinbev/pdf/investors/annual-and-hy-reports/2002/Full_Report2002EN.pdf>. Acesso em: 16.08.2017.

INTERBREW COMPRA AMBEV. Disponível em: <<https://exame.abril.com.br/negocios/em-operacao-truncada-interbrew-compra-a-ambev-m0064398/>>. Acesso em 20.09.2017.

INTERBREWS HISTORY: Disponível em: <<http://www.fundinguniverse.com/company-histories/interbrew-s-a-history/>>. Acesso em 17.06.2017.

JOHANSON, J.; MATTSSON, L.-G. *Internationalisation in industrial systems - a network approach*. In N. Hood and J.-E. Vahlne (eds), *Strategies in Global Competition*. London: Groom Helm. (1988)

JOHANSON, Jan; VAHLNE, Jan-Erik. The internationalization process of the firm – A model of knowledge development and increasing foreign market commitments. *Journal of international business studies*, vol. 8, nº 1, pp. 23-32, 1977.

JOHANSON, Jan; VAHLNE, Jan-Erik. The internationalization process of the firm – A model of knowledge development and increasing foreign market commitments. *Journal of international business studies*, vol. 8, nº 1, pp. 23-32, 1977.

JOHANSON, Jan; VAHLNE, Jan-Erik. The internationalization process of the firm – A model of knowledge development and increasing foreign market commitments. *Journal of international business studies*, vol. 8, nº 1, pp. 23-32, 1977.

KUTSCHKER, M.; BAURLE, I. *Three plus one: Multidimensional strategy of internationalization*. Management International Review, 37 (2): 103-125, 1997

LINDGREN, U.; SPANGBERG, K. Management of the post-acquisition process in diversified MNCs. In: Otterberck, L. (Ed.). *The Management of Headquarters: Subsidiary Relationships in Multinational Corporations*. Aldershot: Gower, 1981.

LUTZ, Clemens; TESFOM, Goitom. Classification of export marketing problems of small and medium sized manufacturing firms in developing countries. International Journal of Emerging Markets, vol. 1, nº 3, pp. 262-281, 2006.

LUTZ, Clemens; TESFOM, Goitom. Classification of export marketing problems of small and medium sized manufacturing firms in developing countries. International Journal of Emerging Markets, vol. 1, nº 3, pp. 262-281, 2006.

M&A WORLDWIDE: Disponível em: <<https://imaa-institute.org/mergers-and-acquisitions-statistics/>>. Acesso em: 01.11.2017.

MANAGEMENT TEAM AB INBEV. Disponível em: <<http://www.ab-inbev.com/about-us/management-team.html>>. Acesso em 30.10.2017.

MARKS, M. L.; MIRVIS, P. H. *Joining Forces: Making One Plus One Equal Three in Merger, Acquisitions, and Alliances*. San Francisco: Jossey-Bass, 1998.

MATHEWS, J. A. *Dragon multinationals: New players in 21st century globalization*. Asia Pacific J Manage (2006) 23:5–27.

MATHEWS, J. A. *Dragon multinational: a new model for global growth*. Oxford University Press, Inc. 2002.

MOST PROFITABLE BEER COMPANIES: Disponível em: <<https://www.investopedia.com/articles/company-insights/090816/most-profitable-beer-companies-2016-bud-sbmry.asp>>. Acesso em 03.07.2017.

Nontariff Barrier. Disponível em: <http://www.investopedia.com/terms/n/nontariff-barrier.asp>. Acesso em: 10-09-2017

NORDSTROM, K. A. *The Internationalization Process of the Firm: Searching for New Patterns and Explanations*. Stockholm School of Economics. Stockholm: Institute of International Business (1991).

O MERCADO CERVEJEIRO: Disponível em: <https://oglobo.globo.com/economia/mercado-cervejeiro-movimenta-74-bilhoes-no-brasil-18950844>>. Acesso em 30.10.2017.

OECD. (2009). Top Barriers and Drivers to SME Internationalisation. Report by the OECD Working Party on SMEs and Entrepreneurship. Retrieved June 10, 2013, from: <http://www.oecd.org/industry/smes/43357832.pdf>

Onkelinx, J., Sleuwaegen, L. (2008). Internationalization of SMEs. Research Report. Falnders DC. Acesso em 11-07-2017, disponível em: http://www.flandersdc.be/download/nl/20085481/file/flandersdc_internationalization_of_sme_s.pdf

OSLAND, Gregory E.; TAYLOR, Charles R.; ZOU, Shaoming. Selecting international modes of entry and expansion. *Marketing Intelligence & Planning*, vol. 19, nº 3, pp. 153- 161, 2001.

OSLAND, Gregory E.; TAYLOR, Charles R.; ZOU, Shaoming. Selecting international modes of entry and expansion. *Marketing Intelligence & Planning*, vol. 19, nº 3, pp. 153- 161, 2001.

PORTER, Michael E. *Competition in Global Industries*. Harvard Business School Press, Boston, 1986.

PORTER, Michael E. *Competition in Global Industries*. Harvard Business School Press, Boston, 1986.

RATTO GOULART, Carolina. *Internacionalizando a moda brasileira: estudo de caso sobre a inserção da dudalina no mercado italiano*. Monografia (Graduação em

Relações Internacionais). – Universidade Federal de Santa Catarina, Florianópolis, 2014.

RATTO GOULART, Carolina. Internacionalizando a moda brasileira: estudo de caso sobre a inserção da dudalina no mercado italiano. Monografia (Graduação em Relações Internacionais). – Universidade Federal de Santa Catarina, Florianópolis, 2014.

ROSS, S. A.; WESTERFIELD, R. W.; JAFFE, J. F. *Administração financeira: corporate finance*. São Paulo: Atlas, 2002.

SABMILLER ANNUAL REPORT 2014: Disponível em: <<http://www.ab-inbev.com/content/dam/universaltemplate/ab-inbev/investors/sabmiller/reports/annual-reports/annual-report-2014.pdf>>. Acesso em: 21.09.2017.

SABMILLER APÓS FUSÃO COM A AB INBEV: <Disponível em: <https://exame.abril.com.br/negocios/como-fica-a-sabmiller-depois-da-fusao-com-a-ab-inbev/>>. Acesso: 12.10.2017.

SHELTON, L. M. Strategic business and corporate acquisition: empirical evidence. *Strategic Management Journal*, v. 9, n. 3, p. 279-287, 1988.

SINERGIAS DE UMA F&A: Disponível em: <<https://corporatefinanceinstitute.com/resources/knowledge/valuation/types-of-synergies/>>. Acesso em: 01.11.2017.

TANURE, B.; CANÇADO, V. L. FUSÕES E AQUISIÇÕES: APRENDENDO COM A EXPERIÊNCIA BRASILEIRA. *RAE-Revista de Administração de Empresas*, v. 45, n. 2, p. 47-63. jan./abr., 2005.

The four major barriers to internationalization: Limited market information. Disponível em: <<http://blog.regiconia.com/the-four-major-barriers-to-internationalization-limited-market-information/>> Acesso em: 11-07-2017.

VERNON, Raymond. Investimento externo e comércio internacional no ciclo do produto. In: SAVASINI, José A. A.; MALAN, Pedro S.; BAER, Werner (Orgs.). Economia internacional. São Paulo: Saraiva, 1979, p. 89-107. (Série ANPEC de leituras de economia).

VERNON, Raymond. Investimento externo e comércio internacional no ciclo do produto. In: SAVASINI, José A. A.; MALAN, Pedro S.; BAER, Werner (Orgs.). Economia internacional. São Paulo: Saraiva, 1979, p. 89-107. (Série ANPEC de leituras de economia).