



UNIVERSIDADE ESTADUAL DA PARAÍBA
CENTRO DE CIÊNCIAS SOCIAIS APLICADAS
DEPARTAMENTO DE CONTABILIDADE
CURSO DE CIÊNCIAS CONTÁBEIS

THIAGO DA SILVA TAVARES

FUSÕES E AQUISIÇÕES: O CASO DAS ALPARGATAS E DUPÉ

Campina Grande – Paraíba
2012

THIAGO DA SILVA TAVARES

FUSÕES E AQUISIÇÕES: O CASO DAS ALPARGATAS E DUPÉ

Trabalho de conclusão de curso, apresentado ao curso de Graduação em Ciências Contábeis da Universidade Estadual da Paraíba, em cumprimento às exigências legais, para conclusão do curso de bacharelado em Ciências Contábeis.

Orientador: Prof. Ms. Ricardo Ferreira Dantas

T231f Tavares, Thiago da Silva.
Fusões e aquisições: o caso das Alpargatas e Dupé.
[manuscrito] / Thiago da Silva Tavares. – 2012.
20f.
Digitado.
Trabalho de Conclusão de Curso (Graduação em Ciências Contábeis)– Universidade Estadual da Paraíba, Centro de Ciências Sociais Aplicadas, 2012.
“Orientação: Prof. Msc. Ricardo Ferreira Dantas, Departamento de Contabilidade”.

1. Estratégias Corporativas. 2. Indústria de Calçados.
3. Alpargatas e Dupé.. I. Título.

21. ed. CDD 658.5

THIAGO DA SILVA TAVARES

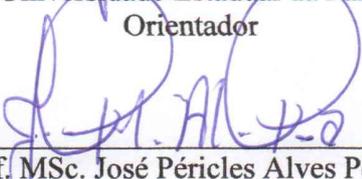
FUSÕES E AQUISIÇÕES: O CASO DAS ALPARGATAS E DUPÉ

Este artigo foi apresentado como Trabalho de Conclusão do Curso de Ciências Contábeis da Universidade Estadual da Paraíba, sendo aprovado em sua forma final, obtendo a nota (média) de 8,2 (OITO, DOIS).

Prof. MSc. José Elinilton Cruz de Menezes
Coordenador do Trabalho de Conclusão de Curso

Professores que compuseram a banca:


Prof. MSc. Ricardo Ferreira Dantas
Instituição: Universidade Estadual da Paraíba – UEPB
Orientador


Prof. MSc. José Pérciles Alves Pereira
Instituição: Universidade Estadual da Paraíba – UEPB
Membro


Prof. Esp. Vânia Vilma Nunes Teixeira Xavier
Instituição: Universidade Estadual da Paraíba – UEPB
Membro

Campina Grande – PB, 29 de junho de 2012

RESUMO

Devido à globalização e influência do imperativo tecnológico sobre as empresas, o mercado torna-se cada vez mais competitivo, pressionando as empresas à criarem estratégias para crescer e sobreviver no ambiente de hipercompetitividade. Diante disto, o número de empresas que adotam estratégias corporativas de fusões e aquisições tornam-se cada vez maior em todos os países. O presente estudo tem como propósito analisar a aquisição ocorrida entre duas empresas que atuam no setor calçadista, Alpargatas (dona da marca Havaianas) e Dupé, sendo esta última uma marca da Companhia Brasileira de Sandálias (CBS) pertencente ao grupo Tavares de Melo. Para atingir o objetivo proposto, a metodologia do trabalho foi realizada em três fases: fase exploratória, fase de coleta de dados e por último a análise e interpretação dos dados. Quanto aos resultados alcançados observou-se: a negociação levou cerca de três meses para se concretizar, mas proporcionou vantagens para ambas as partes por se tratar de uma aquisição entre empresas do mesmo ramo onde cada uma conhecia o mercado de atuação da outra. Um das principais causas que acarretou a aquisição entre as empresas foi obter ganhos em escala, aumentando seu poder de atuação no mercado e a ampliando o potencial tecnológico da empresa. No entanto, a Alpargatas só obteve sucesso na aquisição porque conhecia as vantagens, as consequências da integração e a situação econômico-financeira da empresa adquirida.

Palavras-chave: Estratégias Corporativas. Aquisição. Alpargatas. Dupé.

1 INTRODUÇÃO

A década de 90 do século passado assistiu a um crescimento continuado do movimento de fusões e aquisições de empresas brasileiras, o que revela tendência crescente para a concentração e centralização do capital. Se tomarmos os dados disponíveis (e que são parciais) do valor das transações entre 1991 e 1999 (cerca de US\$ 115 bilhões), os setores de telecomunicações, de energia elétrica e financeiro aparecem como os mais destacados. As reformas estruturais por quais vem passando a economia brasileira (privatização e liberalização do tratamento ao capital estrangeiro) ampliaram o campo para esses processos de fusões e aquisições.

O processo de globalização também incentivou o desenvolvimento das operações de fusões e aquisições de empresas no cenário mundial. Neste cenário globalizado, as empresas buscam paulatinamente aumentar sua participação em mercados em que já atuam, além de ingressar em novos mercados. Fatores como a necessidade de ganho em escalas de produção; atuação em outras regiões geográficas; surgimento de novos produtos; e busca de sinergias financeiras e tecnológicas levaram grandes conglomerados empresariais a atuar em outros países, por meio de aquisições, parceiras e *joint ventures* com empresas locais.

As fusões e aquisições estão entre as mais relevantes e dramáticas formas de mudança organizacional. Entretanto, os mecanismos estratégicos e organizacionais que contribuem para o sucesso de um processo de integração pós-fusão ou aquisição nem sempre são bem sucedido. Por isso, muitas fusões e aquisições transformam-se em processos traumáticos e destroem valor.

Neste contexto surge o seguinte problema de pesquisa: **Quais foram os resultados econômicos da empresa Alpargatas após a aquisição da Dupé?**

A presente pesquisa trata-se de um estudo de caso sobre as empresas Alpargatas e Dupé com base numa pesquisa exploratória realizada, seguida do levantamento de dados sobre o objeto de estudo e posterior análise e interpretação das informações obtidas durante a pesquisa.

2 FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA

2.1 Fundamentos e Terminologia Básica

Segundo Gitman (2004), as empresas usam as fusões e aquisições para se expandir externamente, assumindo o controle de outra empresa. Para o autor, embora o motivo básico de uma fusão ou aquisição seja o aumento do valor da ação, há motivos mais imediatos, tais como: diversificação, considerações fiscais e aumento da liquidez do proprietário.

Dentro desta perspectiva é importante ter claro alguns conceitos básicos relacionados ao tema: fusão, aquisição ou incorporação, cisão, entre outros.

Conforme Gitman (2004), ocorre uma fusão quando há uma junção de duas ou mais empresas para formar uma sociedade completamente nova, que absorve os ativos e os passivos das empresas pelas quais é formada. Fusão significa qualquer combinação que forma uma empresa a partir de duas ou mais empresas existentes. Para fins legais, há uma distinção entre as várias maneiras pelas quais essas combinações podem ocorrer, mas a ênfase será sobre o fundamento do negócio sobre os aspectos financeiros das fusões (WESTON; BRIGHAM, 2000).

A aquisição ou incorporação diferencia-se de uma fusão por uma questão estrutural jurídica. Gitman (2004) considera aquisição a união de duas ou mais empresas, em que a empresa resultante mantém a identidade de uma delas. Já Lemes Jr. (2005) afirma que, na incorporação não há extinção de ambas, sendo que uma pessoa jurídica permanece e a outra, incorporada, passa então a ser subordinada nos seus bens, direitos e obrigações à empresa

incorporada, que poderá utilizar ou não o nome da adquirida que terá sua pessoa jurídica extinta.

Segundo o Art. 228 da Lei das S.A., a cisão é a operação jurídica pela qual a companhia transfere parcelas do seu patrimônio para uma ou mais sociedades, constituídas para esse fim, ou já existentes, extinguindo-se a companhia cindida, se houver versão de todo o seu patrimônio, e dividindo-se o seu capital, se parcial a versão.

De acordo com Lemes Jr. (2005), a fusão e aquisição são analisadas como um processo de transferência de capital. Quando as operações de fusão, aquisição ou mesmo de cisão são aceitas como um processo de transferência de capital, elas não constituem fato gerador para o imposto de renda, pois tais operações devem ser neutras do ponto de vista da incidência do imposto.

Em uma fusão ou aquisição a empresa que tenta adquirir o controle de outra é chamada empresa compradora ou adquirente e a outra comprada é chamada de empresa visada ou empresa - alvo. A empresa resultante é a empresa gerada da soma das empresas (GITMAN, 2004).

A empresa *holding*, definida por Weston e Brigham (2000), é uma empresa que possui ações ordinárias suficientes de outra empresa para atingir o controle da mesma. Segundo estes autores, neste tipo de relação há uma empresa matriz (*holding*) e uma controlada (empresa sobre comando da empresa matriz). A *holding company* é uma sociedade por ações que detém o controle acionário de uma ou mais sociedades por ações. Logo, Brigham (2001) e Gitaman (2004) afirmam que as empresas *holding* são formadas pelo um único propósito de possuírem as ações de outras empresas, porém muitas das vantagens e desvantagens desse tipo de companhia são idênticas às de qualquer outra empresa de grande escala. O uso de empresas *holding* para controlar operações em larga escala tem como vantagens o controle com propriedade fracionada e o isolamento dos riscos, e entre as desvantagens estão a tributação múltipla parcial e a facilidade de dissolução forçada.

As alianças estratégicas é outra forma pela qual as empresas podem ser combinadas. As mais comuns são: aliança corporativa e *joint venture*. Segundo Weston e Brigham (2000), aliança corporativa é um acordo cooperativo que não chega a ser uma fusão e *joint venture* é uma aliança corporativa em que duas ou mais empresas independentes combinam seus recursos para atingir a um objetivo específico e limitado.

2.2 Leis de especificação das Fusões, Aquisições e Cisões

Do ponto de vista jurídico, a Lei das Sociedades Anônimas conceitua em seu Artigo 227, incorporação: “a incorporação é a operação pela qual uma ou mais sociedades são absorvidas por outra, que lhes sucede em todos os direitos e obrigações”. Já no Artigo 228, conceitua fusões: “a fusão é a operação pela qual se unem duas ou mais sociedades para formar sociedade nova, que lhes sucederá em todos os direitos e obrigações”.

O NCC (Novo Código Civil) não define o que é cisão, prevalecendo, portanto a definição do art. 228 da Lei das S.A.

O NCC apenas refere-se ao direito do credor que se sentir prejudicado, cujo crédito é anterior a um desses eventos de no prazo de até 90 dias após a publicação dos atos relativos a incorporação, fusão ou cisão, promover judicialmente a anulação deles (art. 1.122 do NCC).

2.3 Motivos das Fusões e Aquisições

Muitas são as razões que levam as empresas a fazerem fusões e aquisições. Os principais motivos citados pelos autores Gitman (2004), Weston e Brigham (2000) e Brigham (2001) por trás destas fusões são as seguintes:

- Sinergia: acontece quando há um aumento no valor da empresa combinada, os efeitos sinérgicos podem ser originados de quatro modos: economias operacionais – resultam de economias de escala na administração, marketing, produção ou distribuição; economias financeiras – custos de transações mais baixos e melhor cobertura pelos analistas de títulos; eficiência diferencial – implica a gestão de uma empresa ser mais eficiente de e que os ativos da empresa mais fraca serão mais produtivos após a fusão; e aumento de poder de mercado – redução na competição;
- Considerações fiscais: elas acabam estimulando um grande número de fusões, pois servem para minimizar impostos quando se tem excesso de caixa;
- Compra de ativos abaixo de seu custo de reposição: uma empresa pode ser alvo de aquisição porque seu custo de reposição de seus ativos é maior do que seu valor de mercado;
- Diversificação: havendo uma diversificação nos produtos oferecido pela empresa poderá ajudar a estabilizar seus lucros, beneficiando assim seus proprietários;

- Incentivos pessoais dos gestores: líderes empresariais gostam de possuir sempre mais poder, assim, mais poder pode está ligado à administração de uma empresa maior do que uma menor. Apesar de nenhum gestor admitir que seu “ego” é a principal causa de uma fusão;
- Valores em partes: se o valor em partes de uma empresa for maior do que o valor atual, um especialista em aquisição agressiva poderia adquirir a empresa acima ou a seu valor atual de mercado, e logo vendê-las em parte, obtendo um lucro substancial;
- Captação de fundos: uma empresa pode-se unir com outra que possui ativos muito líquidos e baixo nível de passivo;
- Aquisição de capacidade gerencial ou tecnologia: uma empresa pode unir-se com outra que seja compatível que possua o pessoal executivo ou a capacitação técnica requerida;
- Defesa contra aquisição hostil: uma empresa alvo de uma proposta de aquisição hostil poderá como defesa adquirir outra.

2.4 Tipos de Fusões e Aquisição

De acordo com Brigham (2001) e Weston e Brigham (2000), aquisições amigáveis e hostis são referentes à forma de negociação e efetivação. Em uma fusão amigável, as administrações das duas empresas aprovam a fusão enquanto em uma fusão hostil, a administração da empresa-alvo opõe-se á fusão.

No Brasil as fusões e aquisições hostis dificilmente ocorrem, porque o controle acionário das companhias nacionais está concentrado nas mãos de poucas pessoas ou famílias. Muitas empresas buscam acordos cooperativos que são chamados alianças corporativas ou estratégicas, mas essas alianças não são fusões.

As fusões ou aquisições podem ser de natureza operacional e financeira. Do ponto de vista de Lemes Jr. (2005), as fusões ou aquisições podem ser operacionais, quando objetivam obter economias de escala, redução de custos, aumento de receitas, crescimento dos lucros ou maior participação no mercado, podendo ser também financeiras ocorrendo com o objetivo de reestruturar a companhia adquirida, para melhorar seu fluxo de caixa.

Os autores Weston e Brigham (2001), Gitman (2000), Gropelli e Nikbakht (2002) e Brigham (2001) classificam as fusões e aquisições em quatro grupos:

- Horizontal – acontece quando uma empresa adquire outra do mesmo ramo de atividades, tendo como vantagens a maior participação no mercado, o aumento da receita, o maior poder de barganha junto a fornecedores e clientes, a possibilidade de uma melhor promoção de seus produtos e serviços e um melhor acesso aos canais de distribuição;
- Vertical – ocorrem quando uma empresa obtém a posse de seus clientes ou de seus fornecedores. Pode ser progressiva, quando uma companhia adquire outra que compra seus produtos e pode ser regressiva, quando a companhia adquirida é fornecedora da adquirente;
- Congênere – é a aquisição de uma empresa do mesmo setor, sem que haja uma relação de fornecedor ou de cliente. Sua estratégia baseia-se na compra de participações no mercado, de empresas que tinham boa tecnologia, boa qualidade e domínio de mercados regionais;
- Conglomerado – é realizada quando há aquisições de empresas de setores diferentes daquele da empresa adquirente, essas aquisições não tem se constituído em sucesso devido à árdua tarefa de administrar negócios diversificados.

2.5 Aquisição alavancadas (LBOs) e Vendas de ativos

Antes de apresentar o mecanismo de análise e negociação de fusões, é necessário entender dois tópicos relacionados a fusões e aquisições: aquisições alavancadas e vendas de ativos. Deste modo, LBO é um método de estruturação de uma aquisição e as vendas de ativos envolvem a transferência de alguns deles a outra empresa (GITMAN, 2000).

2.6 Análise de Fusões e Métodos de aquisição

Para Harding (2005), o sucesso ou fracasso de uma fusão depende muito das decisões tomadas pelos administradores em momentos difíceis durante o processo. Assim, as pessoas precisam saber lidar com os quatro imperativos do processo de combinação de duas empresas para garantir o sucesso da fusão.

A aquisição de uma empresa impõe a avaliação de variáveis importantes como o lucro por ação, preço de mercado das ações, valor contábil e riscos operacional e financeiro da companhia-alvo (GROPPELLI; NIKBAKHT, 2002).

Contudo, ser bem-sucedido em uma fusão ou aquisição não é uma questão simples, pois são muitos os estudos que mostram que as chances de sucesso de uma aquisição de uma empresa pela outra não passam de 30%, apesar da maioria das grandes empresas atualmente serem resultado de um passado de transações. Portanto, se torna realmente um fato, o caso das fusões fracassarem com bastante assiduidade do que serem bem-sucedidas (HARDING, 2005).

Segundo Gropelli e Nikbakht (2002), quando são conhecidas as informações necessárias sobre essas variáveis, a companhia pode empregar várias técnicas para avaliar os méritos de uma aquisição / fusão. Poderá realizar a compra da companhia-alvo pagando em dinheiro ou trocar ações ordinárias numa transação livre de impostos.

O valor total de uma aquisição é determinado pela adição de valores presentes das companhias, adquirente e adquirida, mais os ganhos ou benefícios adicionais que decorram. Algumas companhias adquirentes empregam uma forma mista de pagamento, que inclui a combinação de uma das técnicas precedentes e alguma forma de incentivo financeiro, como emissão de ações preferenciais ou debêntures conversíveis (GROPPELLI; NIKBAKHT, 2002).

O autor Harding (2005), afirma que para uma transação ser realizada de forma correta e se tornar uma ferramenta crucial para o crescimento rentável da empresa, é necessário disciplina para quatro decisões fundamentais, que são:

1. Como você deve selecionar as empresas-alvo?
2. Que transações você deve fechar?
3. Onde é necessário integrar?
4. O que deve ser feito quando a transação não corre conforme planejado?

Ainda, segundo Harding (2005), para classificar as transações como sendo mais ou menos bem-sucedidas, dependerá da métrica utilizada (metodologia, espaço de tempo e alcance), devido a criação de valor de uma fusão variar muito. Existindo assim, somente duas formas racionais e objetivas para se quantificar o sucesso de uma transação, e que não estão longe de possuírem falhas. Deste modo, as duas são: avaliar fatos isolados ou comparar os retornos relativos de empresas com níveis diferentes de atividade em transações.

2.7 Benefícios tributários das aquisições / fusões

Algumas vezes, a aquisição/fusão ocorre devido a considerações tributárias. De tal forma que uma companhia com saldo de prejuízos a compensar elevado pode ser adquirida por uma empresa com lucros substanciais. Nesse caso, os prejuízos podem ser usados para reduzir o lucro tributável. Essas vantagens tributárias são importantes na hora de procurar candidatas adequadas à fusão. Na análise final, entretanto, os aspectos da redução de impostos são considerações de curto prazo e não devem ser o único fator a influenciar a decisão da fusão. O sucesso de uma fusão depende de muitas considerações, como o preço a ser pago pela aquisição em termos de dinheiro e pessoal (GROPPELLI; NIKBAKHT, 2002).

2.8 Impactos negativos gerados pelos processos de fusão e aquisição

Podem-se analisar alguns efeitos colaterais causados por uma fusão ou por uma aquisição, divididos no âmbito do indivíduo e da empresa. Em relação ao indivíduo, pode haver raiva e ressentimento em relação à empresa, queda na criatividade e na capacidade de inovação, perda de comprometimento, aumento da resistência em participar das iniciativas da empresa, queda no desempenho e na produtividade individuais, perda de atitude empreendedora e perda de confiança na empresa. Já em relação à empresa, observa-se perda de visão estratégica, perda de espírito de equipe, de experiência e memória organizacional, perda de liderança, aumento de burocracia, crise de comunicação e deterioração do clima organizacional, na maioria das vezes causado pelo choque de culturas.

2.9 Choque de culturas

A principal razão do fracasso dos processos de fusão e aquisição de empresa é o conflito de culturas. Segundo J. Robert Carleton (2008), esse tipo de problema pode ser identificado e neutralizado através de um trabalho de auditoria, elaborando um plano que ajuda a administrar as diferenças, as dificuldades não previstas.

Vários estudos indicam 55% a 77% de fracasso, existindo uma queda de rentabilidade, nos preços das ações em média de 4%, uma diminuição na receita, do rendimento líquido, etc. Com base em todos esses dados percebe-se que é fundamental que uma organização compreenda sua cultura corporativa a fim de fazer funcionar a estratégia empresarial.

Devem-se julgar dados operacionais e comportamentais de ambas as organizações, buscando áreas de conflito ou desentendimento potencial. Em fusões, aquisições e alianças dedica-se muito tempo e dinheiro à análise de recursos físicos, dos mercados e da lógica da união proposta.

São doze as áreas e os aspectos que precisam ser estudados para uma conclusão sobre os indícios de choque cultural potencial, são eles: direção e resultados pretendidos, indicadores-chave, principais propulsores do negócio, infra-estrutura, práticas organizacionais, práticas de liderança/gerenciamento, práticas de supervisão, práticas de trabalho, uso de tecnologia, ambiente físico, percepções e expectativas e indicadores culturais.

O objetivo de uma auditoria cultural é elaborar um plano para administrar diferenças. E essa auditoria será conduzida por pessoas de recursos humanos.

2.10 Aspectos contábeis das aquisições / fusões

Segundo Gropelli e Nikbakht (2002), existem dois métodos principais de tratar os aspectos contábeis das fusões: o método do interesse conjunto, e o método da aquisição pela compra. O primeiro método é usado quando uma troca de ações ocorre sem a incidência de impostos, ou seja, a empresa adquirente simplesmente soma os valores dos balanços patrimoniais e dos demonstrativos de resultados das duas empresas para obter os demonstrativos de resultados.

Já quando uma compra completa ocorre, os contadores usam o método da aquisição pela compra. Se o preço de compra é igual ao patrimônio líquido da companhia-alvo, o balanço patrimonial consolidado mostrará o mesmo que o método do interesse conjunto. Entretanto, quando o preço pago excede o patrimônio líquido da companhia adquirida, considera-se que irão ocorrer duas coisas: uma superavaliação dos ativos, e um ajustamento adicional para cobrir uma valorização dos ativos intangíveis chamados de *goodwill* (GROPPELLI; NIKBAKHT, 2002).

3 METODOLOGIA

A metodologia da pesquisa faz-se necessária para que se estabeleça um método para o desenvolvimento do trabalho com o objetivo de evidenciar seu rigor científico na solução do problema apresentado.

O trabalho foi desenvolvido seguindo as respectivas fases: fase exploratória, fase de coleta de dados e por último a fase de análise e interpretação de dados. Em cada fase foram cumpridas algumas etapas do trabalho.

- Fase exploratória: nesta fase ocorreu a revisão bibliográfica pertinente ao assunto abordado.
- Fase da coleta de dados: esta fase foi desenvolvida com o levantamento de dados referentes à fusão ocorrida entre as empresas em estudo, Alpargatas e Dupé, que contribuirão para o entendimento do assunto explorado.
- Fase da análise, compilação e interpretação dos dados: foi de caráter qualitativo e quantitativo, procurando verificar os resultados da transação entre as duas empresas desde os motivos que acarretaram tal operação até análise da situação atual comparada a outros momentos antes da transação, com o intuito de revelar a importância e a contribuição da agregação para as mesmas.

Considerando-se os objetivos deste trabalho, pode-se classificá-lo como uma pesquisa exploratória, que segundo Gil (2002, p.41), assume, em geral, “a forma de pesquisa bibliográfica ou estudo de caso”, sendo que a opção se deu em função da forma de pesquisa exploratória que foi adotada para apresentar os resultados obtidos.

4 ESTUDO DE CASO

4.1 Histórico das empresas Alpargatas e Dupé

4.1.1 Alpargatas

O histórico que segue, foi sintetizado utilizando informações contidas no site da própria empresa. Tudo começou no dia 3 de abril de 1907. Vindo da Argentina, o escocês Robert Fraser associou-se a um grupo inglês e começou a construir a Fábrica Brasileira de Alpargatas Calçados no bairro da Mooca, em São Paulo.

Logo no ano seguinte a fábrica começou a produzir Alpargatas Roda, Lonas e Encerados.

O sucesso desses produtos foi imediato: as alpargatas mostraram-se perfeitas para colher café, porque não machucavam os grãos, e os encerados foram usados nos terreiros de secagem. Em 1909, a empresa mudou o nome para São Paulo Alpargatas Company S.A.

Em 1910 começa a Primeira Guerra Mundial e a empresa enfrenta dificuldades em consequência do conflito. Para piorar, a gripe espanhola assola a cidade de São Paulo, deixando de cama metade da fábrica.

No final da década de 20, turbulência: a superprodução de café e a quebra da bolsa de Nova York obrigam a empresa a parar de produzir alpargatas, um dos calçados mais baratos do país.

Momentos de instabilidade e violência varrem o país. Getúlio Vargas assume o governo provisório. Empresas atolam-se em dívidas e a Alpargatas, numa arriscada manobra de seus acionistas, consegue prosperar. Durante todo esse tempo, a empresa obtém apoio de seus funcionários, que lutam por ela.

A empresa volta a produzir alpargatas e adota o seu nome definitivo: São Paulo Alpargatas S.A.

Em 1941, assume um passo importante em favor de seus funcionários, concedendo abono de Natal. Logo passou a beneficiar-lhes os domingos e feriados não trabalhados, anos antes desses benefícios serem determinados por lei.

Em 1942, o Brasil entra para a Segunda Guerra Mundial. Faltam alimentos e combustível e a sociedade vive uma grande inquietação, mas a empresa consegue a proeza de crescer em meio à adversidade. Quando a guerra termina, a Alpargatas lança o Brim Coringa, com o qual o Brasil produz sua primeira calça Jeans, a Rodeio.

As Havaianas são lançadas em 1962 e fazem tanto sucesso que todo o Mundo copia. Mas são cópias que chegaram ao mercado pareciam não ter tanta qualidade como elas, como insinuam os comerciais da marca, e o novo termo, de tão falado, vai parar no Dicionário Aurélio, como sinônimo de produto de má qualidade. Em 1965, a empresa lança a calça Topeka e, em 67, as Colchas Madrigal. Em 68, um ano antes do homem ir à lua, a Alpargatas recria o seu logotipo: um triângulo que lembra o “A” inicial de Alpargatas e dá idéia de movimento.

A empresa inaugura fábricas de Norte a Sul do país e entra de sola num segmento promissor, o dos artigos esportivos, com o lançamento da marca Topper, em 75, e a compra da Rainha, em 79.

Em 82, em comemoração aos seus 75 anos, a Alpargatas adquire a Jeaneration. No ano seguinte, lança as marcas Samoa e Top Plus.

Em 95, a empresa licencia a marca americana Timberland, especializada em esportes de ação, e inaugura o mercado de outdoor wear. Em 96, adquire a licença da fabricação e comercialização da Mizuno. Líder nos mercados de sandálias, lonas e calçados esportivos, encerra a década com um recorde: 100 milhões de pares de Havaianas vendidos.

No ano 2000, a empresa bate novo recorde de vendas das Havaianas e é considerada pela revista Exame uma das “100 Melhores Empresas para Você Trabalhar”.

4.1.2 Dupé

A Dupé fazia parte da Companhia de Sandálias Brasileiras (CBS) pertencente ao grupo Tavares de Melo, tradicional conglomerado pernambucano do setor sucroalcooleiro, com faturamento em torno de R\$ 1 bilhão por ano. Fundado em 1920, o grupo Tavares de Melo já foi dono da fábrica de sucos concentrados Maguary, hoje da americana Kraft, sócio da Kibon na Sorvane, empresa de distribuição de sorvete no Nordeste vendida para Unilever. Uma fábrica de saco de açúcar e farinha e uma distribuidora de combustível foram os únicos negócios que sobraram.

A Dupé foi criada em 1992, 30 anos depois das Havaianas. Os donos diziam não entender nada de chinelos, por isso foram buscar profissionais na empresa líder. O produto fabricado era parecido. Embora tenha uma produção seis vezes menor, a Dupé trouxe muita dor de cabeça aos executivos das Alpargatas.

A fábrica, localizada em Carpina, a 49 km do Recife, gera 900 empregos diretos e tem capacidade de produção de 30 milhões de pares/ano.

Até junho de 2007, a CBS S/A produziu e comercializou 12 milhões de pares de sandálias, desse total, 3,6 milhões de pares foram exportados para mais de 40 países. Mais de 90% dos embarques da empresa são feitos a partir do Porto de Suape, localizado em Pernambuco.

Esse pequeno histórico da empresa foi realizado por meio das informações contidas no próprio site da DUPÉ.

4.2 Descrição e contextualização da aquisição

Com um caixa disponível de R\$ 300 milhões para investimentos em aquisições e capital de giro, Márcio Utsch, diretor-presidente da Alpargatas, confirma que vinha

analisando a Dupé há algum tempo. A Alpargatas pretendia dar um importante passo na estratégia de crescimento da empresa.

Em várias cidades do Nordeste, a Dupé detinha quase 30% do market share de chinelos e sandálias. No Brasil, a participação da Dupé no segmento de chinelos é de 6% e em sandálias, 2%. As Havaianas possui entre 10% e 12% do market share de sandálias e 42% do segmento de chinelos. Do faturamento de R\$ 1,5 bilhão em 2006, cerca de 45% vem das vendas das Havaianas.

Diante disto, a Alpargatas, que fabrica as sandálias Havaianas, comprou por R\$ 49,5 milhões a marca concorrente Dupé, produzida pela Companhia Brasileira de Sandálias (CBS). A partir de 1997, a marca pernambucana multiplicou o seu negócio em dez vezes e passou a incomodar a líder. Segundo Rogério Lessa, sócio da Demarest e Almeida Advogados, escritório que intermediou as negociações, a Alpargatas vinha tentando comprar a Dupé há cerca de cinco anos.

Além de curioso, é importante citar que a Dupé iniciou seu negócio sendo um fabricante terceirizado de Havaianas para a Alpargatas, antes de haver a junção das empresas em uma só.

A operação foi concretizada em um momento em que a controladora da marca Dupé, o grupo Tavares de Melo, estava se desfazendo de vários ativos e redirecionando o foco do negócio. No início do ano, o Tavares Melo vendeu cinco usinas de açúcar e álcool por R\$ 1 bilhão, segundo estimativas do mercado. A decisão de vender a empresa foi tomada porque o setor de calçados não era o perfil da empresa.

A negociação durou 3 meses para ser concluída, sendo finalizada em 31 de outubro de 2007, quando terminou o período de *due diligence* (processo de investigação e auditoria nas informações de empresas necessários para confirmar os dados disponibilizados aos potenciais compradores ou investidores). Além disso, a conclusão do processo também dependia da aprovação do Conselho Administrativo de Defesa Econômica (Cade). Analisou se que com a aquisição não teria problemas de concentração de mercado, o que contribuiu para concretização da decisão de aquisição. O segmento é pulverizado. As três maiores marcas de sandálias e chinelos - Havaianas, Ipanema (Grendene) e Dupé - têm 18% do mercado.

Outro grande negócio que a Alpargatas fechou foi a compra de 31,4% da Alpargatas Argentina, que detém as marcas Topper (calçados), Alpargatas Têxtil, Pampero, Rueda, Media Naranja, Palette e Horizons (têxtil).

4.3 Motivos da aquisição

A aquisição da Dupé, tradicional marca de sandálias de borracha, visou complementar o portfólio de marcas da empresa Alpargatas e aproveitar os ganhos de escala gerados pelas sinergias das duas fabricantes.

Ao levar a rival, a Alpargatas ganhou escala e um passaporte para entrar onde a Dupé é forte. No caso, o emergente mercado do Nordeste. Em algumas praças da região, a participação da Dupé chega a 30%. No Brasil, ela é de 6%, ante 48% das Havaianas, segundo dados de 2006 da Latin Panel, do Ibope. A malha de distribuição da Dupé é diferente da Havaianas, é mais concentrada no pequeno e médio varejo. Com a aquisição, as Alpargatas iria ganhar acesso a um mercado mais popular, pois o produto da Dupé é 10% mais barato. E consequentemente, aumentar, ainda mais suas vendas de chinelos.

Com a compra da marca Dupé, as Alpargatas também conseguiu eliminar um concorrente frontal, já que a empresa adquirida fabricava produtos similares aos da empresa adquirente.

4.4 Resultados da aquisição em seus primeiros anos

A fábrica Dupé, em Carpina-PE, continuou operando normalmente. Com capacidade para fabricar mais de 30 milhões de pares de sandálias por ano, a planta conta com uma moderna linha de produção, em sintonia com as tecnologias de fabricação das Alpargatas, que passou a contar com oito fábricas e 10 unidades satélites. Jarbas Martins, principal executivo da Dupé, continuou como responsável pelas atividades da marca e reportando-se à Diretoria de Sandálias, Carla Schmtzberger, Afonso Sugiyama, Gerente de Projetos Havaianas, ficou responsável pela coordenação e integração das duas empresas.

A Alpargatas manteve a marca Dupé em seu portfólio. Eles preservaram e otimizaram o negócio. Naturalmente, realizaram alguns ajustes para adaptar às suas linhas de negócios. Com a aquisição a Alpargatas conseguiu ampliar sua participação no mercado do Nordeste.

Observa-se no quadro 1 e 2 o comportamento do resultado da empresa Alpargata após aquisição.

Quadro 1: Números consolidados no primeiro trimestre dos anos de 2007 e 2008 (início da aquisição).

R\$ mil	1T08	1T07	Variação
Receita bruta de vendas	419.728	313.663	+ 34%
Receita líquida de vendas	336.593	250.547	+ 34%
Margem bruta	43%	46,3%	- 3,3 pp
LAJIDA – R\$ milhões	64,8	49,7	+ 30,4%
Margem Lajida	19,3%	19,8%	- 0,5 pp
Lucro líquido (ajustado por receitas não recorrentes no 1T07)	22.565	18.999	+ 19%
Margem líquida	6,7%	7,6%	- 0,9 pp
Volume de vendas			
Calçados – Mil pares (com Dupé no 1T08)	51.381	39.808	+ 29%
Vestuário e acessórios – Mil peças	1.628	0.675	+ 141%
Têxteis Industriais – Mil m ²	4.667	3.009	+ 55%

Fonte: Alpargatas (2012)

Quadro 2: Variações da receita bruta e volume de vendas 2007-2008.

Variações 1T08 x 1T07	Receita Bruta	Volume
Alpargatas com Dupé no 1T08	+ 34%	+ 29 %
Alpargatas sem Dupé no 1T08	+ 28 %	+ 17 %

A receita bruta de vendas atingiu R\$ 419,7 milhões no 1T08 (primeiro trimestre de 2008), com crescimento de 34% sobre a do 1T07 (primeiro trimestre de 2007). Sem a receita da Dupé no 1T08, o crescimento é de 28%. O volume de vendas de calçados foi 29% (17% sem a Dupé) maior que o do 1T07. Os aumentos da receita e do volume de vendas em 2008 refletem o sucesso na execução da estratégia de crescimento da Companhia e sinalizam a retomada do seu ritmo histórico de crescimento. O desempenho do comércio exterior foi excelente. O volume de sandálias Havaianas exportadas no 1T08 subiu 57% em relação ao 1T07. Das vendas de Havaianas para o exterior no 1T08, 20% foram feitas por meio da subsidiária nos EUA. Em relação ao total de calçados e sandálias vendidas no 1T08, os produtos exportados representaram 19% do volume.

CONSIDERAÇÕES FINAIS

Com base nos dados levantados, pode-se afirmar que a aquisição da marca Dupé, pertencente à Companhia Brasileira de Sandálias (CBS), pelas Alpargatas foi uma negociação vantajosa para ambas as partes. Pois, há cinco anos antes da compra a Alpargatas almejava adquirir a Dupé, visto que esta possuía uma considerável parcela no mercado e atingia um público de condições financeiras inferiores, que de certa forma preferiam comprar o produto com menor custo, sendo uma concorrente para as sandálias havaianas.

Em contrapartida, a Dupé não conseguia concorrer por igual com as havaianas, marca pertencente a Alpargatas. Além disso, o grupo Tavares de Melo estava se desfazendo de vários de seus negócios que não se encaixavam no seu perfil de negócio, como o setor de calçados, por exemplo, que foi um desafio para o grupo. O grupo Tavares de Melo passou a enfocar apenas nas suas empresas de embalagens e combustíveis.

Como resultado da aquisição, a Alpargatas ficou ainda mais forte no mercado adquirindo todo o patrimônio líquido da Dupé, e eliminando a concorrência frontal, agora com uma capacidade adicional de instalações, aumentando suas vendas e ampliando o seu potencial tecnológico.

Tratou-se de uma aquisição horizontal na qual duas ou mais empresas do mesmo ramo compreendem o problema de seus negócios e o ramo de atuação.

Dentro desse contexto, a Alpargatas obteve sucesso na aquisição, pois o fato de conhecer de forma holística a empresa adquirida contribuiu para a eficiência na negociação. Vale a pena salientar que o fato de não ocorrer um choque de cultura devido as empresas permanecerem operando separadas e a cultura organizacional e regional serem conhecidas pela empresa adquirente levou também ao sucesso da aquisição. Portanto, é possível afirmar que, antes de uma empresa decidir uma estratégia de fusão ou aquisição é fundamental realizar um estudo aprofundado a fim de evitar vários problemas que possam surgir numa fase de integração.

ABSTRACT

Due to globalization and the technological imperative influence on companies. The market becomes increasingly competitive, putting pressure on companies to create strategies to grow and survive in the environment hypercompetitiveness. Given this, the number of companies adopting corporate strategies for mergers and acquisitions become more and more in all countries. The present study aims to examine the acquisition took place between two companies operating in the footwear sector, Alpargatas (owner of the brand Havaianas) and Dupé, the latter being a hallmark of Companhia Brasileira de Sandals (CBS) belonging to the Tavares de Melo. The negotiation took about three months to be finalized, but it provided benefits for both parties because it is an acquisition between companies in the same field where everyone knew the market performance of the other. One of the main causes that led to the acquisition of companies was to obtain scale gains, increasing its power of activity in the market and expanding the company's technological potential. However, Alpargatas was only successful in acquiring the benefits because he knew the consequences of integration and economic and financial situation of the acquired company.

Keywords: Competitiveness. Corporate strategies. Acquisition. Alpagartas. Dupé.

REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

ALPARGATAS. Disponível em: <<http://www.alpargatas.com.br/#>>. Acesso em março e abril de 2012.

Alpargatas compra Dupé por R\$ 49,5 milhões. São Paulo, 2007. Disponível em: <<http://www1.folha.uol.com.br/folha/dinheiro/ult91u330344.shtml>>. Acessado em 27 de julho de 2008 às 19h40min.

BRIGHAM, E.F; GAPENSKI, L.; EHRARDT, M. Administração Financeira – **teoria e prática**. São Paulo: Atlas, 2001.

CALDAS, Wânia. Esquenta briga no mercado de sandálias. Disponível em: www.opovo.com.br . Acessado em: 21 de julho de 2008 às 13h25min.

CANÇADO, Patrícia. Alpargatas compra a Dupé, de Pernambuco. Disponível em: www.oestadao.com.br. Acessado em: 1 de agosto de 2008 às 19h20min.

DUPÉ. Disponível em: <<http://www.dupe.com.br/>>. Acesso em março e abril de 2012.

Dupé no rastro das havaianas. Disponível em: <<http://www.globalresearch.com.br/novo/conteudo.asp?conteudo=6528>>. Acessado em 30 de julho de 2008 às 22h35min.

GIL, Antonio Carlos. (2002) – **Como elaborar projetos de pesquisa**. Editora Atlas. 4. edição. São Paulo.

GITMAN, L.J. **Princípios da Administração Financeira**. 10.ed. São Paulo: Pearson, 2004.

GROPELLI, A.A.; NIKBAKHT, E. **Administração Financeira**. Tradução Célio Knipel Moreira. 2.ed. São Paulo: Atlas, 2002.

HARDING, David. **Garantindo o sucesso em fusões e aquisições: quatro decisões-chave para a sua próxima negociação**. Tradução Sabine Alexandra Holler. Rio de Janeiro: Elsevier, 2005.

LEMES JR, A; RIGO,C.; CHEROBIM, A. Administração Financeira: **princípios, fundamentos e práticas trabalhistas**. 2.ed. Rio de Janeiro: Elsevier, 2005.

RABELO, Arnaldo. Alpargatas adquire Dupé. Disponível em: www.arnaldorabelo.blogspot.com. Acessado em: 21 de julho de 2008 às 14h30min.

WESTON, J.F; BRIGHAM, E.F. **Fundamentos da Administração Financeira**. 10.ed.São Paulo: Makron Books, 2000.