

O AGRONEGÓCIO BRASILEIRO NA GLOBALIZAÇÃO FINANCEIRA: ESTRATÉGIAS E DINÂMICAS DOS PRINCIPAIS GRUPOS¹

Adriana Renata Verdi²
Samira Aoun³

RESUMO: O objetivo deste trabalho foi analisar os fatores que motivaram os principais grupos do agronegócio brasileiro a assumirem estratégias financeiras e abrirem seus capitais. A partir de metodologia exploratória foram examinados dados secundários da Comissão de Valores Mobiliários (CVM), da Bolsa de Valores de São Paulo (BOVESPA), e revista Exame. Com base na fundamentação teórica do capitalismo contemporâneo associada à complexidade do conceito de grupo econômico e à globalização financeira, conclui-se que a inserção do agronegócio brasileiro no Novo Mercado da BOVESPA foi tardia e seletiva em comparação aos demais setores. As fabricações de carnes e de biocombustíveis são os principais segmentos que aderiram ao mercado de capitais, sendo que a agropecuária, propriamente dita, também se inseriu ao capital financeiro. A internacionalização por meio de aquisição e alianças estratégicas, a diversificação da produção e expansão da capacidade produtiva são os fatores mais relevantes desse processo.

Palavras-chave: grupos econômicos, financeirização, abertura de capital, globalização, agronegócio.

THE IMPACT OF FINANCIAL GLOBALIZATION ON BRAZILIAN AGRIBUSINESS: STRATEGIES AND DYNAMICS OF MAJOR GROUPS

ABSTRACT: The goal of this work was to examine the factors that led the main Brazilian agribusiness groups to adopt financial strategies and go public. An exploratory methodology was adopted to analyze secondary data from the Securities and Exchange Commission - CVM, São Paulo Stock Exchange - BOVESPA, and Exame Magazine. Based on the theoretical framework of contemporary capitalism associated with the complexity of the concept of "economic group" and the financial globalization, it is concluded that the adherence of Brazilian agribusiness to the BOVESPA New Market segment occurred too late and was very selective in comparison to other sectors. The segments of meat and biofuel production are the main segments that accessed the capital market, and agribusiness gained access to financial capital. The most relevant factors in this process were internationalization through acquisition and strategic alliances, diversification of production and expansion of productive capacity.

Key-words: economic groups, financialization, public offering, globalization, agribusiness.

JEL Classification: G30, L16, P1.

¹Registrado no CCTC, REA-17/2009.

²Geógrafa, Doutora, Pesquisadora Científica do Instituto de Economia Agrícola, São Paulo, SP, Brasil (e-mail: averdi@iea.sp.gov.br).

³Economista, Mestre, Pesquisadora Científica do Instituto de Economia Agrícola, São Paulo, SP, Brasil (e-mail: samira@iea.sp.gov.br).

1 - INTRODUÇÃO

O termo globalização corresponde a uma expansão da relação capitalista, desenvolvendo nova distribuição histórico-geográfica e político-cultural das estratégias da divisão social do trabalho em nível global. A globalização funciona objetivamente como fator de legitimação da empresa internacionalizada (BENKO, 1996). Pode-se observar uma intensificação da interação e interdependências entre os diversos lugares do globo, de tal maneira que os processos produtivos, desenvolvidos em um determinado lugar, podem ser explicados por decisões tomadas em outros lugares. Além do mais, tais processos podem interferir na constituição das condições de exploração e dominação capitalistas em outras partes.

Apesar de afetar direta ou indiretamente todo o planeta, a economia global não abrange todos os processos econômicos do mundo, nem todos os setores e territórios. Trata-se, portanto, de um evento seletivo, privilegiando segmentos de estruturas econômicas de países em função da posição destes na divisão internacional do trabalho (CASTELLS, 1999).

Essa temática está inserida na fase atual de expansão da relação capitalista, tendo em vista a difusão dos fatores da chamada "Nova Economia", dentre os quais se destacam: as novas possibilidades oferecidas pelas modernas tecnologias de informação e comunicação, a nova forma de "governança" dos grupos associada à maior interferência da esfera financeira sobre a esfera produtiva, além das novas formas de concorrência geradas a partir do aumento dos riscos e incertezas dos mercados. Tais fatores impõem transformações nas estratégias dos grandes grupos econômicos globais.

A complexidade do conceito de grupo econômico segue a complexidade do processo de produção capitalista. A concepção de grupo econômico assumida por este trabalho é a de que constitui um sistema a partir de uma estrutura organizacional complexa, mediante uma estratégia tomada em nível global: contratos, alianças, parcerias e participação acionária. Ao utilizar tais estratégias, o grupo é capaz de coordenar atividades de vários setores, pro-

dução e serviços, incluindo empresas juridicamente independentes entre si. A capacidade de coordenar empresas internas e externas, mediante estratégias financeiras e produtivas em nível global, resulta na conformação de redes globais. Estas características da nova fase de internacionalização fazem do grupo econômico um sistema - empresa-rede (VERDI, 2003).

Um processo característico desta nova fase é a "financeirização". Várias são as definições encontradas para esse processo: "financeirização" como a ascendência do valor do acionista em uma modalidade de governança corporativa; como a crescente dominância de capitais dos sistemas financeiros; como o crescente poder político e econômico da classe dos rentistas e como a explosão de negócios financeiros com vários instrumentos financeiros novos.

Para Krippner (2005), o termo se refere a um "*padrão de acumulação no qual fazer lucro ocorre cada vez mais por meio dos canais financeiros do que com o comércio e a produção do produto*". Epstein (2005) define "financeirização" como o papel crescente de motivações financeiras, de mercados financeiros, de agentes financeiros e de instituições financeiras na operação das economias domésticas e internacionais.

Dentre os mecanismos financeiros utilizados pelos grupos nesta nova fase do capitalismo encontra-se a abertura de capital. A abertura plena de capital em bolsa constitui um mecanismo de captação de recursos destinados aos financiamentos de projetos de investimento, expansão, mudanças de escala ou diversificação de seus negócios ou mesmo a reestruturação de seus passivos financeiros por meio de emissões de ações, ou seja, do aumento do capital próprio e admissão de novos sócios. É uma fonte de recursos que não possui limitação. Enquanto a empresa tiver projetos viáveis e rentáveis, os investidores terão interesse em financiá-los (BOVESPA, 2008a).

No âmbito internacional, essas estratégias financeiras assumidas pelos grupos marcam a dinâmica dos mercados de ações nos anos 1990: a expansão de alguns importantes mercados locais e a integração entre eles. Está na origem destes processos a privatização de importantes serviços públicos na Europa, expansão das empresas de novas tecnologi-

as, seguido de crescimento dos investimentos e sua internacionalização, por meio das aquisições e fusões (BOVESPA/CBLC, 2004).

Ao considerar a atuação dos grupos econômicos internacionais, surgem as questões do artigo: como o agronegócio brasileiro se comporta frente à nova dinâmica do capitalismo caracterizado pela supremacia do capital financeiro? Quais segmentos e grupos estão mais inseridos na nova lógica? Que fatores motivaram esses grupos a assumir estratégias financeiras e abrir seus capitais?

O artigo parte da hipótese de que a inserção do agronegócio brasileiro no contexto capitalista atual está associada à necessidade de financiamento e de geração de lucros para os novos detentores do poder de gestão dos grupos econômicos.

A partir desta hipótese, fez-se necessário analisar os fatores do processo de abertura de capital dos principais grupos do agronegócio brasileiro, destacando a agricultura paulista.

2 - MATERIAIS E MÉTODOS

Neste artigo, considera-se grupo econômico como principal agente das características da nova fase do capitalismo. A complexidade da noção de grupo, assumida pela pesquisa, compreende a noção de companhia. Companhia aberta é aquela que está autorizada a ter seus valores mobiliários negociados com o público, tanto em bolsas de valores, quanto no mercado de balcão, organizado ou não. Fazem parte dos valores mobiliários as ações, partes beneficiárias e debêntures, os cupons desses títulos e os bônus de subscrição.

Ao considerar as fases de abertura de capital por uma empresa, o artigo abordará a mais completa, ou seja, a abertura plena de capital. Esta fase se dá por meio do lançamento de ações ao público, dado o volume de negócios resultante e as transformações por que passa a companhia (CVM, 2008).

A partir de tais noções, o artigo analisará a nova fase do capitalismo, com ênfase no processo de abertura de capital dos grupos com atividades no

agronegócio no Brasil.

A metodologia é de caráter exploratório mediante a análise de dados secundários fornecidos pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM) e Bolsa de Valores de São Paulo (BOVESPA), além de matérias publicadas pela revista *Exame*.

3 - NOVA DINÂMICA DO CAPITALISMO COM-TEMPORÂNEO

Um novo modelo de capitalismo está em emergência em diferentes regiões do mundo. Este novo modelo constitui uma nova forma de controle das atividades econômicas pelo mercado. Observa-se a emergência de um novo sistema de governança do capital industrial realizado pelo capital financeiro, paralelamente ao desenvolvimento dos meios de informação e de controle, de uma logística de serviços complexos às empresas e uma profissionalização das atividades das finanças (PETIT, 1999).

Tais eventos estão relacionados à “Nova Economia”, na qual há o emprego das novas técnicas de comunicação e informação, a hegemonia da esfera financeira e a criação do “valor por acionista”, além da intensificação da diversificação da produção, aumento da concorrência e multiplicação dos riscos no mercado.

Ao considerar essas características, as novas formas de organização e coordenação das atividades produtivas vão ser estabelecidas mediante os seguintes objetivos: atender uma demanda cada vez mais diversificada; driblar a concorrência, aperfeiçoando a qualidade dos produtos e mantendo a rapidez da entrega; diluir os riscos e proporcionar lucros cada vez mais expressivos aos seus acionistas. Tais objetivos requerem estruturas organizacionais flexíveis e dinâmicas. Essas exigências somente são possibilitadas pela estrutura dos grupos.

Convém salientar que os discursos da nova economia privilegiam dois grandes eixos que se apresentam interligados: os novos mercados financeiros e as novas formas de governança das empresas, sendo que as novas tecnologias passam a consti-

tuir um ponto de apoio forte em favor destes dois tipos de transformação do sistema (GADREY, 2000).

O termo “governança”, importado do vocabulário do *management* anglo-saxão, *corporate governance*, designa o modo de exercício do poder de decisão e de controle, bem como os instrumentos de gestão necessários.

Ao observar os mecanismos e instrumentos de cálculo de mercado, sua característica histórica e a difusão atual dos instrumentos de origem americana que privilegiam os critérios de rendimento financeiro, é possível reconhecer dois níveis, duas formas de desregulamentação interdependentes:

- 1) desregulamentação dos modos de controle de desempenho das empresas, envolvendo as discussões da nova governança dos grupos;
- 2) desregulamentação das normas de concorrência mercantil de capitais, compreendendo a ideia de regulação e de desregulamentação dos mercados financeiros.

3.1 - Globalização Financeira e Nova Governança dos Grupos Econômicos

O desenvolvimento tecnológico, aliado à maior diversificação da produção, promove uma evolução das formas de concorrência e competitividade, além do crescimento das incertezas e riscos no mercado. A grande concorrência econômica pode levar a empresa a mudar frequentemente a configuração de seus métodos de produção e a variedade de seus produtos. Cada mudança requer reestruturação de seu sistema de conexões produtivas. Ela tem o máximo de possibilidades reestruturadoras quando essas conexões são externalizadas. O aumento das incertezas promovem mudanças nos modelos de organização e de interação interfirmas. Neste sentido, “a incerteza do mercado resulta quase sempre na desintegração para se evitar a transmissão desse elemento através da estrutura vertical da empresa” (SCOTT; STORPER, 1987; STORPER; WALKER, 1989 apud BENKO, 1996).

O crescimento das incertezas, que permeiam as atividades industriais, incentiva a procura por

caminhos mais rápidos para rentabilizar o capital. O capital financeiro, sob a forma de carteiras de ações, de obrigações e de variadas formas de títulos, pode ser deslocado e mobilizado sem limites de tempo ou de espaço.

Os grupos passam a vender serviços de engenharia financeira, alugam suas redes de transmissão de dados para transferência de regulamentos internacionais, seus departamentos de fusões-aquisições realizam peritagens para outras empresas, e a criação de bancos de empresas é cada vez mais frequente (SERFATI, 1999).

Tendo em vista o grau de autonomia adquirido na última década, bem como os movimentos de desregulamentação e a globalização dos mercados, o capital financeiro tem um papel cada vez mais forte no reconhecimento das competências das empresas. Tal influência é exercida diretamente pelos acionistas nas decisões de gestão dos grupos.

Frente a estas novas imposições e possibilidades geradas pela “Nova Economia”, os grupos utilizam a estratégia de se especializarem em seus “*metiers* de base”, ou seja, de concentrarem seus esforços em determinadas atividades, delegando as demais para outras empresas, pertencentes a outros grupos.

O reconhecimento das atividades para as quais os grupos mostram maior competência é dado, com maior frequência, pelos acionistas, agentes cada vez mais importantes na gestão dos grupos. Pode-se observar uma governança dos acionistas com normas de gestão financeira, com critérios de rentabilidade e com apreciações de estratégias de mercado que podem não corresponder àquelas retidas pelas firmas. É importante ressaltar que existe sempre o risco de divergências entre a lógica do mercado dos produtos e a lógica dos mercados financeiros. Nota-se que o destino da empresa encontra-se mais na dependência das opiniões dos mercados financeiros do que de sua competitividade real no mercado de produtos. Tendo em vista estes fatos, “*torna-se de fundamental importância a maneira pela qual circula a informação (...) Uma simples dúvida sobre a gestão de uma grande empresa pelos acionistas de fundos de pensão estrangeiros pode conduzir às quedas dramáticas nos*

pregões das bolsas" (PETIT, 1999).

Neste sentido, como bem observou Serfati (1999), "*não é possível analisar a estratégia e o comportamento dos grupos partindo apenas de seu componente industrial, mas é necessário fazer uma aproximação global da valorização de seu capital*". Nota-se um aumento das tensões no interior do grupo: por um lado, as atividades produtivas e, de outro, o "painel de controle". Alguns grupos possuem atividades de produção em grande dificuldade, enquanto que o seu poder financeiro se eleva.

Na realidade, são os acionistas os maiores responsáveis por grande parte das novas estratégias tomadas pelas empresas e grupos econômicos. Observa-se a emergência de um novo sistema de governança do capital industrial realizado pelo capital financeiro⁴.

As grandes empresas industriais dos anos 1950 a 1970 eram empresas capitalistas, mas o poder era exercido parcialmente pelos detentores de capital. Os acionistas "de controle" controlavam a ação com restrições. O poder dos acionistas e das instituições financeiras sobre as decisões das grandes empresas era relativamente reduzido. A regulação estatal dos bancos e das instituições financeiras, derivadas do *New Deal*, contribuiu poderosamente para essa situação. O sistema bancário controlado era o principal fornecedor de créditos às empresas, restringindo a especulação. Ao analisar esta transformação do poder no caso da economia americana dos anos 1950 e 1960, Galbraith chegou ao conceito de tecnoestrutura. Segundo o autor, as exigências técnicas da indústria moderna, sua necessidade de planejamento e sua capacidade de controlar seus próprios mercados, exigem que o poder seja exercido por grupos compostos de especialistas, de sorte que "*não são os dirigentes que decidem: o poder efetivo de decisão é exercido pelos técnicos, as equipes de planejamento e outro pessoal especializado*". Este novo estado industrial substituiu o empreendedor, força dirigente da empresa, pelo *management*, a inteligência criadora, o

cérebro da empresa, representado pela tecnoestrutura (GADREY, 2000).

Nesta transferência do poder dos proprietários aos *manager*, a tecnoestrutura pode se contentar, para preservar sua autonomia, em assegurar aos acionistas um nível mínimo de benefícios e certa regularidade destes.

Os membros da tecnoestrutura têm como principais motivações o sucesso durável da organização, o crescimento que possa autofinanciar os investimentos necessários, a inovação técnica e a identificação, descartando benefícios pessoais consideráveis.

Esta situação de governança das grandes empresas, dos anos 1960 e 1970 nos EUA, perdurou até o início dos anos 90 na Europa continental. Na França observaram-se tais características, embora em contexto diferente, o que se pode chamar de "fordismo de Estado".

Nestes últimos 19 anos, assiste-se a uma concentração do capital financeiro nas mãos de um número relativamente reduzido de agentes que são os investidores institucionais. Estes, direta ou indiretamente ligados à indústria dos fundos de pensão, desempenham um papel cada vez mais forte no reconhecimento das competências dos grupos, promovem exigências renovadas quanto à rentabilidade e influenciam diretamente nas decisões de gestão destes (BAUDRU; KECHIDI, 1998).

O poder crescente dos investidores institucionais constitui uma inovação maior nas relações entre indústria e finanças. Quando os investidores institucionais, o *mutual funds* e os *pension funds*, encontram-se entre os acionistas mais significativos dos grupos, ocorre a tendência à redução do tempo de retorno e a lógica do curto-prazo se impõe como exigência suplementar (SERFATI, 1999). A dimensão industrial dos grupos vai se restringindo ao direito de propriedade que eles se esforçam em valorizar.

A partir dos anos 1990, nos EUA, a parte do capital das empresas detida pelos investidores institucionais aumentou consideravelmente, passando de US\$430 bilhões a US\$1 trilhão, entre 1990 e metade de 1994, para os *mutual funds*.

O conhecimento dos responsáveis pelo con-

⁴Esta nova lógica do sistema capitalista é concebida por Hilferding (1985) como metamorfose do capital industrial para capital financeiro, considerada a forma mais elevada e abstrata de capital.

trole dos grupos, bem como dos seus mecanismos de remuneração, que marcam as transformações e o desenvolvimento da produção industrial, é de fundamental importância para a análise do comportamento e das escolhas estratégicas destes grupos.

Levando em consideração tais preocupações, observa-se que o poder no interior do grupo retorna à fração elevada do capitalismo financeiro, estrutura mais concentrada que a antiga tecnoestrutura industrial. Em geral, esta atual estrutura do poder é composta por acionistas de controle das grandes empresas, as instituições e fundos de aplicação, os fundos de pensão, as grandes sociedades de corretores e de auditores financeiros e alguns paraísos fiscais.

Os profissionais das finanças, principalmente aqueles responsáveis pela formação de opiniões nos mercados financeiros e de produtos, valorizam a qualidade do portfólio de acordos e de cooperação como principais competências de uma empresa. Os fenômenos de concentração, de especialização das unidades produtivas e de fusões e aquisições visam à obtenção de uma mais-valia em benefício dos acionistas coletivos (PETIT, 1999).

Vale ressaltar que os acordos e cooperações entre empresas e grupos são de naturezas diversas: tecnológico, organização da produção, acesso aos mercados, de oligopólios, participações cruzadas entre empresas, com a detenção de filiais comuns, dentre outros. Neste conjunto de acordos sobressaem, sobretudo quando se trata de grandes grupos internacionalizados, as fusões e aquisições.

As novas estratégias de valorização do capital financeiro estão relacionadas às novas formas de organização dos grupos, baseadas em redes, como os acordos de cooperação e parcerias tecnológicas e subcontratação.

Além disso, K. Ohana destaca que *“o banco tradicional que, até o momento, era integrado verticalmente no seio de um grupo, como um serviço auxiliar das outras filiais, passa a integrar-se horizontalmente no grupo, passando a desempenhar uma atividade estratégica e se tornando um centro de lucros em si”* (OHANA, 1991 apud SERFATI, 1999).

Estas transformações estruturais dos grupos

apresentam uma dimensão espacial. A intensificação das relações inter-empresas, em função dos acordos e alianças ou mesmo por meio das relações de parcerias e subcontratação, além das fusões-aquisições, têm sido acompanhadas por um processo de descentralização das organizações produtivas anteriores e pela expansão dos mercados, independente das fronteiras territoriais (VERDI, 2003).

As empresas, geralmente pertencentes aos grandes grupos econômicos internacionais, organizam-se em grandes redes, adquirindo uma estrutura menos hierarquizada e cada vez mais estendida em nível mundial.

Portanto, as transformações organizacionais do grupo, bem como suas estratégias de relações com os demais, incentivadas pela necessidade de valorização do capital financeiro, ocorreram mediante o desenvolvimento de todo um processo de desregulamentação dos mercados nacionais. Este processo comporta um conjunto de normas tomadas em nível dos territórios.

3.2 - Globalização Financeira e Desregulamentação dos Mercados Nacionais

Dentre os eventos responsáveis pelo processo de financeirização e nova governança dos grupos, tem-se, nos anos 1970 e principalmente no início dos anos 1980, a alta da inflação associada à guerra do Vietnã, o choque do petróleo e o fim do sistema monetário de Bretton Woods. Tais eventos proporcionaram uma situação na qual os interesses dos depositantes, poupadores de todas as sortes, tornaram-se brutaemente inferiores à taxa de inflação, através de progressões consideráveis (GADREY, 2000).

Os eventos acima apresentados demandaram novas normas necessárias à manutenção das condições propícias à obtenção dos lucros. Quanto às normas, elas podem ser classificadas em duas importantes etapas de desregulamentação.

Na primeira fase, pode-se destacar as normas relativas à institucionalização de uma série de inovações financeiras: o reconhecimento de novos instru-

mentos de aplicações e de depósitos, as contas remuneradas e os fundos comuns, mais remuneradores, já que são baseados em aplicações em bolsas, contudo menos garantidos. Enquanto isso, a segunda fase de desregulamentação estabeleceu o fim do intermédio dos bancos para a prática das poupanças das empresas. Os depositários, principalmente as empresas, retiraram suas poupanças dos bancos para aplicá-las em outras modalidades mais interessantes: fundos comuns de aplicação, bilhetes de tesouraria, capital-risco, mercado de hipotecas e outros (GADREY, 2000).

Com o aval de reguladores, algumas grandes empresas começaram a criar filial de serviços bancários e de crédito, de corretores e de seguro.

A globalização financeira também impõe uma terceira desregulamentação do sistema bancário americano: as instituições financeiras detentoras de filiais no estrangeiro são conduzidas a propor, à sua clientela, operações autorizadas a Londres, Tóquio ou Zurich, mas interdidas por Nova York, jogando assim com as diferenças de regulações nacionais (GADREY, 2000).

Assim, o processo de “financeirização” dos grupos tem início no território americano, mediante a ocorrência de um conjunto de eventos e normas. A desregulamentação foi acompanhada por novas regras públicas, em particular fiscais⁵.

Por outro lado, a globalização financeira, por meio do estabelecimento dos eurodólares, dos petrodólares e dos consequentes empréstimos aos países do terceiro mundo, também contribuiu para uma

⁵A ERTA (*l'Economic Recovery Tax Act*), de 1981, fornece aos *raiders* vantagens fiscais ao controle de empresas, contribuindo para a melhora dos balanços das firmas e estimulando a Bolsa. Tendo em vista os novos instrumentos de controle do *management*, pode-se citar o *Quarterly bottom line*, ou seja, as contas e os benefícios trimestrais que reforçam as intervenções diretas de cabinets de auditores financeiros e contábeis, estabelecendo indicadores de rentabilidade financeira global e por atividade. Atualmente, diversos indicadores como o EPS (*Earning per Share*); o PER (*Price Earning Ratio*); o ROA (*Return on Assets*); o ROE (*Return on Equity*) e EVA (*Economic Value Added*), todos centrados na noção de mobilização de “valor por acionário”, foram colocados em concorrência por grandes cabinets de conselho Anglo-Saxões. A literatura francesa de *management* contribui para a difusão destes instrumentos anglo-saxões (GADREY, 2000).

explosão dos investimentos especulativos.

Ainda no território americano, a administração Reagan autorizou, em 1982, uma especulação financeira generalizada. A liberalização maciça dos movimentos de capitais consistia em suprimir as taxas, os controles de câmbio, as reservas obrigatórias e as aprovações prévias ao lançamento de novos produtos financeiros (GADREY, 2000).

O processo de desregulamentação em favor da hegemonia do capital financeiro se estendeu dos EUA para outros territórios, demandando o estabelecimento de novas normas nacionais.

A seguir será dada ênfase ao processo de abertura pública de capital como uma estratégia de financeirização dos grupos.

4 - ESTRATÉGIAS DE FINANCEIRIZAÇÃO DOS GRUPOS ECONÔMICOS: abertura de capital

As empresas podem obter recursos financeiros pela retenção de lucros, pela emissão ou contratação de dívida ou pela emissão de ações. A emissão de ações pode ser pública ou particular, isto é, privada.

Este artigo centraliza as análises na estratégia de abertura pública de capital, ou seja, oferta ou subscrição pública de ações. Essa modalidade constituiu-se na emissão de ações por uma companhia para aumento de capital, respeitado o direito de preferência dos atuais acionistas, de modo a lhes garantir a manutenção, se assim desejarem, da proporção existente no capital social. A lei das Sociedades Anônimas (S.A.) de n. 10.303 define que, uma vez realizados três quartos do capital social inicial, a companhia pode aumentá-lo por meio de subscrição pública ou particular de ações.

A emissão pública se dá por de bancos de investimento, conhecidos como *underwriters*, e está sujeita às regras e à fiscalização da CVM (2008)⁶.

⁶*Underwriters* são instituições financeiras altamente especializadas em operações de lançamento de ações e debêntures no mercado primário. As emissões de ações no Brasil são regulamentadas pela CVM e a análise do perfil das empresas emissoras é feita pelos grandes intermediários no lançamento das emissões ao mercado, os chamados *underwriters*.

Os custos envolvidos em uma oferta pública, que não ocorrem para a emissão particular, são os custos de registro com a CVM, comissões de *underwriting*, que são relativas a remuneração dos serviços de coordenação, garantia e colocação das ações no mercado e custos relacionados ao deságio que geralmente ocorrem no preço de subscrição das ações. A emissão privada ou particular é realizada para pequenos grupos de investidores pré-determinados ou para os atuais acionistas, a custos menos expressivos e mais rápidos do que as emissões públicas, por estarem liberadas das mesmas exigências legais (RÊGO, 2004).

A motivação para a oferta de direitos pode estar ligada à relação entre o custo de oportunidade do capital próprio dos acionistas e o custo dos financiamentos externos, em que pese sua acessibilidade pelas empresas. Pouca acessibilidade a financiamentos externos ou elevado custo direcionaria à emissão de ações. As condições de mercado, muita ou pouca atividade e o custo das ofertas públicas de ações, pesariam, então, na decisão sobre o tipo de emissão privada ou pública (RÊGO, 2004).

A abertura de capitais gera custos que são associados a de abertura de capital propriamente dita, à remuneração do capital dos novos acionistas, política de dividendos, e à administração de um sistema de informações específico para o controle da propriedade da empresa. Tais custos tendem a se diluir em função das vantagens agregadas (CVM, 2008).

Estas estratégias serão observadas na análise da inserção dos grupos econômicos brasileiros na fase atual de globalização financeira.

5 - INSERÇÃO DO BRASIL NA GLOBALIZAÇÃO FINANCEIRA

O Brasil segue a dinâmica do novo contexto do capitalismo internacional. A infraestrutura nacional voltada para a intensificação do processo de “financeirização” dos grupos foi fortalecida mediante a criação da Companhia Brasileira de Liquidação e Custódia (CBLC) em 1998 pela BOVESPA e a criação

do “Novo Mercado”⁷ em 2000, com novas regras de operação conformando um mercado específico, regulado por contratos privados (BOVESPA/CBLC, 2004).

No âmbito nacional, o mercado acionário nos anos 1990 foi marcado por dois momentos: expansão e retração, sobretudo no mercado secundário. A entrada de capitais estrangeiros nas bolsas, a estabilização da economia e o processo de privatização de algumas empresas ampliaram o mercado secundário de ações. A partir da crise nos países do Sudeste Asiático, culminando com a desvalorização da moeda brasileira em janeiro de 1999, ocorreu um declínio dos volumes negociados na BOVESPA (BOVESPA/CBLC, 2004).

O movimento positivo do número de companhias abertas da década de 1990, principalmente o auge registrado em 1998, está associado à dinâmica crescente do mercado de ações. Segundo documento da BOVESPA/CBLC (2004), essa dinâmica positiva do mercado de ações pode ser explicado pelo processo de privatização de importantes empresas públicas e a atração de capitais estrangeiros incentivados pelo programa de estabilização decorrente do Plano Real. Portanto, essa trajetória positiva do mercado de ações não esteve associada a um ciclo de expansão econômica e de investimentos (Figura 1).

Essa dinâmica gerou um processo de desnacionalização e internacionalização da economia brasileira conforme analisado por Aoun, Verdi e Sato (2008).

De 1998 a 2006 observa-se um movimento de redução contínua do número de companhias com capital aberto na CVM. Tal redução ocorreu em função das sucessivas crises financeiras e cambiais dos países asiáticos, da Rússia e a desvalorização da moeda brasileira, da relativa paralisação do processo

⁷Implica na adesão a um conjunto de regras societárias, genericamente chamadas de boas práticas de governança corporativa, mais exigentes do que as vigentes na legislação brasileira. Essas regras ampliam os direitos dos acionistas, melhoram a qualidade das informações prestadas, bem como a dispersão acionária e, ao determinar a resolução dos conflitos societários por meio de uma câmara de arbitragem, oferecem aos investidores a segurança de uma alternativa mais ágil e especializada (BOVESPA, 2008a).

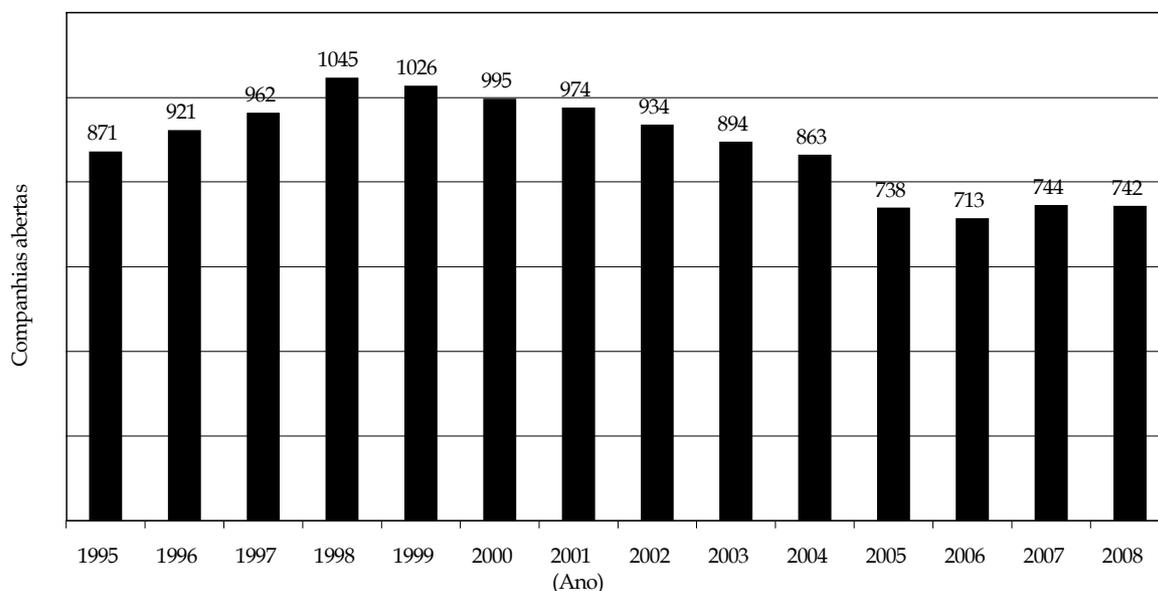


Figura 1 - Número de Companhias Abertas, 1995 a Novembro de 2008.
Fonte: CVM (2008).

de privatização e a baixa taxa de crescimento econômico que não gerou um aumento expressivo na demanda das empresas para financiar novos empreendimentos. Isso provocou a retração no mercado e o fechamento do capital de inúmeras empresas (BOVESPA/CBLC, 2004).

A partir de 2007 nota-se uma ligeira recuperação do número de companhias abertas. Este período concentra a abertura de capital de grupos com atividades no agronegócio.

As informações sobre abertura de capital das empresas ocorridas no período de 2004 a 2008 são da BOVESPA e estão disponíveis no próprio *site*. A fim de analisar a distribuição das empresas por atividade, os dados foram agregados de acordo com o critério de classificação elaborado pelo IBGE, segundo grandes categorias⁸.

O número de empresas que abriu capital, listadas na BOVESPA, somou 110 no período de 2004 a 2008. Elas totalizaram um volume financeiro de operação no valor de R\$88.456 milhões, com 1.242.804 investidores participantes do varejo, quer sejam

pessoas físicas e clubes de investimento. Deste número, 3,6% refere-se às empresas do setor agrícola e extrativista, 20,9% à indústria de transformação e a maioria, 75,5%, se situa no setor de serviços. O maior número de empresas, 27, classifica-se no setor de atividades financeiras, de seguros e serviços relacionados, com volume total de operação de R\$31.015 milhões e 593.983 investidores participantes da abertura. A seguir tem-se 23 empresas do setor de indústria de transformação, com volume de R\$13.006 milhões e 218.807 investidores e 18 do setor de construção, com volume de R\$11.374 milhões e 161.014 investidores participantes (Tabela 1).

A seguir será enfatizada a inserção do agronegócio brasileiro na listagem da BOVESPA, mediante a análise das atividades agrícolas e das atividades de transformação e de serviços relativos à agropecuária.

6 - A INSERÇÃO DO AGRONEGÓCIO BRASILEIRO NA GLOBALIZAÇÃO FINANCEIRA

Os grupos econômicos do agronegócio não possuem tradição em atuar na Bolsa de Valores. Este fato pode ser comprovado pela análise do Anuário Exame do Agronegócio do ano de 2006, que mostra

⁸Classificação Nacional de Atividades Econômicas (CNAE). Disponível em: <http://www.cnae.ibge.gov.br/estrutura.asp?TabelaBusca=CNAE_200@CNAE%202.0>. Acesso em set. 2008.

Tabela 1 - Número de Grupos que Abriram Capital na BOVESPA, por Setor de Atividade, 2004 a 2008

Atividade principal	N. de empresas	Volume (R\$ milhões)	N. de investidores
Agricultura e pecuária	2	506	11.448
Indústrias extrativas	2	7.831	1.395
Indústrias de transformação	23	13.006	218.807
Eletricidade e gás	5	5.208	17.412
Água, esgoto, ativ. gestão resíduos e desc.	1	813	15.802
Construção	18	11.374	161.014
Comércio	5	2.380	32.258
Transporte e armazenagem	9	6.267	67.721
Informação e comunicação	5	3.007	57.583
Ativ. financeiras, de seguros e serv. relac.	27	31.015	593.983
Atividades imobiliárias	5	2.353	14.513
Ativ. admin. e serv. complementares	1	265	809
Educação	4	1.851	39.638
Saúde humana	3	2.580	10.421
Total	110	88.456	1.242.804

Fonte: Elaborada pelas autoras a partir dos dados básicos da BOVESPA (2008b).

que menos de 10% das 500 maiores do setor no país possuem capital aberto. Na década de 1990, apenas três grupos do agronegócio abriram o capital (KOIKE, 2007).

Em comparação aos demais setores da economia brasileira, os grupos com atividades no agronegócio aderiram ao Novo Mercado mais tardiamente. A adesão inicia-se a partir de 2005, com expressiva concentração de abertura de capital em 2007. Nota-se que, neste ano, 12 empresas ingressaram na BOVESPA (Figura 2).

Até o final de 2008, a BOVESPA registrava 18 grupos com atividades no agronegócio na lista das companhias com capital aberto.

Dos grupos que abriram capital do agronegócio, 14 são classificadas em indústrias de transformação, 2 são do setor agrícola, 1 do setor de transportes agrícolas e 1 imobiliário especializado em áreas agrícolas.

Do total, cinco atuam na fabricação de produtos alimentícios, com volume financeiro de operação de R\$4.001 milhões e 43.600 investidores participantes. Destes cinco, três produzem carne bovina e seus subprodutos, um é do setor de laticínios e um produz principalmente biscoitos e massas.

Outros cinco grupos atuam na fabricação de

biocombustível, com volume financeiro de R\$2.630 milhões e 57.171 investidores. Dentre eles, quatro atuam concomitantemente no setor de energia e na indústria de alimentos, e um no de biocombustível somente.

O volume financeiro total de operação do agronegócio se situou em R\$9.826 milhões, com 136.494 investidores participantes do varejo, o que representa mais de 10% do total⁹ (Tabela 2).

Ao considerar a atividade principal dos grupos do agronegócio, não surpreende que grande parte deles refere-se à produção de açúcar, álcool e carnes devido ao bom momento vivido por esses produtos no mercado interno e externo. O crescente volume das vendas internacionais obriga as empresas a investir forte no aumento de produção - e isso cria a necessidade de captar dinheiro para poder aumentar a musculatura. "*Como açúcar e álcool e frigoríficos são áreas muito pulverizadas, o caminho mais rápido para evoluir é comprando empresas menores do mercado*", diz Paulo Molinari, analista da consultoria Saffra& Mercados. "*Atualmente, a maneira mais barata de financiar esse processo de consolidação é por meio do mer-*

⁹Uma das empresas que abriram capital atua no ramo de refrigeração para fabricantes de bebidas e sorvetes, com volume financeiro de R\$453 milhões e 9.672 investidores participantes.

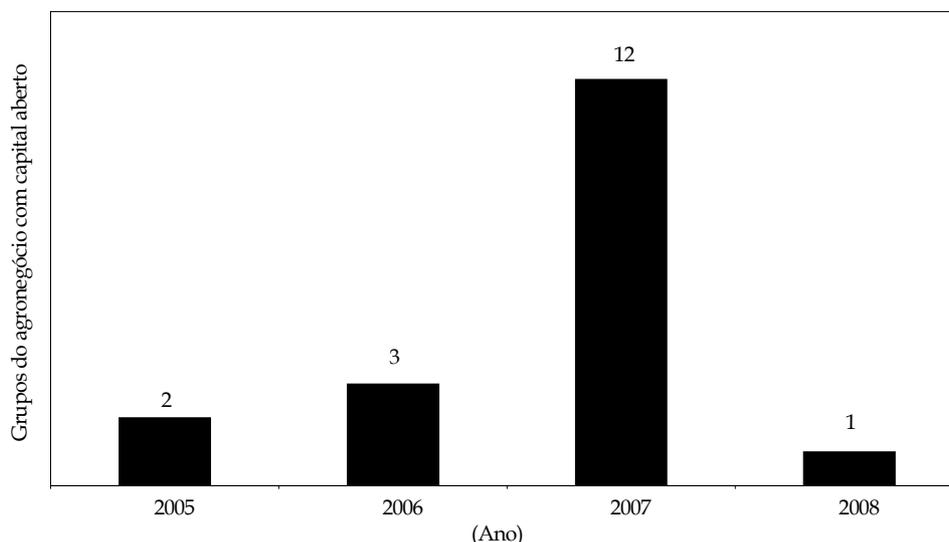


Figura 2 - Número de Grupos do Agronegócio com Capital Aberto, 2005-2008.
Fonte: Elaborada pelas autoras a partir de informações da BOVESPA (2008b).

Tabela 2 - Número de Grupos do Agronegócio que Abriram Capital na BOVESPA, por Setor de Atividade, 2005 a 2008

Atividade principal	N. de empresas	Volume (R\$ milhões)	Nº de investidores
Agricultura e pecuária	2	506	11.448
Fabricação de prod. alimentícios	5	4.001	43.600
Confecção de art. de vestuários	1	656	7.383
Fabricação de prod. de madeiras	1	413	6.807
Fabricação de biocombustível	5	2.630	57.171
Fabricação de prod. químicos	2	371	9.277
Transporte e armazenagem	1	666	805
Ativ. imobiliárias	1	583	3
Total	18	9.826	136.494

Fonte: Elaborada pelas autoras a partir de dados básicos da BOVESPA (2008b).

cado de capitais" (KOIKE, 2007).

Ao considerar a atividade principal dos grupos, nota-se que dois deles, o Renar Maçãs S.A. e o SLC Agrícola S.A., até o momento não possuem atividades de processamento, se restringindo às atividades agrícolas e de comercialização (Quadro 1).

Dos grupos que abrem capital, metade tem como sede o Estado de São Paulo, com concentração das atividades na produção derivada da pecuária bovina e na cultura de cana-de-açúcar. Três grupos possuem sede em Bermudas e se referem aos segmentos de etanol e açúcar, ao setor lácteo e à prestação de serviços e comercialização agrícola.

Dos 18 grupos do agronegócio brasileiro que

abriram capital, 13 realizaram investimentos importantes, seja na ampliação da capacidade produtiva, na diversificação de seus negócios, na celebração de parcerias e alianças estratégicas ou na internacionalização (Quadro 2).

Dois grupos, Ecodiesel e Agrenco, reestruturaram seus passivos financeiros por meio de emissão de ações e três grupos ainda não haviam realizado investimento até a presente data.

Após a abertura de capital, a metade dos grupos analisados contratou profissionais de finanças, principalmente formador de mercado. Este fato comprova a preocupação destes com a valorização de suas ações e demonstra a inserção do agronegócio

Quadro 1 - Empresas do Agronegócio que Abriram Capital na BOVESPA

Empresa	Data de Abertura	Atividade Principal	Cidade (Estado/País)
Renar Maças S.A.	28/02/2005	Pomicultura, produção, comercialização e exportação.	Fraiburgo (SC)
Cosan S.A. Indústria e Comércio	18/11/2005	Fabricação e comércio de açúcar, etanol e derivados.	Piracicaba (SP)
Brasilagro - Cia. Brasileira de Propriedades Agrícolas	02/05/2006	Atividades de agronegócios.	São Paulo (SP)
Mdias Branco S.A. Indústria e Comércio de Alimentos.	18/10/2006	Produção e comercialização de biscoitos, massas, farinha e gorduras.	Eusébio (CE)
Brasil Ecodiesel Indústria e Comércio de Biocombustíveis e Óleos Vegetais	22/11/2006	Indústria e comércio de biocombustíveis e óleos vegetais.	Rio de Janeiro (RJ)
Usina São Martinho S.A.	12/02/2007	Fabricação de açúcar e álcool.	Pradópolis (SP)
JBS-Friboi S.A.	29/03/2007	Exploração do ramo de abatedouro e frigorificação de bovinos, industrialização de carnes, conservas, gorduras, rações e produtos derivados.	São Paulo (SP)
Fertilizantes Heringer S.A.	12/04/2007	Produção, comercialização e distribuição de fertilizantes.	Viana (ES)
SLC Agrícola SA.	15/06/2007	Produção e comercialização de algodão, soja, milho e café.	Porto Alegre (RS)
Marfrig Frigoríficos e Comércio de Alimentos S.A.	29/06/2007	Exploração das atividades frigoríficas, com abate, indústria, comércio, importação e exportação.	São Paulo (SP)
Minerva SA.	20/07/2007	Indústria e comércio de carnes, agropecuária.	Barretos (SP)
Açúcar Guarani SA.	23/07/2007	Usinas de açúcar e álcool.	Olimpia (SP)
Spring Global Participações S.A.	27/07/2007	Participações (<i>Holding</i>) - fios, tecidos, vestuário e calçados.	Montes Claros (MG)
Cosan Ltda.	17/08/2007	Controle acionário da Cosan S.A.	Hamilton (Bermudas)
Satipel Industrial S.A.	21/09/2007	Produção e comercialização de painéis de madeira aglomerada.	São Paulo (SP)
Agrenco Ltda.	25/10/2007	Prestação de serviços e operações integradas para todo o ciclo de comercialização agrícola, da produção ao consumo.	Hamilton (Bermudas)
Laep Investments Ltda.	31/10/2007	Investimentos no setor lácteo.	Hamilton (Bermudas)
Nutriplant Indústria e Comércio S.A.	02/2008	Indústria e comércio de fertilizantes para a agricultura e nutrientes para a alimentação animal.	Paulínia (SP)

Fonte: BOVESPA (2008b).

brasileiro na nova lógica capitalista.

O formador de mercado compõe a nova estrutura de poder no interior dos grupos, constituindo agente importante para a valorização do capital destes, como observado por Petit (1999).

O formador de mercado se utiliza das informações sobre portfólio de acordos e de cooperação, bem como a concentração, as especializações das unidades produtivas e as fusões-aquisições como principais competências do grupo.

Estes atributos foram observados na análise dos fatos relevantes dos grupos do agronegócio: seis desenvolveram parcerias e alianças estratégicas; cinco ampliaram seus portfólios de produtos; dez adquiriram novas empresas; quatro verticalizaram as suas estruturas e sete conquistaram novos merca-

dos internacionais.

Pode-se afirmar que os grupos dos setores de açúcar e álcool e carnes apresentaram estratégias mais agressivas, com destaque para a Cosan, Açúcar Guarani, JBS-Friboi, Marfrig e Minerva.

Estes passam a assumir cada vez mais as características de grupos econômicos da fase atual do capitalismo. Notadamente os grupos do setor de carnes diversificam e ampliam suas atuações em diversos segmentos de proteína animal, desenvolvem relações com outras empresas e adquirem estrutura global. Principalmente o JBS-Friboi e a Marfrig, que demonstram capacidade de coordenar atividades internas e externas de vários setores, produção e serviços, fato que resulta na conformação de redes globais. Igualmente no setor de açúcar e álcool, após a aquisi-

Quadro 2 - Fatos Relevantes dos Grupos do Agronegócio após Abertura de Capital na BOVESPA (continua)

Empresa	Fatos relevantes após a abertura de capital na BOVESPA
Renar Maçãs S.A.	<ul style="list-style-type: none"> - A empresa busca diversificar seus negócios, investindo na industrialização de maçãs e na produção de outras frutas. Esse processo inclui uma reavaliação do patrimônio, que foi elevado de R\$36 milhões para R\$64 milhões em novembro de 2006. - Contratação de formador de mercado¹.
Cosan S.A. Indústria e Comércio	<ul style="list-style-type: none"> - Expansão da área e da capacidade de produção por meio de aquisição de usinas no Estado de São Paulo. - Investimentos em projetos de cogeração, expansão das unidades produtoras, compras de equipamentos e futuras aquisições e pagamentos do endividamento existente, financiados por meio de emissão e bônus. - Consolidação no mercado financeiro e de capitais por meio de emissão de bônus perpétuos garantidos pelas controladoras. - Programa de revalorização das ações para aumentar a liquidez. - Criação de <i>holding</i> em parcerias para aquisição de usinas. - Reorganização societárias com a criação da Cosan Limited em Bermudas com o objetivo de tornar-se um <i>player</i> global do setor etanol e açúcar, aproveitar as oportunidades de crescimento em diferentes regiões e mercados, melhorar o posicionamento em relação à nova dinâmica competitiva mundial do setor de energia renovável e buscar reduzir seu custo de capital. - Listagem de suas ações na bolsa de Nova York registro de BDR na CVM e BOVESPA. - Programa de permuta de ações entre as duas companhias (Cosan Indústria e Comércio e Cosan Limited). - Verticalização mediante a atuação na distribuição e comercialização por meio da aquisição da Esso Brasileira de Petróleo e suas afiliadas.
Brasilagro - Cia. Brasileira de Propriedades Agrícolas	<ul style="list-style-type: none"> - Expansão da área de produção de grãos e algodão com migração futura para cana-de-açúcar após as instalações de projetos industriais no país. - Exploração de oportunidades de valorização imobiliárias por meio de parcerias. - Mapeamento, identificação, negociação, aquisição e/ou arrendamento de propriedades para o cultivo de cana-de-açúcar e construção de usina de etanol mediante a celebração de alianças estratégicas. - Diversificação de atividades com projetos de pecuária bovina/grãos e projetos de florestas por meio de aquisição de propriedades rurais. - Avaliação patrimonial com a finalidade de ter parâmetros de avaliação de seus planos de negócios.
Mdias Branco S.A. Indústria e Comércio de Alimentos	<ul style="list-style-type: none"> - Contratação de formador de mercado. - Aquisição de ações da própria companhia. - Consolidação no setor por meio da aquisição de indústrias de alimentos no país.
Brasil Ecodiesel Indústria e Comércio de Biocombustíveis e Óleos Vegetais	<ul style="list-style-type: none"> - Contratação de formador de mercado. - Reestruturação de dívida e alteração no controle das ações.
Usina São Martinho S.A.	<ul style="list-style-type: none"> - Estreitamento das relações com a Mitsubishi do Japão por meio de venda de 10% das ações e contrato de exportação de etanol por um período de 30 anos. - Criação de <i>holding</i> em parcerias para aquisição de usinas. - Investimento em projetos de expansão de capacidade. - Desligamento da Copersucar para maior flexibilidade de vendas. - Aquisição de ações da própria companhia.
JBS-Friboi S.A.	<ul style="list-style-type: none"> - Aquisição de imóvel para abate de gado bovino. - Intensificação no segmento de frigorificação de bovinos e suínos e internacionalização mediante a aquisição do controle acionário da Swift Foods Co. A aquisição foi efetivada pelo aumento de capital via emissão privada com BNDESPAR e endividamento. - Ingresso na atividade de confinamento por meio de aquisição de propriedade rural em São Paulo. - Consolidação do processo de internacionalização no segmento de carne bovina no MERCOSUL e Austrália, por meio de aquisição. Além de acesso à tecnologia de última geração da Europa por meio de desenvolvimento de aliança estratégica com companhia italiana. - Diversificação nas formas de comercialização da cadeia de carnes, incluindo a logística de transportes, conduzindo a verticalização. Tais estratégias foram possibilitadas mediante aquisição nos EUA. - Aquisição de ações da própria companhia. - Programa de ADR com banco americano visando valorização das suas ações.

¹É um agente que se compromete a manter ofertas de compra e venda de forma regular e contínua a um *spread* máximo estabelecido, facilitando os negócios e evitando movimentos artificiais no preço da ação causados por falta de liquidez (BOVESPA, 2009).

Fonte: BOVESPA (2008b).

Quadro 2 - Fatos Relevantes dos Grupos do Agronegócio após Abertura de Capital na BOVESPA (conclusão)

Empresa	Fatos relevantes após a abertura de capital na BOVESPA
Fertilizantes Heringer S.A.	- Contratação de formador de mercado. - Aquisição de ações da própria companhia.
SLC Agrícola S.A.	- Expansão da área plantada, produção e armazenagem por meio de arrendamentos e aquisições de áreas próximas às já existentes nos Estados de MT, BA e MA e PI. Tais estratégias são efetivadas por oferta pública de ações e financiamento internacional. - Investimentos em máquinas, equipamentos, corretivos, obras, instalações e custeio por meio de financiamento público do Banco do Nordeste do Brasil. - Aquisição de ações da própria companhia.
Marfrig Frigoríficos e Comércio de Alimentos S.A.	- Contratação de formador de mercado. - Diversificação dos produtos e consolidação na América do Sul (Argentina, Chile) no abate e distribuição, inclusive exportação, por meio de aquisição. - Entrada nos EUA por meio de aquisição de unidades de embalagem e distribuição e fortalecimento da sua presença na Europa (Reino Unido, Holanda) por meio de aquisição de unidades de distribuição.
Minerva S.A.	- Aquisição de ações da própria companhia. - Diversificação geográfica e inserção em novos mercados mediante aquisição do controle acionário de frigorífico no Paraguai. - Reorganização societária interna mediante a incorporação de empresa controlada.
Açúcar Guarani S.A.	- Contratação de formador de mercado. - Internacionalização da produção por meio de aquisição de ações de empresa em Moçambique. - Simplificação da estrutura societária mediante a incorporação de empresa controlada. - Projetos de diversificação de seu portfólio com a construção de usina de biomassa por meio de formação de consórcio.
Spring Global Participações S.A.	- Aumento do capital social mediante emissão privada de ações para investimento.
Cosan Ltda.	- Programa de permuta de ações entre as duas companhias (Cosan Indústria e Comércio e Cosan Limited) até a compra total das ações pela Cosan Ltda. - Fortalecimento da estrutura de capital do grupo, visando suporte de projetos de expansão por meio de subscrição privada.
Satipel Industrial S.A.	- Contratação de formador de mercado. - Aquisição de ações da própria companhia. - Melhoria na governança com a reorganização administrativa que diferencia os titulares da presidência executiva da presidência do conselho de administração. - Investimento na ampliação da capacidade produtiva por meio de recursos próprios e financiamentos de bancos de desenvolvimento nacionais.
Agrenco Ltda.	- Contratação de formador de mercado. - Reorganização administrativa e financeira, voltada para capitalização.
Laep Investments Ltda.	- Contratação de formador de mercado. - Reforço da posição nos mercados de MG, RJ, NE e ES, através de aquisição. - Internacionalização por meio de aquisição de companhia uruguaia. - Verticalização da cadeia do leite mediante a aquisição de fazenda no RS. - Fortalecimento no setor de lácteos refrigerados na América do Sul por meio de licenciamento de uso de marcas já consolidadas no mercado; arrendamento de ativos com opção de compra e aquisição de companhias.
Nutriplant Indústria e Comércio S.A.	- Adequação às normas do Novo Mercado da BOVESPA.

Fonte: BOVESPA (2008b).

ção de importante distribuidora de combustíveis e a estratégia de formação de um *player* global do setor de etanol e açúcar, o grupo Cosan reforça a atuação no setor de serviços, assume estrutura global e evidencia a complexidade do conceito de grupo econômico da fase atual do capitalismo.

Com base nos fatos relevantes desses grupos

após a abertura de capital, pode-se afirmar que o desenvolvimento de estratégias financeiras foi importante para acelerar a conformação de grupos do agronegócio brasileiro segundo a dinâmica do capitalismo contemporâneo.

Apesar de tardia e seletiva, tem-se a inserção da agricultura brasileira propriamente dita na globa-

lização financeira.

7 - CONSIDERAÇÕES FINAIS

A maior difusão das novas tecnologias de informação e comunicação, associada à nova governança dos grupos econômicos e ao processo de desregulamentação dos mercados nacionais, ou seja, a abertura dos mercados, constituíram as bases da globalização financeira, marca do capitalismo contemporâneo.

Ao considerar as questões centrais, propostas pelo artigo, conclui-se que:

Primeiramente, a inserção do agronegócio brasileiro no Novo Mercado da BOVESPA foi tardia e seletiva em comparação aos demais setores.

Em segundo lugar, observou-se que a fabricação de carnes e de biocombustíveis são os principais segmentos do agronegócio que aderiram ao mercado de capitais. Faz-se mister destacar que a agropecuária propriamente dita também aderiu ao capital financeiro.

Em terceiro lugar, 50% dos grupos do agronegócio com capital aberto na BOVESPA possuem sede no Estado de São Paulo, quatro na capital e cinco no interior. Todos os grupos dos dois segmentos de destaque, carnes e biocombustíveis, mantêm sede no Estado paulista.

Em quarto lugar, a maior possibilidade de captação de recursos via emissão de ações facilita o acesso aos recursos externos via financiamentos para custeio e investimentos.

Por último, dentre os fatos relevantes dos grupos após a abertura de capital destacam-se a internacionalização, por meio de aquisição e alianças estratégicas; a diversificação da produção e a expansão da capacidade produtiva. Estes fatos constituem as principais motivações dos grupos para a adoção de estratégias financeiras.

Tais estratégias são importantes para caracterizar a conformação de grupos do agronegócio brasileiro segundo a dinâmica do capitalismo contemporâneo.

Essa dinâmica tem suas origens na nova estrutura de poder dos grupos econômicos, coordenada pelos acionistas que buscam maior rentabilidade do seu capital.

Estes resultados evidenciam a emergência da financeirização da economia brasileira e sua inserção na moderna divisão social do trabalho decorrente da globalização.

LITERATURA CITADA

AOUN, S.; VERDI, A. R.; SATO, G. S. Dinâmica das fusões e aquisições no investimento direto estrangeiro: especificidade da indústria de alimentos e bebidas no Brasil, 1996-2006. **Informações Econômicas**, São Paulo, v. 38, n. 3, p. 67-76, mar. 2008.

BAUDRU, D.; KECHIDI, M. Les investisseurs institutionnels étrangers: vers la fin du capitalisme à la française? **Reveu d'Economie Financière**, n. 48, 1998.

BENKO, G. **Economia, espaço e globalização: na aurora do século XXI**. São Paulo: HUCITEC, 1996.

BOLSA DE VALORES DE SÃO PAULO - BOVESPA. **Como e por que tornar-se uma companhia aberta**. Disponível em: <<http://www.bovespa.com.br>>. Acesso em: 21 ago. 2008a.

_____. **IPOs recentes: estatísticas das aberturas de Capital na BOVESPA**. Disponível em: <<http://www.bovespa.com.br/Empresas/InstInfoEmpresas/AberturaIPOsRecentes.asp>>. Acesso em: 31 dez. 2008b.

_____. **Formador de mercado**. Disponível em: <http://www.bovespa.com.br/Mercado/FormadorMercado/Formador_Mercado.asp>. Acesso em: 2009.

_____./COMPANHIA BRASILEIRA DE LIQUIDAÇÃO E CUSTÓDIA - CBL. **O mercado de capitais brasileiro frente aos desafios impostos pelas negociações internacionais em serviços financeiros**. São Paulo: BOVESPA; CBCL, 2004. 114 p. (Estudos para o desenvolvimento do mercado de capitais). Disponível em: <<http://www.bovespa.com.br>>. Acesso em: jun. 2008.

CASTELLS, M. **A sociedade em rede**. São Paulo: Paz e Terra, 1999.

COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS - CVM. **Abertura de capital de empresas**. Disponível em: <http://www.cvm.gov.br/port/public/publ/publ_200.asp>. Acesso em: 20 ago. 2008.

EPSTEIN, G. A. **Financialization and world economy**. Massachusetts: University of Massachusetts Amherst; Political Economy Research Institute, 2005.

- GADREY, J. **Nouvelle économie, nouveau mythe?** Paris: Flammarion, 2000.
- HILFERDING, R. **O capital financeiro**. 2. ed. São Paulo: Nova Cultural, 1985. (Coleção Os Economistas).
- KOIKE, B. O campo descobre a bolsa. **Anuário Exame 2007-2008**, São Paulo, edição 869, 17 ago. 2007.
- KRIPPNER, G. R. The financialization of the american economy. **Sócio-Economic Review**, Los Angeles, v. 3, n. 2, p. 173-208, 2005.
- PEITZ, P. Décoder la nouvelle économie. **Problèmes économiques: la documentation française**, Paris, n. 2642, 1999.
- RÊGO, R. B. **Mudança no mercado de capitais brasileiro: subscrições privadas versus oferta pública de ações após o Plano Real**. 2004. 192 f. Tese (Doutorado)-Departamento de Administração, Pontifícia Universidade Católica, Rio de Janeiro, 2004.
- SERFATI, C. O papel ativo dos grupos predominantemente industriais na financeirização da Economia. In: CHESNAIS, F. **A mundialização do capital**. São Paulo: Xamã, 1999.
- VERDI, A. R. **Grupos econômicos globais e territórios locais: Alcatel e Renault no Brasil**. 2003. Tese (Doutorado) - Faculdade de Filosofia, Letras e Ciências Humanas, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2003.

Recebido em 26/03/2009. Liberado para publicação em 15/06/2009.