

Origem, Consolidação e Internacionalização do Grupo Camargo Corrêa

Origin, Consolidation and Internationalization of the Camargo Corrêa Group

Origen, Consolidación e Internacionalización del Grupo Camargo Corrêa

Eliseu Savério Sposito* e Leandro Bruno Santos**

RESUMO

Este artigo é voltado à compreensão das recentes transformações do capitalismo industrial brasileiro, sobretudo às análises da reestruturação produtiva e da internacionalização de empresas e grupos desde meados dos anos 90. O recorte teórico é o Grupo Econômico Camargo Corrêa, de origem familiar e de atuação em diversos negócios. Serão apontadas a definição de grupo econômico e a trajetória do Grupo Camargo Corrêa, da origem à internacionalização.

Palavras-chave: Produção do espaço. Dinâmicas territoriais. Mundialização do capital. Grupo Camargo Corrêa.

ABSTRACT

This article aims to understand the recent changes in Brazilian industrial capitalism, especially those concerning the analysis of productive restructuring and internationalization of Brazilian companies and groups since the 1990s. The analyzed subject is the Camargo Corrêa Group, which started as a family business and broadened its operations to reach many branches of economic activity. The definition of economic group and Camargo Corrêa's trajectory - from its origin to internationalization - will be designated.

Keywords: Spatial production. Territorial dynamics. Mundialization of capital. Camargo Corrêa Group.

* Geógrafo, doutor em Geografia Humana pela Universidade de São Paulo (USP), professor titular do departamento de Geografia da Universidade Estadual Paulista Júlio de Mesquita Filho (UNESP), *campus* de Presidente Prudente. Pesquisador do CNPq. E-mail: essposito@gmail.com

** Geógrafo, mestre em Geografia pela UNESP, doutorando em Geografia pela mesma universidade, *campus* de Presidente Prudente. Bolsista pela Fundação de Amparo à Pesquisa do Estado de São Paulo (FAPESP). E-mail: leandrobrunodossantos@yahoo.com.br

Artigo recebido em julho/2012 e aceito para publicação em agosto/2012.

RESUMEN

Se busca analizar los recientes cambios en el capitalismo industrial brasileño, sobre todo la reestructuración e internacjonalización productiva de compañías y grupos desde los 90 del siglo pasado. Se evalúa el Grupo Camargo Corrêa, controlado por una familia muy influyente y basado en muchos rubros. El énfasis del trabajo va a ser la definición de grupo y la senda del Grupo Camargo Corrêa, de sus orígenes a la internacionalización productiva.

Palabras clave: Producción del espacio. Dinámicas territoriales. Mundialización del capital. Grupo Camargo Corrêa.

INTRODUÇÃO

Este texto tem, como pano de fundo, as mudanças recentes no capitalismo industrial brasileiro, especialmente as relações entre abertura econômica, reestruturação industrial e avanço de empresas e grupos brasileiros no exterior. O recorte empírico compreende as estratégias econômicas e espaciais levadas a cabo pelo Grupo Camargo Corrêa desde meados dos anos 90. Porém, devido à opção teórica, cujo pressuposto é de que a internacionalização está relacionada a um longo processo de concentração e centralização de capital, a reflexão retrocede às origens do grupo, nos anos de 1930.

Os grupos e empresas devem ser analisados à luz da premência capitalista pela acumulação, sendo a concentração e a centralização do capital os seus imperativos. Esse posicionamento teórico é importante por três motivos. Primeiro, porque ajuda a compreender as empresas e grupos como componentes de um contexto político, econômico, social e espacial. Segundo, porque permite o distanciamento das proposições das *business schools*, em que as empresas e grupos são a-históricos (“caem do céu”, literalmente). Terceiro, porque a acumulação e seus imperativos não estão restritos às fronteiras territoriais, desde as origens do sistema-mundo, no século XVI.

Depois de mais de 50 anos de proteção/apoio do Estado à industrialização e à consolidação nacional de inúmeros grupos (Votorantim, Camargo Corrêa, Suzano, Odebrecht, etc.), com a crise da dívida e do desenvolvimentismo nos anos 80, são implementadas políticas de Estado mínimo, privatização, abertura econômica e desregulamentação econômica e financeira, que resultaram numa profunda reestruturação econômica e patrimonial, no avanço de empresas multinacionais no mercado interno e na multinacionalização de empresas e grupos brasileiros.

Este artigo contém, além desta introdução, a definição de grupo econômico, a origem e consolidação do Grupo Camargo Corrêa, a estrutura dos seus negócios e, finalmente, a sua internacionalização produtiva. Ao final, são esboçadas algumas considerações sobre a trajetória do grupo, da origem à internacionalização.

1 GRUPO ECONÔMICO: origens, teorias e definições

Os grupos são um fenômeno ubíquo, quer dizer, estão presentes em países desenvolvidos e subdesenvolvidos, em economias pequenas e grandes. Apesar disso, na literatura acadêmica, não existe uma teoria que explique, diretamente, por que existem os grupos econômicos, qual o seu tamanho, em que negócios atuam, *inter alia*. Por isso, geralmente, os estudos partem da teoria da firma, e dela derivam as causas da forma organizacional em que muitas empresas, de atuação em negócios relacionados ou não, são mantidas sob controle comum.

Não há nenhum consenso quanto à origem das grandes empresas (corporações), tampouco com relação às razões que engendraram essas organizações. Sobre as origens, são quatro as perspectivas predominantes: a) a gênese está nas companhias de navegação do século XV; b) os precursores são as pequenas oficinas

anteriores às corporações de escritório; c) as empresas modernas surgem graças aos avanços nos sistemas de transporte e comunicações na segunda metade do século XIX; d) elas emergem como resultado da concentração e centralização de capital no final do século XIX e começo do XX, por conta da luta imperialista, das articulações com o capital financeiro e crise capitalista.¹

O que é inegável é o fato de que, após a Segunda Guerra Mundial, as grandes corporações emergiram como principal agente na organização e reorganização do espaço mundial, por meio da criação de uma nova divisão internacional do trabalho, da especialização sincrônica, do comércio internacional intrafirma e da centralização das decisões nas cidades mundiais, que passaram a ser sede da gestão econômica e territorial (LIPIETZ, 1987; CORRÊA, 1992). As grandes corporações e a nova divisão internacional do trabalho derivaram dos conflitos entre capital-trabalho e entre os diferentes capitalistas, de modo que a internacionalização da produção acabou sendo uma solução à reprodução do capital. A expansão espacial é, portanto, uma condição imanente à dinâmica de acumulação capitalista – cuja tendência à crise de superacumulação é incontestável (CORRÊA, 1992).

As grandes empresas ou corporações são muito complexas e exigem a adoção de uma estrutura gerencial centralizada (*holding*) para definir suas estratégias. Suas características são: ampla escala de operações (matérias-primas, bens intermediários, produtos finais e serviços), natureza multifuncional (concentrações horizontal, vertical e conglomerada), segmentação (diferenças no desenvolvimento tecnológico e na divisão do trabalho), múltiplas localizações (rural e urbana) e poder de pressão econômica e política (CAVACO, 1997). Deste modo, os grupos (caracterizados pela diversificação numa ampla gama de negócios, por inter-relações financeiras parciais entre eles e, em muitos casos, sob o controle familiar) dominam o setor privado industrial e a atividade de serviço em muitas economias do mundo (GHEMAWAT; KHANNA, 1998, p.35).

Essa importância dos grupos minou as bases teóricas da escola neoclássica de informação e concorrência perfeita, equilíbrio, imobilidade dos fatores de produção (sobretudo de capitais) (KON, 1994). A firma, para os neoclássicos, é um agente que toma decisões de produção (curto prazo) e tamanho (largo prazo) visando maximizar os lucros, com o cálculo dos preços dos insumos e dos produtos para atingir uma quantidade de equilíbrio ideal. Essa hipótese de maximização do lucro se baseia na ideia de que as empresas atuam *“in competitive product and capital markets exhibiting zero transactions costs and competitive equilibrium. Under these assumptions, it is virtually impossible to erect a theory of the multiproduct firm”* (TEECE, 1982, p.40). *A “neoclassical theory in its basic forms views the firm as a legal entity with a production set (a set of feasible production plans) the knowledge of which is presumably common. From such a set a manager acts rationally with full information, choosing the one most*

¹ Não é do escopo deste artigo pormenorizar essas perspectivas. Elas podem ser aprofundadas em: Arrighi e Silver (2001), Hymer (1978), Chandler (1982a, 1982b, 1992), Hobson (1983), Lenin (2008), Hilferding (1985).

likely to maximize profits or the present value of the firm" (CHANDLER, 1992, p.85). O conhecimento comum e a informação, amplamente disponíveis, não oferecem as bases para uma teoria que ajude a entender o porquê de as empresas diversificarem suas atividades.

Assim, as teorias que surgem da empresa buscam superar ou aperfeiçoar alguns dos problemas apresentados pela microeconomia tradicional. Atualmente, podemos encontrar, basicamente, cinco perspectivas teóricas sobre a organização de empresas na forma de grupos: a) custos de transação; b) nexos de contratos; c) custos de agência; d) mobilização de recursos e aprendizado; e) poder de mercado. Elas podem ser diferenciadas quanto às suas perspectivas analíticas. Por exemplo, as teorias de custos de transação, nexos de contratos e custos de agência preocupam-se com as transações dentro e fora da empresa; a de recursos e aprendizado busca compreender o acúmulo e o desenvolvimento de recursos e habilidades dentro da empresa ao longo do tempo; e a do poder de mercado procura demonstrar como os grupos podem influir na alocação de recursos.

Na teoria dos custos de transação, mercado e firmas são formas alternativas de organização da produção e *"a firm will tend to expand until the costs of organizing an extra transaction within the firm become equal to the costs of carrying out the same transaction by means of an exchange on the open market or the costs of organizing in another firm"* (COASE, 1937, p.395). Williamson (1973, 1981) desenvolveu extensivamente essa teoria e aprofundou sua análise sobre a elaboração, o acompanhamento e o controle dos contratos. Para ele, os problemas de organização são explicados por um conjunto de fatores humanos (racionalidade limitada, oportunismo) e transacionais (incerteza, pequeno número de transações, informação imperfeita) que podem elevar os custos de realizar as transações no mercado e induzir à internalização da produção dentro das estruturas da empresa.

No entanto, a internalização da produção é afetada pelos fatores humanos e transacionais, que levam ao aparecimento de falhas dentro da firma, sob a forma de custos de contratação de recursos (relações entre administradores-proprietários, empregados-empregadores, etc.). Os defensores dos custos de agência, com base na teoria da empresa como nexos de contratos, analisam os custos de contratação a partir do conceito de *relações de agência* – acordos formais e informais de indivíduos que contratam ou delegam uma função a outros indivíduos. Se os indivíduos não tomam decisões ótimas, temos custos de agência. A teoria do nexos de contratos e o conceito de relações de agência foram usados na análise das corporações de propriedade e administração separadas, com enfoque sobre a fiscalização dos mercados, sobre as ações dos administradores, as decisões oportunistas dentro da empresa, etc.²

De forma sintética, podemos dizer que as teorias dos custos de transação e da agência são complementares e remetem a problemas importantes, a saber: Qual é o limite aceitável de custos de alocação de recursos dentro da empresa? Quais as

² Para uma análise mais detalhada, recomendamos: Berle e Means (1984), Fama (1980) e Mueller (1969).

formas organizacionais mais adequadas para lidar com problemas de aumento de custos e oportunismo dos agentes? A primeira questão refere-se ao ponto ótimo de coordenar os recursos no mercado ou na empresa, enquanto a segunda diz respeito à estrutura da organização que minimize os custos de agenciamento.

A teoria evolucionária toma a firma como uma organização capaz de adquirir e organizar recursos humanos com o fim de fornecer lucrativamente bens e serviços aos mercados. A firma é definida “como um conjunto de recursos interligados numa estrutura administrativa, cujas fronteiras são determinadas pela ‘área de coordenação administrativa’ e por ‘comunicações dotadas de autoridade’” (PENROSE, 2006, p.13). Essa teoria de acumulação de aprendizado e recurso defende que os grupos existem em decorrência das capacidades em excesso de fatores produtivos (ou recursos) detidos por uma empresa e que são usados por ela na ampliação de suas atividades. Os recursos podem ser organizacionais, indivisíveis e específicos das “rotinas” da empresa (NELSON; WINTER, 2005), o que implica dificuldades na sua comercialização no mercado.

Outra teoria é a do poder de mercado. Seus principais expoentes buscam demonstrar como os agentes econômicos afetam a alocação de recursos – fixação de preços, geração de empregos e taxas de lucro. Munkirs (1989) defende que existe uma dicotomia entre o mito econômico e a realidade econômica, devido à força ideológica poderosa sustentando a suposição de *laissez-faire* e capitalismo competitivo. Para Peterson (1989, p.381), “*is through organization that people seek to bend the market in their favor [...] ‘the modern corporation remains the foremost example in our day of resort to organization as a means to escape the tyranny of the market’*”. Ou seja, a organização é a única forma de superar a tirania dos mercados. A teoria do poder de mercado explica mais as consequências que as causas de origem dos grupos.

Esse texto traz uma proposta de encaminhamento teórico para os grupos. Conforme já defendido anteriormente (SANTOS, 2010), os grupos econômicos não passam de um epifenômeno, ou seja, resultam de um fenômeno mais amplo que é o modo capitalista de produção. Eles são o resultado de um longo processo de concentração dos meios de produção e de centralização de capital que ocorre, indubitavelmente, sob apoio incondicional do Estado. A busca por novos espaços ou mercados de produtos é uma condição indissociável das contradições insolúveis do processo de acumulação, do imperativo pela acumulação ampliada e pelo estabelecimento de posições competitivas no mercado por meio da inovação em sentido amplo. Esse posicionamento integra ideias marxianas (concentração, centralização, acumulação ampliada) e schumpeterianas (estabelecimento de posição competitiva via inovação em sentido amplo).³

Se as correntes teóricas não são convergentes, conforme já demonstrado, a multiplicidade de estudos a respeito dos grupos econômicos, quer em países desenvolvidos quer em subdesenvolvidos, tampouco consegue apresentar uma definição

³ Essa proposta foi desenvolvida extensa e pioneiramente por Gonçalves (1984, 1992).

amplamente aceita (GHEMAWAT; KHANNA, 1998; KHANNA; YAFEH, 2007). Por meio de uma análise detalhada, podemos identificar duas perspectivas predominantes: a sociológica e a econômica. A sociológica oferece uma definição ampla, ao destacar a multiplicidade de relações entre pessoas e organizações, enquanto a econômica apresenta uma acepção mais estreita, que salienta a diversificação não relacionada (CUERVO-CAZURRA, 2006).

Leff (1978, p.663-664) define grupo como *“a multicompany firm which transacts in different markets but which does not so under common entrepreneurial and financial control”*, com algumas características como *“draws its capital and its high-level managers from sources which transcend a single family”*, e investir e produzir *“in several product markets rather than in a single product line”*. Essa definição destaca a atuação em vários mercados, o controle exercido sobre o capital, a administração por mais de uma família e a estrutura organizacional mais ou menos integrada – quando se refere a uma *“multicompanhia”* e a uma unidade econômica única.

Granovetter (2005) destaca que os grupos são um conjunto de firmas legalmente separadas e ligadas por meios formais e informais. Para ele, *“the level of binding is intermediate between, and should be contrasted to, two extremes that are not business groups: sets of firms linked merely by short-term strategic alliances, and those legally consolidated into a single entity”* (p.429). A proposta enfatiza a separação legal entre as firmas e, ao mesmo tempo, as relações persistentes que podem ou não ser formais, quer dizer, mediadas pelas relações contratuais de mercado ou por relações de parentesco, etnia, amizade, etc. Os termos separação *legal* e *persistente*, respectivamente, não permitem considerar as inúmeras empresas sob controle único e as alianças estratégicas de curto prazo.

Para Guillén (2000, p.362), os grupos econômicos *“(1) are active in a wide variety of industries, (2) operate under somewhat unified entrepreneurial guidance, going beyond alliance among otherwise independent firms, and (3) fall short of constituting a fully integrated organizational structure”*. Essa definição se assemelha à de Granovetter, com a diferença de haver acrescentado a importância da diversificação das atividades econômicas.

Smangs (2006, p.895) compreende grupo econômico como *“a constellation of companies in which the actors are in principle, though not always in reality, comparatively equal as regards their relations with one another. The bottom line is that there is no sovereign actor in a business group”*. Essa definição está fundamentada na igualdade entre as empresas, ao estabelecerem relações e na administração e controle logrados pelo consenso. Assim, os arranjos de empresas ligadas formal e informalmente, sob controle único, os *chaebols*, os *keiretsus* e os *grupos* da América Latina não podem ser denominados de grupos econômicos.

Benko (1996, p.119) define grupo como *“um conjunto de empresas reunidas em holdings financeiras hierarquizadas e submetidas a um centro de decisões, uma sociedade-máter”*, que se encarrega de desenvolver as estratégias econômicas globais (produtivas e comerciais) e financeiras (fusões, aquisições, desinvestimentos).

“Como forças financeiras, centros de controle e centro de produção e de apropriação do valor, os grupos são por si mesmos muito flexíveis.” (p.119). A definição salienta as duas formas de geração de valor nos grupos (produtiva e financeira) e as facilidades de se desfazer rapidamente dos investimentos (compra e venda de ações).

Segundo Gonçalves (1999, p.181),

o grupo econômico é definido como o conjunto de empresas que, ainda quando juridicamente independentes entre si, estão interligadas, seja por relações contratuais, seja pelo capital, e cuja propriedade (de ativos específicos e, principalmente, do capital) pertence a indivíduos ou instituições, que exercem o controle efetivo sobre este conjunto de empresas.

A proposta traz avanços importantes porque destaca que, além das atividades internas dos grupos, eles estabelecem relações com outras empresas (redes de empresas). A definição ajuda a compreender a multiplicação de acordos e parcerias, sobretudo nos últimos anos, como decorrência do avanço das práticas e estratégias financeiras dentro dos grupos, bem como a penetração dos fundos mútuos de investimentos e fundos de pensão no seio dos grupos e empresas, estabelecendo-se como principais acionistas e impondo a lógica de valorização do capital financeiro.

Existem, ainda, definições que realçam o controle familiar. Para Chang e Hong (2002, p.266), “*business groups, known as chaebols in Korea, are defined as a gathering of formally independent firms under single common administrative and financial control, and are owned and controlled by certain families*”. Yiu, Bruton e Lu (2005, p.183) definem que “*a business group is a collection of legally independent firms that are bound by economic (such as ownership, financial, and commercial) and social (such as family, kinship, and friendship) ties*”. Almeida e Wolfenzon (2006, p.2.637) usam o termo “*family business groups’ to refer to those in which member firms are controlled by the same family*”.

Neste texto, grupos econômicos são definidos como formas organizacionais caracterizadas por um conjunto de firmas, de atuação em diferentes ramos econômicos que podem ou não ser relacionadas dependendo das capacidades tecnológicas/gerenciais e das economias de escala e escopo potenciais, mantidas sob o controle comum de uma ou mais famílias ou grupo de investidores (pessoas jurídicas ou instituições) que decidem, pelo contexto institucional e estratégias de crescimento, abrir ou manter fechado o capital das firmas ou do próprio grupo.

2 GRUPO CAMARGO CORRÊA

As origens da Camargo Corrêa datam do início do século XX, no interior do Estado de São Paulo. Sebastião Ferraz Camargo Penteado, um dos fundadores, nasceu em 1909, na cidade de Jaú, e começou a atuar no segmento da construção civil em finais de 1920, por meio de algumas carroças usadas no transporte de terras e de pedras para a construção de estradas. Seus negócios se elevaram substancialmente por conta da intensificação da substituição das importações e do aumento da

urbanização no país, nos anos 30. A Camargo Corrêa nasce do encontro, em 1939, de Sebastião Camargo e do advogado Sylvio Brand Corrêa, quando fundam a Camargo Corrêa & Cia. Ltda. – Engenheiros e Construtores.

Nos anos 50, Sebastião e Sylvio estreitaram os laços com o presidente Juscelino Kubitschek (JK) e venceram a licitação de abertura das estradas para o acesso à capital federal, Brasília. Ainda com JK, em 1960, a empresa foi a responsável pela licitação de moinho de trigo para abastecer a demanda crescente de Brasília. Em 1956, a Camargo Corrêa S. A. incorporou integralmente a CAVO, de atuação nos segmentos de engenharia e conservação ambiental. Em 1969, adquiriu a Consórcio Nacional de Engenheiros Consultores CNEC Engenharia S. A., prestadora de serviços de viabilidade e de consultoria de projetos de engenharia, visando se fortalecer no segmento da construção civil. As duas aquisições estavam relacionadas ao *portfolio core*.

Na década de 1960, anos da ditadura militar e de obras faraônicas, a empresa venceu a licitação para a construção da usina hidrelétrica de Jupiá, no rio Paraná. Em 1964, Sylvio Brand Corrêa se desligou da empresa. Nos anos 70, a Camargo Corrêa S. A. formou um consórcio com a CESP (Centrais Elétricas de São Paulo) e a Themag, que venceu a licitação para a construção de outra hidrelétrica no rio Paraná, a Usina de Ilha Solteira. Com o General Ernesto Geisel na presidência, em 1974, e seu projeto de retomada do desenvolvimento nacional sob a égide do Estado e do capital originário nacional, são realizados elevados investimentos em indústrias petroquímicas e em infraestrutura. É nesse contexto que a construtora Camargo Corrêa venceu a licitação para construir a usina hidrelétrica de Tucuruí, Pará, cuja construção teve início em 1976.

Todavia, a obra de grande vulto em que a empresa esteve envolvida foi a construção da hidrelétrica de Itaipu. A construção, sob o governo de Ernesto Geisel, não contava, *a priori*, com a participação da Camargo Corrêa. A construtora entrou no projeto graças às articulações que Sebastião Camargo tinha com o ditador paraguaio Alfredo Stroessner, que impôs a participação da empresa. Em decorrência da participação em grandes obras de engenharia voltadas à geração de energia elétrica, a Camargo Corrêa associou-se, em 1979, à multinacional suíça Asea Brown Boveri (ABB) e criou a Camargo Corrêa Equipamentos e Sistemas (subestações blindadas). A diversificação dos negócios estava, ainda, relacionada à atividade principal – engenharia e construção.

Até os anos 70, o foco da empresa esteve voltado à expansão/consolidação da oferta de serviços de construção no país, sobretudo ao Estado e ao avanço em negócios relacionados. O seu crescimento é, portanto, indissociável das estratégias de desenvolvimento promovidas pelo Estado brasileiro e das importantes articulações políticas de seus gestores nas licitações estatais. Contudo, em finais dos anos 70 e início dos 80, em meio à crise do Estado e da política de desenvolvimento, a Camargo Corrêa, dependente das grandes obras, foi forçada a redirecionar suas estratégias e *portfólios*, ao adotar duas estratégias: primeiro, participar de licitações de obras de engenharia no exterior; segundo, diversificar os negócios, por meio da entrada no setor industrial, sobretudo nos ramos relacionados ao negócio principal.

A atuação no setor industrial, aliás, é anterior aos anos 70. Em 1948, a Camargo Corrêa constituiu a Companhia Jauense Industrial (tecidos) em Jaú, São Paulo. Porém, esse investimento deve ser compreendido não como um direcionamento de *portfólio*, mas pelas ligações/preocupações de Sebastião Ferraz Camargo Penteado com a sua cidade de origem. O início do direcionamento de *portfólios* e da redução da dependência em relação aos serviços de engenharia data de 1968, com a criação da Camargo Corrêa Industrial, cuja função foi auxiliar na escolha de negócios promissores para investimentos. Em 1974, a Camargo Corrêa inaugurou sua primeira fábrica de cimento no município de Apiaí, São Paulo, uma atividade econômica relacionada ao seu principal negócio. A fábrica foi construída com a finalidade de apoiar a atividade da construção civil do grupo – denominação, nesse momento, mais adequada devido à complexidade de seus negócios.

Em 1982, o grupo adquiriu participação acionária na Alpargatas, subsidiária argentina no Brasil. A participação acionária na Alpargatas permitiu a ampliação de *portfólios*, sobretudo a atuação em confecções, calçados, artigos esportivos, colchas e *jeans*. O grupo comprou, ainda, ações da maior produtora de alumínio mundial, a multinacional americana Alcoa. Outra diversificação importante ocorreu na exploração mineral de silício metálico, mediante a criação da Camargo Corrêa Metais S. A., em 1984, visando explorar silício metálico e sílica fumê em Breu Branco, Estado do Pará. O grupo entrou, também, no segmento de prestação de serviços corporativos com a aquisição, em 1985, da Morro Vermelho Táxi Aéreo, uma empresa de aviação corporativa (fretamento de aeronaves) e manutenção de jatos executivos.

Portanto, nos anos 80, diante das restrições à acumulação, a estratégia no mercado interno foi marcada pela diversificação dos negócios (cimento, têxteis, exploração de silício e sílica e prestação de serviços de aviação corporativa). O avanço do grupo se deu, principalmente, por meio da centralização de capital (aquisição total ou entrada em bloco acionário), e os investimentos resultaram numa expansão conglomeral.

Durante os anos 90, o grupo adotou uma estratégia de consolidação (cimento e construção civil) e de entrada em negócios promissores – concessão de serviços públicos, entre eles energia, rodovias e estacionamentos – com a criação de novas empresas, sendo a maior parte em parceria com outros grupos e empresas brasileiras. Em cimento, expandiu a fábrica de Apiaí (em 1991), inaugurou fábrica de cimento em Bodoquena, Mato Grosso do Sul (em 1993) e adquiriu uma das empresas líderes, a Cauê, atingindo 10% do mercado nacional, em 1997.

Em outros negócios, no ano de 1995, assumiu integralmente as ações da empresa Camargo Corrêa Equipamentos e Sistemas e deu início à sua atuação em concessões de serviços públicos, mediante a criação da empresa Concessões de Energia e Transporte – responsável pela administração, em parceria com a Andrade Gutierrez, da rodovia federal Via Dutra. Foi criada, também, a empresa SAO Parking, em associação com a Socicam, para administrar o estacionamento do aeroporto de Congonhas, na cidade de São Paulo.

O reforço dos negócios de concessões de serviços públicos ocorreu em 1997, depois da criação da VBC, em parceria com o Grupo Votorantim e a Bradespar (braço do Grupo Bradesco para investimentos não financeiros). A VBC, ainda em 1997, assumiu o controle da Companhia Paulista de Força em Luz (CPFL). Em 2006, com a saída da Bradespar, os Grupos Votorantim e Camargo Corrêa assumem, em partes iguais, o controle da CPFL. Mais recentemente, o Camargo Corrêa tornou-se o único acionista da empresa, por meio da aquisição de ações em mãos do Votorantim.

A atuação em serviços de transporte foi fortalecida no âmbito do grupo durante os anos 90. Em 1999, em associação com AG Concessões, Brisa e Serveng, criou a Companhia de Concessões Rodoviárias (CCR). As demais ações estão no novo mercado da Bovespa. A CCR administra, atualmente, a ponte Rio-Niterói, a Nova Dutra, a ViaLagos, a RodoNorte, a AutoBAN, a ViaOeste, o RodoAnel, a Actua, a Engellog, a ViaQuatro, a STP/Sem Parar, a Renovias e a NorthWestParkway (Estados Unidos).

Em siderurgia, o grupo entrou, em 1996, no bloco de controle acionário da Usiminas, com 3%. Essa participação foi elevada em 1997 (7,6%) e 2005 (11,6%). No ano de 2012, vendeu suas ações ao grupo argentino Techint. Na construção civil, criou a Camargo Corrêa Desenvolvimento Imobiliário, responsável pela construção de conjuntos habitacionais e loteamentos, além de edifícios comerciais destinados ao segmento corporativo (sede de empresas, escritórios comerciais, entre outros). Diferentemente de outros grupos nacionais e estrangeiros, como Votorantim e Volkswagen, o Camargo Corrêa se afastou do segmento financeiro com a venda de seu braço financeiro em 1997, o Banco Geral do Comércio, ao espanhol Santander.

Neste século, os avanços do grupo ocorreram, em montante de investimentos, nos ramos de cimento, calçados, tecidos, concessão de serviços públicos, mediante a centralização de capital, com a aquisição de participações acionárias e de controle total de empresas atuantes em ramos selecionados para a alavancagem da *holding*. Além disso, o grupo desfez-se de alguns ramos e entrou em outros. Houve uma opção pelo fortalecimento de alguns negócios e pela redução da dependência da construção civil.

Em 2001, vendeu a unidade de metais de Tucuuruí para a empresa norueguesa Elkem. Seis anos depois, desfez-se do segmento de metais, vendendo todos os ativos da Camargo Corrêa Metais à Global Specialty Metals Inc., fabricante americana de silício metálico e ligas. Em associação com o grupo francês Suez, em 2001, criou a Essencis, especializada na oferta de serviços de tratamento (efluentes) e disposição de resíduos sólidos (aterros sanitários, coprocessamento de resíduos de cimento, incineração) a outras empresas. O grupo detém a metade das ações dessa nova empresa e o controle (54%) da Unidade de Tratamento de Resíduos S. A. (UTR), responsável pelo tratamento de resíduos da saúde em São Paulo.

No ramo de cimento, criou a empresa de concreto Cauê Mix Concreto, em 2002. Um ano depois, inaugurou uma fábrica em Ijaci, Minas Gerais. Em 2006, adquiriu a empresa de moagem de cimento RA Participações e Investimentos, do Grupo Equipav, situada em Jacareí, São Paulo. Em 2007, assumiu o controle da Companhia Brasileira de Concreto e passou a deter 8% do mercado de concreto em

seis estados (São Paulo, Minas Gerais, Rio de Janeiro, Mato Grosso do Sul, Paraná e Rio Grande do Sul). Em São Paulo, Mato Grosso do Sul e Minas Gerais ganhou em economia de escopo e sinergia por deter fábricas de cimento que podem se integrar à estratégia de se fortalecer em concreto. Em 2008, adquiriu a divisão de cimento da cearense Cimec, situada em Suape, Pernambuco.

Em calçados e tecidos, ampliou a participação na Alpargatas em 2002, ao comprar as ações sob controle do Banco Bradesco e deter 31,2% do capital total. Em 2006, elevou sua participação para 42,9%, com a compra da participação do Previ (fundo de pensão do Banco do Brasil) na empresa. A participação em sandálias aumentou com a aquisição, em 2007, da Companhia Brasileira de Sandália (CBS), detentora da marca Dupé, acrescentando ao seu *market share* de sandálias de 40% uma empresa de faturamento acima de R\$ 90 milhões e de produção anual superior a 30 milhões de pares.

Em tecidos, o grupo assumiu, em 2003, o controle da Santista Têxtil, ao comprar 50% das ações ordinárias e 52% dos papéis sem direito a voto da Mutual Investment Ltda. e do Bradesco Vida e Previdência S. A. Em concessões de serviços públicos, avançou em áreas já sob sua atuação e criou empresas para operar em novos serviços. Em 2006, por meio da CCR, assumiu, em consórcio, a operação e manutenção da linha 4 do metrô de São Paulo. Um ano depois, criou a A-port – especializada na gestão de aeroportos – por meio de uma *joint venture* com o grupo suíço Unique e a chilena Gestión Ingeniería IDC. Ao grupo coube 80% do capital da A-port, enquanto os 20% restantes ficaram sob o controle das demais empresas.

Em construção e edificações, no ano de 2006, a Camargo Corrêa incorporou a Reago (produção de blocos de concreto estrutural, construção em alvenaria armada, lajes alveolares protendidas e painéis estruturais de fechamento em concreto) e passou a atuar na construção de unidades produtivas leves a empresas terceiras, participando desde o projeto inicial da unidade produtiva. No segmento de incorporação imobiliária, em 2007, adquiriu 51% do capital social da HM Engenharia e Construções S. A. (construção de moradias para pessoas de baixa renda), cujo espaço de atuação é o interior do Estado de São Paulo; em 2008, o grupo elevou a sua participação acionária para 76% e lançou os primeiros empreendimentos.

Em energia, adquiriu em 2007, através da VBC, a CMS Energy Brasil e acrescentou à base de clientes da CPFL mais de 180 mil usuários espalhados pelo interior dos estados de São Paulo e Minas Gerais. Em 2007, em associação com o grupo Queiroz Galvão, inaugurou o Estaleiro Atlântico Sul, em Ipojuca, Pernambuco. A divisão acionária é de 49,5% para cada uma das partes, e o restante (1%), pertence à PJMR Empreendimentos. A construção do estaleiro contou com financiamento do Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES) e parceria tecnológica da sul-coreana Samsung Heavy Industries. O estaleiro conta com pedidos de modernização da frota de petroleiros da Transpreto e da Petrobrás.

Dos difíceis anos 90 até os dias atuais, as estratégias adotadas pelo grupo foram: a) *retirada dos negócios* não considerados estratégicos na geração de valor

(mineração, finanças); b) *defensivas*, por meio de avanço desde atividades industriais até serviços modernos e não comercializáveis – privatização e concessão de empresas públicas, como energia, coleta de lixo, transportes rodoviário e aeroportuário, etc.; c) *ofensivas*, mediante crescimento com diversificação moderada, em torno da atividade principal (imobiliário), e expansão da atividade de cimento.

As estratégias defensivas e ofensivas foram conduzidas, sobretudo, sob a forma de centralização de capital (via aquisição de empresas) porque, diferentemente dos investimentos novos – de longa maturação – permite a entrada num determinado mercado com um *market share* e com uma marca comercial conhecida. Em oposição ao controle de empresas industriais e de serviços, os serviços prestados à construção, por sua temporalidade, tornam-se difíceis de ser analisados. O grupo participou de inúmeros projetos de engenharia, nacional e internacionalmente. Atualmente, possui várias hidrelétricas em construção no Brasil (Foz do Chapecó, Serra do Facão, Salto Pilão, etc.) e no exterior.

O grupo está organizado em ramos industriais (cimento, têxteis, calçados, estaleiros, construção e aço) e na oferta de serviços (energia, transportes). Embora haja diversificação, muitos dos ramos de atuação são sinérgicos – cimento, concreto e agregados, e construção civil. Historicamente, sem deixar de lado os negócios em infraestrutura, diversificou para ramos relacionados, entre eles serviços de viabilidade de projetos de engenharia e subestações blindadas de energia e cimento. Essa diversificação, ao longo do tempo, deixou de ser relacionada com avanços nos ramos têxtil, calçadista e siderúrgico, o que configurou uma integração conglomeral. A diversificação ocorreu tanto para trás (produção de cimento) como para frente (equipamentos elétricos, incorporação imobiliária, energia e transporte).

A diversificação de *portfólios* (indústria e privatização e concessão de serviços públicos) foi uma resposta à diminuição da demanda por grandes obras e à entrada de concorrentes, com a abertura econômica nos anos 90, ocasionando uma reestruturação industrial profunda. A diminuição dos riscos deu-se com a entrada, geralmente em associação, na concessão de serviços públicos (energia, rodovias). Essa estratégia também foi seguida por outros grupos da construção civil, entre eles Odebrecht, Queiróz Galvão e Andrade Gutierrez (BONELLI, 1998).

O grupo tem como característica a multifuncionalidade, pois atua em diversos negócios (indústria, concessão de serviços públicos, serviços de engenharia, incorporação imobiliária), com concentração horizontal (cimento, têxteis, calçados), vertical (concreto e agregados) e conglomeral (estaleiros). Com isso, as empresas controladas e coligadas apresentam diferentes níveis tecnológicos e uma divisão territorial do trabalho específica em cada atividade. Quanto à integração territorial da gestão, há uma hierarquia entre a *holding* Camargo Corrêa, suas empresas controladas totalmente e em parceria. O poder decisório é exercido a partir da cidade de São Paulo, onde estão localizadas as sedes da *holding* e demais empresas em que o grupo possui controle acionário.

A integração territorial da produção ocorre, principalmente, nos ramos industriais e de serviços correlatos – entre eles, cimento, concreto e agregados,

e incorporação imobiliária. O setor da construção civil como um todo, envolvendo desde a indústria de materiais de construção à obra, apresenta maior complexidade territorial, com fluxos intragrupo e uma rede entre os diversos negócios. O grupo possui grande número de empresas coligadas, nas quais não é majoritário, mas o controle acionário lhe dá condições de estar à frente das empresas. A opção pela aliança em gestão ambiental (Suez) e em têxteis (Tavex), e pela parceria em calçados (Timberland e Mizuno), foi uma resposta à necessidade de capital e de gerenciamento (HOLZMANN; MEIRELLES, 2007). As necessidades de capital e de gerenciamento são elementos indissociáveis do ramo no qual o grupo teve origem (construção), o que explica, talvez, a tendência da aliança e da parceria.

3 ESTRUTURA DOS NEGÓCIOS

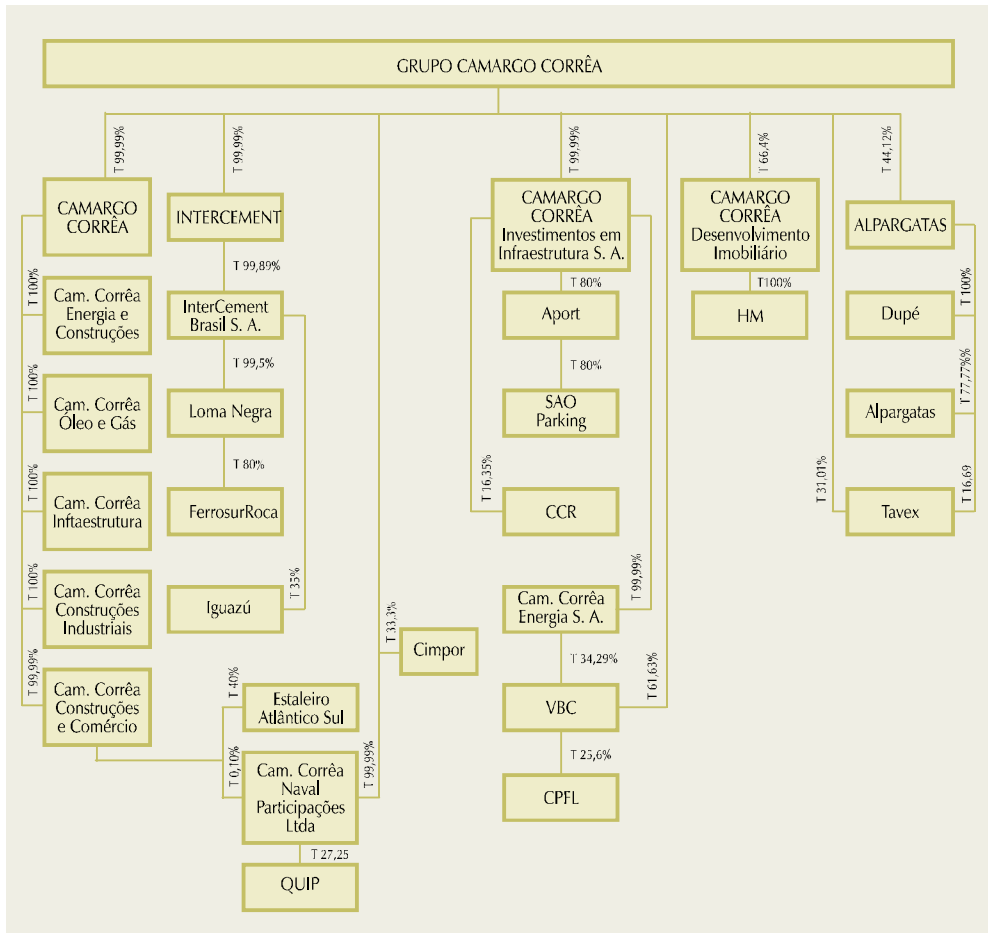
O Grupo Camargo Corrêa está entre os maiores e mais importantes do país. Porém, possui um controle pulverizado de empresas, com muitas delas de capital aberto em bolsas de valores, exercendo controle total apenas nos ramos de engenharia e construção e de cimento, controle por meio de participação acionária em têxteis, calçados, incorporação imobiliária e meio ambiente, e nos demais detém participação acionária importante mas não o suficiente para controle (energia e concessões de transporte) - figura 1.

Existem, atualmente, cinco divisões de negócios sob o comando da *holding* Camargo Corrêa, mas somente quatro delas estão consolidadas – Camargo Corrêa, Intercement, Camargo Corrêa (investimentos em infraestruturas) e Alpargatas. Nos segmentos de desenvolvimento imobiliário e da construção de navios e plataformas para a exploração de petróleo, as atividades são recentes e pouco representativas, ainda, no balanço do grupo. É provável que, com o desenvolvimento e consolidação desses dois negócios, eles se tornem importantes divisões dentro do conglomerado.

Pela figura 1 é possível notar que o grupo exerce o controle dos negócios a partir da posse de ações ordinárias (totais e com direito a voto) e não pela prática da adoção de uma estrutura piramidal. A prática de controle piramidal ocorre quando um grupo exerce influência sobre uma empresa sem possuir uma posição relevante em sua estrutura acionária, mas o suficiente para se colocar como principal acionista e indicar os membros do conselho, as estratégias de crescimento, etc.

Nas empresas de atuação imobiliária e têxteis e calçados (Alpargatas), o grupo é o principal acionista, porém as ações são negociadas no Novo Mercado Bovespa. Na Tavex, com as participações da Alpargatas e da *holding*, é o principal acionista, com as ações sendo negociadas nas bolsas de valores da Espanha. Em outras empresas de capital aberto (CCR, CPFL e Cimpor), o grupo é um acionista importante mas não majoritário, e divide o controle com outros grupos e fundos de pensão, entre eles Andrade Gutierrez, Votorantim, fundos Previ e Petros. Há, ainda, o controle compartilhado de empresas de capital fechado (Estaleiro Atlântico Sul e Quip), nas quais o Grupo Queiroz Galvão tem parcela acionária relevante.

FIGURA 1 - ESTRUTURA ORGANIZACIONAL E SOCIETÁRIA DO GRUPO CAMARGO CORRÊA



FONTE: Camargo Corrêa (2012)

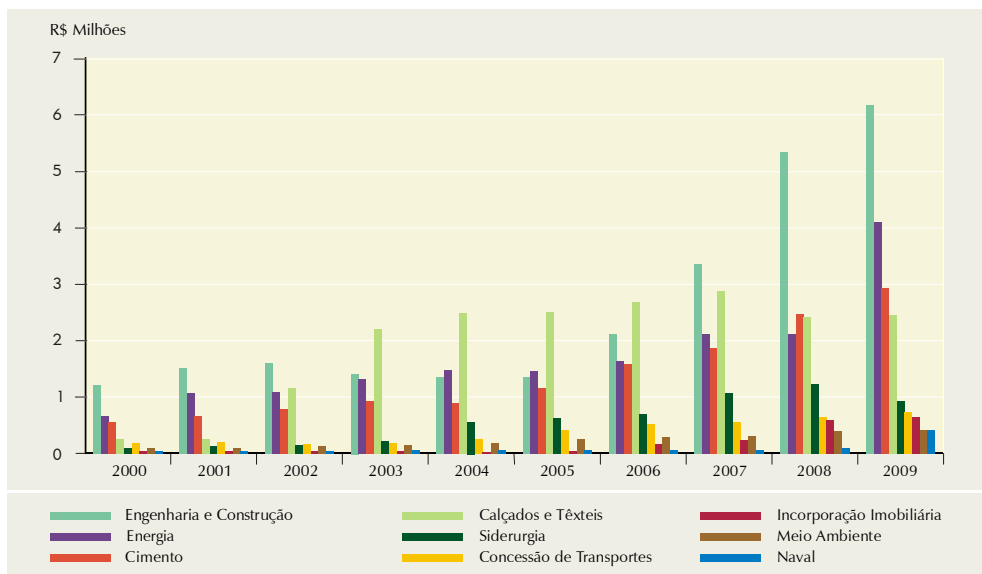
No ano de 2009, de estagnação da economia por conta do cenário internacional adverso decorrente da crise financeira, o grupo obteve uma elevação significativa em suas receitas, que atingiram a cifra de R\$ 19 bilhões, cerca de 24% de crescimento com relação ao ano de 2008. Durante os anos 2000, a receita do grupo quase quintuplicou, elevando-se de R\$ 4,1 bilhões a mais de R\$ 19 bilhões. De acordo com o levantamento dos 100 maiores grupos no Brasil por vendas, elaborado pela Revista Exame em 2010, o Grupo Camargo Corrêa se tornou o 18.º maior grupo no país, em faturamento.

O grupo apresentou taxas de crescimento das receitas cambiantes, inclusive com queda de 0,4% entre os anos de 2003 e 2004, devido à estreita ligação entre os ramos de engenharia e construção e de cimento – dois dos seus principais negócios – e o crescimento econômico do país. Os demais anos, exceto 2005, que apresentou elevação de 7% das receitas, foram de crescimento das vendas superior a 20%. Na primeira década do século XXI, o Camargo Corrêa cresceu a taxas superiores às

apresentadas pela economia brasileira. Esse crescimento significativo, portanto, não deriva *per se* das benesses do crescimento econômico apresentado pelo país, tampouco do aumento das exportações, mas sim, e principalmente, de uma forte estratégia de concentração e centralização de capital levada a cabo a partir de elevados investimentos em ampliação/modernização e na aquisição total ou parcial de empresas concorrentes, no Brasil e no exterior.

O Brasil tem apresentado crescimento de um dígito, enquanto o grupo cresce a dois dígitos, o que indica o papel da estratégia de expansão via centralização de capital. Os ramos de engenharia e construção e de cimento oscilaram entre 2000 e 2007, apesar da tendência de crescimento. Os demais ramos, exceto o têxtil, foram sempre crescentes nas receitas (gráfico 1).

GRÁFICO 1 - RECEITAS DO GRUPO CAMARGO CORRÊA POR NEGÓCIOS - 2000-2009



FONTE: Grupo Camargo Corrêa (2010)

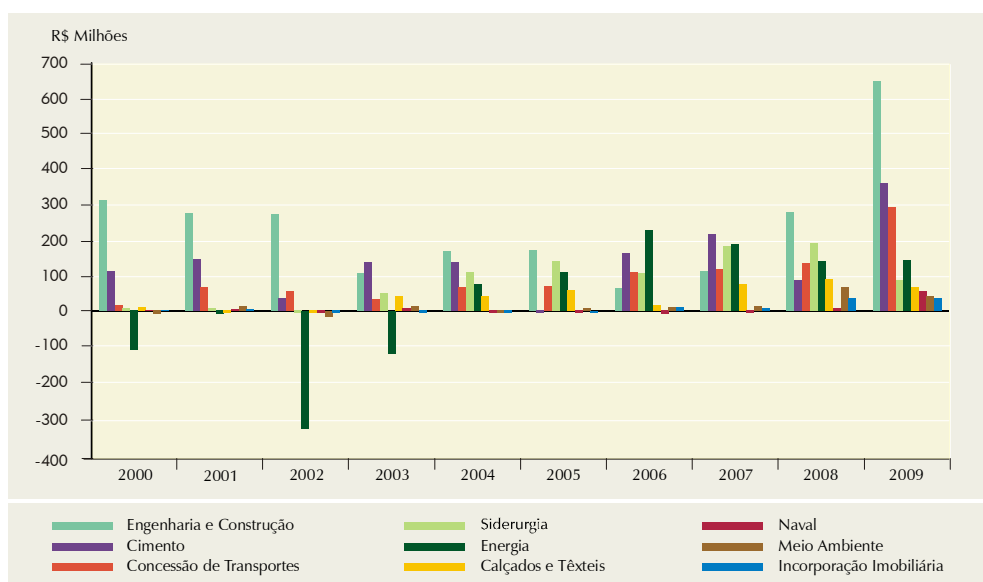
Chama a atenção a elevação significativa das vendas nos negócios de engenharia e construção, cimento e calçados e têxteis. O avanço com construção e engenharia decorre da retomada das grandes obras no país (programas habitacionais, hidrelétricas) e da participação em licitações internacionais na América Latina e na África. A atividade de cimento também responde ao avanço das grandes obras, projetos habitacionais e redução dos impostos sobre produtos da construção civil. No entanto, outro fator adicional não só para cimento, senão também para têxteis e calçados, tem sido o avanço da estratégia de concentração e centralização de capital, nas diferentes escalas geográficas.

Diferentemente das receitas, cujo crescimento foi constante – com exceção de 2004 –, os lucros do conglomerado, embora existentes em todos os anos,

apresentaram decréscimos nos anos de 2002, 2003, 2005 e 2008. A queda do lucro não pode ser atrelada às receitas porque elas apresentaram crescimento durante toda a década. A explicação para isso reside em vários fatores, como operacionais e não recorrentes (venda ou compra de ativos, investimento financeiro, entre outros), desvalorização da moeda, alterações nos critérios de contabilização, estagnação ou maior concorrência nos setores principais, etc.

A lucratividade por negócios também oscilou bastante nos últimos sete anos. Os negócios de energia, têxteis e de incorporação imobiliária apresentaram, durante alguns anos, *déficit* quanto ao lucro do conglomerado, principalmente o de energia, que teve perdas de mais de R\$ 300 milhões, levando, dois anos depois, à saída do Bradesco no bloco de controle da CPFL (gráfico 2).

GRÁFICO 2 - LUCRO DO GRUPO CAMARGO CORRÊA POR NEGÓCIOS - 2000-2009



FONTE: Grupo Camargo Corrêa (2008)

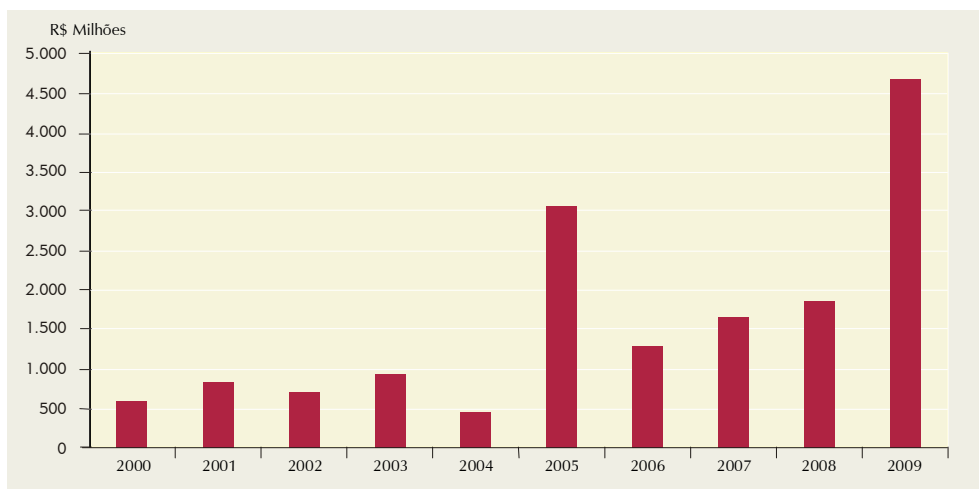
Os saldos negativos em meio ambiente e incorporação, no início do século XXI, dificilmente podem ser compreendidos pelos mesmos parâmetros aqui utilizados de macroeconomia e competição internacional, pois estão voltados ao mercado interno e são muito recentes no conjunto das atividades do grupo. Em têxteis, as sucessivas valorizações e desvalorizações da moeda local, associadas à maior concorrência asiática, ajudam a entender a queda nos lucros, já que a importação de países que concorrem na base de preços baixos leva à redução da margem de lucratividade de competidores locais.

As atividades mais lucrativas, ao longo dos últimos anos, têm sido engenharia e construção, cimento, siderurgia e concessão de transportes. Destas, engenharia e construção e cimento estão sob o controle total, enquanto as demais são

compartilhadas com outros grupos e empresas brasileiros e estrangeiros. Tanto o cimento quanto os produtos siderúrgicos estão ligados ao crescimento econômico “sustentado” nos últimos anos da economia, bem como à estratégia de concentração e centralização de capital dentro e fora do país. Os serviços de concessão também se explicam pelo crescimento econômico (por exemplo, maior número de veículos adquiridos e aumento do consumo de energia) mas, por serem bens não comercializáveis (*no transables*), estão vinculados diretamente aos indexadores.

Os investimentos realizados nos últimos sete anos não foram sempre crescentes e apresentaram oscilações entre os anos de 2000 e 2004. O elevado investimento de 2005 deve ser compreendido por meio das aquisições feitas pelo grupo no exterior, com valores superiores a R\$ 2 bilhões. Nos dois últimos anos, os investimentos foram, também, crescentes (gráfico 3).

GRÁFICO 3 - INVESTIMENTOS DO GRUPO CAMARGO CORRÊA - 2000-2009



FONTE: Grupo Camargo Corrêa (2010)

Há dois picos de investimentos: 2005 e 2009. Nestes anos, o grupo realizou duas importantes aquisições internacionais no ramo de cimento – respectivamente, a empresa argentina Loma Negra e a participação acionária na multinacional portuguesa Cimento. O ano de 2007 é o ponto inicial da estratégia do grupo de tornar-se um dos 20 maiores produtores mundiais de cimento e triplicar a receita total, visando obter faturamento de R\$ 30 bilhões. Os investimentos, da ordem de R\$ 10,3 bilhões – dos quais mais de R\$ 1,7 bilhão já foi realizado em 2007 – têm sido e serão aplicados, principalmente, em aquisições de empresas, fusões de empresas controladas com outros importantes *players* e associações com outros grupos e *holdings* em negócios afins, denotando clara deliberação pela concentração e centralização do capital.

Quase a metade dos investimentos programados, R\$ 4,1 bilhões, corresponde à atividade de cimento, e tem sido utilizada, por exemplo, na aquisição de concreteiras e cimenteiras no Brasil – respectivamente, a CBC e a CIMEC – na ampliação da capaci-

dade produtiva na Argentina e no Brasil, bem como na construção de novas plantas em países da América do Sul (Uruguai). O ramo de engenharia e construção, principal nas receitas do grupo, é o segundo privilegiado no ciclo de expansão, com R\$ 2,7 bilhões, aplicados no Brasil e no exterior. Aos calçados e têxteis coube R\$ 1,7 bilhão, à concessão de serviços públicos, R\$ 1,4 bilhão e à siderurgia, R\$ 312 milhões.

Fica clara, portanto, a estratégia de fortalecimento, principalmente, em cimento e agregados, engenharia e construção, calçados e têxteis. O que não está claro, ainda, é a estratégia do grupo em distribuição de energia, na qual há fortes interesses do governo em criar uma “superelétrica”, com a fusão da Neoenergia e da CPFL, duas grandes empresas em que o Fundo Previ possui fatia acionária importante; porém, Camargo Corrêa e Iberdrola ainda não chegaram a um acordo.

4 INTERNACIONALIZAÇÃO PRODUTIVA

Os primeiros investimentos externos do Grupo Camargo Corrêa datam de finais dos anos 70, em engenharia e construção. Em meio à crise econômica e ao debilitamento do Estado desenvolvimentista, as obras faraônicas foram paralisadas, levando o grupo a disputar licitações em outros países. Os anos de atuação no Brasil foram, logicamente, essenciais à obtenção de um *know how* para o gerenciamento (*management*) e para a construção de grandes obras no exterior.

O primeiro projeto levado a cabo no exterior foi a ampliação da Usina Hidrelétrica de Guri, Venezuela, realizada entre 1978 e 1986. Após essa primeira experiência internacional, as demais obras realizadas vão ocorrer apenas nos anos de 1990, sendo todas relacionadas à construção na América do Sul (quadro 1).

QUADRO 1 - INTERNACIONALIZAÇÃO DO GRUPO CAMARGO CORRÊA EM ENGENHARIA E CONSTRUÇÃO - 1978/2007

PAÍS	OBRAS REALIZADAS E EM REALIZAÇÃO	ANOS
América do Sul		
Venezuela	Ampliação da Usina Hidrelétrica de Guri	1978-1986
Bolívia	Construção de trecho de 56 km de rodovia entre Patacamaya e Tambo Queimado	1994-1996
Colômbia	Estação de tratamento de água de San Fernando	1996-1999
Peru	Construção de dois trechos das rodovias Corral Quemado e Rio Nieva	1996-2000
Peru	Construção de trecho da rodovia Ilo-Desaguadero	1997
Peru	Trecho da rodovia Ponte Matachico-Huancayo	2004
Suriname	Construção da estrada Haul Road	2004-2006
Bolívia	Construção de 140 km do corredor transoceânico Roboré-El Carmen	2005
Peru	Construção de trecho do Corredor Interoceânico Sul de 350 km	2005
Venezuela	Recuperação da barragem El Guapo	2005
Colômbia	Usina hidrelétrica de Medellín Porce III	2005
Peru	Construção do trecho da Rodovia Puente Chino-Puente Pumahuasi	2007
África		
Angola	Construção de 84 km de estrada Lubango-Benguela	2007
Angola	Construção de linha de transmissão de energia elétrica de 200 km de extensão entre Uíge-Maquela do Zombo	2007
Angola	Construção de conjuntos imobiliários (Condomínio Residencial Talatona, Torres Miramar e projeto Ho Chi-Min)	2007

FONTE: Grupo Camargo Corrêa (2008)

É no século XXI, no entanto, que o grupo amplia seu *portfólio* de projetos (rodovias, pontes, barragens, saneamento básico, linhas de transmissão de energia elétrica e conjuntos residenciais) em outros países, principalmente da América do Sul e da África. Na Colômbia, somente com a hidrelétrica de Porce III, estimada em US\$ 900 milhões, o consórcio liderado pelo Camargo Corrêa deverá receber algo em torno de US\$ 450 milhões (US\$ 225 milhões para o grupo brasileiro). Com esta obra, a carteira de obras no exterior aumentou 50%, elevando a participação da dimensão da construção no exterior nas receitas totais provenientes da construção civil, algo em torno de US\$ 500 milhões. Com a estrada de Roboré-El Carmen, na Bolívia, o grupo deverá obter, em seu caixa, uma receita de US\$ 100 milhões, além de US\$ 58 milhões pela construção da barragem El Guapo, situada na Venezuela. As obras no Suriname renderam ao grupo valores próximos a US\$ 22 milhões.

Na África, inaugurou um escritório em Luanda, em 2005, e logo fechou dois contratos: a reurbanização do porto de Boa Vista e a melhoria no seu acesso, por meio da construção de um trecho de 5 km até o porto; e a reurbanização da Quinta e Sexta Avenidas (CAMARGO CORRÊA, 2007). É responsável, ainda, pela recuperação e pavimentação, em Angola, de uma rodovia entre Benguela e Lubango, de 84 km, com valores estimados em US\$ 100 milhões. Em energia, assinou contrato para construção de linha de transmissão de 200 km de extensão entre Uíge e Maquela do Zombo, em Angola.

O aumento da demanda internacional por obras de engenharia, particularmente na América do Sul e na África, levou o grupo a criar, em 2007, a unidade de negócios Infraestrutura Internacional, dentro da divisão de engenharia e construção. Em 2007, as receitas das operações internacionais da unidade Infraestrutura Internacional corresponderam a R\$ 838 milhões, 25% das receitas da divisão de engenharia e construção. A Infraestrutura Internacional foi criada visando à maior agilidade e autonomia no exterior e respostas mais rápidas aos clientes.

Na América do Sul, as operações atuais estão voltadas à construção de rodovias e barragens e, na África, à construção de linhas de transmissão de energia e de estradas e ao lançamento de condomínios residenciais. Essas operações na África receberam investimentos da ordem de US\$ 100 milhões, dos quais US\$ 60 milhões ocorrem em instalações e equipamentos para infraestrutura, e o restante, US\$ 40 milhões, em incorporação imobiliária (CAMARGO CORRÊA, 2007, p.14).

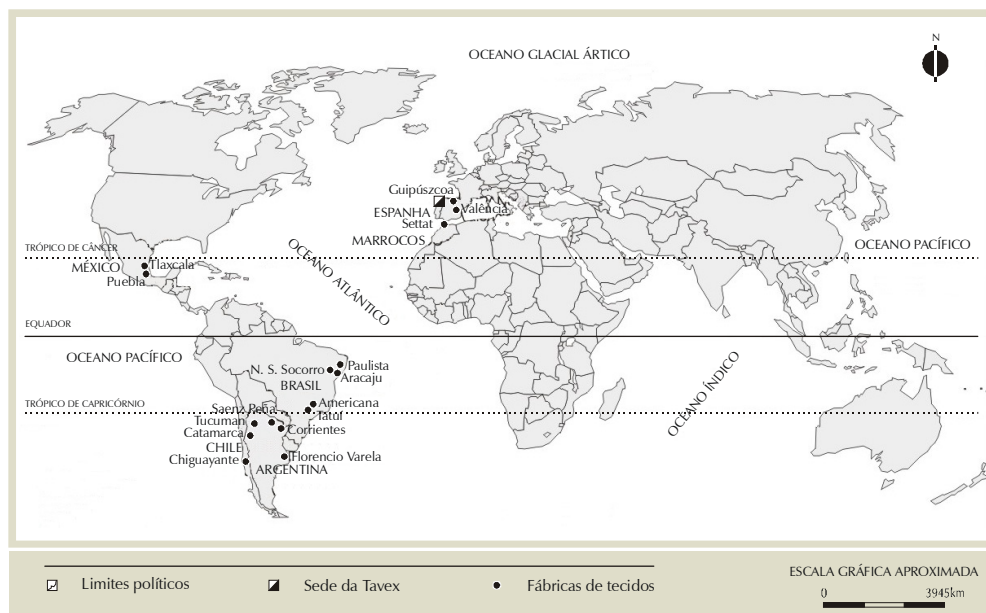
Os investimentos em incorporação em Angola estão sendo feitos em parceria com a empresa portuguesa Escom, do Grupo Espírito Santo, em três empreendimentos imobiliários, quais sejam, o Condomínio Residencial Talatona, o Torres Miramar e o Projeto Ho Chi-Min. Em incorporação, os investimentos anunciados para expansão das atividades do grupo em Angola são da ordem de R\$ 50 milhões. Além de Angola, o grupo, em parceria com as empresas Eletricidade de Moçambique (EDM) e Energia Capital, assinou o contrato de construção da maior hidrelétrica africana (Mphanda Nkuwa), de 1,5 mil megawatts e orçada em US\$ 3,2 bilhões, no rio Zambeze. A atuação do grupo envolverá, além da construção, os estudos de viabilidade técnica

de geração da energia esperada e as viabilidades física e financeira – como empresas e garantias de governos.

A entrada internacional do grupo na esfera produtiva ocorre apenas nos anos 90. Em 1995, por meio da Santista Têxtil, adquiriu a argentina Grafa S. A., produtora importante de *denim*. Em 1999, comprou a totalidade das ações da chilena Machasa – pois já detinha 25% – e ampliou ainda mais sua atuação em têxteis na América do Sul. A Machasa serviu como plataforma de exportação para os países andinos (Peru, Bolívia, Colômbia, Equador e Venezuela) e o México, que mantém com o Chile um acordo bilateral de tarifa zero para importação e exportação. Outras possibilidades buscadas foram os acordos preferenciais assinados pelo Chile com os EUA e o Canadá, possibilitando a utilização da Machasa como uma alavanca para suas exportações a esses mercados.

Em 2006, visando responder à forte concorrência asiática em têxteis, o grupo costurou um acordo de fusão de sua empresa controlada, Santista Têxtil (maior produtora de *denim* da América do Sul), com a empresa têxtil espanhola Tavex (maior produtora de *denim* da Europa), criando, assim, uma empresa líder mundial na produção de *denim*, com capacidade de produção superior a 150 milhões de metros de tecidos, em fábricas situadas no Brasil, Argentina, Chile, México, Marrocos e Espanha (mapa 1).

MAPA 1 - LOCALIZAÇÃO DOS ATIVOS NO RAMO TÊXTIL DO GRUPO CAMARGO CORRÊA - 2008



FONTE: Grupo Camargo Corrêa (2008)

NOTA: Organizado por Leandro Bruno Santos.

As unidades situadas na África (Marrocos) e na América do Norte (México) visam atender dois dos principais mercados consumidores mundiais de *denim*, onde conseguem colocar os produtos com vantagens pela proximidade, pela mão de obra mais barata e pelos acordos comerciais (NAFTA). A nova empresa gerada a partir da fusão passou a deter 23% dos mercados de *denim* do Brasil, da Argentina, do Chile e da Europa. Após a fusão, a Tavex anunciou a compra da empresa mexicana Acotex, por US\$ 62 milhões, acrescentando aos seus ativos duas fábricas de *denim*, tecidos e roupas profissionais e capacidade de produção de 30 milhões de metros. A aquisição faz parte da estratégia de fortalecer as marcas no mercado estadunidense, maior consumidor e importador mundial de *denim*.

Outros fatores que levaram à fusão das duas companhias, principalmente para a Santista, foram os ganhos no acesso a capital a menor custo, o maior acesso a financiamento e um ágio de risco menor devido à localização da nova sede ser na Espanha. O controle acionário da nova empresa é exercido, majoritariamente, pelo Camargo Correa (36,7%) e por sua controlada, Alpargatas (22,2%), totalizando 58,9%; o restante (41,1%) está sob o controle dos acionistas espanhóis.

O maior investimento internacional do grupo, porém, ocorreu no ramo de cimento, com a aquisição da maior empresa argentina, a Loma Negra, no ano de 2005, por mais de US\$ 1 bilhão (tabela 1).

TABELA 1 - AQUISIÇÕES DO GRUPO CAMARGO CORRÊA NO EXTERIOR - 1995/2010

ANO	EMPRESA	PAÍS-SEDE	SETOR	FÁBRICAS	VALOR (US\$)
1995	Grafa S. A.	Argentina	Têxteis	Argentina	...
1999	Machasa	Chile	Têxteis	Chile	...
2005	Loma Negra	Argentina	Cimento e ferroviário	Argentina e Uruguai	1.025
2007	Acotex	México	Têxteis	México	62
2007	Alpargatas	Argentina	Têxteis e calçados	Argentina	34,5% (51,7)
2010	Cimpor	Portugal	Cimento	Portugal, Espanha, Brasil, etc.	31%

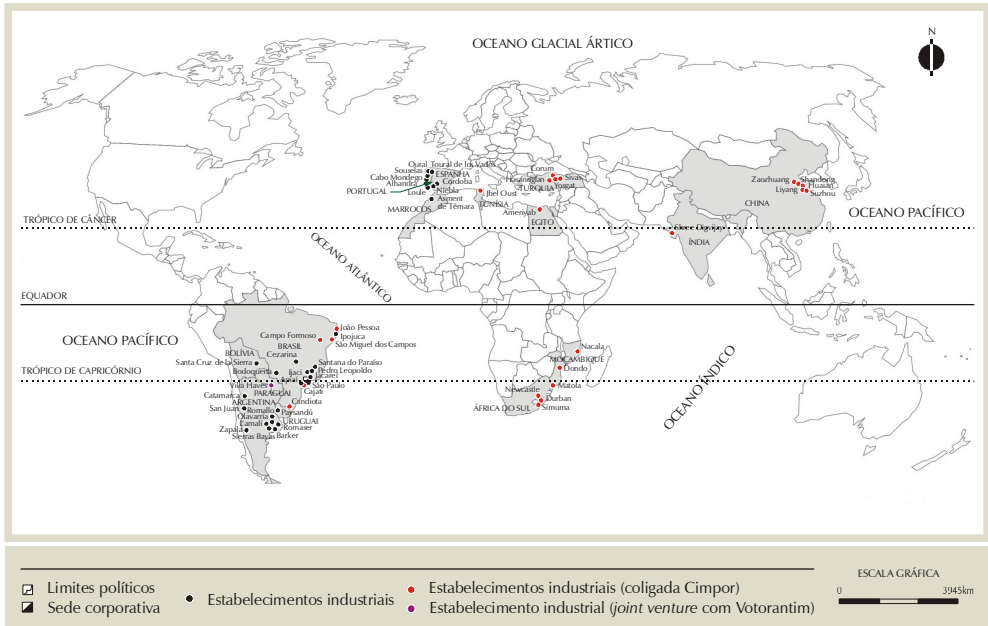
FONTE: Grupo Camargo Corrêa (2008)

NOTA: Sinal convencional utilizado:

... Dado não disponível.

A aquisição ocorreu em meio à estagnação, ao acirramento da concorrência e à queda nos preços do produto no Brasil. Com a compra, o grupo dobrou sua produção e suas receitas em cimento, tornando-se um *player* importante na América do Sul, assegurou quase 50% do mercado argentino de cimento e começou a atuar em concreto, agregados e no transporte de produtos industriais e *commodities*, por meio de 3.150 km de linhas férreas que ligam o interior do país ao porto. Em 2010, comprou 31% das ações da multinacional portuguesa Cimpor, visando avançar no seu projeto de internacionalização e, também, evitar que a empresa fosse absorvida pelo grupo CSN. No ano seguinte, reuniu todos os ativos sob a *holding* Intercement. Com as aquisições e investimentos conjuntos, o grupo possui unidades produtivas em 15 países (mapa 2).

MAPA 2 - LOCALIZAÇÃO DOS ATIVOS EM CIMENTO DO GRUPO CAMARGO CORRÊA - 2012



FONTE: Grupo Camargo Corrêa (2012)

NOTA: Organizado por Leandro Bruno Santos.

Em 2007, o grupo anunciou a aquisição de 35,4% das ações da Alpargatas Argentina, por US\$ 51,7 milhões, e incorporou 11 fábricas (cinco de têxteis e seis de calçados). Ainda em 2007, abriu dois escritórios comerciais objetivando popularizar suas marcas e intensificar as exportações de calçados e sandálias. Em Nova Iorque, a representação comercial visa ampliar as exportações das sandálias havaianas, enquanto no Chile o objetivo é fortalecer a marca Mizuno. Os ativos em calçados, localizados em 5 países, somam 14 fábricas, 2 escritórios comerciais de importação e divulgação de marcas e um centro de pesquisa e desenvolvimento (P&D) (mapa 3).

Recentemente, entrou na concessão internacional de serviços públicos, mediante *joint venture* com o maior grupo de concessões de transporte e energia da Europa, o suíço Unique, e Gestión Ingeniería IDC, do Chile. A empresa criada, A-port, é responsável pela gestão de oito aeroportos – quatro em Honduras, três no Chile e um na Colômbia – e do estacionamento do aeroporto de Cumbica, em São Paulo (mapa 4).

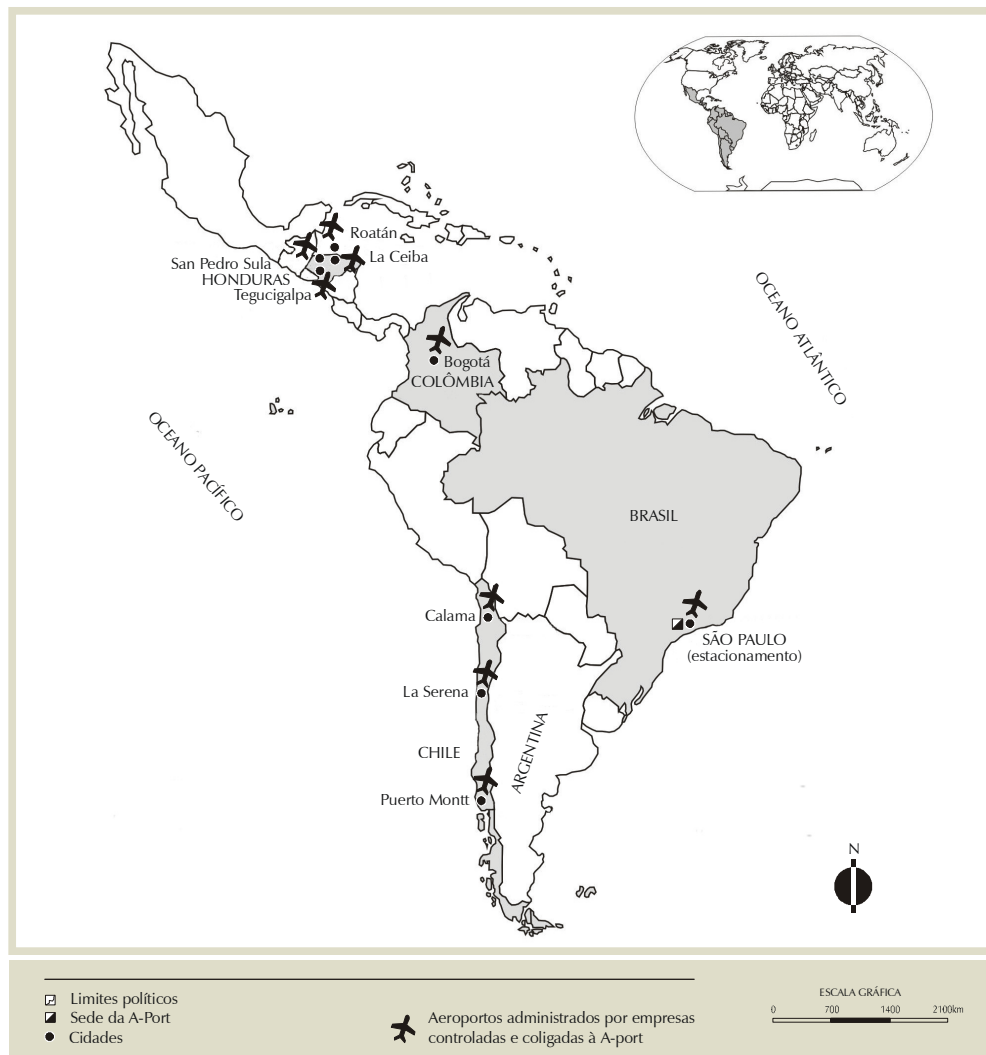
O grupo detém 80% da empresa A-port, enquanto o restante, 20%, ficou sob a responsabilidade do Unique e da Gestión Ingeniería IDC. A maior parte das ações nas mãos do grupo brasileiro se deve à injeção de capital de US\$ 10 milhões em sua empresa SAO Parking, responsável pela gestão do estacionamento de Cumbica. A empresa A-port inclui apenas os ativos da América Latina, estando de fora, portanto, os ativos controlados pelo conglomerado suíço na Europa.

MAPA 3 - LOCALIZAÇÃO DOS ATIVOS EM CALÇADOS DO GRUPO CAMARGO CORRÊA - 2008



FONTE: Grupo Camargo Corrêa (2008)
NOTA: Organizado por Leandro Bruno Santos.

MAPA 4 - LOCALIZAÇÃO DOS ATIVOS EM GESTÃO AEROPORTUÁRIA DO GRUPO CAMARGO CORRÊA - 2008



FONTE: Grupo Camargo Corrêa (2008)
 NOTA: Organizado por Leandro Bruno Santos.

A entrada em gestão aeroportuária decorre de dois fatores: a) negócio novo e promissor; b) crescimento no fluxo de passageiros latino-americanos superior a 20%. Além de gestão aeroportuária, investiu em 2007, por meio da CCR, na inauguração de dois escritórios internacionais, um no México e outro nos EUA, visando fazer prospecção de oportunidades de negócios em concessões. Nos EUA, a CCR assinou contrato de concessão, em parceria com a empresa portuguesa Brisa, da Rodovia Northwest Parkway, em Denver, Colorado. A concessão tem uma participação de 10% da CCR, sendo o restante, 90%, de controle da Brisa.

Os ramos internacionalizados do grupo, portanto, são engenharia e construção, têxtil, cimento, calçados e concessões. Os negócios de engenharia e construção e cimento são os mais internacionalizados, conforme receitas, lucros e empregados. Além dos investimentos na ampliação da capacidade produtiva das unidades no exterior, há dois projetos novos em cimento (tabela 2).

TABELA 2 - INVESTIMENTOS GREENFIELDS DO GRUPO CAMARGO CORRÊA NO EXTERIOR - 2008/2010

ANO	EMPRESA	PAÍS	SETOR	VALOR (milhões US\$)
2008	Loma Negra	Argentina	Cimento	250
2008	Ancap	Uruguai	Cimento, clínquer e coque	130
2010	Iguazú ⁽¹⁾	Paraguai	Cimento	100

FONTE: Grupo Camargo Corrêa (2008)

(1) Joint venture com o grupo Votorantim (35%) e a empresa paraguaia Concret Mix S. A. (30%).

Os investimentos referem-se à construção de duas fábricas de cimento, uma na Argentina e outra no Uruguai (associação com a estatal Ancap). Os investimentos de US\$ 380 milhões resultam do aumento da demanda argentina (8% ao ano), e à fábrica no Uruguai (abastecer o mercado local e exportar para a Argentina). As duas fábricas devem entrar em operação em 2009 e terão capacidade de produção de 2 milhões de toneladas. O projeto de tornar-se um dos 20 maiores *players* mundiais em cimento inclui, ainda, investimento de US\$ 270 milhões na construção de duas fábricas na África, uma em Angola e outra em Moçambique, países atendidos por meio da exportação de fábricas situadas no Brasil.

A escolha de Angola se deve à reconstrução promovida pelo governo, que tem se aproveitado das receitas com petróleo e diamantes para construir rodovias, linhas de transmissão de energia, entre outras. Com isso, o Grupo Camargo Corrêa, responsável pela construção de várias obras, pretende aproveitar-se da sinergia das atividades de engenharia e construção e de produção de cimento.

A multinacionalização do grupo é muito ampla e complexa, devido ao avanço externo em vários negócios. As unidades de negócios, de produção e de serviços, estão dispostas em três continentes (África, Europa e América). Andreff (2003) propõe analisar a dimensão espacial das empresas multinacionais em quatro categorias: global, multirregional, birregional e regional. A multinacional global é aquela cuja habilidade de combinar as quatro estratégias e de substituir uma pela outra é incontestável. As multirregionais são aquelas que estão presentes na tríade, mas não nos cinco continentes, e que sofrem por serem divididas desigualmente pelas regiões e por não terem elevados *market shares* na oferta global de seus setores como os seus principais concorrentes. As birregionais são aquelas de atuação em seus mercados regionais e em outra região. Finalmente, as regionais são aquelas cujas atividades estão apenas no entorno regional.

O Camargo Corrêa pode ser avaliado, de acordo com essa tipologia, de duas maneiras. Em cimento, calçados e gestão aeroportuária, cujo espaço de atuação é a

América Latina, a dimensão espacial das atividades é regional, ao passo que, em têxteis, a dimensão espacial é birregional, por atuar na Europa e na América Latina. A tipologia proposta baseia-se nas receitas obtidas com unidades estrangeiras sobre as receitas totais alcançadas pelas empresas e grupos, de modo que se leva em consideração, apenas, a dimensão produtiva e não as exportações.

CONSIDERAÇÕES FINAIS

O grupo estudado é um dos mais importantes do país e detém as maiores empresas em determinados ramos. O poder econômico que possui pode ser visualizado pela concentração dos negócios em que atua, sobretudo cimento, *denim*, distribuição de energia e sandálias. Essa concentração está relacionada à acumulação de capital, cuja imposição pela concentração e centralização foi e é permanente. As articulações com o Estado foram, também, importantes na consolidação e diversificação do conglomerado.

Nos anos 90, em meio à abertura econômica e à concorrência estrangeira – política alinhada com o “Consenso de Washington” – o grupo adotou uma postura ora de retirada dos negócios, ora defensiva e ora ofensiva. A retirada ocorreu em ativos bancários e em exploração de silício. A postura defensiva deu-se por meio da participação na privatização e concessão de serviços públicos (energia e transportes). A ofensiva baseou-se na diversificação e na internacionalização, investindo em calçados, têxteis, incorporação imobiliária, estaleiros, entre outros.

A combinação de concorrência estrangeira e estagnação no consumo deu os contornos de uma crise no ramo de cimento, que levou o grupo a dar continuidade à acumulação por meio da centralização de capital no Brasil e em outros países. Este foi, também, o caminho buscado em finais dos anos 70, quando houve a crise econômica no país, mas a escolha foi pela concentração de capital, isto é, a criação de escritórios de representação e participação em licitações para a construção de grandes obras em países da América do Sul. Entre outros motivos à internacionalização, temos: a) aproveitar oportunidades de crescimento e/ou alavancagem dos negócios (gestão aeroportuária); b) valorizar a marca por meio da abertura de escritórios comerciais (calçados e sandálias); c) acessar capitais baratos (opção pela localização da nova sede social da empresa Tavex na Europa); d) contornar barreiras tarifárias e concorrência predatória (têxteis).

A diversificação geográfica dos mercados promovida pelo grupo responde a múltiplos propósitos, porque permite minorar os períodos de estagnação no mercado interno, acessar capitais nas mesmas condições vantajosas que os concorrentes mundiais, manter as receitas sempre crescentes e driblar as barreiras comerciais impostas pelos países desenvolvidos. Com isso, a escala de acumulação do conglomerado deixou de ser apenas a nacional e passou a incorporar, também, a regional e a mundial.

Para concluir, as estratégias corporativas e espaciais do grupo podem ser analisadas sob o prisma das mudanças e permanências. Ao longo do tempo, por

razões como estagnação dos negócios de atuação, novos mercados de produtos promissores vinculados ou não aos existentes, acirramento da concorrência, possibilidades abertas pela diminuição do poder empresarial do Estado, promoveu mudanças no seu *core business* mediante maior diversificação (vertical e conglomeral) e deu início à acumulação de capital nas várias escalas geográficas. No entanto, permaneceram a forte vinculação ao poder do Estado (licitações e concessões) e a minimização dos riscos via adoção de parcerias com outros grupos e empresas (nacionais e multinacionais).

REFERÊNCIAS

- ALMEIDA, Heitor V.; WOLFENZON, Daniel. A theory of pyramidal ownership and family business groups. **Journal of finance**, New York: American Finance Association, v.61, n.6, p.2637-2680, Dec. 2006.
- ANDREFF, Wladimir. **Les multinationales globales**. Paris: La Découverte, 2003.
- ARRIGHI, Giovanni; SILVER, Beverly J. **Caos e governabilidade no moderno sistema mundial**. Rio de Janeiro: Contraponto : Ed. da UFRJ, 2001.
- BENKO, Georges. **Economia, espaço e globalização: na aurora do século XXI**. São Paulo: Hucitec, 1996.
- BERLE, Adolf Augustus; MEANS, Gardiner C. **A moderna sociedade anônima e a propriedade privada**. São Paulo: Abril Cultural, 1984.
- BONELLI, Regis. **As estratégias dos grandes grupos industriais brasileiros nos anos 90**. Rio de Janeiro: IPEA, 1998. (Texto para discussão, 560).
- CAMARGO CORRÊA. Especial infra-estrutura internacional. **Revista Camargo Corrêa**, São Paulo, ano 9, n.36, 2. sem. 2007.
- CAVACO, Adriana. Rede urbana e a grande empresa: o espaço de atuação do Grupo Arbi. **Revista de Pós-Graduação em Geografia**, Rio de Janeiro: UFRJ, v.1, n.1, p.107-131, 1997.
- CHANDLER, Alfred D. Evolution of the large industrial Corporation: an evolution of the transaction-cost approach. **Business and Economic History**, Urbana: University of Illinois, Second Series, v.11, p.116-134, 1982a.
- CHANDLER, Alfred. Organizational capabilities and the economic history of the industrial enterprise. **Journal of economic perspectives**, Nashville: American Economic Association, v. 6, n. 3, p. 79-100, Summer 1992.
- CHANDLER, Alfred. The M-Form: Industrial groups, American style. **European Economic Review**, Amsterdam: North-Holland, v.19, n.1, p.3-23, 1982b.
- CHANG, Sea J.; HONG, Jaebum. How much does the business group matter in Korea? **Strategic management journal**, Sussex: John Wiley & Sons, v.23, n.3, p.265-274, 2002.
- COASE, Richard. The nature of the firm. **Economica**, London: London School of Economics and Political Science, v.4, n.16, p.386-405, Nov. 1937.

CORRÊA, Roberto Lobato. Corporação, práticas espaciais e gestão do território. **Revista Brasileira de Geografia**, Rio de Janeiro: IBGE, v.54, n.3, p.115-121, jul./set. 1992.

CUERVO-CAZURRA, Alvaro. Business groups and their types. **Asia Pacific Journal of Management**, Dordrecht: Springer, v.23, n.4, p.419-437, 2006.

FAMA, Eugene F. Agency problems and the theory of the firm. **The Journal of Political Economy**, Chicago: University of Chicago Press, v.88, n.2, p.288-307, Apr. 1980.

GHEMAWAT, Pankaj; KHANA, Tarun. The nature of diversified business groups: a research design and two case studies. **The Journal of Industrial Economics**, Oxford: Basil Blackwell & Mott, v.46, n.1, p.35-61, Mar. 1998.

GONÇALVES, Reinaldo. A internacionalização da produção: uma teoria geral. **Revista de Economia Política**, São Paulo: Centro de Economia Política, v.4, n.1, p.101-122, jan./mar. 1984.

GONÇALVES, Reinaldo. **Empresas transnacionais e internacionalização da produção**. Petrópolis: Vozes, 1992.

GONÇALVES, Reinaldo. Capital financeiro, bancário e industrial no Brasil. **Economia e Sociedade**, Campinas: UNICAMP/IE, n.13, p.179-189, dez. 1999.

GRANOVETTER, Mark. Business groups and social organization. In: SMELSER, Neil J.; SWEDBERG, Richard. (Org.). **The handbook of economic sociology**. Princeton: Princeton University Press, 2005. p.429-450.

GUILLÉN, Mauro F. Business groups in emerging economies: a resource-based view. **Academy of Management Journal**, Champaign: Academy of Management, v.43, n.3, p.362-380, Jun. 2000.

HIKINO, Takashi; AMSDEN, Alice H.; WOLFSON, Leandro. La industrialización tardía en perspectiva histórica. **Desarrollo Económico**, Buenos Aires: Instituto de Desarrollo Economico y Social, v.35, n.137, p.3-34, abr./jun. 1995.

HILFERDING, Rudolf. **O capital financeiro**. São Paulo: Nova Cultural, 1985.

HOBSON, John A. **A evolução do capitalismo moderno**: um estudo da produção mecanizada. São Paulo: Abril Cultural, 1983.

HOLZMANN, Patricia; MEIRELLES, Dimaria. **Analysis of Camargo Corrêa Group under Chandler's perspective of the economic history of industrial enterprise**: core competences and development of firm boundaries. São Paulo: [s.n.], 2007. Apresentação de artigo no II Research Workshop on 'Institutions and Organizations'.

HYMER, Stephen. **Empresas multinacionais**: a internacionalização do capital. Rio de Janeiro: Graal, 1978.

KHANNA, Tarun; YAFEH, Yishay. Business groups in emerging markets: paragons or parasites? **The Journal of Economic Literature**, Nashville: American Economic Association, v.45, n.2, p.331-372, Jun. 2007.

KIM, Daekwan; KANDEMIR, Destan; CAVUSGIL, S. Tamer. The role of family conglomerates in emerging markets: what western companies should know. **Thunderbird International Business Review**, Thunderbird: The American Graduate School of International Management, v.46, n.1, p.13-38, Jan./Feb. 2004.

KON, Anita. **Economia industrial**. São Paulo: Nobel, 1994.

LEFF, Nathaniel H. Industrial organization and entrepreneurship in the developing countries: the economic groups. **Economic Development and Cultural Change**, Chicago: University of Chicago Press, v.26, n.4, p.661-675, Jul. 1978.

LENIN, Vladimir. **El imperialismo, fase superior del capitalismo**. Buenos Aires: Ed. Libertador, 2008.

LIPIETZ, Alain. **O capital e seu espaço**. São Paulo: Nobel, 1987.

MUELLER, Dennis C. A theory of conglomerate mergers. **Quarterly Journal of Economics**, Cambridge, US: Harvard University, v.83, n.4, p.643-659, Nov. 1969.

MUNKIRS, John R. Economic power: a micro-macro nexus. **Journal of Economic Issues**, Sacramento, US: Association for Evolutionary Economics, v.23, n.2, p.617-623, Jun. 1989.

NELSON, Richard R.; WINTER, Sidney G. **Uma teoria evolucionária da mudança econômica**. Campinas: UNICAMP, 2005.

PENROSE, Edith. **A teoria do crescimento da firma**. Campinas: Ed. da UNICAMP, 2006.

PETERSON, Wallace C. Market power: the missing element in Keynesian economics. **Journal of Economic Issues**, Sacramento, US: Association for Evolutionary Economics, v.23, n.2, p.379-391, Jun. 1989.

SANTOS, Leandro B. Os novos espaços de acumulação do Grupo Votorantim. **RA'EGA**, Curitiba: UFPR, n.19, p.79-95, 2010.

SMANGS, Mattias. The nature of the business group: a social network perspective. **Organization**, London: Sage Publications, v.13, n.6, p.889-909, 2006.

TEECE, David J. Towards an economic theory of the multiproduct firm. **Journal of Economic Behavior and Organization**, Amsterdam: North Holland Publishing, v.3, n.1, p.39-63, 1982.

WILLIAMSON, Oliver E. Markets and hierarchies: some elementary considerations. **The American Economic Review**, Nashville: American Economic Association, v.63, n.2, p.316-323, May 1973.

WILLIAMSON, Oliver E. The modern corporation: origins, evolution, attributes. **The Journal of Economic Literature**, Nashville: American Economic Association, v.19, n.4, p.1537-1568, Dec. 1981.

YIU, Daphne; BRUTON, Garry D.; LU, Yuan. Understanding business group performance in an emerging economy: acquiring resources and capabilities in order to prosper. **Journal of Management Studies**, Oxford: Basil Blackwell & Mott, v.42, n.1, p.183-206, Jan. 2005.