

Mestrado

Ciências Empresariais

Trabalho Final de Mestrado

Tema:

Resposta estratégica do Grupo RAR à crise económica e financeira.

JOANA MARISA BROCHADO TEIXEIRA BESSA

outubro - 2022



LISBON
SCHOOL OF
ECONOMICS &
MANAGEMENT
UNIVERSIDADE DE LISBOA

MESTRADO

Ciências Empresariais

TRABALHO FINAL DE MESTRADO

DISSERTAÇÃO

**Resposta estratégica do Grupo RAR à crise económica e
financeira- Estudo de caso**

JOANA MARISA BROCHADO TEIXEIRA BESSA

ORIENTAÇÃO:

PROF. PEDRO JOSÉ MARTO NEVES

PROF. JOSÉ MANUEL NOVAIS DE MAGALHÃES SANTOS

JÚRI:

PROF. PEDRO LUÍS PEREIRA VERGA MATOS

PROF. PEDRO JOSÉ MARTO NEVES

PROF NUNO JOEL GASPAR FERNANDES CRESPO

Outubro - 2022

Agradecimentos

A vida é composta por várias fases que nos destroem e constroem. Elaborar a presente dissertação foi um longo trajeto, com vários desafios. Perdi-me, várias vezes.

Quero agradecer ao professor José Novais e ao professor Pedro Neves por me terem encontrado. Admiro todo o entusiasmo, que é contagiante. Nada disto seria exequível sem a vossa orientação, apoio e dedicação.

Agradeço, igualmente, a todos aqueles que, de alguma forma, contribuíram para a realização da presente dissertação: familiares, amigos, colegas, professores. Algumas destas merecem um reconhecimento especial:

A minha mãe, a minha maior mestre, por todos os valores que me transmitiu e que torna o meu caminho mais fácil.

O meu irmão, por me tornar mais consistente.

Os meus sobrinhos, por serem os meus raios de sol.

A Patrícia, a Joana, a Vânia, a Deise, a Cristiana, o Rúben, o Rodrigo por toda a amizade.

A Margarida e o Gonçalo, por toda a paciência e compreensão.

A minha avó, o meu pai, a Cátia, que continuam a acompanhar-me.

Resumo

A criação de uma estratégia em âmbito empresarial permite prever eventos exógenos. Sendo a crise o espoletar de instabilidade, a readaptação da estratégia possibilita uma melhor alocação do capital. Por sua vez, as estratégias de recuperação surgem como um complemento e auxiliam as organizações a adaptarem a natureza das suas atividades ou operações no âmbito de reajustar a forma como competem no mercado.

A presente dissertação irá analisar o modo de atuação do grupo empresarial português RAR durante a crise do *subprime*. A RAR passou por vários momentos de mudança e algumas das suas empresas, como a RAR Açúcar, viram-se assoberbadas pela competitividade do mercado em que se inserem. Por outro lado, empresas como a Colep ou a Vitacress, conseguiram reequacionar-se tendo em conta o ambiente externo que as condicionava.

Apesar da falta de acesso a alguma informação primordial para a análise deste estudo de caso, foi possível elaborar uma análise qualitativa onde são mencionadas as estratégias de recuperação aplicadas pelas empresas do grupo e com que finalidade.

Palavras-chave: Crise, *Subprime*, Estratégia, Grupo RAR, Estratégia, Recuperação, Grupo Empresarial

Abstract

The creation of a strategy in a business framework allows for the prediction of exogeneous events. Being a crisis the trigger of instability, strategy readaptation enables a better allocation of capital. In turn, recovery strategies appear as a complement and help organizations to adapt the nature of their activities or operations in the scope of readjusting the way they compete in the market.

The present dissertation examines how the Portuguese business group RAR operated during the subprime crisis. The RAR group went through several moments of change and some of its companies, such as RAR Açucar, found themselves overwhelmed by the competitiveness of the market where they operate. On the other hand, companies such as Colep or Vitacress, were able to re-equate themselves taking in consideration the external environment that conditioned them.

Despite the lack of access to some relevant information for the analyses of this case study, it was possible to elaborate a qualitative analysis where it is mentioned the recovery strategies applied by the companies of the RAR group and for what purpose.

Keywords: Crises, Subprime, Strategy, RAR group, Recovery, Business Group

Índice

Agradecimentos.....	i
Resumo.....	ii
Abstract.....	iii
1. Introdução	1
2. Revisão de Literatura	2
2.1. <i>A crise do subprime.....</i>	2
2.2. <i>Estratégias de resposta à crise.....</i>	4
2.2.1. <i>Estratégias orientadas para o conteúdo</i>	6
2.2.2. <i>Estratégias orientadas para o processo</i>	9
2.2.3. <i>Reestruturação corporativa</i>	9
2.2.4. <i>Fusion e Aquisition (Fusões e aquisições).....</i>	11
3. Metodologia.....	12
4. Estudo de Caso	13
4.1. <i>Grupo RAR- até à crise</i>	14
4.2. <i>Grupo RAR – período de impacto da crise (até 2014).....</i>	16
4.3. <i>Grupo RAR – após 2014</i>	18
5. Análise	24
5.1. <i>Grupo RAR e as estratégias orientadas para o conteúdo</i>	25
5.2. <i>Grupo RAR e estratégias orientadas para o processo</i>	27
5.3. <i>Grupo RAR e reestruturações corporativas.....</i>	28
5.4. <i>Grupo RAR e estratégias de fusão e aquisição.....</i>	30
6. Conclusões.....	31
Referências	34
Anexos.....	39

Índice de Quadros

Quadro 1- Estratégias Empresarias de Fusão e Aquisição aplicadas pelo Grupo RAR.....	31
---	----

Índice de Tabelas

Tabela I- Estratégias Empresarias aplicadas pelo Grupo RAR.....	24
Tabela II- Estratégias Empresarias orientadas para o conteúdo aplicadas pelo Grupo RAR.....	25
Tabela III- Estratégias Empresarias orientadas para o processo aplicadas pelo Grupo RAR.....	27

Tabela IV- Estratégias Empresarias de Reestruturação aplicadas pelo Grupo RAR	28
Tabela V- Media RAR - Comunicados de Imprensa	41

Índice de Figuras

Figura 1- Modelo do Processo de Recuperação de Pearce e Robbins.....	5
Figura 2- Estratégias de Recuperação	6
Figura 3- Empresas do Grupo Empresaria RAR.....	23
Figura 4- Venda de ativos.....	26
Figura 5- Turnover Grupo RAR	30
Figura 6- Outros Resultados Grupo RAR	30
Figura 7- Evolução do PIB em Portugal	39
Figura 8- Meios libertos de exploração (RAR Açúcar, RAR Imobiliária, Acembex, Imperial, Geostar).....	39
Figura 9- Meios Libertos de Exploração (Vitacress e Colep)	40
Figura 10- Colaboradores (RAR Açúcar, RAR Imobiliária, Acembex, Imperial, Geostar)	40
Figura 11- Colaboradores (Vitacress e Colep).....	41

1. Introdução

Os mercados são dinâmicos e as mudanças afetam diretamente a estratégia das empresas, seja esta uma pequena empresa ou um grande grupo empresarial. É também necessário definir e ajustar as estratégias das empresas com o objetivo de superar adversidades externas. A crise do *subprime*, sendo um evento anormal, quebra a prosperidade vivida até então criando várias dificuldades que necessitam de ser ultrapassadas ou atenuadas. As estratégias de recuperação e de reestruturação visam contornar as adversidades da crise. A inexistência de estudos sobre a resposta estratégica das empresas a uma crise motiva a presente investigação.

O objetivo principal do presente estudo é analisar de que forma os grupos empresariais portugueses responderam estrategicamente à crise do *subprime* iniciada em 2007 e que afetou Portugal com maior gravidade entre 2010 e 2014. Em particular, o estudo procura responder a duas questões de investigação: (1) Quais as estratégias adotadas pelo grupo RAR em resposta à crise do subprime? e (2) De que modo a adoção de estratégias de recuperação melhoraram os resultados do grupo empresarial RAR durante a crise do subprime?

A presente investigação é suportada principalmente por literatura em estratégias de recuperação e de reestruturação; com recurso a um estudo de caso, mais propriamente centrado no grupo empresarial RAR- Refinarias de Açúcar Reunidas. Será comparada a literatura com as medidas aplicadas pelas empresas do grupo. Os principais recursos para desenvolver esta análise serão dados secundários como documentos da organização (e.g. Relatórios e Contas do Grupo RAR) bem como as publicações existentes na imprensa escrita.

O grupo empresarial RAR foi fundado em 1962 com um capital de 10 mil contos e desde a sua criação até à atualidade a empresa expandiu a sua carteira de negócios, sendo que a sua primeira empresa, RAR Açúcar, ainda ocupa um lugar de destaque no mercado de refinação e comercialização de açúcar em território português. Conforme menciona o Programa Operacional Competitividade e Internacionalização (Compete 2020), foi a primeira empresa do setor na península ibérica a adquirir a certificação *International Food Standard* (IFS), certificação que analisa e garante a gestão de segurança e qualidade alimentar.

Após o presente capítulo introdutório, segue-se o capítulo que apresenta a revisão de literatura. Este segundo capítulo alude estratégias de recuperação e de reestruturação empresarial. O terceiro capítulo apresenta a metodologia adotada. No quarto e quinto capítulo vamos conhecer a história da empresa bem como perceber de que modo a mesma reagiu à crise e que estratégias de recuperação foram aplicadas. Por último, o sexto capítulo é dedicado às conclusões e aos problemas e limitações enfrentados na elaboração da presente dissertação, bem como a perspectivas para futuras investigações.

2. Revisão de Literatura

O ambiente competitivo vivido em envolvente empresarial resulta do dinamismo proporcionado tanto pela criação de novos produtos, novos concorrentes, necessidades mais sofisticadas como pelo surgimento de novas responsabilidades e normas sociais, entre outros. Por consequência, manter resultados acima da média é cada vez mais difícil pois os panoramas a ter em consideração são cada vez mais e nas variadas áreas de intervenção. Assim, torna-se fundamental ter em conta todas estas vertentes, como as tendências de consumo e de mercado, a aplicação de estratégias de mercado e de estratégias empresariais. É então necessário capacitar as empresas com modos de atuação para as possibilitar reagir a alterações súbitas que ocorrem no ambiente externo, como é o caso da crise do *subprime*. Seguindo uma visão convencional, as crises ocorrem quando existem eventos exógenos que se revertem em desequilíbrios económicos não ocorrentes no natural processo económico (Peixinho et al., 2012). A crise é um momento crítico que obriga as empresas a adaptarem-se e transformarem-se, é o fim de um ciclo e o início da mudança.

2.1. A crise do subprime

Mais especificamente, a crise do *subprime* catalogada por Berger e Bouwman (2012)¹ foi uma crise que originou no setor bancário nos Estados Unidos da América (EUA) em 2007 devido à queda do mercado imobiliário; os bancos concediam empréstimos com a condição de, em caso de incumprimento do acordo pagamento, terem as casas já pertencentes aos devedores como garantia; casas que desvalorizavam no momento do empréstimo (*subprime*), sendo que o mercado imobiliário sofreu uma queda

¹ Os autores referem que as crises podem ter duas origens: origem no setor bancário ou origem no mercado financeiro.

de preços generalizada. Neste contexto, a falência do banco *Lehman Brothers*, segundo Mcdonald (2015) foi o gatilho desta crise financeira uma vez que despoletou incerteza e, por consequência, uma onda de venda de títulos, uma decadência dos preços dos ativos e desaceleração da liquidez.

Para Longstaff (2010), numa primeira fase, em 2007, a crise afetou investidores e instituições financeiras ligadas ao empréstimo *subprime* e numa segunda fase, em 2008, ganhou uma envolvente global marcada pela falência de grandes instituições financeiras expostas ao *subprime* levando a economia para a recessão. De acordo com o mesmo autor, a recessão vivida subdivide-se em dois períodos: (1) de 2001 a 2007 – período de baixo crescimento económico e (2) de 2008 a 2014 – período de impacto da crise financeira a nível internacional.

Durante esta última fase, as quebras do PIB português foram significativas sendo que a queda rondou os 0,5% e 2,5% (ver Figura 7). Neste sentido, Portugal sentiu a necessidade de pedir auxílio e em 2011 recorreu a apoio externo², que como referiu Freire et al. (2014) foi algo inevitável, mas que detinha condições muito exigentes. Este apoio financeiro constou em 78 mil milhões de euros e um plano de austeridade. Portugal teve de aplicar medidas severas que visavam a redução de custos, como gastos em educação, saúde e pensões; com estes cortes financeiros, os impostos aumentaram, aumentando o custo de vida e diminuindo o poder de compra.

Karmakar (2019) afirma que o acesso a financiamento é algo determinante para o crescimento de empresas, especialmente durante as crises. Na sua investigação verificou que os bancos durante a crise reduziram a concessão de empréstimos, sendo que este fator afeta diretamente o crescimento das empresas.

Nestas circunstâncias, Neves (2012) refere que mesmo que não seja possível evitar uma crise, uma vez que não está sob o controlo da organização, a mesma deverá arranjar formas e estratégias para minimizar e evitar a degradação económica e financeira utilizando medidas de gestão.

² Junto da Comissão Europeia, do Banco Central Europeu e do Fundo Monetário Internacional.

2.2. Estratégias de resposta à crise

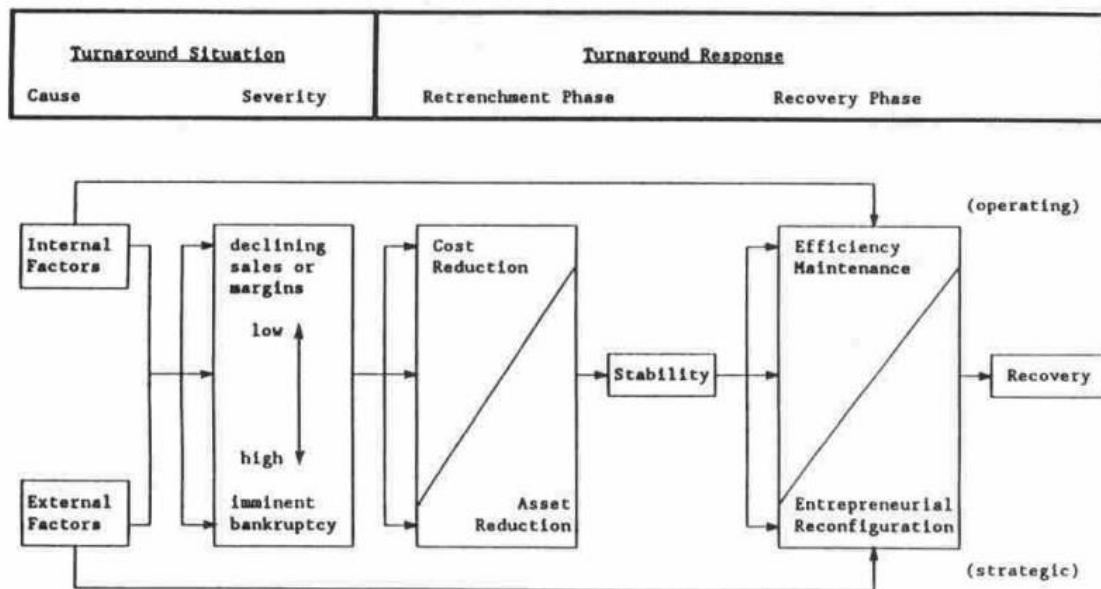
A criação de uma estratégia em seio empresarial permite responder eficazmente a eventos exógenos e externos à organização. Neste sentido, a adoção de estratégias de recuperação, como nos indica Morrow et al. (2007), é fundamental. Os autores centraram a sua análise em ações e medidas estratégicas que, devido à sua essência, tornam-se difíceis de imitar, como: lançamento de novos produtos, fusões e aquisições e alianças estratégicas. Também demonstram que as tomadas de decisão terão de ter em consideração o mercado, a concorrência, a inovação e o posicionamento atual da empresa no mercado, para que se possam identificar oportunidades, definir metas e criar objetivos para que os resultados da implementação da estratégia ou estratégias de recuperação sejam positivos.

Hofer (1980: 24) menciona que para se escolher uma estratégia adequada à posição e capacidade da empresa, deve-se responder às seguintes questões: ‘‘ (1) Vale a pena salvar o negócio?; (2) Se valer a pena salvar o negócio, qual é o seu atual estado operacional?; (3) Qual é o atual estado estratégico do negócio?’’. Para responder à primeira pergunta, o autor menciona que será necessário verificar se o negócio pode vir a ser lucrativo a longo prazo e se o *Return Over Investment* (ROI) justifica o investimento, ou seja, será necessário verificar se a continuidade da empresa ultrapassa o seu valor de liquidação. Para responder à segunda e à terceira pergunta, o autor menciona que será necessário analisar detalhadamente as operações da empresa. Hofer (1980) também distingue estratégia de operação; nesta distinção menciona que as estratégias de recuperação devem ser aplicadas quando a empresa mantém a sua capacidade operacional, mas perdeu, ou está a perder, a sua posição estratégica. Assim, quando são aplicadas medidas como redução de custos ou de venda de ativos, as mesmas têm de ser acompanhadas com ações estratégicas que visem melhorar o desempenho da atividade. Assim, a implementação de uma estratégia de recuperação tem de ir tanto ao encontro das oportunidades do mercado, mas também devem adaptar-se às capacidades operacionais da organização.

No entanto, quando em declínio, a organização poderá ter de alterar ou adaptar a natureza da sua atividade (e por consequência, da sua operação), no âmbito de modificar a forma como a mesma compete no mercado (Barker e Duhaime, 1998). Pearce e Robbins (1998), dividiram, de igual modo, a análise do declínio por etapas, como é possível

analisar na Figura 1: a causa do declínio, a análise da severidade do mesmo, fase de contenção e fase de recuperação. Assim sendo, o processo inicia com a identificação da origem do retrator de *performance*, podendo ser interno ou externo. Em segundo lugar, a severidade do declínio cinge-se a analisar a capacidade financeira, sendo que essa mesma capacidade servirá de base para determinar as medidas de contenção e recuperação-
“When severity is low, a firm has some financial cushion. Stability may be achieved through cost retrenchment alone. When the turnaround situation severity is high, a firm must immediately stabilize the decline or bankruptcy is imminent. Cost reductions must be supplemented with more drastic asset reduction measure.” (Pearce e Robbins, 1993: 625).

Figura 1- Modelo do Processo de Recuperação de Pearce e Robbins



Fonte: Pearce e Robbins (1993: 624)

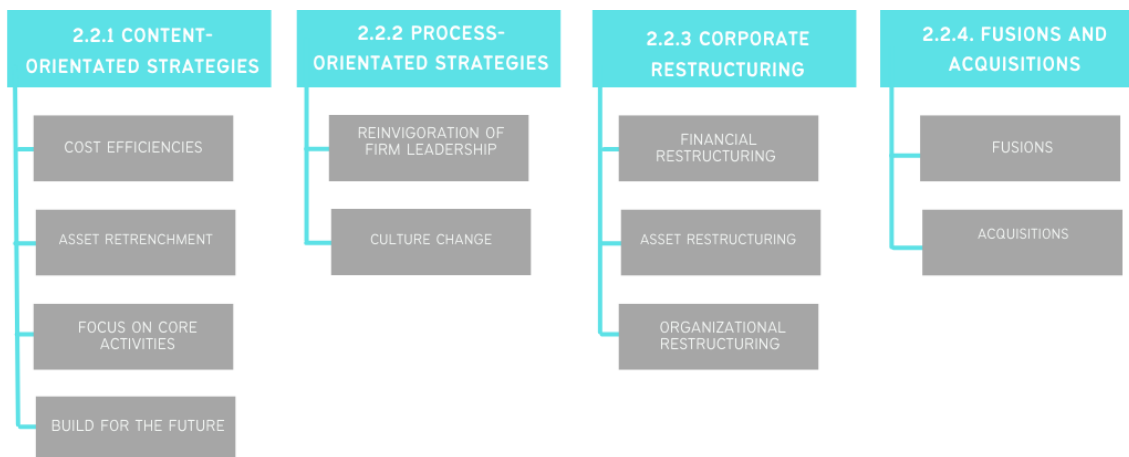
Note-se que tanto Hofer (1980) como Pearce e Robbins (1993) e Morrow et al. (2007) transmitem-nos a ideia de que, antes de tomar qualquer medida, teremos de primeiramente posicionar a empresa no mercado e analisá-la a nível interno e externo, determinar a gravidade do declínio e, só após isso, podemos agir e responder às dificuldades que o ambiente externo proporciona na organização.

O sucesso de uma empresa ou de um grupo empresarial passa, então, pela criação e manutenção de uma estratégia e, para isso, é necessário que a mesma se reajuste mutuamente ao mercado em que está inserida. Uma estratégia formalizada, numa

perspetiva corporativa, deve servir como modo de atuação para responder a ameaças bem como para identificar *gaps* a nível operacional e corporativo. De igual modo, permite a identificação de fatores críticos de sucesso que, por consequência, permitem identificar oportunidades para prosperar em ambientes competitivos a curto, médio e longo prazo.

Este capítulo divide-se em quatro partes; todas as partes apresentam literatura a nível de estratégia de recuperação em tempo de crise. Temos, então, vários condicionantes, *stakeholders* e áreas operacionais a ter em consideração antes de aplicar qualquer medida de recuperação; os autores mencionados ajudam-nos a reestruturar todas as áreas possíveis de atuação (Figura 2). Sendo que as estratégias se dividem em: estratégias orientadas para o conteúdo, estratégias orientadas para o processo, fusões e aquisições e reestruturações.

Figura 2- Estratégias de Recuperação



Fonte- Elaboração própria

2.2.1. Estratégias orientadas para o conteúdo

Cost efficiencies (Eficiência de custos)

Tendo como principal objetivo a estabilização do fluxo de caixa, esta estratégia pode envolver medidas como redução de investigação e desenvolvimento, reestruturação da dívida, estagnação de salários, redução do investimento em marketing e redução de inventários, entre outras medidas (Schoenberg et al., 2013; Sudarsanam e Lai, 2001).

Schoenberg et al. (2013) menciona que esta estratégia pode ser considerada como “*belt-tightening*” ou “*fire-fighting*” uma vez que tem como objetivo produzir “ganhos rápidos” para melhorar o fluxo de caixa e, assim, capacitá-la para aplicar outras medidas

estratégicas mais intensivas e que impliquem um maior investimento. Por sua vez, Saudarsanam e Lai (2001) mencionam que esta medida não deverá ser uma solução a longo prazo pois pode colocar em risco os recursos e o *core focus* da organização.

Asset retrechment (Retenção/Contenção de ativos)

Por sua vez, *asset retrechment*, segundo Schoenberg et al (2013: 245), é frequentemente aplicada em conjunto ou a seguir à estratégia de eficiência de custos sempre que a primeira não possibilitou estabilizar a organização – “ (...) *retrenchment was implemented only if cost efficiency strategies did not have enough impact to stabilise the firm’s finances, although in the majority of cases it is the natural second step following cost efficiencies*”.

Caso se identifiquem problemas de tesouraria, a primeira preocupação será obter recursos financeiros para cumprir com os compromissos da empresa. Neste âmbito, uma das soluções será a venda de ativos que não interfiram com o bom funcionamento da atividade empresarial, como por exemplo: imóveis, terrenos, títulos ou qualquer outro bem dispensável. Tal ação permitirá uma maior produtividade do capital uma vez que gerará *cash-flow*, o que se reverte em liquidez a curto prazo (Kang e Shivdasani., 1997).

A retenção de despesas poderá ser uma necessidade da organização e podem ser tomadas medidas como: redução de colaboradores, redução dos níveis hierárquicos, redução de departamentos, redução de custos em investigação e desenvolvimento ou redução do investimento em marketing; para além destes, poderão existir também cortes administrativos e sem rendibilidade.

Esta estratégia vem então requerer que todos os departamentos gastem menos recursos e que maximizem os recursos que já possuem. Por sua vez, Porter (1996) refere que, diante da concorrência, as empresas têm de ser flexíveis para conseguirem responder à competição e o mesmo explica-nos que a eficiência operacional que esta estratégia pode trazer ao seio empresarial não será em si uma estratégia competitiva.

Para resolver problemas financeiros, Altman e Iwanicz-Drozdowska (2016) descrevem que a organização deverá reduzir os ativos e reestruturar a dívida (reestruturação financeira). Schoenberg et al. (2013) corrobora esta estratégia. Se a

organização não tiver liquidez, a reestruturação de ativos poderá ser uma solução a curto prazo. O mesmo autor ainda refere que a nível de venda de ativos, o cenário não é tão linear como apresenta Kang e Shivdasani (1997), uma vez que a organização deverá, antecipadamente, identificar áreas de atividade de menor desempenho, havendo assim duas possibilidades: a) desinvestir do ativo na sua totalidade; b) aplicar medidas de eficiência ao ativo existente.

Focus on core activities (Foco nas atividades centrais)

Pearce e Robbins (1993) e Schoenberg et al. (2013) indicam que esta estratégia é frequentemente aplicada em conjunto com a retenção de ativos. Esta estratégia inclui analisar o mercado e, por consequência, reajustar a posição da empresa ao analisar os produtos e clientes que têm maior impacto na receita da organização (Pearce e Robbins, 1993). Segundo Schoenberg et al. (2013), podemos: a) apostar em produtos/serviços/atividades com força competitiva no mercado, b) reinventar/reemergir produtos/serviços/atividades pelos quais era conhecida no passado; tendo de haver, nestas situações, um maior investimento em marketing, apoio pós-venda e publicidade que vise alcançar a vantagem competitiva. Hambrick e Schecter, (1983), em conformidade, defendem que o foco da atividade deverá cair sob os produtos/serviços/atividades com menor sensibilidade de preço e onde se verifica uma maior fidelização por parte do cliente.

Build for the future (Construir para o futuro)

Em contrapartida às duas primeiras medidas analisadas (*cost efficiencies* e *asset retrechment*), esta estratégia não se adapta a uma organização que esteja a ultrapassar problemas financeiros de liquidez, sendo que é uma estratégia de recuperação, mas, ao mesmo tempo de crescimento a longo prazo (Pearce e Robbins, 1993). Segundo Schoenberg et al. (1993), esta estratégia deve ser aplicada em continuidade às últimas três estratégias mencionadas e pode ser aplicada a partir do momento em que a organização já superou a fase de retração (como catalogada por Pearce e Robbins) em que esteve envolvida. Para além disto, deve ter em consideração o atual *core focus* da empresa caso tenha sido aplicada uma reestruturação de foco nas atividades centrais.

2.2.2. Estratégias orientadas para o processo

Reinvigoration of firm leadership (Estratégias de revigoração da liderança)

Segundo a literatura, esta estratégia implica a mudança do *Chief Executive Officer* (CEO) ou a mudança parcial/total da equipa de liderança (Daily e Dalton, 1995; Schoenberg et al. 2013) de modo a iniciar o processo simbólico de mudança interna e externamente– “*The change has symbolic power; it is a sign that the current situation is no longer tenable*” (Schoenberg et al., 2013: 248). Esta estratégia pode ser aplicada em duas situações: 1) quando é necessária a presença de um líder carismático; 2) quando as soluções aplicadas pelo atual CEO estão desatualizadas e/ou quando o mesmo não identifica corretamente os constrangimentos que afetam a organização (Gopinath, 1991). Aplicam-se os mesmos motivos à mudança parcial/total da equipa de liderança.

Culture change (Mudança de cultura)

Tanto a alteração do ambiente como o funcionamento, rotinas e comportamentos adotados pelos colaboradores são consideradas por Scoenberg et al. (2013) alterações à cultura da empresa. No entanto, será importante referir que esta mudança pode nascer da necessidade de reinventar pressupostos bem como para readaptar modos de funcionamento ou de atuação que já não são considerados como relevantes ao atual ambiente externo.

Por sua vez, Teixeira (2011) ao definir estratégias de fusão e aquisição refere que o conflito de interesses e culturas pode tornar-se um risco e viabilizar o correto funcionamento da empresa sendo que, nestas situações, também pode surgir a necessidade de aplicar esta reestruturação interna.

2.2.3. Reestruturação corporativa

A reestruturação poderá ser uma estratégia aplicada a vários níveis- reestruturação financeira, reestruturação organizacional ou reestruturação de ativos. É importante referir que as estratégias de reestruturação são um meio para revitalizar e reestruturar a organização conforme necessidades (Kazozcu, 2011).

Financial Restructuring (Reestruturação financeira)

Primeiramente, reestruturação financeira passa por redefinir a estrutura de capital, sendo que está frequentemente relacionada com as estruturas de capital e pagamento (Osoro, 2014). Sudarsanam e Lai (2001) evidenciam que existem duas possíveis reestruturações: a reestruturação com base no capital que albergam o corte ou eliminação de dividendos e a reestruturação com base na dívida que visam reestruturar a dívida ao estabelecer acordos com os credores ou são reestruturados os planos de pagamento.

Johnson (1996) divide a estratégia em dois modos de atuação: *leveraged buyout*, e *employee stock ownership plan*. A primeira centra-se no uso de apoio financeiro como suporte à aquisição onde essa aquisição será utilizada como garantia do empréstimo tendo, assim, como vantagem a salvaguarda dos ativos da organização. Seguidamente, *Employee stock ownership plan* trata-se de uma medida de motivação e produtividade pois consiste em distribuir ações pelos colaboradores no sentido de fortalecer o seu empenho.

Asset restructuring (Reestruturação de ativos)

Para além do desinvestimento em ativos, Sudarsanam e Lai (2001) referem que também poderá existir investimento. A reestruturação de ativos centra-se, deste modo, na reorganização e na distinção de ativos lucrativos e pouco lucrativos. Hoskisson et al. (1996) apresentam-nos dois modos de atuação. *Corporate refocusing* centra-se na reorientação dos ativos, como exemplo: fusões e aquisições; por sua vez, em *downscoping* eliminamos todos os negócios que sejam inerentes ao *core business* da organização, como exemplo: cisões e divisões.

Em oposição à retenção de ativos, esta estratégia visa reorientar as linhas de negócio da organização (Bowman e Singh, 1993), no sentido de promover o reposicionamento e formulação da estratégia aplicada até então.

Organizational Restructuring (Reestruturação organizacional)

O planeamento de uma reestruturação organizacional começa quando se identifica que a atual estrutura deixou de ser eficaz à atual conjuntura. Durante este processo, a comunicação interna é essencial pois todos os colaboradores necessitarão de ser

preparados e enquadrados na mudança que está a ser aplicada. Graan e Ukpere (2012) referem que tal comunicação e acompanhamento será imprescindível à mudança no âmbito em que cada colaborador terá de entender o seu novo papel na mudança e, caso tal não aconteça, estaremos a colocar em risco a produtividade.

Kurgat (2016) define que esta estratégia aplica-se a organizações onde: a) foram adicionadas novas linhas de produção, produtos ou pontos de venda de produtos/serviços aquando de uma reestruturação interna, fusão ou aquisição; b) é necessário alterar a dimensão, base ou disposição do organograma; c) é necessário reduzir custos (*downsizing*). A reestruturação organizacional, segundo o mesmo autor visa melhorar os lucros, reorientar os esforços sob mercados, incorporar novos mercados, serviços, instalações de produção, acomodar novas áreas de crescimento e oportunidades, racionalizar as operações e/ou reduzir custos.

Em destaque, o *downsizing* visa atingir a eficiência produtiva uma vez que produz mudanças ao nível de aprovisionamento, produção e distribuição. Segundo Hofer (1980), a reestruturação deverá ser aplicada em organizações frágeis a nível financeiro; assim, ao gerar *cash-flow* a curto prazo (ao tomar medidas como: redução do número de funcionários e, por vezes, do número de unidade operacionais) criamos de igual modo a possibilidade de mudar a composição do portfólio de negócios da organização. Contudo, Kurgat (2016) refere que o *downsizing* deve ter em consideração o colaborador- “*The downsizers view workers as commodities that can be changeable and substituted for one another. The responsible restructurers, on the other hand, view employees as sources of creativity and renewal as well as having potential to grow the business.*” (Kurgat, 2016: 629).

2.2.4. Fusões e aquisições

O ciclo de vida das organizações e dos produtos ao chegarem à fase de maturidade ou declínio revertem-se em prejuízos, sendo que para contrabalançar estas perdas, torna-se necessário investir e diversificar para recuperar o desempenho da organização.

Vieira et al. (2017) apresentam as principais vantagens da aplicação desta estratégia, que passam por criar sinergias, como: a aquisição de economia de escala,

acesso a novos mercados, aquisição de tecnologia ou know-how. Para além disto, a fusão ou aquisição de uma empresa também poderá permitir o acesso a benefícios fiscais. Freire (1997) divide esta estratégia em aquisição horizontal, aquisição vertical, conglomerado e congénere. A aquisição horizontal prima-se pela união de duas empresas que competem no mesmo ramo de atividade; a aquisição vertical assume-se pela implementação de economias de escala, as empresas unidas atuam então em estágios diferentes de produção; a aquisição conglomerada não identifica qualquer relação no processo de produção nem no mercado atuante, sendo que a empresa não detém qualquer relação entre si; por último congénere define-se pela aquisição de empresas relacionadas mas que não produzem o mesmo produto .

Torna-se essencial então, distinguir fusões e aquisições. Teixeira (2011) explica que a fusão ocorre quando duas empresas que concordam em unir todas as suas atividades formando uma empresa apenas, sendo que durante o processo de aquisição, determinada organização compra a totalidade ou parte de outra. O autor ainda refere que ambas as operações são vantajosas uma vez que permitem o acesso a competências suplementares. No entanto, ainda refere que esta estratégia poderá ter várias desvantagens como o conflito de interesses e culturas ou a necessidade de reestruturação interna.

3. Metodologia

A revisão de literatura apresentada anteriormente visa auxiliar o presente estudo a responder às questões de investigação ‘Quais as estratégias adotadas pelo grupo RAR em resposta à crise do subprime?’ e ‘De que modo a adoção de estratégias de recuperação melhoraram os resultados do grupo empresarial RAR durante a crise do subprime?’. Deste modo, podemos verificar a licitude das estratégias de recuperação apresentadas, bem como verificar se as aplicações dessas estratégias geram, ou não, valor para o grupo.

O método de investigação escolhido é qualitativo, mais especificamente, um estudo de caso, que é apresentado em três partes: (1) o perfil do grupo empresarial até à crise; (2) período de impacto da crise; (3) o período após a crise. Segundo Yin (2014), um estudo de caso permite análises de fenómenos contemporâneos em contexto de vida real, tratando-se de um estudo de caso explanatório, uma vez que tem o intuito de explicar

relações de causa e efeito a partir de uma teoria; sendo a crise a causa- “(...) *an empirical inquiry that investigates a contemporary phenomenon within its real-life context, especially when the boundaries between phenomenon and context are not clearly evident* (...)” (Eisenhardt, 1989: 13). Por consequência, estudos qualitativos estão dependentes da vertente interpretativa e dinâmica do objeto estudado.

Em conformidade, Harrison et al. (2017) define estudo de caso como sendo algo que envolve pessoas, cenários, eventos, fenómenos ou processos sociais, etc., limitadas pelo tempo e espaço. A análise debruçar-se-á sobre as estratégias empresariais implementadas por várias das empresas do grupo, de modo a conseguirmos responder às questões de investigação, como também perceber se o grupo empresarial beneficiou ao aplicar estas estratégias- “ (...) *An intensive study of a single unit for the purpose of understanding a larger class of (similar) units. A unit connotes a spatially bounded phenomenon (...) observed at a single point in time or over some delimited period of time.*” (Gerring, 2004: 342).

O desenvolvimento do enquadramento teórico guiou a recolha e análise de dados, tendo sido também um alicerce na análise das fontes utilizadas.

Foram analisados os relatórios financeiros de 2013 até 2017, sendo que a tabela 1 suporta a análise qualitativa realizada. O presente estudo compreende ainda informação empresarial pública, como comunicados de imprensa, bem como arquivos da imprensa nacional. A partir de uma análise de conteúdo destas fontes, por triangulação, foi possível identificar os movimentos estratégicos utilizados pelo grupo RAR, as quais foram posteriormente enquadrados e analisados à luz das tipologias apresentadas na revisão da literatura.

4. Estudo de Caso

Este capítulo subdivide-se em duas partes. Primeiramente, será apresentado o desenvolvimento do grupo empresarial desde a eclosão da crise do subprime; na segunda parte serão apresentadas as estratégias aplicadas pelas diversas empresas do grupo, através de uma linha temporal. Tal análise permite-nos determinar a necessidade de

implementação de mudança, bem como os frutos obtidos versus os frutos expectáveis das estratégias adotadas.

4.1. Grupo RAR- até à crise

O grupo empresarial foi fundado em 1962 por João Macedo Silva com um capital de 10 mil contos (aproximadamente 50 mil euros). Refinarias de Açúcar Reunidas (RAR), iniciou o seu percurso no Porto com a aquisição de um terreno com 20.000m² na rua Manuel Pinto de Azevedo, destinado à unidade de produção industrial. Em 1967 a capacidade de produção de açúcar era de 75 mil toneladas/ano; tal feito deveu-se não só à criação de uma nova unidade de refinação de açúcar (com capacidade inicial de produção de 50 mil toneladas/ano) bem como à aquisição de alvarás, direitos, terrenos e mecanismos que permitiram aumentar a produção em 25 toneladas/ano.

Durante a década de 70 e até à década de 80, o negócio de açúcar consolidou e o grupo empresarial diversificou o seu negócio com a constituição da Acembex- açúcar, embalagem e Exportação, Lda., a aquisição de participação na Fábrica de Chocolates Imperial, S.A.R.L., a aquisição de Transportes Teixeira, Lda. (posteriormente RARTransportes Lda.) e a aquisição da Sociedade de Refinaria Angola, Lda. Com a aquisição desta última unidade, o grupo terminou o processo de concentração de refinarias de açúcar (29 no total) na zona norte do país; participou também na criação da IBEROCAP- Indústria de acessórios para embalagens Lda. Para além disto, a RAR adquiriu capital social na COPAM- Companhia Portuguesa de Amidos, S.A.- e participou no processo de criação da SPI- Sociedade Portuguesa de Investimentos, S.A., que acabou por ser o primeiro banco privado a constituir-se em Portugal após a nacionalização da banca, em 1975.

Todos os investimentos mencionados anteriormente levaram à criação da RAR- Sociedade de Controle (Holding) S.A., que é a sociedade que gere todas as atividades do grupo até então. Durante a década de 80, o grupo empresarial continuou a crescer, a diversificar-se e reorganizar-se. Durante este período destaca-se o desinvestimento na área dos moldes e plásticos. Para além disto, RAR assumiu o controlo da MONTARROIO- Sociedade Comercial de Cafés Lda., que introduziu em Portugal as

marcas Buondi e Segafredo e participou na criação das companhias de seguros Global e Global Vida. A participação do grupo na constituição da SPI em 1978 levou à criação do Banco Português de Investimentos S.A. (BPI) em 1984, cuja RAR assume a presidência do Conselho Geral, bem como a constituição do BCI- Banco de Comércio e Indústria, SA. Constituíram-se também nesta década a RAR Imobiliária S.A., a Portugal- Comércio e Indústria de Gelados Lda. (comercializando os gelados italianos *Motta*), a RAR D- Comércio e Distribuição de Produtos Alimentares S.A., a RAR- Sociedade de Capital de Risco S.A. e RAR- Sociedade de Investimentos e Engenharia Financeira, S.A..

Por sua vez, na década de 90, o grupo empresarial recentrou os seus negócios e fez vários investimentos no mercado de capitais. Na última década do milénio, o grupo empresarial RAR adquiriu uma posição na empresa Adriano Ramos Pinto (Vinhos), S.A., adquiriu 2% da capital da CIMPOR e participou na Finantipar, *holding* de controlo do Banco Finantia; participou também no núcleo de gestão de investidores que visavam controlar o capital do Banco Português do Atlântico (BPA). O controlo da Montarrio durou 12 anos sendo que, em 1993, o grupo vendeu a empresa à Nestlé. Em 1994 foi criada a RAR- Ambiente, S.A. e a Indáqua- Indústria e Gestão de Águas, S.A.. Em 1995 através da RAR Ambiente foram criadas: a Recolte- Recolha, Tratamento e Eliminação de Resíduos Sólidos, S.A. e a Climaespaço- Sociedade de Produção e Distribuição de Energia Térmica, S.A..

O início de 2000 foi marcado pelo falecimento de João Macedo Silva, fundador da RAR, sendo que João Nuno Macedo Silva, filho do fundador, assumiu a presidência do grupo apostando no crescimento e internacionalização. Neste âmbito, realizou investimentos no setor do turismo com a aquisição da GEOTUR- Viagens e Turismo S.A. em 2000; em 2008 uniu a Geotur à empresa Star, do grupo SONAE, criando uma nova empresa. Cada grupo detinha 50% do capital social- RASO, SGPS, S.A., onde se destaca a criação da marca GeoStar. Além do turismo, o grupo empresarial investiu no setor de embalagens com a aquisição da Colep Portugal- Embalagens e Enchimentos, S.A., em 2001; três anos depois, o grupo empresarial RAR internacionalizou-se com a criação da ColepCCL, a maior empresa de *contract manufacturing* europeia, que foi o resultado da união da Colep com a CCL *Custom Manufacturing Europe*. Em 2007 adquiriu a totalidade do capital social que a CCL detinha na ColepCCL (40%). No ano seguinte reforçou a sua liderança europeia, que foi obtida na primeira fusão da Colep, com a

aquisição da empresa alemã *Czewo Full Filling Service GmbH*. Na primeira década de 2000, o grupo ainda adquiriu uma participação maioritária na Wigh Salads Group (WSG), a totalidade do capital da Vitacress Salads Ltd, criou a empresa Centrar- empresa e Serviços Partilhados e vendeu a RARTransportes ao Grupo Transportes Sardão em 2008.

4.2. Grupo RAR – período de impacto da crise (até 2014)

No ano de 2010 (M01), o grupo empresarial reforçou a posição da empresa Vitacress, empresa no setor da agricultura, no Reino Unido com a aquisição da Van Heyningen Brothers (VHB), um dos principais *players* no setor das ervas frescas (M03). É um setor particularmente dependente do contexto externo, por exemplo, a Vitacress, viu as suas plantações afetadas pelas baixas temperaturas em março de 2013, mas beneficiou com o bom tempo de julho do mesmo ano, que permitiu manter a alta qualidade de produtos oferecidos, bem como aumentar as vendas (M04). No mesmo ano, a ColepCCL adquiriu 51% da empresa brasileira Provider/Total Pack aproveitando a parceria para criar uma nova fábrica para produção de produtos de consumo de base aerossol- *‘Empresa conjunta da ColepCCL e da brasileira Provider vai operar numa moderna fábrica para enchimento de aerossóis, em São Paulo.’* (Media RAR, 2010; M02). Sobre a fusão da Colep com a CCL Custom Manufacturing Europe, bem como a aquisição da Provider/Total Pack, a RAR (2014: 19) refere que *‘Este duplo investimento permite-nos introduzir novos produtos num mercado estratégico. Com o nosso conhecimento conjunto do mercado e uma abordagem inovadora, estamos em posição privilegiada para expandir a nossa carteira de clientes e aproveitar as oportunidades e potencialidades oferecidas por este mercado, afirma Vítor Neves, CEO da ColepCCL.’* (Media RAR, 2010; M06; M07).

No Relatório de Contas de 2013, a empresa menciona a crise financeira e a sua relação com o estreito crescimento económico, abaixo dos 2%. (RAR 2014: 15). Para além disto, adquiriu uma nova unidade fabril no México (pertencente a Aerosoles y Líquidos SA) e uniu-se com Albatha Group em Emirados Árabes Unidos.

No mesmo Relatório, foi mencionado que com as medidas aplicadas pelo parlamento europeu (*stakeholder* secundário) na reforma da Política Agrícola Comum

(PAC), a empresa RAR Açúcar ficou mais exposta às variações do preço de açúcar no mercado mundial. As reformas da PAC reforçaram a competitividade do setor e permitiram que países como a Maurícia, a Jamaica e a Suazilândia (que aplicaram os fundos no âmbito de reestruturar a indústria e diversificar as economias dependentes) consigam competir no mercado mundial. Os mercados externos onde o grupo empresarial atua já representam 65% das vendas totais (Media RAR 2014; M12).

Em 2013, a Acembex foi o maior importador de cereais em Portugal- *‘Foram movimentadas matérias-primas provenientes de diversos países da Europa, da África, da Ásia e do continente americano’* (RAR, 2014: 47). Já para a RAR Imobiliária SA, o ano não foi tão feliz, uma vez que o contexto económico e financeiro vivido em Portugal impediu-a de iniciar novos projetos. Enquanto aguardam o licenciamento camarário da Câmara Municipal de Vila do Conde para iniciar o projeto *“Quinta do Mosteiro de S. Simão da Junqueira”*, a empresa centrou a atividade na venda e arrendamento dos projetos anteriormente concluídos: *“Edifício do Parque”* e *“Monchique”*. Por último, a Geostar manteve a atividade desenvolvida até então, que se foca no Turismo Religioso e no Turismo Cultural, bem como no segmento de Congressos e outros eventos corporativos. No geral, é referido pela RAR que *‘Ao longo dos anos mais recentes, as grandes preocupações das empresas do Grupo RAR têm-se centrado na melhoria da performance operacional e na desalavancagem financeira’* (RAR 2014: 19; M13).

Com a fusão e criação de *joint-ventures*, nomeadamente com a empresa Albatha Group, a Colep conseguiu aumentar o volume de faturação- *‘(...) tendo obtido resultados operacionais de mais de 20 milhões de euros, uma melhoria de 15% relativamente a 2012.’* (Media RAR, 2014). Por sua vez, a RAR Açúcar depara-se com: extinção do regime de quotas açucareiras, forte concorrência, descida dos preços de venda e excesso de oferta. Contudo, apesar do adverso contexto externo, a mesma conseguiu manter-se estável, sendo no que diz respeito a volume de vendas, desceu de 96 607 304 para 96 498 707 milhões de euros em 2013.

Por outro lado, RAR Imobiliária sofre grandes alterações impactadas pela crise, como a diminuição do poder de compra e acesso a financiamento. Como tal, no mesmo ano a empresa não iniciou nenhum novo projeto. A reorganização interna realizada em 2012 pela GeoStar, com reorientação dos recursos humanos, melhorou os resultados da empresa em 2013.

A melhoria da performance de exploração e a redução do endividamento financeiro têm sido as principais preocupações do grupo empresarial até então, como foi mencionado anteriormente. Por esta razão, o grupo tem investido no mercado externo, principalmente no mercado brasileiro (M20); no entanto, registou-se um decréscimo na venda de bens de higiene pessoal e como a principal atividade do grupo desenvolvida neste país centra-se em produtos aerossol, tal fator resultou numa perda de rendibilidade. Para fazer face a este contratempo, o grupo irá optar por reestruturar as operações- “*Entretanto, iniciaram-se projetos de reestruturação de operações, adequando as estruturas à nova conjuntura, o que permitirá retomar os níveis de rendibilidade anteriores e quiçá melhorá-los, capitalizando em cima das suas posições de liderança já referidas.*” (RAR 2014: 15).

Será importante referir que o grupo empresarial não aplicou apenas estratégias de recuperação durante os anos de impacto, sendo que tomaram outras medidas que também foram essenciais para a prosperidade do grupo, como exemplo: a inovação de produtos desenvolvida pela Imperial. Neste sentido, RAR optou pela aplicação de ações diretamente relacionadas com a área de *marketing*, em especial nas empresas que atuam no mercado B2C, e aplicaram estratégias de diversificação de pontos de venda e a revitalização de produtos como Imperial- com as marcas Regina, Pantagruel e Pintarolas, (RAR,2014; M14).

4.3. Grupo RAR – após 2014

O ano de 2014 foi marcado por vários contratempos, sendo que as rentabilidades dos investimentos realizados pelo grupo no Brasil ficaram aquém do expectável, bem como a nível europeu. Ainda assim, embora o crescimento seja lento, o grupo empresarial melhorou a *performance* e reduziu a dívida (RAR, 2015; M18; M19).

O relatório de 2014 explica que a RAR Açúcar continua a ser afetada pela reforma da PAC, mencionada anteriormente; que, juntamente com a robusta descida dos preços de venda de açúcar (que se deve ao elevado stock) levou a empresa a reagir às adversidades para atenuar os efeitos negativos do mercado e das condicionantes a que está sujeita. Por sua vez, a Vitacress encarou um novo desafio- a integração de Saladas e

Ervas Aromáticas. Neste âmbito, já podemos contar com Vitacress Herbs, Vitacress Real, Vitacress Portugal e Vitacress Tomatoes e Vitacress Sales. As duas primeiras centram a sua atividade no cultivo e comercialização de ervas aromáticas, sendo que o grupo apenas possui 50% da Vitacress Real³. O que as distingue é, então, o mercado onde atuam. Vitacress Herbs comercializa as suas ervas no Reino Unido e a Vitacress Real atua na Alemanha, Bélgica, Países Baixos e Luxemburgo. Por sua vez, a Vitacress Salads comercializa saladas prontas a comer, tal como a Vitacress Portugal. A Vitacress Tomatoes centra a sua atividade na produção e venda de tomates frescos. Por último, a Vitacress Sales é mais díspar ao focar a sua atividade em venda a retalho de fruta fresca, legumes e flores.

A Imperial tem aprofundado o *know how* ao estimular investigações. Como fruto destas investigações tomemos como exemplo a marca Jubileu, que se tornou uma ‘*marca especialista em chocolate negro, com alto teor em cacau e sabores exóticos*’ (RAR 2015: 40).

Os recentes investimentos da Colep, que foram mencionados anteriormente, ainda não deram frutos em 2014; e embora a Colep tenha sido afetada pela redução de vendas no Brasil, onde detém 30% do seu volume de negócios, as divisões de Packaging, Consumer Products e Paint & Coatings ampararam este declive. Destacou-se a venda de embalagens aerossol ‘*em que se alcançou o nível de atividade mais elevado de sempre.*’ (RAR 2015: 43) no que diz respeito à divisão de Packaging (M16).

Por sua vez, a RAR Imobiliária também se destacou, principalmente pelo ressurgimento do crédito à habitação no presente ano. Destacou-se a comercialização dos imóveis dos empreendimentos ‘*Edifício Parque*’ e ‘*Monchique*’. Em contrapartida aos anos anteriores, foram reavivados os projetos ‘*Quinta do Paço do Lumiar*’, ‘*Quinta do Mosteiro de Tibães*’ (Braga) e ‘*Quinta de S. José de Ribamar*’ (Oeiras) enquanto ‘*Quinta do Mosteiro de S. Simão da Junqueira*’ continua a aguardar licença por parte da Câmara Municipal (RAR, 2015).

Não obstante à recuperação após a crise, a GeoStar obteve um crescimento de 5,2% face a 2013 (RAR 2015). Tanto os segmentos B2B como B2C apostaram nos canais

³ O grupo Gipmans detém os outros 50%.

Web, o que veio estimular as vendas online. Para além disto, a GeoStar viu o seu programa de faturação *GPS* certificado pela Autoridade Tributária.

Em 2014, a Acembex conservou a sua importância mantendo a sua posição de liderança, bem como o seu modo de atuação no mercado.

O ano 2015 foi marcado por diversas transações. A nível de portefólio, o grupo empresarial vendeu a sua posição de acionista na Imperial (M21; M22), abdicou da participação na GeoStar (M17) e vendeu a sua operação inglesa de tomates detida pela Vitacress Tomatoes. Durante a sua reestruturação de ativos, adquiriu o capital total da Colep (49% remanescente). Analisando o crescimento dos principais países onde o grupo empresarial opera (Portugal, Reino Unido, Alemanha, Brasil e Espanha), o Brasil foi o único país em que a economia contraiu (3,8%) ao invés de prosperar, sendo a inflação de 10,3%.

Embora a Colep continue a consolidar a sua posição de liderança no mercado latino americano, os resultados da Colep continuam aquém do esperado no mercado brasileiro (RAR, 2016).

Os resultados operacionais positivos do grupo (12 milhões de euros) devem-se ao exercício da Colep Europa e da Vitacress- *“A Vitacress conduziu, com sucesso, programas de reorganização interna, redução de custos, captação de sinergias e aumento da sua eficiência, traduzidos, em 2015, pelo aumento expressivo da rentabilidade operacional, numa base comparável”* (RAR 2016: 20; M23; M24; M25; M26; M27).

A atividade da RAR Açúcar notou melhorias na presente atividade graças à descida dos preços da matéria-prima bem como do petróleo (M28). No que diz respeito a matérias-primas, a Vitacress apostou este ano na melhoria da secagem de saladas com âmbito a melhorar a qualidade do seu produto final (M27).

A Acembex tem continuado a sua atividade, sendo que não é referida qualquer alteração nem na empresa nem no mercado em que atua (M30), tal como a RAR Imobiliária; que manteve em 2015 todos os seus projetos e recebeu a licença que estava em falta por parte da Câmara Municipal de Vila do Conde (M29).

Novamente, em 2016, entre os países em que atua o grupo empresarial, o Brasil foi o único com desempenho económico negativo (-3,5%). À exceção de Espanha que manteve o nível de prosperidade a 3,2% e Portugal que apenas demonstrou um crescimento de 0,8%, todos os restantes países tiveram um desempenho superior; o desempenho positivo do grupo no ano de 2016 deve-se à Colep e à Vitacress (M31; M32; M33, M37). Investiram na vertente industrial da Colep, com a criação de mais uma unidade fabril sendo que a empresa já conta com duas unidades no polo industrial de Kleszczów, na Polónia. Por sua vez, a Vitacress investiu nos cais de carga nas suas instalações do Reino Unido, sendo que também encerrou a atividade da Vitacress Sales em três locais no mesmo país, muito em conta do aprovisionamento do mercado grossista pelo Cash & Carry.

A recuperação económica foi primordial para o desempenho da Colep, que por mais um ano, melhorou os seus resultados na Europa principalmente com a venda de embalagens e aerossóis- “(...) *pelo segundo ano consecutivo, conseguiu o seu nível de atividade mais elevado de sempre.*” (RAR 2017: 38). A atividade no Brasil manteve-se aquém do expectável, pelo terceiro ano consecutivo após o investimento (M34). Muito em conta pela recessão económica sentida no país. Assim, as vendas caíram aproximadamente 49 milhões de reais. Atenuando esta perda, no México registou-se um crescimento de aproximadamente 45 milhões de pesos. Por sua vez, o investimento realizado em 2013 nos Emirados Árabes Unidos atingiu um crescimento de 15% nas vendas. Para finalizar, em 2016 foi criada a Colep *Academy*, resultado de uma parceria com a Porto Business School. É objetivo da academia a formação e qualificação dos quadros dirigentes.

O mercado de hotelaria e de habitação passaram por um colossal desenvolvimento, algo que se relacionou diretamente com a *performance* da RAR Imobiliária- “(...) *tendo-se gerado resultados similares aos que se verificaram antes do início da crise*”. No decorrer de 2016 iniciou-se a comercialização dos imóveis a construir no projeto “*Quinta do Paço do Lumiar*”, onde se estima a conclusão em 2017.

Salienta-se o desenvolvimento da atividade de RAR Açúcar, que em contrapartida aos anos anteriores, registou alguma evolução na atividade. Este resultado deve-se ao bom planeamento de abastecimento permitindo à empresa beneficiar de uma propensão de subida dos preços de venda de açúcar no mercado ibérico. Referindo a RAR (2016:

17), ‘*Manteremos o foco na disciplina operacional e financeira que permite maximizar a criação de valor, mas, de forma seletiva, não deixaremos de continuar à procura de oportunidades*’. Ainda em 2016, com a consolidação dos investimentos realizados em anos anteriores, o grupo conseguiu ‘*trazer os níveis de EBIDTA para os registados antes da crise financeira de 2009*’ (RAR, 2016: 14).

A Acembex, por mais um ano, mantém a sua posição de destaque, mantendo-se ‘*(...) o maior importador de cereais e derivados de Portugal.*’ (RAR 2017, pag.46), embora que afetada pelo decréscimo dos preços das matérias-primas que importa e exporta, algo que se reverteu numa queda de mais de 18 milhões de euros.

De 2016 para 2017 o grupo RAR apresenta um crescimento económico positivo (M40, M41, M42), de 3,1% (em 2016) para 3,7% (2017). No entanto, a RAR Açúcar, esperava uma atenuação das medidas da PAC, mas apenas se alteraram as medidas para fabricantes europeus de açúcar obtido através de beterraba. As políticas para o açúcar produzido a partir de canas não se alteraram. Ainda assim, tendo em conta a liberalização do regime de quotas do açúcar de beterraba, a oferta voltou a aumentar levando, novamente, à quebra dos lucros da empresa, embora as vendas tenham vindo a aumentar (M45).

Este crescimento inclui os países em desenvolvimento, onde o Brasil deteve um crescimento de 1,1%. Resultando num crescimento de 23% face ao exercício anterior, o grupo empresarial conseguiu controlar o capital investido bem como aumentar a eficiência operacional. Sendo que as principais empresas do grupo garantem a solidez financeira: (1) A Colep registou um crescimento no segmento de Liquids&Creams devido ao facto da atividade com clientes multinacionais ter aumentado, principalmente na Polónia; também neste ano colheu os frutos da alteração afetada na gestão de topo da divisão *Healthcare* (M43). Sendo que o resultado da empresa no Brasil ‘*continuum distantes dos níveis desejados*’ (RAR 2018: 33). No âmbito da criação da ‘*Colep Academy*’ iniciou-se em 2017 a formação dos quadros dirigentes; (2) A Vitacress melhorou a sua eficiência produtiva. Para além disso, a oferta de alimentos de qualidade na gama de produtos alimentares prontos a consumir assegurou a sua posição líder em Portugal; no Reino Unido, releva-se o mercado das ervas aromáticas frescas; (3) Por último, a Acembex, voltou a reforçar a sua posição de liderança na importação de cereais.

O ano de 2017 foi um ano próspero para o grupo empresarial, foi um ano para colher os frutos dos investimentos realizados anteriormente, bem como para reforçar as atividades desenvolvidas. O grupo empresarial continuou neste ano a diminuir a dívida financeira consolidada.

O grupo possui, em 2022, várias empresas, que atuam em diversos setores e mercados, nomeadamente, no ramo imobiliário e a nível alimentar, de embalamento e de serviços em vários países como Portugal, Espanha, Alemanha, Polónia, Reino Unido, Brasil, México e Emirados Árabes Unidos. Os últimos eventos a mencionar neste caminho pela história do grupo é a divisão da Colep em duas empresas: Colep Packaging e Colep Consumer Products. O grupo empresarial, atualmente, é formado pelas empresas que constam na seguinte figura:

Figura 3- Empresas do Grupo Empresaria RAR



Fonte: Elaboração Própria

5. Análise

Tabela I- Estratégias Empresarias aplicadas pelo Grupo RAR

Ano	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Cost efficiencies				X	X	X	X
Asset retrechment						X	
Focus on core activities				X	X	X	
Build for the future							
Reinvigoration of firm leadership							
Culture Change			X	X	X		X
Financial restructuring							
Organizational Restructuring	X	X	X	X	X	X	X
Asset Restructuring				X	X	X	
Fusions	X			X			
Aquisitions							

Fonte: Elaboração Própria

A crise do *subprime* afetou setores e mercados e o grupo RAR não foi uma exceção. No entanto, temos de ter em consideração que o grupo internacionalizou-se no início de 2000 e inseriu-se em mercados onde o PIB recuperou de uma forma mais acelerada, comparando com o crescimento do PIB português; por si só, isto está refletido nas medidas estratégicas aplicadas durante os anos de maior impacto. O que se ressalva durante os anos analisados acaba por ser a constante preocupação por parte do grupo em aplicar medidas de contenção em mercados pouco competitivos ou estagnados como é exemplo a RAR Imobiliária (condicionada pela dificuldade de acesso a financiamento) e a RAR Açúcar (condicionada pela reforma PAC).

Para além disto, deparamo-nos com diversas alterações a nível do *portfolio* do grupo; ato que por si só envolve o grupo RAR em vários mercados mundiais onde o crescimento e dinamismo também difere do mercado português. Por sua vez, as empresas que estão inseridas em mercados mais dinâmicos como a Vitacress e a Colep acabaram por aplicar estratégias mais ousadas como fusões e reestruturações que, embora tenham como meta melhorar a os resultados, podem gerar a necessidade de uma maior capitalização em comparação a medidas como eficiência de custos ou retenção de ativos.

5.1 Grupo RAR e as estratégias orientadas para o conteúdo

Tabela II- Estratégias Empresarias orientadas para o conteúdo aplicadas pelo Grupo

RAR

Ano/Estratégia	Cost Efficiencies	Asset Retrenchment	Focus on core activities	Build for the future
2010				
2011				
2012				
2013	RAR Açúcar		Imperial	
2014	RAR Açúcar		Imperial	
2015	RAR Açúcar	GeoStar, Vitacress Tomatoes, Imperial	Colep	
2016	RAR Açúcar			

Fonte: Elaboração Própria

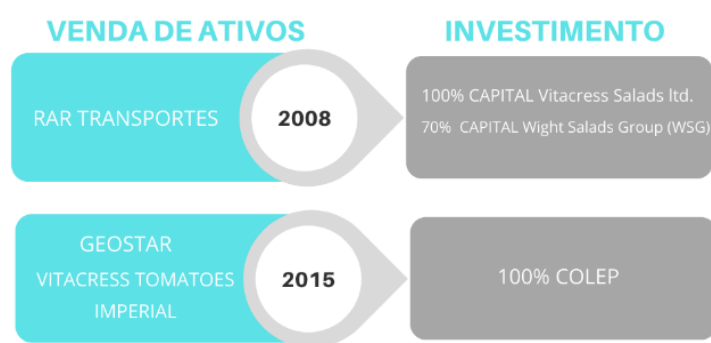
Devido à reforma PAC, a RAR Açúcar no ano de 2013 viu-se necessitada a aplicar medidas de retenção e eficiência de custos com o âmbito de garantir uma melhor eficiência tendo em conta o ambiente externo em que se insere e que a afeta diretamente. Ao contrário do que foi defendido por Hofer (1980), a empresa não aplicou nenhuma medida estratégica complementar em 2014 nem em nenhum dos seguintes anos. Analisando todos os relatórios disponibilizados pelo Grupo RAR podemos constatar que, em todos eles, o grupo refere que a RAR Açúcar tem aplicado apenas estratégias de retenção e reestruturação de custos; o que, como menciona Sausarsanam e Lai (2001) pode colocar em risco os recursos da organização. De notar que o grupo empresarial não aplicou, durante os anos estudados, nenhuma medida estratégica que visasse combater os impactos da crise e da reforma PAC, aplicou medidas para minimizar o impacto dos efeitos colaterais. Estas medidas: otimização operacional e racionalização de custos permite que a empresa melhore o seu desempenho, aumentando a sua margem de lucro. Por outro lado, Porter (1996) refere que esta racionalização não é, por si só, uma estratégia

competitiva. A empresa estará a reorganizar a sua capacidade e eficiência operacional de modo a não perder a sua posição estratégica que detém como nos explicou Hofer (1980).

Por sua vez, a venda da Imperial em 2015 foi antecipada de medidas que, segundo Schoenberg et al. (2013), inserem-se na estratégia de *foco nas atividades centrais* como é o exemplo da revitalização das marcas Regina, Pantagruel, Pintarolas e desenvolvimento de *know how* com a marca Jubileu.

Para além da reestruturação da dívida, o grupo empresarial também tem vindo a utilizar a venda de ativos como uma estratégia de recuperação. Neste sentido, poderá afirmar-se que o grupo empresarial tem aplicado medidas para gerar *cash-flow* a curto prazo, com o âmbito de investir em mercados mais competitivos com a empresa Colep (Kang e Shivdasani, 1997). Exemplo disto será a venda da empresa RAR Transportes, venda que ocorreu no mesmo ano (2008) em que o grupo empresarial adquiriu a totalidade do capital da empresa Vitacress Salads, Ltd. e uma participação maioritária na WSG. Algo semelhante ocorreu em 2015 com a venda de GeoStar, Vitacress Tomatoes, Imperial, e a aquisição dos 49% remanescentes da COLEP (Figura 2). Estas operações permitiram ao grupo empresarial uma melhor alocação do capital nos seus negócios mais estratégicos, como é o caso da Colep Europa e da Vitacress.

Figura 4- Venda de ativos



Fonte: Elaboração Própria

5.2 Gupo RAR e estratégias orientadas para o processo

Tabela III-Estratégias Empresarias orientadas para o processo aplicadas pelo Grupo RAR

Ano/Estratégia	Reinvigorate of Firm Leadership	Culture Change
2010		
2011		
2012		GeoStar
2013		Colep
2014		Colep
2015		
2016		Colep

Fonte: Elaboração Própria

Ressalvemos, nesta situação, o que foi mencionado por Schoenberg et al. (2013) face a esta estratégia que, para além de readaptar e reorientar as empresas, visa readaptar modos de atuação que já não se adaptam ao ambiente externo. Fruto da fusão da Geotur com a Star em 2008, em 2012 foram aplicadas medidas a nível de reorientação dos recursos humanos que, como explica Teixeira (2011), tal estratégia pode nascer da necessidade de reduzir riscos e conflito de interesses. A mesma situação ocorreu com a Colep em 2013 e 2014, fruto das fusões ocorridas em 2007 e 2008.

Por sua vez, em 2016, foi criada a Colep Academy com o apoio da Porto Business School. Tendo em conta o percurso da Colep e todas as fusões criadas ao longo dos anos estudados, podemos afirmar que tal medida torna-se essencial para capacitar os dirigentes e minimizar os impactos de possíveis conflitos culturais que podem colocar em risco o correto funcionamento das diferentes operações. De salientar que a mudança de cultura não ocorreu nesse ano, mas a criação desta academia poderá ser considerada o primeiro passo para tal estratégia ser aplicada.

5.3 Grupo RAR e reestruturações corporativas

Tabela IV- Estratégias Empresarias de Reestruturação aplicadas pelo Grupo RAR

Ano/Estratégia	Financial Restructuring	Asset Restructuring	Organizational Restructuring
2010			RAR Açúcar, Vitacress
2011			RAR Açúcar, Vitacress
2012			RAR Açúcar, Vitacress
2013		RAR Imobiliária	RAR Açúcar, Colep, Vitacress
2014		Rar Imobiliária	RAR Açúcar, Colep , Vitacress
2015		GeoStar, Vitacress Tomatoes, Imperial	RAR Açúcar, Vitacress
2016			RAR Açúcar, Vitacress

Fonte: Elaboração Própria

O conceito de reestruturação engloba uma multiplicidade de situações sendo que algumas destas medidas foram tomadas no que é considerado por Longstaff (2010), o primeiro ano do maior período de impacto da crise a nível internacional. Como foi mencionado anteriormente, a RAR Açúcar dedica especial atenção à maximização dos recursos e como defende Kurgat (2016) a reestruturação organizacional não se centra apenas a mudanças de conjuntura, engloba, de igual modo, a racionalização das operações, algo que decorreu durante todos os anos analisados.

A nível financeiro também devemos ter em consideração que o grupo empresarial atua em vários setores cujas matérias-primas têm preços bastante voláteis, como a nível de *packaging* (onde utilizam aço, petróleo e alumínio) e do setor alimentar (açúcar).

Por sua vez, a RAR presta especial atenção à necessidade de desalavancagem financeira. Mesmo que por si só esta preocupação não seja uma medida estratégica, esta consciência revela-se nas transações efetuadas pelo grupo no que diz respeito a investimentos que envolvam riscos e a nível de redução de despesas- note-se que o grupo opta por investir sempre nas suas empresas com mais lucros- Vitacress e Colep (Figura 9, Quadro 1).

Podemos, também, referir que as estratégias de diversificação geográfica também têm tido repercussões positivas (Figura 9). O acesso a novos mercados principalmente quando são adquiridas/fundidas empresas que produzem produtos/serviços do mesmo ramo de atividade (Freire, 1997) repercutiram resultados bastante significativos em 2018 (figura 6).

Tendo em conta a essência da crise do *subprime*, a RAR Imobiliária, durante estes anos, em especial durante 2013 e 2014, não deixou de mencionar o planeamento de novos projetos, porém centrou a sua atividade na venda de ativos, fruto de projetos anteriormente concluídos. Podemos refletir que a redução de concessão de empréstimos como averiguou Karmakar (2019) também é um retrator da atividade, e que, neste caso, afeta tanto a empresa como os seus clientes (B2C).

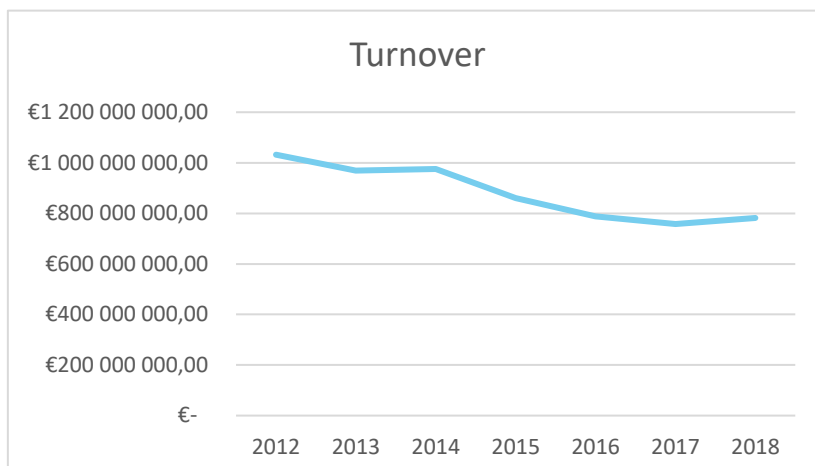
Destaca-se também a venda das empresas: Geostar, Vitacress Tomatoes e Imperial.

Como menciona Kong et al. (1997), a venda de ativos não se cinge apenas a desinvestimento em ativos, como também passa por aplicar medidas de eficiência ao ativo existente. As medidas de integração vertical a montante e a jusante aplicadas pela Colep em 2013 com a compra de uma nova unidade fabril no México, o investimento na vertente industrial na Polónia em 2016 bem como a compra de cais de carga no mesmo ano pela Vitacress também foram importantes para melhorar os resultados das operações e diminuir as oscilações que o mercado possa oferecer, mas não o suficiente para parar a queda do Turnover (Figura 5).

Ao analisarmos a Figura 5 e 6, podemos observar que estas medidas estratégicas deram frutos. Tomando especial atenção ao ano de 2015 onde houve uma quebra no EBIDTA e, por consequência, nos resultados operacionais, também houve um

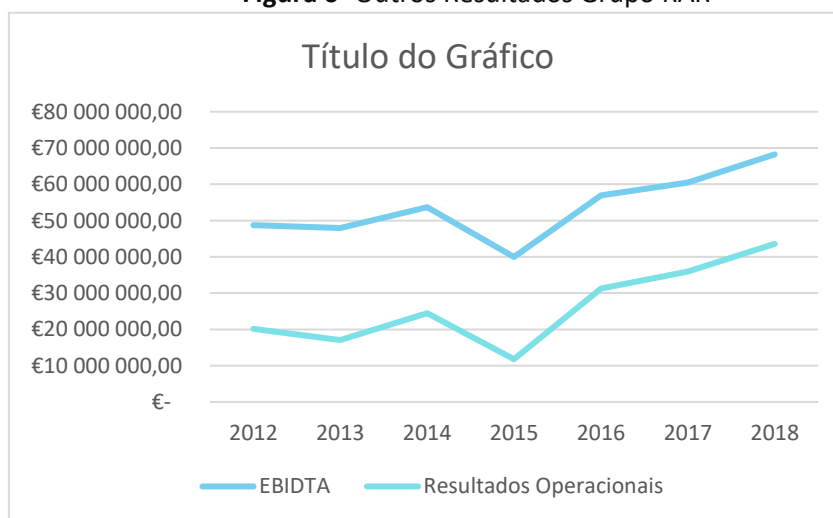
significativo crescimento nos resultados do exercício nos anos seguintes, que se manteve estável até ao último ano analisado.

Figura 5- Turnover Grupo RAR



Fonte: Elaboração Própria

Figura 6- Outros Resultados Grupo RAR




Fonte: Elaboração Própria

5.4 Grupo RAR e estratégias de fusão e aquisição

Ao longo do percurso, a RAR ativamente aplicou a estratégias de reestruturação que envolveram fusões e aquisições. Logo na década de 80 (depois de aproximadamente 12 anos de atividade), o grupo adquiriu a Fábrica de Chocolates Imperial, Transportes Teixeira e a Sociedade de Refinaria Angola. Anos mais tarde, no início de 2000 (quando

se iniciou a internacionalização), adquiriu a empresa Geotur, que por sua vez se fundiu com a Star.

Quadro 1- Estratégias Empresarias de Fusão e Aquisição aplicadas pelo Grupo RAR

ACQUISITION	FUSION
Fábrica de Chocolates Imperial (Década 70)	Geotur + Star = 50% RASO, SGPS (Brand Geostar) (2008)
Transportes Teixeira (Década 70)	Colep + CCL Custom Manufacturing Europe = ColepCCL (60 % em 2004 e 40% em 2007)
Sociedade de Refinaria Angola (Década 70)	ColepCCL + Czewo Full Filling Service GmbH (2008)
Adriano Ramos Pinto (Década 90)	Vitacress + Van Heyningen Brothers (2010)
Cimpor (2% na década 90)	Colep CCL + Provider/Total Pack (2010)
Colep Portugal (2001)	Colep CCL + Albatha Group (2013)
Wigh Salads Group (2007)	
Vitacress Salads (2008)	

Fonte: Elaboração Própria

Tendo como base esta compra e venda de ativos podemos mencionar que tais estratégias possibilitaram que o grupo aumentasse a sua presença no mercado de *packaging*, saladas e ervas aromáticas. Para além disto, a empresa tem aproveitado as fusões e aquisições efetuadas para combinar *Know-How* e inovação, tome-se como exemplo o Acordo de Manufatura e Tecnologia com a One Asia Network ou fusão da Colep com a CCL Custom Manufacturing Europe, bem como a aquisição da Provider/Total Pack, empresas que já se encontravam consolidados e desenvolvidas nos mercados em que atuam.

6. Conclusões

A presente dissertação teve como objetivo analisar as respostas estratégicas do grupo empresarial RAR durante a crise do *subprime*. Para possibilitar esta análise foram analisados os Relatórios e Contas de 2013 a 2017 e foram consultados os comunicados de impensas disponibilizados pelo grupo.

Depois de analisados os dados, ao recentrarmos-nos nas perguntas de partida que motivaram a investigação: (1) “Quais as estratégias adotadas pelo grupo RAR em resposta à crise do subprime?” e (2) “*De que modo a adoção de estratégias de recuperação melhoraram os resultados do grupo empresarial RAR durante a crise do subprime?*”. Podemos concluir que o grupo RAR não se foca apenas no mercado nacional e que, apesar da crise, manteve o processo de internacionalização iniciada em 2000.

Por outro lado, ao analisarmos as estratégias de reestruturação podemos evidenciar que algumas das decisões visam criar parcerias que, por consequência, fornecem-lhes novos recursos (*know how*, posicionamento) que minimizam o risco do investimento. Esta medida aliada à maximização dos recursos e do ativo existente impulsionaram o grupo de modo a manter e, em alguns anos, aumentar os resultados do grupo (Figura 8 e 9).

Nos relatórios falam em prosperidade mesmo quando o volume de vendas diminui, mas há que ter em conta as várias envolventes que condicionam o negócio bem como distinguir os resultados obtidos no próprio ano vs a *performance* da empresa.

Em adição, podemos questionar-nos se a venda da Imperial, após a aplicação de medidas que visavam focar a empresa nas atividades centrais (revitalização de marcas reconhecidas) pode ser interpretada como uma forma de aumentar a notoriedade da empresa e aumentar o valor do ativo antes da venda ou se, após o significativo decréscimo dos meios libertos de exploração (Figura 8) em 2014, o desinvestimento foi o mais apropriado. Embora a RAR Açúcar seja a primeira marca e empresa criada pelo grupo, se comparamos este modo de atuação perante a Imperial com o modo de atuação do grupo perante a RAR Açúcar (Figura 8) nos anos de 2013 e 2016, questionamo-nos sobre quais serão as vantagens em continuar a manter uma empresa tão condicionada por medidas e políticas. Embora a empresa nunca tenha tido uma queda tão abrupta como a Imperial, é de relevar que, em todos os anos analisados, a RAR Açúcar reajustou a sua atividade de modo a aumentar a sua eficiência operacional e atenuar a queda que, já antevia. Ainda assim, estas questões surgiram no início da investigação e continuam sem resposta.

A falta de acesso a relatórios e contas dos primeiros da crise foi o fator que mais limitou a investigação uma vez que não temos como analisar o modo de atuação do grupo fora do contexto de crise. Outra limitação foi o facto de haver poucos estudos que envolvem este tema, principalmente em Portugal.

A Acembex acaba por ter pouca notoriedade na presente dissertação; o grupo menciona nos relatórios e contas, por diversas vezes, que a empresa forma alianças e toma medidas de diversificação, mas nunca menciona em quais produtos e com que empresas foram criadas as fusões/aquisições/uniões. Como sugestão para investigações futura sugiro uma análise mais detalhada de cada uma das empresas do grupo e após isso, uma reformulação desta análise que foi efetuada.

Seria de igual modo interessante verificar se as estratégias aplicadas durante a crise do *subprime* estão em conformidade com as medidas tomadas durante a crise provocada pelo COVID 19 e pela guerra entre a Rússia e a Ucrânia.

Referências

- Altman, E. I., & Iwanicz-Drozdowska, M. (2016). Financial Distress Prediction in an International Context: A Review and Empirical Analysis of Altman's Z-Score Model. *Journal of International Financial Management & Accounting*, 28(2), 131-171.
- Ansoff, H. I. (1965). *Corporate Strategy*. New York: McGraw-Hill, Inc.
- Barker, V. L., & Duhaime, I. M. (1998). Strategic change in the turnaround process: theory and empirical evidence. *Journal of Financial Economics*, 18(1), 146-176.
- Benbasat, I., Goldstein, D., & Mead, M. (1987). The Case Research Strategy in Studies of Information Systems. *Management Information Systems Research Center*, 11(3), 369-386.
- Berger, A. N., & Bouwman, C. H. (2012). How Does Capital Affect Bank Performance During Financial Crises? *Journal of Financial Economics (JFE)*, 109(1), 146-176.
- Bethlem, A. (2002). *Estratégia empresarial*. São Paulo: Atlas.
- Bowman, E. H., & Singh, H. (1993). Corporate restructuring: Reconfiguring the firm. *Strategic Management Journal*, 14(1), 5-14.
- Compete 2020. (10 de março de 2016). *Compete 2020 ao lado de quem cria valor*. Obtido de Compete 2020: https://www.compete2020.gov.pt/admin/fileman/Uploads/2015-03-10%20Roteiro-Proj-COMPETE2020_Agroalimentar.pdf
- Daily, C. M., & Dalton, D. R. (1995). CEO and director turnover in failing firms: An illusion of change? *Strategic Management Journal*, 16(5), 393-400.
- Dalton, D. R., Daily, C. M., Johnson, J. L., & Ellstrand, A. E. (1999). Number of Directors and Financial Performance: A Meta-Analysis. *The Academy of Management Journal*, 42(6), 674-686.
- Desouza, K., & Evaristo, R. (2003). Global Knowledge Management Strategies. *European Management Journal*, 21(1), 62-67.
- Eisenhardt, K. M. (1989). Building Theories from Case Study Research. *The Academy of Management Review*, 14(4), 532-550.
- Filip, A., & Raffournier, B. (2014). Financial Crisis And Earnings Management: The European Evidence. *The International Journal of Accounting*, 49(4), 455-478.
- Freire, A. (1997). *Estratégia: Sucesso em Portugal*. Lisboa: Editorial Verbo.
- Freire, A., & Moury, C. (2014). O apoio dos «cidadãos» e das «elites» à ue, antes e depois da crise financeira os países periféricos da Europa do Sul (Grécia, Portugal e Espanha) numa perspetiva comparada. *Relações Internacionais*, 17-29.
- Freire, A., Lisi, M., Andreadis, I., & Viegas, J. M. (2014). Political Representation in Bailed-out Southern Europe: Greece and Portugal Compared. *South European Society And Politics*, 19(4), 535-550.
- Garcia, L., & Quek, F. (1997). *Qualitative research in information systems: time to be subjective?* Springer, Boston, MA.

- Gerring, J. (2004). What Is a Case Study and What Is It Good for? *The American Political Science Review*, 98, 341-354.
- Gopinath, C. (1991). Turnaround: Recognizing decline and initiating intervention. *Long Range Planning*, 24(6), 96-101.
- Graan, J. v., & Ukpere, W. I. (2012). An inclusive approach to structural transformation in organisational restructuring. *African Journal of Business Management*, 6(50), 11916-11922.
- Grupo RAR. (06 de 12 de 2010). *Estratégia de expansão na América latina ColepCCL adquire 51 por cento da Provider e da Total Pack*. Obtido de Grupo RAR- Comunicados de Imprensa: <https://www.rar.com/pt/comunicados-imprensa/estrategia-de-expansao-na-america-latina-colepcccl-adquire-51-por-cento-da-provider-e-da-total-pack/>
- Grupo RAR. (10 de 9 de 2010). *Vitacress adquire empresa produtora de ervas aromáticas*. Obtido de Comunicados de Imprensa: <https://www.rar.com/pt/comunicados-imprensa/vitacress-adquire-empresa-produtora-de-ervas-aromaticas/>
- Grupo RAR. (28 de 05 de 2012). *Grupo RAR atinge em 2011 faturação de 987 milhões*. Obtido de Grupo RAR- Comunicados de Imprensa: <https://www.rar.com/pt/comunicados-imprensa/grupo-rar-atinge-em-2011-faturacao-de-987-milhoes/>
- Grupo RAR. (18 de 04 de 2013). *Crescimento Superior a 4% face ao ano anterior - Grupo RAR ultrapassa em 2012 faturação de mil milhões de euros*. Obtido de Grupo RAR- Comunicados de Imprensa: <https://www.rar.com/pt/comunicados-imprensa/crescimento-superior-4-face-ao-ano-anterior-grupo-rar-ultrapassa-em-2012-faturacao-de-mil-milhoes-de-euros/>
- Grupo RAR. (22 de 05 de 2014). *Grupo RAR expande a sua atividade para o México e Médio Oriente*. Obtido de Grupo RAR- Comunicados de Imprensa: <https://www.rar.com/pt/comunicados-imprensa/grupo-rar-expande-sua-atividade-para-o-mexico-e-medio-oriente/>
- Grupo RAR. (2014). *Relatórios e Contas*. Grupo RAR.
- Grupo RAR. (23 de 06 de 2015). *Assente numa política de reafetação de capital, Grupo RAR decide vender a Imperial*. Obtido de Grupo RAR- Comunicados de Imprensa : <https://www.rar.com/pt/comunicados-imprensa/assente-numa-politica-de-reafetacao-de-capital-grupo-rar-decide-vender-imperial/>
- Grupo RAR. (21 de 05 de 2015). *Concentração em ativos estratégicos - Grupo RAR reorganiza participações na Colep e Geostar*. Obtido de Grupo RAR- Comunicados de Imprensa: <https://www.rar.com/pt/comunicados-imprensa/concentracao-em-ativos-estrategicos-grupo-rar-reorganiza-participacoes-na-colep-e-geostar/>
- Grupo RAR. (27 de 05 de 2015). *Melhoria da performance e regresso aos resultados positivos - EBIDTA do grupo RAR cresceu 10% em 2014*. Obtido de Grupo RAR- Comunicados de Imprensa: <https://www.rar.com/pt/comunicados-imprensa/melhoria-da-performance-e-regresso-aos-resultados-positivos-ebitda-do-grupo-rar-cresceu-10-em-2014/>
- Grupo RAR. (2015). *Relatórios e contas*. Grupo RAR.

- Grupo RAR. (06 de 06 de 2016). *Grupo RAR reforça negócios estratégicos para aumentar competitividade e rentabilidade operacional*. Obtido de Grupo RAR- Comunicados de Imprensa: <https://www.rar.com/pt/comunicados-imprensa/grupo-rar-reforca-negocios-estrategicos-para-aumentar-competitividade-e-rentabilidade-operacional/>
- Grupo RAR. (2016). *Relatórios e contas*. Grupo RAR.
- Grupo RAR. (09 de 05 de 2017). *Grupo RAR fecha 2016 com lucros de 7,4 milhões de euros*. Obtido de Grupo RAR- Comunicados de Imprensa : <https://www.rar.com/pt/comunicados-imprensa/grupo-rar-fecha-2016-com-lucros-de-74-milhoes-de-euros/>
- Grupo RAR. (2018). *Relatórios e contas*. Grupo RAR.
- Grupo RAR. (28 de 05 de 2018). *Resultados crescem 23% em 2017*. Obtido de Comunicados de Imprensa: <https://www.rar.com/pt/comunicados-imprensa/resultados-crescem-23-em-2017/>
- Grupo RAR. (18 de 06 de 2019). *Grupo RAR consolida crescimento em 2018*. Obtido de Grupo RAR- Comunicados de Imprensa: <https://www.rar.com/pt/comunicados-imprensa/grupo-rar-consolida-crescimento-em-2018/>
- Grupo RAR. (01 de 07 de 2020). *Grupo RAR com volume de negócios de 781 milhões de euros em 2019*. Obtido de Grupo RAR- Comunicados de Imprensa: <https://www.rar.com/pt/comunicados-imprensa/grupo-rar-com-volume-de-negocios-de-781-milhoes-de-euros-em-2019/>
- Grupo RAR. (2010 de 4 de 29). *Num ano de Economias em recessão Grupo RAR alcança volume de negócios de 803 milhões em 2009*. Obtido de Grupo RAR- Comunicados de Imprensa: <https://www.rar.com/pt/comunicados-imprensa/num-ano-de-economias-em-recessao-grupo-rar-alcanca-volume-de-negocios-de-803-milhoes-em-2009/>
- Grupo RAR Media. (01 de 06 de 2011). *Com volume de faturação de 917 milhões - Grupo RAR cresce em 2010 e expande-se para novas geografias*. Obtido de Grupo RAR- Comunicados de Imprensa: <https://www.rar.com/pt/comunicados-imprensa/com-volume-de-faturacao-de-917-milhoes-grupo-rar-cresce-em-2010-e-expande-se-para-novas-geografias/>
- Hambrick, D. C., & Schechter, S. M. (1983). Turnaround Strategies for Mature Industrial-Product Business Units. *The Academy of Management Journal*, 26(2), 231-248.
- Harrison, H. C., Birks, M., Franklin, R., & Mills, J. E. (2017). Case Study Research: Foundations and Methodological Orientations. *Forum: Qualitative Social Research*, 18(1), 341-354.
- Hofer, C. W. (1980). Turnaround Strategies. *Journal of Business Strategy*, 1(1), 19-31.
- Hoskisson, R. E., Hitt, M. A., Johnson, R. A., & Moesel, D. D. (1996). The Market for Corporate Control and Firm Innovation. *The Academy of Management Journal*, 39(5), 1084-1119.
- Johnson, R. A. (1996). Antecedents and outcomes of corporate refocusing. *Journal of Management*, 22(3), 437-481.
- Kanga, J.-K., & Shivdasanib, A. (1997). Corporate restructuring during performance declines in Japan. *Journal of Financial Economics*, 46(1), 29-65.

- Karmakar, S. (2019). Que importância tem o acesso ao financiamento para o desempenho das empresas em períodos de crise? *O Crescimento Económico Português: Uma Visão sobre Questões Estruturais, Bloqueios e Reformas (Banco de Portugal)*, 147-155.
- Kazozcu, S. B. (2011). Role of strategic flexibility in the choice of turnaround strategies: A resource based approach. *Procedia - Social and Behavioral Sciences*, 24, 444-459.
- Kesner, I. F., & Dalton, D. R. (2007). Top Management Turnover and CEO Succession: An Investigation of the Effects of Turnover on Performance. *Journal of Management Studies*, 31(5), 701-713.
- Kurgat, A. (2016). Organizational restructuring: an opportunity for social network and growth. *International Journal of Economics, Commerce and Management*, 4(8), 626-655.
- Longstaff, F. A. (2010). The subprime credit crisis and contagion in financial markets. *Journal of Financial Economics*, 97(3), 436-450.
- Manna, J. V. (2019). As visões convencionais e não convencionais das crises financeiras: uma análise comparativa. *Dissertação*, pp. 18-27.
- McDonald, J. (2015). *Urban America: Growth, Crisis, and Rebirth*. New York: Routledge.
- McDonald, O. (2015). *Lehman Brothers: A crisis of Value*. Manchester: University Press.
- Mintzberg, H. (1988). Generic strategies: Toward a comprehensive framework. *Advances in Strategic Management*, 1-67.
- Morrow, J. L., Sirmon, D. G., Hitt, M. A., & Holcomb, T. R. (2007). Creating Value in the Face of Declining Performance: Firm Strategies and Organizational Recovery. *Strategic Management Journal*, 28(3), 271-283.
- Moulton, W. N., Thomas, H., & Pruett, M. (1996). Business Failure Pathways: Environmental Stress and Organizational Response. *Journal of Management*, 22(4), 571-595.
- Neves, J. C. (2012). *Análise e relato financeiro- uma visão integrada de gestão*. Alfragide: Texto Editores.
- Osoro, P. M. (2014). *The effect of financial restructuring on the financial performance of commercial banks in Kenya*. Nairobi: Faculty of Arts & Social Sciences, Law, Business Mgt.
- Pearce, J. A., & Robbins, K. (1993). Toward Improved Theory and Research on Business Turnaround. *Journal of Management*, 19(3), 613-636.
- Peixinho, A. T., Camponez, C., & Sá, A. (2012). *Aprofundar a crise: olhares Multidisciplinares*. Coimbra: Pombalina: Coimbra University Press.
- Pembele, A. N. (18 de 6 de 2018). Falência e estratégias de recuperação empresarial. *Dissertação* .
- Persakis, A., & Iatridis, G. (2018). Earnings quality under financial crisis of 2008: An international investigation. *Journal of Multinational Financial Management*, 30, 1-35.
- Porter, M. (1996). What is Strategy? *Harvard Business Review*, 74(6), 61-78.
- RAR, G. (2017). *Relatório e Contas*. Grupo RAR.

- Schoenberg, R., Collier, N., & Bowman, C. (2013). Strategies for business turnaround and recovery: a review and synthesis. *European Business Review*, 25(3), 243-262.
- Sudarsanam, S., & Lai, J. (2001). Corporate Financial Distress and Turnaround Strategies: An Empirical Analysis. *British Journal Management*, 12(3), 183-199.
- Sudarsanam, S., & Lai, J. (2002). Corporate Financial Distress and Turnaround Strategies: An Empirical Analysis. *British Journal of Management*, 183-199.
- Szeremeta, I. V., & Aires, L. (2016). Os Portugueses no Discurso Mediático Europeu: as notícias sobre a crise financeira. *Prisma.com (Portugual)*(29), 95-120.
- Teixeira, S. (2011). *Gestão Estratégica*. Lisboa: Escolar Editora.
- Turner, A. (2013). *Debt, Money, and Mephistopheles: How Do We Get Out of This Mess?* Washington, D.C.: The Group of Thirty.
- Vieira, D. P., Hoffmann, V. E., Vieira, D. P., & Menezes, K. L. (2017). Tipos, setores, nacionalidade e experiência: o que importa para o sucesso das estratégias de fusão e aquisição? *Revista Ibero Americana de Estratégia*, 16(1), 22-37.
- Yin, R. K. (1993). *Applied social research methods series*. Sage Publications.

Anexos

Figura 7- Evolução do PIB em Portugal

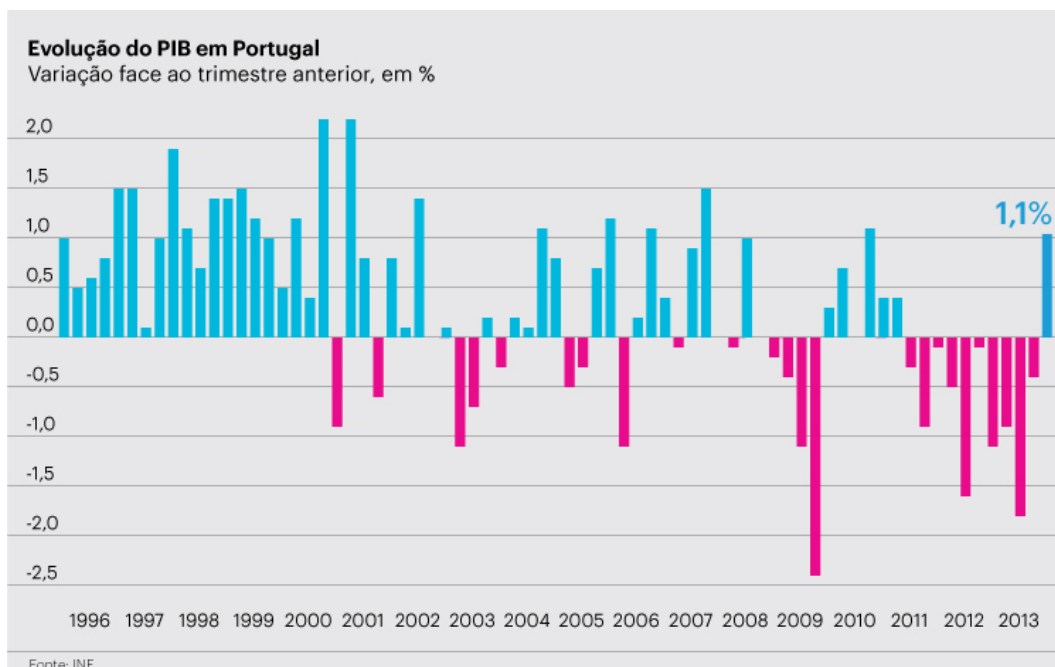
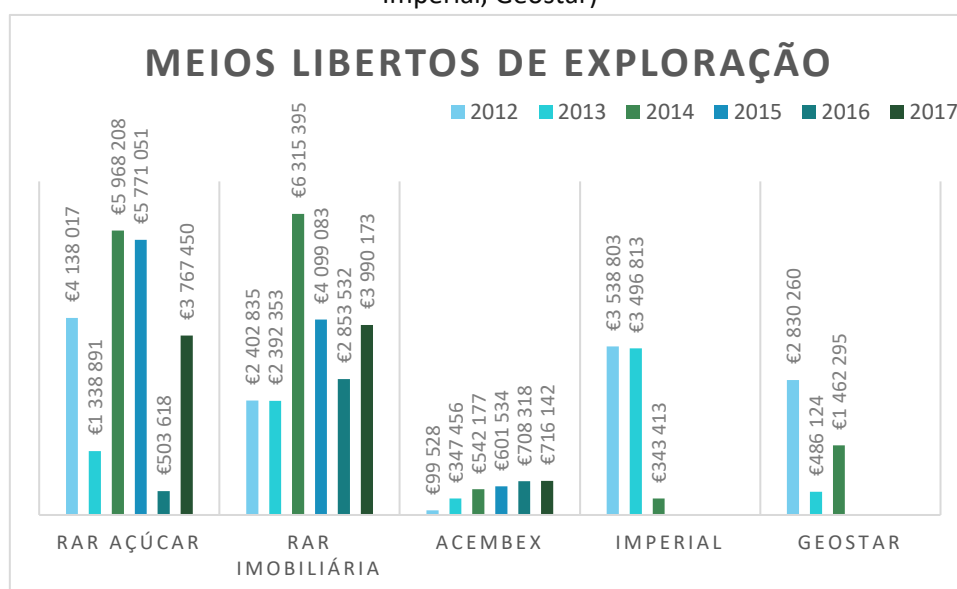
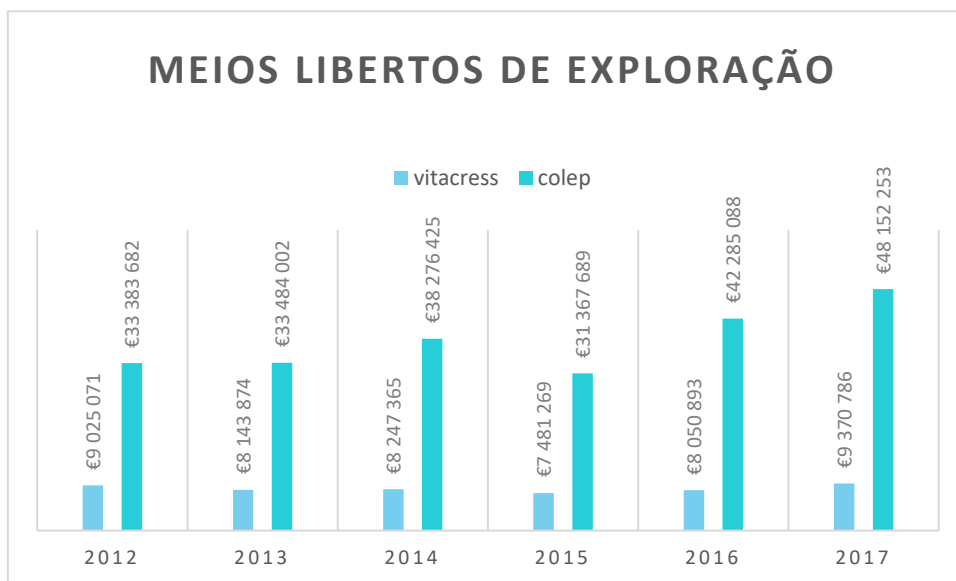


Figura 8- Meios libertos de exploração (RAR Açúcar, RAR Imobiliária, Acembex, Imperial, Geostar)



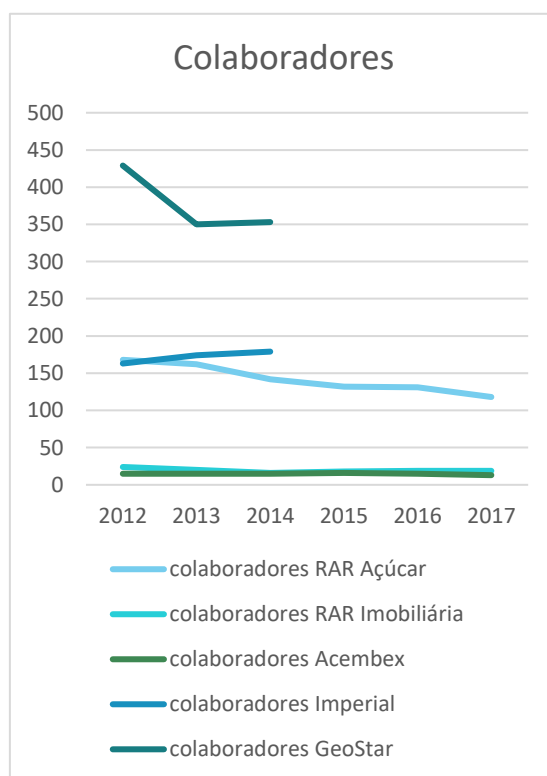
Fonte: Elaboração Própria

Figura 9- Meios Libertos de Exploração (Vitacress e Colep)



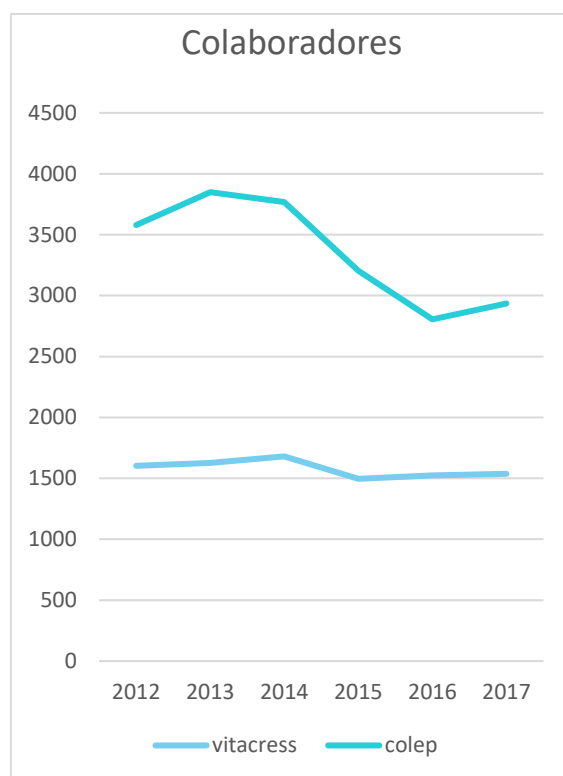
Fonte: Elaboração Própria

Figura 10- Colaboradores (RAR Açúcar, RAR Imobiliária, Acembex, Imperial, Geostar)



Fonte: Elaboração Própria

Figura 11- Colaboradores (Vitacress e Colep)



Fonte: Elaboração Própria

Tabela V- Media RAR - Comunicados de Imprensa

Ano	Código	Excerto	Fonte	Ano de acesso
2009	M01	“Reestruturação realizada em várias empresas durante o último ano permite ao grupo encarar 2010 com uma base mais robusta.”	Media RAR	13-03-2021
2009	M02	“Empresa conjunta da ColepCCL e da brasileira Provider vai operar numa moderna fábrica para enchimento de aerossóis, em São Paulo.”	Media RAR	13-03-2021
2010	M03	“Aquisição da VHB consolida posição da empresa do Grupo RAR como um dos principais produtores de ervas aromáticas do Reino Unido”	Media RAR	13-03-2021

2010		“ Ao longo dos anos, a Vitacress tem vindo a alargar a sua oferta de ervas e saladas frescas. A atividade no setor das ervas foi iniciada com a compra da Lighthorne Herbs Ltd, em 2008, reforçando agora a sua presença no mercado. Esta aquisição enquadra-se na estratégia do Grupo RAR de alargar a sua já forte presença no setor de vegetais frescos.”	Media RAR	17-03-2021
2010	M04	“Com participação maioritária no capital das duas companhias brasileiras, empresa do Grupo RAR reforça posição em mercado estratégico.”	Media RAR	17-03-2021
2010	M05	“ Este duplo investimento permite-nos introduzir novos produtos num mercado estratégico.”	Media RAR	17-03-2021
2010	M06	“ Este duplo investimento permite-nos introduzir novos produtos num mercado estratégico. Com o nosso conhecimento conjunto do mercado e uma abordagem inovadora, estamos em posição privilegiada para expandir a nossa carteira de clientes e aproveitar as oportunidades e potencialidades oferecidas por este mercado, afirma Vítor Neves, CEO da ColepCCL.”	Media RAR	17-03-2021
2012	M07	“ O Grupo RAR registou, em 2011, um volume de faturação de 987 milhões de euros, mais 7,6 por cento do que no ano anterior, mantendo a sua rentabilidade operacional. O cash flow operacional (EBITDA) consolidado ascendeu a 51 milhões de euros.”	Media RAR	17-03-2021
2012	M08	“Finalizada a reorganização das operações na Europa, que permitiu assinaláveis ganhos de competitividade, prosseguiu, em 2011, a estratégia de expansão geográfica para o Brasil.”	Media RAR	17-03-2021
2012	M09	“ Globalmente, o Grupo consolidou ainda mais a sua vocação internacional, tendo agora unidades de produção em Portugal, Alemanha, Brasil, Espanha, Polónia e Reino Unido. Atualmente, cerca de 70 por cento da sua atividade já é desenvolvida fora de Portugal. O Grupo RAR conta hoje com mais de seis mil colaboradores de diferentes nacionalidades.”	Media RAR	17-03-2021

2013	M10	<p>“ O Grupo RAR registou, em 2012, um volume de faturação de 1032 milhões de euros, cerca de 4,5 por cento acima do ano anterior, e um cash flow operacional (EBITDA) consolidado de 48 milhões de euros. Em plena crise económica, o desempenho do Grupo manteve-se equilibrado, fruto de uma estratégia de diversificação e de redução da exposição ao mercado nacional. Atualmente, o EBITDA gerado em Portugal representa apenas um terço do valor consolidado, sendo que, fora da Europa, o Brasil já ultrapassa os 15 por cento.”</p>	Media RAR	17-03-2021
2014	M11	<p>“ O Grupo RAR reforçou a sua estratégia de internacionalização com a expansão dos seus negócios nas Américas, Médio Oriente e Ásia. Em 2013 registou um volume de faturação de 968 milhões de euros, tendo obtido resultados operacionais de mais de 20 milhões de euros, uma melhoria de 15% relativamente a 2012. No final do ano os mercados externos representavam mais de 65% das vendas totais consolidadas do Grupo.”</p>	Media RAR	17-03-2021
2014	M12	<p>“ Num contexto económico agitado e adverso, o Grupo RAR expandiu e adequou a sua capacidade e meios disponíveis, tendo alcançado o objetivo de reduzir substancialmente a sua dívida financeira, que diminuiu mais de 21 milhões de euros.”</p>	Media RAR	17-03-2021
2015	M13	<p>“ O Grupo RAR concluiu uma reorganização de ativos por forma a concentrar os seus investimentos nas empresas mais estratégicas. Como resultado imediato desta remodelação surge a compra da totalidade da operação brasileira da Colep e a venda da posição acionista detida na GeoStar.” Colep adquire totalidade da operação no Brasil</p>	Media RAR	17-03-2021
2015	M14	<p>“ A operação brasileira da Colep envolve atualmente ativos na ordem dos 300 milhões de reais (cerca de 100 milhões de euros). Embora a Colep já detivesse uma posição acionista maioritária (51%), através do reforço</p>	Media RAR	23-03-2021

		agora realizado, passará a ser a única responsável pela gestão da operação nesse mercado. ‘‘		
2015	M15	‘‘ A Colep é a empresa que mais contribui para as vendas globais do Grupo RAR. Em 2014, apresentou uma faturação de cerca de 512 milhões de euros, mantendo o seu posicionamento de líder europeu e brasileiro na área de contract manufacturing de formulação e enchimento de produtos aerossol e não aerossol.’’	Media RAR	23-03-2021
2015	M16	‘‘ Depois de um período de sete anos, em que os Grupos RAR e Sonae lideraram juntos o rumo da GeoStar, a RAR deixa de participar no capital da empresa, passando a Sonae a ser o seu único acionista.’’	Media RAR	23-03-2021
2015	M17	‘‘ O EBITDA do Grupo RAR registou um aumento de 10% em 2014 para 54 milhões de euros, de acordo com o Relatório e Contas do Grupo, hoje divulgado. O volume de negócios situou-se nos 976 milhões de euros e os resultados líquidos do Grupo, atribuíveis à empresa-mãe, atingiram os 2,5 milhões de euros.’’	Media RAR	23-03-2021
2015	M18	‘‘ Ao mesmo tempo que se reforçou a performance operacional do Grupo, reduziu-se, uma vez mais, o passivo financeiro, conseguindo-se alcançar grande contenção do capital investido no negócio. A melhoria da performance de exploração e a contínua redução do nível de endividamento financeiro têm estado, aliás, no centro das atenções das empresas do Grupo RAR.’’	Media RAR	23-03-2021
2015	M19	‘‘ O desempenho do Grupo em 2014 é demonstrativo da dinâmica das suas operações em diferentes regiões do globo, que tem implícita uma estratégia de constante procura de inovação e uma avaliação permanente dos múltiplos fatores que podem contribuir para o sucesso dos seus negócios.’’	Media RAR	23-03-2021

2015	M20	“ O Grupo RAR vendeu a sua posição de acionista único da Imperial ao fundo Vallis Sustainable Investments I. Esta operação insere-se num contexto de avaliação e realocação dos ativos do Grupo.”	Media RAR	23-03-2021
2015	M21	“ O Grupo RAR está convicto que o novo acionista encara com grande ambição a aquisição da Imperial, aspiração que, por certo, conduzirá a empresa na continuação da sua longa história recheada de sucessos.”	Media RAR	23-03-2021
2016	M22	“ Em 2015 as vendas líquidas consolidadas do Grupo RAR atingiram o valor de 860 milhões de euros, enquanto os meios libertos de exploração (EBITDA) rondaram os 40 milhões de euros. Os resultados operacionais do Grupo foram de 12 milhões de euros, sustentados pelas performances da Colep Europa e da Vitacress.”	Media RAR	23-03-2021
2016	M23	“ O resultado líquido foi negativo em cerca de 8 milhões de euros e os resultados atribuíveis a acionistas da empresa-mãe foram negativos em 6,7 milhões de euros.”	Media RAR	23-03-2021
2016	M24	“ A dívida financeira consolidada foi reduzida em mais de 30 milhões de euros.”	Media RAR	23-03-2021
2016	M25	“O processo de reestruturação implementado visou ajustar a estrutura da empresa à nova realidade do mercado, umentar o nível de eficiência operacional e mitigar as dificuldades resultantes de um mercado laboral pouco flexível, da inconstância da cadeia de supply chain e da elevada complexidade fiscal.” (Colep)	Media RAR	23-03-2021
2016	M26	“... desenvolvendo programas de redução de custos e de concentração, num único local, da produção de ervas em vaso.” (Vitacress)	Media RAR	23-03-2021
2016	M27	“ O retomar de alguma estabilidade das matérias-primas, a baixa do custo de energia e um esperado crescimento dos preços de venda, faz antever melhor	Media RAR	23-03-2021

		desempenho já no próximo exercício. O volume de negócios manteve-se praticamente inalterado face ao ano anterior, na ordem dos 70 milhões de euros. A empresa prossegue focada na subida da sua margem de atividade , bem como na contínua racionalização de custos e otimização operacional.” (RAR Açúcar)		
2016	M28	“ (...) deram-se os primeiros passos para o lançamento de um novo projeto no Paço do Lumiar, em Lisboa (...)” (RAR Imobiliária)	Media RAR	23-03-2021
	M29	“ (...) manteve uma posição de liderança na importação de cereais, tendo ainda estendido a sua atividade ao fornecimento de grandes operadores de pet food europeus.” (Acembex)	Media RAR	23-03-2021
2017	M30	“ De acordo com o Relatório & Contas da RAR Holding, hoje divulgado, o volume de negócios do Grupo RAR, em 2016, atingiu os 831 milhões de euros e o EBITDA situou-se nos 57 milhões de euros, um crescimento de 43,5% face ao ano anterior. Os resultados líquidos cifraram-se em 7,4 milhões de euros.”	Media RAR	23-03-2021
	M31	“ Consolidação dos investimentos garante crescimento sustentado”	Media RAR	
2017	M32	“ Tendo sido seguida uma estratégia de consolidação dos investimentos realizados, estão hoje estabelecidas as bases para um crescimento sustentado que permite ambicionar o reforço das posições de liderança detidas nos principais mercados e áreas de atuação das empresas do Grupo RAR.”	Media RAR	03-04-2021
2017	M33	“ A operação do Brasil foi alvo de uma profunda reestruturação das unidades locais, cujos efeitos se prevê conduzirão a uma situação de exploração positiva já em 2017.” (Colep)	Media RAR	03-04-2021
2017	M34	“ O programa de investimentos em curso tem vindo a reforçar a eficiência e a qualidade dos processos. A operação de ervas aromáticas frescas no Benelux, em parceria com o grupo Gipmans, tem registado um bom	Media RAR	03-04-2021

		progresso, reforçado pelas perspectivas de negócio na Alemanha.” (Vitacress)		
2017	M35	“ O exercício de 2017 trará novos desafios com a alteração do regime europeu que regula o setor açucareiro e que irá aprofundar ainda mais a grande desvantagem dos refinadores face aos produtores de açúcar de beterraba.” (RAR Açúcar)	Media RAR	03-04-2021
2017	M36	“ O novo projeto “Paço do Lumiar”, um condomínio fechado projetado pelo Arq. Souto de Moura, em Lisboa, entrou em fase de comercialização no final do ano, projetando-se o arranque da sua construção em 2017.” (RAR Imobiliária)	Media RAR	03-04-2021
2017	M37	“ A Acembex, apesar de ter registado um decréscimo no seu volume de negócios, devido à baixa dos preços das matérias-primas, manteve a liderança na importação de cereais e uma posição de referência junto dos operadores de pet food europeus.” acembex	Media RAR	03-04-2021
2018	M38	“ De acordo com o Relatório & Contas da RAR Holding, hoje divulgado, o volume de negócios do Grupo RAR, em 2017, foi de 758 milhões de euros, com o EBITDA a ultrapassar os 60 milhões de euros. Embora com um menor volume de faturação, os resultados líquidos cresceram 23% para os 9 milhões de euros.”	Media RAR	03-04-2021
2018	M39	“ O exercício de 2017, na sequência dos resultados de 2016, vem confirmar o percurso de recuperação dos níveis de rentabilidade operacional e de resultados líquidos e a diminuição do endividamento que o Grupo RAR tem registado nos últimos anos. “	Media RAR	03-04-2021
2018	M40	“ A melhoria do desempenho do Grupo foi sobretudo sustentada pelos negócios da Colep e da Vitacress.”	Media RAR	03-04-2021
2018	M41	“ Desempenho das principais empresas do Grupo garantem solidez financeira.”	Media RAR	03-04-2021
2018	M42	“De notar o forte crescimento e redução de custos conseguidos na divisão de Healthcare, com uma clara recuperação dos seus meios libertos.” colep	Media RAR	03-04-2021

2018	M43	“ A Vitacress manteve o ritmo dos investimentos previstos, melhorando a eficiência e expandindo capacidade, com o EBITDA a registar um crescimento de 15%.”	Media RAR	03-04-2021
2018	M44	“ A RAR Açúcar teve um exercício difícil, no ano em que foram eliminadas as quotas de produção de açúcar previstas na PAC. O excesso de oferta de açúcar, conjugado com a descida do seu preço no mercado mundial, veio a deprimir antecipadamente os preços de venda.”	Media RAR	03-04-2021
2018	M45	“ A RAR Imobiliária, aproveitando o ambiente económico favorável, teve um ano muito positivo.”	Media RAR	03-04-2021
2018	M46	“ Sendo um especialista na operação logística de portos, assim como dos serviços que à sua volta gravitam, tem conseguido fazer crescer a sua atividade também fora do país.” (Acembex)	Media RAR	03-04-2021
2019	M47	“ O Grupo RAR registou, em 2018, um volume de negócios de 785 milhões de euros, um aumento de 3,6% face a 2017, com o EBITDA a situar-se nos 63 milhões de euros e o resultado líquido a atingir os 10 milhões de euros, conforme consta do seu Relatório & Contas, hoje distribuído.”	Media RAR	03-04-2021
2019	M48	“ Esta melhoria de desempenho do Grupo RAR foi sobretudo sustentada pelos negócios da Vitacress, da RAR Imobiliária e da Acembex (que registou um progresso considerável face aos anos anteriores), continuando a Colep a ser a empresa mais significativa do Grupo.”	Media RAR	03-04-2021
2019	M49	“ A Colep teve um ano com algumas oscilações, fruto de significativas reduções do nível de eficiência nas suas operações de contract manufacturing do segmento de Liquids&Creams, decorrentes do processo de transferência dos volumes produzidos na fábrica alemã de Zülpich, entretanto vendida, para a Colep Polónia e para a unidade de Bad Schmiedeberg (Alemanha).” (Colep)	Media RAR	03-04-2021
	M50	“A Vitacress manteve a trajetória positiva - a culminar um ciclo de cinco anos de crescimento consecutivo de	Media RAR	03-04-2021

		rendibilidade - com o EBITDA a crescer 9%, preservando a sua posição de liderança nos setores de ervas aromáticas frescas, no Reino Unido, e de saladas, em Portugal. Os investimentos feitos têm vindo a revelar os seus resultados, com impactos positivos na eficiência e qualidade. O reforço da parceria com o Grupo Gipmans , na Holanda, perspetiva um bom crescimento no segmento de ervas aromáticas frescas, na Europa Central.” (Vitacress)		
2019	M51	“ A RAR Açúcar viveu um primeiro ano de pós-término das quotas bastante agitado, com os principais operadores europeus a provocarem uma forte depressão do preço do açúcar no mercado da União Europeia, consequência da baixa cotação no mercado mundial e geradora de perdas significativas para todos os intervenientes.”	Media RAR	03-04-2021
2019	M52	“ “Quinta do Paço Lumiar”, em Lisboa, tendo já comercializado, à data, cerca de 60% das suas moradias. Em Matosinhos, também deu os primeiros passos de pré-venda num novo projeto, junto ao “Edifício do Parque”, a prosseguir em 2019. “ (RAR Imobiliária)	Media RAR	03-04-2021
2019	M53	“ A Acembex foi, em 2018, o maior importador português de cereais e derivados, com uma quota de 22% num mercado de cerca de 4 milhões de toneladas. Procurou ainda expandir-se para outras geografias, nomeadamente em matérias-primas para pet food e cereais biológicos, setores em que tem vindo a aprofundar o seu conhecimento.”	Media RAR	03-04-2021
2020	M54	“ O Grupo RAR registou, de acordo com o seu Relatório & Contas de 2019, hoje divulgado, um volume de negócios de 781 milhões de euros, com EBITDA de 60 milhões de euros e resultados líquidos a atingirem 3,4 milhões de euros.”	Media RAR	03-04-2021
2020	M55	“ Num clima de abrandamento do ritmo de crescimento da economia mundial, o Grupo RAR apresentou uma rendibilidade recorrente dos seus negócios marginalmente aquém da de 2018, ao mesmo	Media RAR	03-04-2021

		tempo que o endividamento líquido se manteve estabilizado em 213 milhões de euros.”		
2020	M56	“A Divisão de Packaging conseguiu manter uma performance ao nível do ano anterior, através de uma adequada gestão dos seus custos de operação. No que diz respeito ao negócio de embalagens General Line, tem sido possível manter a competitividade e posições de mercado e, simultaneamente, a sua rentabilidade operacional.” (Colep)	Media RAR	03-04-2021
2020	M57	“ Uma performance justificada pelo foco permanente na inovação e na forte integração de toda a supply chain, desde o campo até à prateleira e ao cliente.” (Vitacress)	Media RAR	03-04-2021
2020	M58	“ Em 2020, a empresa está a apostar na “descomoditização” dos seus produtos, desenvolvendo a sua presença em segmentos de maior valor acrescentado, ao mesmo tempo que lançou uma série de iniciativas para aumento da eficiência operacional em várias áreas que, já no final de 2019, começaram a revelar os primeiros sinais positivos.” (RAR Açúcar)	Media RAR	03-04-2021
2020	M59	“ O ano de 2019 foi bastante positivo para a RAR Imobiliária.”, ‘	Media RAR	03-04-2021
2020		“ Dada a sua experiência no controlo e rastreabilidade ao longo da cadeia de fornecimento, é, cada vez mais, um player relevante.” (Acembex)	Media RAR	03-04-2021

Fonte: Elaboração Própria