

UNIVERSIDADE FEDERAL DA PARAÍBA
CENTRO DE TECNOLOGIA
PROGRAMA DE PÓS-GRADUAÇÃO EM ENGENHARIA DE
PRODUÇÃO - PPGE

ALFEU SILVA JÚNIOR

FUSÕES E AQUISIÇÕES: UMA ESTRATÉGIA
CORPORATIVA ADOTADA PELOS GRANDES
BANCOS NO BRASIL

JOÃO PESSOA – PB

Julho/2005

Livros Grátis

<http://www.livrosgratis.com.br>

Milhares de livros grátis para download.

ALFEU SILVA JÚNIOR

**FUSÕES E AQUISIÇÕES: UMA ESTRATÉGIA CORPORATIVA
ADOTADA PELOS GRANDES BANCOS NO BRASIL**

Dissertação apresentada ao Programa de Pós-graduação em Engenharia de Produção do Centro de Tecnologia da Universidade Federal da Paraíba, como requisito à obtenção do grau de Mestre em Engenharia de Produção.

Área de Concentração:

Gestão da Produção

Orientador:

Prof^a. Dr^a. Maria de Lourdes Barreto Gomes

JOÃO PESSOA – PB

Julho/2005

S586f
2005

Silva Júnior, Alfeu

Fusões e Aquisições: uma estratégia corporativa adotada pelos grandes Bancos no Brasil / Alfeu Silva Júnior - João Pessoa: UFPB, 2005.

194p. il.:

Inclui bibliografia.

Dissertação (Mestrado em Engenharia de Produção) - Programa de Pós Graduação em Engenharia de Produção – Universidade Federal da Paraíba – Centro de Tecnologia.

Orientador: Profª Drª Maria de Lourdes Barreto Gomes

1. Estratégias corporativas 2. Fusões e Aquisições de Empresas 3. Instituições financeiras 4. Bancos I. Título.

CDU: 658.5(043)

ALFEU SILVA JÚNIOR

**FUSÕES E AQUISIÇÕES: UMA ESTRATÉGIA CORPORATIVA ADOTADA
PELOS GRANDES BANCOS NO BRASIL**

Dissertação apresentada em 25 de julho de 2005 perante a banca examinadora integrada pelos seguintes membros:

Banca Examinadora:

Prof^a. Dr^a. Maria de Lourdes Barreto Gomes
Universidade Federal da Paraíba - Orientadora

Prof. Dr. Guilherme de Albuquerque Cavalcanti
Universidade Federal da Paraíba – Examinador interno

Prof. Dr. Márcio Botelho da Fonseca Lima
Universidade Federal da Paraíba - Examinador interno

Prof. Dr. Paulo Roberto Nóbrega Cavalcante
Universidade Federal da Paraíba - Examinador externo

DEDICATÓRIA

Dedico esta dissertação a minha esposa
Maria José, minhas filhas Junielle, Artemys Vivian, Josimeyre, e,
aos meus avós Alfeu e Josefa Cruz (*in memoriam*), meus primeiros educadores.

AGRADECIMENTOS

À Universidade Federal da Paraíba, pelo empenho na formação dos seus docentes com vistas ao aperfeiçoamento permanente do ensino público e gratuito.

À minha orientadora Prof^a. Dr^a. Maria de Lourdes Gomes Barreto pelo apoio e pelas orientações acadêmicas ministradas em todas as etapas de elaboração deste estudo, com seus esclarecimentos comedidos que tornaram possíveis a consecução exitosa deste trabalho.

Aos demais componentes da Banca Examinadora, professores Dr. Guilherme de Albuquerque Cavalcanti, Dr. Márcio Botelho da Fonseca Lima e Dr. Paulo Roberto Nóbrega Cavalcante, pela participação e pelas contribuições técnicas e científicas para a melhoria do conteúdo desta dissertação.

Aos professores do Departamento de Engenharia de Produção, pelos ensinamentos e experiências de vida acadêmica, que nos foram transmitidos durante o curso.

Aos funcionários do Departamento de Engenharia de Produção, pelo apoio dispensado em todo o transcurso do nosso trabalho.

Aos colegas de mestrado, pela amizade que dividimos durante todo o decorrer do curso, pelo incentivo ao espírito de pesquisa, pelas dúvidas suscitadas e pelo incentivo ao estudo.

À todos aqueles que, direta ou indiretamente, contribuíram para a realização desta dissertação, expresso a minha sincera gratidão.

Agradeço, em especial, à minha esposa, filhas e a minha mãe, pelo apoio, carinho e compreensão, indispensáveis para o cumprimento com êxito desta jornada.

Minha gratidão, acima de tudo, ao DEUS ETERNO, Senhor e Criador do Universo que, segundo os propósitos soberanos de sua vontade, me possibilitou a realização desta pesquisa.

RESUMO

SILVA JÚNIOR, Alfeu. **Fusões e aquisições: uma estratégia corporativa adotada pelos grandes Bancos no Brasil**. Dissertação de Mestrado em Engenharia de Produção, apresentada ao Programa de Pós-Graduação em Engenharia de Produção, UFPB, João Pessoa (PB). Julho de 2005.

O mundo atual vivencia um período de constantes e radicais mudanças como resultado do processo de globalização, com impacto inexorável sobre todos os segmentos da economia nacional. O setor financeiro também se encontra inserido, em definitivo, nesse contexto, e, assim, vê-se impelido a se habilitar para produzir respostas eficazes com vistas a acompanhar as contínuas transformações. Diante destes fatos, as empresas e organizações vêm se esforçando intensamente, para agilizar o processo de adaptação e adequação às novas exigências do mercado, através da utilização de novas e múltiplas estratégias empresariais, de forma a atender a demanda da globalização de modo rápido e incisivo, para se manterem competitivas e rentáveis frente às exigências do mercado. Os aspectos fundamentais deste trabalho estão relacionados aos três elementos estruturais que formam o tema da pesquisa: (i) as modalidades das operações: F&A, (ii) a estratégia adotada: estratégia corporativa, e (iii) as organizações envolvidas: os grandes bancos. Todos estes elementos são de grande relevância, seja pelo tipo de operação, seja pela estratégia utilizada, seja pela dimensão das empresas, por envolver altas cifras e pela grande complexidade dos níveis de negociação. Adicionalmente, o estudo contempla uma pesquisa bibliográfica, objetivando identificar o perfil do setor, bem como verificar se os procedimentos estratégicos utilizados estão coerentes com os ditames do novo ambiente produtivo. Os resultados obtidos na pesquisa atestaram que a ampliação do poder de mercado, os ganhos de escala operacional e a manutenção da competitividade foram os fatores mais relevantes para utilização da estratégia corporativa de F&A pelos seis Bancos investigados.

Palavras-chave: Estratégia corporativa. Fusões e Aquisições de empresas. Bancos.

ABSTRACT

SILVA JUNIOR, Alfeu. Merger and acquisitions: a corporative strategy adopted by the great Banks in Brazil. Dissertação (Mestrado in Engineering of Production). Program of Pós-Graduação in Engineering of Production, UFPB, João Pessoa. July, 2005.

The current world lives deeply a period of constants and radical changes as the result of the globalization process, with inexorable impact on all the segments of the national economy. The financial sector also meets inserted, in definitive, in this context, and, thus, it is seen impelled to qualify to produce efficient answers to follow the continuous transformations. From these facts, the companies and organizations try to strenghten intensely, to speed the process of adaptation and adequacy to the new requirements of the market, through the use of new and multiple enterprise strategies, as form to take care of the demand of the globalization in incisive fast way to remain competitive and income-producing front to the requirements of the market. The fundamentals aspects of this work is related to the three structural elements that form the subject of the research: (i) the modalities of the operations: mergers and acquisitions, (ii) the adopted strategy: corporative strategy, and (iii) the involved organizations: the great banks. All these elements are of great relevance, either for the type of operation, either for the used strategy, either for the dimension of the companies, involving high ciphers and the great complexity of the negotiation levels. Additionally, the study it contemplates a bibliographical research, objectifying to identify the profile of the sector, as well as verifying if the used strategical procedures are coherent with the ditames of the new productive environment. The results obtained in the research show that the market has expanded its powers, the operational scalable gains and the maintenance of competitiveness were the most relevant factors to the use of corporative strategy of F&A by the six researched Banks.

Key-Words: Corporative strategy. Mergers and acquisitions of companies. Banks.

LISTA DE QUADROS

Quadro 1	Classificação das instituições financeiras por área, porte e origem do capital, segundo os critérios estabelecidos pelo SFN.....	55
Quadro 2	Conglomerados: origem e ano de fundação.....	86
Quadro 3	Variáveis e indicadores da pesquisa.....	112
Quadro 4	Dados Técnicos do Banco ABN AMRO Real S.A.....	122
Quadro 5	Dados Técnicos do Banco Brasileiro de Descontos S.A.....	125
Quadro 6	Dados Técnicos do Banco HSBC S. A.....	129
Quadro 7	Dados Técnicos do Banco Itaú S. A.....	132
Quadro 8	Dados Técnicos do Banco Santander Banespa S. A.....	136
Quadro 9	Dados Técnicos do União de Bancos Brasileiros S.A.....	139
Quadro 10	Desempenho das variáveis em função da estratégia de F&A.....	168
Quadro 11	F&A: Fatores relevantes e resultados.....	175

LISTA DE FIGURAS

Figura 1	Modelo conceitual das operações de F&A.....	111
Figura 2	Gráfico: Evolução do número de agências.....	152
Figura 3	Evolução do Ranking do seis bancos.....	163

LISTA DE TABELAS

Tabela 1	Volume de negócios de F&A na América Latina – 2001 a 2004.....	21
Tabela 2	Participação das instituições financeiras na formação do PIB brasileiro.....	26
Tabela 3	Número de operações de F&A de instituições financeiras realizadas no período 1995-2003.....	72
Tabela 4	Ranking ANBID de Fusões & Aquisições.....	93
Tabela 5	Total acumulado de transações por setor, desde o início do “Plano Real” 1994-2003.....	95
Tabela 6	Fusões e aquisições do ABN AMRO Real S.A.....	152
Tabela 7	Banco ABN AMRO Real S. A. – Indicadores pesquisados.....	143
Tabela 8	Fusões e aquisições do Bradesco S.A.....	144
Tabela 9	Banco Bradesco S. A.– Indicadores.....	144
Tabela 10	Fusões e aquisições do HSBC S.A.....	145
Tabela 11	Banco HSBC S/A.– Indicadores	145
Tabela 12	Fusões e aquisições do Banco Itaú S.A.....	146
Tabela 13	Banco Itaú S. A.– Indicadores	147
Tabela 14	Fusões e aquisições do Banco Santander S.A.....	147
Tabela 15	Banco Santander S. A.– Indicadores	148
Tabela 16	Fusões e aquisições do Unibanco S.A.....	149
Tabela 17	Banco Unibanco S. A.– Indicadores	149
Tabela 18	Evolução do número de agências.....	151
Tabela 19	Quantidade de clientes por banco.....	155
Tabela 20	Retorno sobre o ativo operacional dos bancos fusionantes.....	158

Tabela 21	Lucro líquido dos bancos fusionantes.....	159
Tabela 22	Ranking dos seis bancos em função do ativo total.....	162
Tabela 23	Índice de Basileia dos bancos fusionantes.....	166

LISTA DE SIGLAS

ABCR	Associação Brasileira de Capital de Risco
ABEPRO	Associação Brasileira de Engenharia de Produção
ABN	Banco ABN AMRO Real S.A.
ANBID	Associação Nacional dos Bancos de Investimento
ANDIMA	Associação Nacional das Instituições do Mercado Financeiro
BC	Banco Comercial
BACEN	Banco Central do Brasil
BD	Banco de Desenvolvimento
BI	Banco de Investimento
BM	Banco Múltiplo
BRADESCO	Banco Brasileiro de Descontos S. A.
CMN	Conselho Monetário Nacional
CVM	Comissão de Valores Mobiliários
DIEESE	Departamento Intersindical de Estatística e Estudos Sócio-Econômicos
F&A	Operações de fusões e aquisições de empresas
FEBRABAN	Federação Brasileira das Associações de Bancos
FGC	Fundo Garantidor de Créditos
FGTS	Fundo de Garantia por Tempo de Serviço
HSBC	Banco HSBC S. A.
IDH	Índice de Desenvolvimento Humano
INTEC	Inovação Tecnológica
ITAÚ	Banco Itaú S. A.

P&D	Planejamento e desenvolvimento
PAA	Posto de Atendimento Avançado
PAB	Posto de Atendimento Bancário
PAE	Posto de Atendimento Bancário Eletrônico
PIB	Produto Interno Bruto
PROER	Programa de Estímulo à Reestruturação e ao Fortalecimento do Sistema Financeiro Nacional
PROES	Programa de Incentivo à Redução do Setor Público Estadual na Atividade Bancária
SANTANDER	Banco Santander Central Hispano S. A.
SFH	Sistema Financeiro de Habitação
SFN	Sistema Financeiro Nacional
UNIBANCO	União de Bancos Brasileiros S. A.

SUMÁRIO

CAPÍTULO 1 INTRODUÇÃO.....	18
1.1 Tema e formulação do problema.....	18
1.2 Importância e contribuição do estudo.....	23
1.3 Justificativa do tema.....	24
1.4 Considerações sobre o Tema Escolhido.....	26
1.5 Contribuição da Pesquisa.....	27
1.6 Objetivos.....	29
1.6.1 Objetivo Geral.....	29
1.6.2 Objetivos Específicos.....	29
1.7 Limitações do estudo.....	30
1.8 Estruturação do trabalho.....	30
CAPÍTULO 2 EIXO TEMÁTICO.....	32
2.1 Terminologia e fundamentos das fusões e aquisições (F&A)...	32
2.1.1 Formas de aquisições de empresas.....	33
2.1.2 Classificação das F&A em função das características predominantes.....	35
2.1.2.1 Fusões e aquisições horizontais.....	35
2.1.2.2 Fusões e aquisições verticais.....	36
2.1.2.3 Fusões e aquisições de tipo conglomerado.....	37
2.1.2.4 Fusões e aquisições de congêneres.....	37
2.1.3 Fusões estratégicas versus financeiras.....	38

2.2	Considerações sobre Estratégia.....	40
2.2.1	Estratégia competitiva e estratégia corporativa.....	41
2.3	Aspectos relevantes da estratégia de nível corporativo.....	44
2.3.1	Modelo conceitual de estratégia corporativa.....	45
2.3.2	Premissas básicas da estratégia corporativa.....	50
2.3.3	Testes essenciais para o êxito de uma estratégia corporativa..	51
2.4	Uma visão panorâmica do Sistema Financeiro Nacional - SFN.	53
2.4.1	Caracterização do SFN.....	54
2.4.2	Instituições Financeiras e Mercados Financeiros.....	57
2.4.3	Aspectos legais e históricos do SFN (Período 1990 a 2004).....	58
2.4.4	Cronologia e histórico da estratégia de reordenamento do SFN	62
2.4.5	Terminologia do SFN.....	68
2.5	Estratégia corporativa aplicada às Instituições Financeiras.....	70
2.6	Razões associadas às F&A.....	72
2.6.1	Razões econômico-financeiras das F&A.....	72
2.6.2	Razões estratégicas das F&A.....	76
2.6.3	Uma síntese das razões subjacentes às F&A.....	81
2.7	Obstáculos e tendências das operações de F&A.....	82
2.7.1	Obstáculos encontrados com maior freqüência nas F&A.....	82
2.7.2	Tendência das F&A para a década 2000 à 2010.....	83
2.8	O processo de F&A em escala Nacional e Internacional.....	84
2.8.1	Gênese e evolução das F&A – O surgimento das grandes corporações.....	85
2.8.2	Contexto internacional das F&A.....	89
2.8.3	Contexto nacional das F&A.....	93

2.9	Manobras estratégicas inter-indústrias, inter-empresas e de internacionalização – Contribuição francesa.....	96
2.9.1	A estratégia inter-indústrias.....	96
2.9.2	As estratégias inter-empresas.....	98
2.9.3	As estratégias de internacionalização.....	100
2.10	Considerações finais.....	101
 CAPÍTULO 3 METODOLOGIA DA PESQUISA.....		104
3.1	Natureza da pesquisa.....	105
3.2	Classificação da pesquisa.....	106
3.3	Área de atuação.....	107
3.4	Universo da pesquisa.....	108
3.4.1	Definição da amostra.....	108
3.5	Técnicas metodológicas.....	110
3.5.1	Variáveis - definições.....	111
3.6	Levantamento de dados.....	112
3.6.1	Elaboração dos dados, discussão e interpretação.....	113
 CAPÍTULO 4 PANORAMA DAS OPERAÇÕES DE F&A REALIZADAS PELOS BANCOS PESQUISADOS.....		114
4.1	Aspectos gerais.....	115
4.2	Caracterização das empresas pesquisadas.....	121
4.2.1	Banco ABN AMRO Real S. A.....	121
4.2.1.1	Caracterização do ABN AMRO Real.....	121
4.2.1.2	Histórico do ABN AMRO Real.....	122

4.2.1.3	Gestão Estratégica Corporativa do ABN AMRO Real.....	123
4.2.2	Banco Brasileiro de Descontos S. A - Bradesco.....	124
4.2.2.1	Caracterização do Bradesco.....	124
4.2.2.2	Histórico do Bradesco.....	125
4.2.2.3	Gestão Estratégica Corporativa do Bradesco.....	127
4.2.3	Banco HSBC S. A.....	128
4.2.3.1	Caracterização do HSBC.....	128
4.2.3.2	Histórico do HSBC.....	129
4.2.3.3	Gestão Estratégica Corporativa do HSBC.....	130
4.2.4	Banco Itaú S. A.....	131
4.2.4.1	Caracterização do Itaú.....	131
4.2.4.2	Histórico do Banco Itaú.....	132
4.2.4.3	Gestão Estratégica Corporativa do Banco Itaú.....	133
4.2.5	Banco Santander Central Hispano S. A.....	135
4.2.5.1	Caracterização do Santander.....	135
4.2.5.2	Histórico do Santander.....	136
4.2.5.3	Gestão Estratégica Corporativa do Santander.....	137
4.2.6	União de Bancos Brasileiros S.A. – Unibanco.....	138
4.2.6.1	Caracterização do Unibanco.....	138
4.2.6.2	Histórico do Unibanco.....	140
4.2.6.3	Gestão Estratégica Corporativa do Unibanco.....	141
4.3	Descrição das operações de F&A realizadas, quantificação das variáveis e dos indicadores da pesquisa.....	142
4.3.1	Banco ABN AMRO Real S. A.....	142
4.3.2	Banco Brasileiro de Descontos.....	143

4.3.3	Banco HSBC S. A.....	145
4.3.4	Banco Itaú S. A.....	146
4.3.5	Banco Santander Central Hispano S. A.....	147
4.3.6	União de Bancos Brasileiro S. A.....	148
4.4	Discussão dos resultados da pesquisa.....	150
4.4.1	Ampliação do poder de mercado.....	150
4.4.1.1	Evolução do número de agências.....	150
4.4.1.2	Evolução da base de clientes.....	154
4.4.2	Ganhos de escala operacional.....	157
4.4.2.1	Retornos sobre o ativo médio - RA.....	157
4.4.3	Competitividade.....	161
4.4.3.1	Ranking dos bancos com base no ativo total.....	161
4.4.3.2	Índice de Basileia – IB.....	165
4.5	Considerações gerais.....	167
CAPÍTULO 5 CONCLUSÃO E RECOMENDAÇÕES.....		171
5.1	Descrição do cenário do setor.....	172
5.2	Conclusão.....	173
5.3	Recomendações e limitações.....	176
Referências.....		177
Glossário.....		186
ANEXOS.....		192
Anexo A 50 maiores Banco do Consolidado Bancário I do SFN.....		193
Anexo B Relação das F&A realizadas no período (jun./1995-jun./2004)...		194

CAPÍTULO 1 INTRODUÇÃO AO ESTUDO

Este capítulo aborda a questão básica da pesquisa e está dividido em oito tópicos. O primeiro tópico apresenta o tema escolhido e a formulação do problema pesquisado. No segundo tópico é enfatizada a importância do estudo, diante do cenário econômico do país. O terceiro bloco contém a justificativa da escolha do tema do estudo. O quarto tópico expressa a relevância da pesquisa, bem como a tendência da estratégia corporativa de F&A para anos vindouros. Já, o quinto tópico apresenta a contribuição da estratégia corporativa de fusões e aquisições de bancos, tanto no que se refere à engenharia de produção de per si, quanto para o mundo científico de modo geral. No sexto tópico são relacionados os objetivos da pesquisa, classificando-os em geral e específicos. O sétimo tópico apresenta as limitações encontradas para a realização do estudo. E, finalmente, o oitavo tópico faz uma descrição da forma de estruturação da pesquisa.

1.1 TEMA E FORMULAÇÃO DO PROBLEMA

O mundo atual está vivenciando um período de constantes e radicais mudanças como resultado do processo de globalização, com impacto inexorável

sobre todos os segmentos da economia nacional. O setor financeiro também se encontra inserido, em definitivo, nesse contexto, e, assim, vê-se impelido a se habilitar para produzir respostas eficazes com vistas a acompanhar as contínuas transformações.

Por esta razão as empresas e organizações vêm se esforçando, diligente e constantemente, para agilizar o processo de adaptação e adequação às novas exigências do mercado, através da utilização de novas e múltiplas estratégias empresariais, de forma a atender a demanda da globalização de modo rápido e incisivo, para se manterem competitivas e rentáveis frente às exigências do mercado.

Para Wright, Kroll e Parnell (2000, p.130), “ao competir em um único setor, uma empresa beneficia-se do conhecimento especializado que obtém concentrando-se em área limitada de negócio”, cujo conhecimento pode ajudá-la a oferecer melhores produtos ou serviços tornando-se mais eficiente em suas operações.

Por outro lado, ainda segundo Wright, Kroll e Parnell (2000, p.130), “operar em um único setor pode aumentar a vulnerabilidade da empresa aos ciclos de negócios”, além de por em risco a atratividade da empresa em consequência das várias forças atuantes no mercado tais como os concorrentes, produtos substitutos etc. Desta forma, algumas empresas optam pela atuação em setores distintos, com vistas a reduzir as incertezas inerentes àquelas que mantêm seu foco em um único setor.

Com base nestas considerações, neste novo cenário de mercado a estratégia corporativa aparece como uma alternativa viável para a manutenção da

vantagem competitiva das organizações. Neste sentido, a concepção de estratégia corporativa apresentada por Hitt, Ireland e Hoskisson (2003, p.232):

estratégia corporativa é uma ação posta em prática para ganhar uma vantagem competitiva através da escolha e administração de um composto de negócios que competem em diversas indústrias ou mercados de produto.

Ratifica este entendimento, na medida em que esta estratégia abre o leque de alternativas para exploração de setores da economia nos quais seria praticamente impossível o acesso através da implantação de empresas novas.

Por outro lado, a estratégia corporativa envolve duas questões essenciais, a saber: (i) quais os negócios em que a firma deve atuar, e, (ii) como a direção da companhia deve administrar o seu conjunto de negócios, com vistas à obtenção de retornos acima da média, ou seja, na opinião de Hitt, Ireland e Hoskisson (2003, p.232), “deve-se esperar que a estratégia de nível corporativo contribua para os retornos de todas as unidades de negócios em certa medida que ultrapasse aqueles retornos que existiriam sem a implementação desta estratégia”.

Neste aspecto, a eficácia de uma estratégia de nível corporativo é confirmada se os retornos alcançados pela totalidade das unidades de negócios forem superiores àqueles que seriam alcançados sem a utilização desta estratégia. Na concepção de Porter (apud HITT; IRELAND; HOSKISSON, 2003, p. 232), o “valor de uma estratégia de nível corporativo deve ser que os negócios do portfólio valham mais sob a administração da companhia em questão do que o seria sob qualquer outra propriedade”.

Diante do exposto, nos dias atuais, há uma tendência de utilização da estratégia corporativa de Fusões e Aquisições (F&A), tanto no âmbito nacional

como internacional pelos estabelecimentos de grande porte da rede bancária, para manutenção da vantagem competitiva no mercado. Especificamente, esta tendência pode ser observada pelo volume de negócios realizados não apenas no Brasil, mas também na América Latina, com representativa parcela de participação do setor financeiro nestas transações. Para melhor compreensão, elaborou-se a Tabela 1, a partir de informações divulgadas pela ABCR (2004).

Observa-se, a partir das informações da Tabela 1, que o Brasil participou em 2003, com 55% do volume das transações de F&A realizadas no mercado latino-americano, ficando acima da média histórica, que está em torno de 40%, conforme dados divulgados pela ABCR (2004).

Ainda de acordo com a Tabela 1, observou-se uma alta concentração das transações de F&A no setor financeiro, cujo segmento respondeu por US\$ 9,6 bilhões do total dos negócios na América Latina no mesmo ano, representando cerca de 30% do volume total dos negócios.

Tabela 1 – Volume de negócios de F&A na América Latina – 2001 a 2004.

REGIÃO GEOGRÁFICA / SETOR ECONÔMICO	VOLUME DE NEGÓCIOS – US\$ BILHÕES			
	2001	2002	2003	03/2004
AMÉRICA LATINA	71,0	35,0	27,7	ND
BRASIL	ND	ND	15,3	12,5
SETOR FINANCEIRO	ND	ND	9,6	ND

Fonte: Associação Brasileira de Capital de Risco (2004).

ND – Não disponível

Neste contexto, é conveniente ressaltar, a existência de várias razões subjacentes à prática da estratégia corporativa de Fusões e Aquisições (F&A) pelos Bancos nacionais. Além de permitir uma maior participação da

empresa compradora no mercado, estas operações promovem: (i) redução de prazos e custos que seriam imprescindíveis no caso da instalação de uma nova unidade; e, (ii) redução da concorrência em virtude da saída da empresa negociada.

A ampliação da concentração e da participação no mercado é uma consequência imediata do processo de F&A, que se constitui em um ato contínuo da própria negociação. Adicionalmente, em virtude de sua peculiaridade, no setor bancário o cliente está intrinsecamente ligado à empresa, posto que, em geral, a maioria de suas operações financeiras (aplicações, investimentos, serviços bancários agregados), encontram-se ali concentrados, e, esta condição impele o adquirente a assumir a gestão de todas as responsabilidades anteriormente firmadas pela organização negociada.

Neste sentido, Ross, Westerfield e Jaffe (1995), Samuel e Wilkes (1996), Hitt, Ireland e Hoskisson (2003), dentre outros, opinam que as F&A podem gerar ganhos para as empresas considerando que a maior participação de mercado pode aumentar o poder da empresa em relação a seus concorrentes.

Outro fator relevante refere-se ao binômio custo x tempo necessários à expansão. Para Ferrari (1996), existem diversas vantagens das estratégias corporativas de F&A, dentre as quais a entrada com maior rapidez no mercado, levando-se em conta que o processo de instalação de uma nova unidade é bem mais demorado do que a aquisição de uma empresa já em operação. De acordo com esta concepção, as operações de F&A viabilizam a redução do custo da expansão, considerando que, em geral, o processo de aquisições resulta em custos menores do que os de *start-ups*.

Além destes fatores, as F&A promovem maior vantagem competitiva em consequência da retirada da empresa negociada do mercado, causando, de imediato, a redução da concorrência e aumento da concentração e do poder do mercado.

Portanto, o tema em questão apóia-se na premissa de que as fusões e aquisições representam uma das estratégias corporativas para o crescimento e aumento do poder de mercado das empresas.

Com base nestas considerações, e levando-se em conta a relevância do estudo por envolver transações e investimentos de altos valores, o desenvolvimento desta pesquisa visa responder a seguinte questão: quais são os fatores relevantes para utilização da estratégia corporativa, com foco nas fusões e aquisições (F&A), pelos grandes bancos no Brasil?

1.2 IMPORTÂNCIA E CONTRIBUIÇÃO DO ESTUDO

A importância do presente estudo consiste na observação de uma das variadas formas de gestão empresarial que vêm sendo adotadas pelas instituições para competir na economia globalizada.

Nesse contexto, para uma empresa se manter no mercado, terá que assegurar sua competitividade. Para Cantizani Filho (201, p.511), a empresa competitiva é aquela que é “competente para competir”, que deverá estar habilitada

a competir num contexto de sociedades que transcenda a órbita financeira (mobilidade internacional dos capitais) e a comercial (progressiva redução de barreiras tarifárias e não tarifárias).

Neste sentido, a discussão da utilização da estratégia corporativa de F&A e os seus reflexos sobre as organizações e sobre a economia nacional, fornece informações importantes que servirão para formular orientações e ensinamentos no campo do planejamento e gestão empresarial.

1.3 JUSTIFICATIVA DO TEMA

A escolha do tema deste estudo - Fusões e aquisições: uma estratégia corporativa adotada pelos grandes bancos no Brasil – tem como justificativa a relevância dos seus elementos constitutivos.

Visando uma melhor compreensão deste propósito, nesta seção será apresentado comentário sucinto abordando os três elementos estruturais que formam o tema da pesquisa: (i) As modalidades das operações: fusões e aquisições, (ii) A estratégia adotada: estratégia corporativa, e (iii) As organizações envolvidas: os grandes bancos.

O primeiro elemento - *fusões e aquisições* – remete a uma modalidade de negócios estratégicos envolvendo grandes empresas, e, que segundo Hitt, Ireland e Hoskisson (2003), vem se tornando cada vez mais popular entre as instituições internacionais com tendência a aumentar, influenciado por diversos fatores, dentre os quais se destacam a globalização, a desregulamentação da economia e a edição de legislações favoráveis.

O segundo elemento, diz respeito à implementação de uma forma eficaz de gestão e planejamento estratégicos, que são imprescindíveis para o bom funcionamento do sistema produtivo de uma empresa. Neste sentido, enfatiza Cantizani Filho (2001, p.511),

A gestão e o planejamento estratégicos auxiliam as empresas a competir num contexto em processo de globalização, cujos efeitos sobre as sociedades e seus respectivos sistemas econômicos nacionais extrapolam a esfera puramente financeira/comercial, afetando desde estruturas produtivas até relações institucionais e contratos entre indivíduos e ou empresas.

Portanto, com base nesta afirmação, a gestão empresarial com enfoque na estratégia corporativa possui grande relevância no contexto do tema pesquisado.

O terceiro elemento – grandes bancos, refere-se às empresas envolvidas, cuja relevância consiste em pertencerem a um setor determinante no contexto econômico de qualquer país, e em particular do Brasil, considerando a abrangência de sua atuação. De acordo com Gitman (1997, p.4), os serviços financeiros integram “a área das finanças voltada à concepção e à prestação de assessoria, tanto quanto à entrega de produtos financeiros envolvendo indivíduos, empresas e governos”, e sua execução compete às instituições financeiras que, ainda segundo o autor “são intermediários que canalizam as poupanças de indivíduos, empresas e governos para empréstimos ou investimentos”.

Do ponto de vista de sua contribuição ao PIB brasileiro, convém destacar a representatividade do setor financeiro tanto por sua atuação estratégica como pela extensão dos recursos elevados envolvidos nas transações realizadas neste segmento. Basta observar que, no ano de 2003 o setor contribuiu com 26,9% na formação do PIB brasileiro através das operações de crédito, correspondentes a aproximadamente R\$ 418,7 bilhões, conforme mostrado na Tabela 2.

Tabela 2 – Participação das instituições financeiras na formação do PIB brasileiro.

Ano 2003	VALOR (em R\$ mil)	% PIB
Produto Interno Bruto – PIB	1.556.182.000	100,00
Operações de crédito do sistema financeiro total	418.612.958	26,90

Fonte: IPEA (2004); IBGE (2004); BACEN, boletim, seção moeda e crédito (2004a).

Conforme se pode observar na Tabela 2, devido à amplitude dos serviços financeiros e a relevância das instituições financeiras para a economia nacional, a operacionalização destas instituições é regida por diretrizes regulamentares governamentais oriundas do Conselho Monetário Nacional.

Com base nas razões mencionadas, verifica-se a relevância do tema da pesquisa, cuja justificativa se deve ao tipo de negócio, à estratégia utilizada e ao setor econômico, considerando que estes fatores, conjuntamente, exercem forte influência sobre a economia nacional.

1.4 CONSIDERAÇÕES SOBRE O TEMA ESCOLHIDO

A partir da década 1990-99 observou-se um crescente interesse dos grandes investidores nas operações de F&A, com ênfase no setor bancário. Neste período, segundo Ferraz (apud KUPFER; HASENCLEVER, 2002), o setor financeiro participou com US\$ 14,56 bilhões, correspondentes a 12,4% do total das transações estimada em cerca de US\$ 117,37 bilhões. Segundo o editorial do Diário Vermelho (2004), esta tendência ainda persiste no início deste novo

milênio, “registrando um crescimento de 50% das operações de F&A de bancos em 2003, em comparação com o ano de 2002”.

Para Barros (2001), o ciclo de fusões e aquisições no Brasil ainda não se esgotou. De acordo com pesquisa realizada pela KPMG (2003) envolvendo 1.000 dentre as maiores empresas sediadas no Brasil, a tendência destas operações continua crescente, na opinião de 64% dos executivos atuantes nestas empresas, indicando que as F&A continuam sendo uma boa estratégia de negócio para as grandes empresas dos diversos segmentos da economia, e, em particular, para aquelas que integram o setor financeiro.

Entretanto, considerando, o momento de reordenamento do setor financeiro, alguns fatores são apontados em apoio à premissa da continuidade do ciclo no ambiente das instituições financeiras, tais como o aprofundamento das privatizações na área de intermediação financeira - ainda que com menor intensidade do que no seu início (período 1995-2000); a retomada do crescimento econômico, em bases sustentáveis; a confirmação da estabilidade monetária; e o destravamento da armadilha cambial.

1.5 CONTRIBUIÇÃO DA PESQUISA

Fusões e Aquisições (F&A) é um tema relativamente novo, que vem sendo explorado pela comunidade científica pelas áreas da Administração, Economia, Contabilidade, e também pela Engenharia de Produção. Possui grande relevância posto que extrapola as barreiras geográficas e altera conceitos por décadas consagrados, exigindo das organizações a adoção contínua de novas posturas e decisões.

Neste aspecto, o tema da pesquisa possui estreita ligação com a engenharia de produção, considerando o enfoque atual deste ramo da ciência. Como se sabe, na década de 60, época do seu surgimento no Brasil, a engenharia de produção tinha como objetivo, a racionalização do trabalho e a adequação da mão-de-obra à tecnologia que vinha sendo introduzida no país.

Entretanto, em virtude da crescente diversificação e complexidade das atividades produtivas, houve uma alteração radical no conceito conservador da engenharia de produção, que estabelecia o seu direcionamento restrito para a manufatura. Desse modo, no contexto atual, a engenharia de produção possui um enfoque multidisciplinar dos problemas ligados ao gerenciamento da produção, com atuação nos diversos setores econômicos do país, estendendo-se, igualmente, à atividade financeira nacional.

Na concepção de Naveiro (2004), há uma tendência na maioria das instituições financeiras, em contratar engenheiros de produção para atuar na área de investimentos, considerando as habilidades desenvolvidas por estes profissionais, que, além de uma visão global do ambiente de atuação da empresa, possuem forte base matemática para desenvolver e utilizar os diferentes modelos de análise de investimento.

Neste aspecto, verifica-se a pertinência do estudo das F&A pela engenharia de produção, em função da qualificação dos profissionais desta área, bem como pela estratégia corporativa que se constituem as operações de Fusões e Aquisições. Adicionalmente, verifica-se que a pesquisa é compatível com as características contemporâneas da engenharia de produção, cujas atribuições incluem o estudo de temas afins, como por exemplo, estudo de mercados, estratégias empresariais, planejamento organizacional, dentre outros.

Desta forma, por se tratar de assunto relativamente novo e em plena expansão, o presente estudo visa contribuir para o incremento do acervo de informações científicas relacionadas ao tema, podendo ser utilizado como fonte de informações para novas pesquisas no setor financeiro, bem como para os demais segmentos econômicos do País.

Finalmente, convém ressaltar, que, consoante investigações efetuadas pelo autor, não foi encontrada qualquer teoria geral abordando a temática no enfoque proposto, tanto em relação ao sujeito da pesquisa, quanto em relação aos aspectos setorial e temporal, caracterizando, portanto, o ineditismo do trabalho.

1.6 OBJETIVOS

1.6.1 Objetivo Geral

Identificar os fatores relevantes para utilização da estratégia corporativa de F&A, pelos grandes bancos brasileiros pertencentes ao segmento da rede privada do SFN.

1.6.2 Objetivos Específicos

- Rastrear os negócios de F&A realizados pelos grandes bancos no Brasil, no período de junho/1995 a junho/2004.
- Caracterizar os bancos participantes (adquirentes), focalizando as operações de F&A realizadas;

- Identificar os ganhos de mercado obtidos pelos adquirentes como resultado da estratégia de F&A; e,
- Discutir se houve aumento da vantagem competitiva para os bancos fusionantes em função da utilização da estratégia corporativa de F&A.

1.7 LIMITAÇÕES DO ESTUDO

No desenvolvimento desta pesquisa foram observadas algumas limitações, especialmente no que se refere à obtenção dos dados junto às instituições pesquisadas, haja vista as características que são peculiares às instituições financeiras, como por exemplo o sigilo de algumas informações estratégicas.

Outro fator limitante se referiu à escolha dos indicadores para realização da pesquisa. Neste sentido convém ressaltar que os índices adotados não são os únicos possíveis, porém são representativos, considerando a proposta deste trabalho.

1.8 ESTRUTURA DO TRABALHO

Esta dissertação está estruturada da seguinte forma. O capítulo 1 abordou a formulação do tema, a sua importância, a justificativa, os objetivos propostos, bem como suas contribuições para engenharia de produção e para o mundo científico em geral. O capítulo 2 trata do eixo temático, fazendo uma abordagem da estratégia corporativa de fusões e aquisições, e, simultaneamente, apresenta um quadro teórico conhecido, fundamentado no acervo bibliográfico a

que o autor teve acesso. O capítulo 3 apresenta a metodologia utilizada no estudo, desde a coleta, o tratamento e a discussão dos dados, visando alcançar os objetivos propostos. O capítulo 4 apresenta os resultados das análises efetuadas, bem como os pontos que serviram para fundamentar as conclusões da pesquisa. E, finalmente, no capítulo 5 são relacionados os fatores relevantes para utilização da estratégia de F&A pelas bancos estudados e as considerações finais.

CAPÍTULO 2 EIXO TEMÁTICO

Neste capítulo apresenta-se a base teórica e conceitual que servirá como suporte para o desenvolvimento do tema proposto. Compõe-se de sete seções com estrutura e conteúdo bem definidos, onde são mostradas e comentadas as experiências e respectivas obras documentais do tema investigado, objetivando otimizar o seu entendimento, e, principalmente, sua aplicação na exploração da questão objeto da pesquisa.

2.1 TERMINOLOGIA E FUNDAMENTOS DAS FUSÕES E AQUISIÇÕES

É consenso entre os pesquisadores da área, que as F&A caracterizam um tema bastante complexo e polêmico. Para Ross, Westerfield e Jaffe (1995), não há atividade mais dramática ou controvertida em finanças de empresa do que a aquisição de uma empresa por outra ou a fusão de duas empresas, por se tratar de um investimento feito em condições de incerteza.

Os conceitos de F&A aqui discutidos são vistos, especificamente, do ponto de vista estratégico, e, por conseguinte, não devem ser confundidos com os conceitos contábeis.

2.1.1 Formas de aquisição de empresa

Segundo Ross, Westerfield e Jaffe (1995) há três procedimentos legais básicos de aquisição de uma empresa, que são: (i) fusão/incorporação, (ii) aquisição de ações e (iii) aquisição de ativos.

(i) Fusão – Lei 6.404/76, Art. 228.- Pela ótica da Lei 6.404/76, “fusão é a operação pela qual se unem duas ou mais sociedades para formar sociedade nova, que lhes sucederá em todos os direitos e obrigações”. De acordo com este conceito, após uma fusão, as antigas empresa deixam de existir dando origem a uma entidade independente.

Incorporação - Lei 6.404/76, Art. 227 – É um tipo particular de fusão. A incorporação é a operação pela qual uma ou mais sociedades são absorvidas por outra, que lhes sucede em todos os direitos e obrigações. De acordo com esta visão, numa incorporação, a empresa adquirente mantém seu nome e sua identidade. Entretanto, considerando que as regras aplicáveis a fusões e incorporação são basicamente as mesmas, e, tendo em vista que as diferenças entre estas são irrelevantes para os propósitos deste estudo, nesta pesquisa será utilizado o termo fusão para todos os casos.

A seguir são apresentados alguns conceitos correntes sobre fusão, na concepção de diversos autores:

Para Hitt, Ireland e Hoskisson (2003, p. 276), fusão é “uma estratégia através da qual duas firmas concordam em integrar suas operações em base relativamente co-igual, porque têm recursos e capacidades que, juntas, podem criar uma vantagem competitiva mais forte”. Já Wright, Kroll e Parnell (2000, p. 153) definem fusão como “estratégia de crescimento de nível empresarial em que uma empresa combina-se com outra por meio de uma permuta de ações”. Weston e Brigham (2000, p. 882) conceituam fusão como sendo a “combinação de duas empresas para a formação de uma única empresa”. De modo análogo, Gitman (1997, p. 734) conceitua fusão como uma “combinação de duas ou mais empresas, na qual a empresa resultante, geralmente”, mas não obrigatoriamente, “mantém a identidade de uma das empresas”.

(ii) Aquisição de Ações - Para Ross, Westerfield e Jaffe (1995, p. 588) este tipo de fusão refere-se à compra “das ações com direito a voto mediante pagamento em dinheiro, pagamento com ações ou com outros títulos”.

(iii) Aquisição de Ativos – A terceira modalidade de aquisição de uma empresa refere-se a aquisição de ativos. Neste caso, a compra da empresa envolve a aquisição de todos os seus ativos. Para sua efetivação, diz Ross, Westerfield e Jaffe (1995, p. 589)

exige-se a aprovação formal dos acionistas da empresa vendedora (...), envolve a transferência da propriedade dos ativos (...), e, geralmente é um processo dispendioso.

2.1.2 Classificação das F&A em função das características predominantes

Na opinião de Ross, Westerfield e Jaffe (1995), os analistas financeiros classificam as F&A em três tipos: aquisição horizontal, aquisição vertical e conglomerado. Já Weston e Brigham (2000), incluem uma quarta modalidade que são as F&A congêneres.

Com base nesta taxionomia e visando a uma melhor compreensão destas modalidades de F&A, nesta seção serão apresentados os conceitos de cada classe no enfoque de vários autores.

2.1.2.1 Fusões e aquisições horizontais

Para Weston e Brigham (2000, p. 885), “fusão horizontal é uma combinação de duas empresas que produzem o mesmo tipo de bem ou serviço”. Neste sentido, acrescenta Ross, Westerfield e Jaffe (1995, p. 589), uma F&A classifica-se como horizontal “quando a empresa adquirida pertence ao mesmo setor da empresa adquirente, ou seja as duas empresas competem no mesmo mercado de produtos”.

A diversificação horizontal, de acordo com Kupfer e Hasenclever (2002, p.311) “consiste na introdução de produtos que possui relação com os produtos originais da empresa em termos do mercado atingido” e sua comercialização utiliza os canais de distribuição existentes.

Este modelo associa-se a uma extensão da área de especialização da empresa, quanto à base tecnológica ou quanto à sua área de comercialização

original. Neste caso, trata-se de uma estratégia com enfoque na economia de escopo e dos canais de comercialização disponíveis para a empresa.

Para Hitt, Ireland e Hoskisson (2003, p. 278), as “aquisições horizontais aumentam o poder de mercado de uma firma ao explorar sinergias baseadas no custo e nas receitas”. Além disto, ainda segundo o autor, “pesquisas sugerem que aquisições horizontais de firmas com características similares resultam num desempenho mais elevado do que quando firmas com características distintas combinam suas operações”.

2.1.2.2 Fusões e aquisições verticais

Na concepção de Weston e Brigham (2000, p. 886), uma fusão vertical é aquela que “ocorre entre uma empresa e uma de suas fornecedoras ou clientes”. Portanto, segundo Ross, Westerfield e Jaffe (1995), numa aquisição vertical, as empresas envolvidas estão situadas em níveis diferentes do processo de produção cadeia cliente-fornecedor.

De acordo com Kupfer e Hasenclever (2002), esta modalidade refere-se ao controle sobre diferentes estágios (ou etapas) da cadeia de transformação de insumos em produtos finais, podendo se realizar de duas formas: integração para trás (*upstream*), quando a entrada ocorre em estágios anteriores do processo de produção; e a integração para frente (*downstream*) quando a intervenção ocorre em estágios posteriores.

Convém ressaltar, que esta modalidade geralmente reduz a flexibilidade da empresa, devido à elevação do seu nível de comprometimento do capital produtivo. Além disto, de acordo com Hitt, Ireland e Hoskisson (2003, p.

278), apesar de “serem promissoras em termos de aumentar o desempenho da firma, as aquisições verticais têm o potencial de alienar parte dos clientes de uma companhia”. Portanto, recomendam Hitt, Ireland e Hoskisson (2003, p. 278), “as firmas devem comparar os benefícios antecipados de uma aquisição vertical com os riscos potenciais”.

2.1.2.3 Fusões e aquisições do tipo conglomerado

Uma fusão é do tipo conglomerado quando envolve “empresas em setores totalmente diferentes” (WESTON; BRIGHAM, 2000, p. 886). Neste caso, afirmam Ross, Westerfield e Jaffe (1995, p. 589), “não existe relação entre as áreas ou setores da empresa adquirente e o da empresa adquirida”.

A diversificação em conglomerado, segundo Kupfer e Hasenclever (2002), refere-se à atuação da empresa em atividades muito díspares, provocando o distanciamento dos níveis de sinergia entre as atividades da empresa.

Este tipo de F&A, em geral dificulta a consolidação de um nível de competência capaz de atuar satisfatoriamente nos diferentes mercados explorados.

2.1.2.4 Fusões e aquisições de congênere

Para Weston e Brigham (2000, p. 886), a fusão congênere ocorre “entre empresas no mesmo setor, nas quais não há uma relação de cliente ou fornecedor”.

Esta modalidade na visão de Kupfer e Hasenclever (2002) refere-se ao grau de semelhança entre as competências requeridas para operar de forma eficaz as diversas unidades da empresa diversificada. Neste modelo, a empresa utiliza o seu núcleo de competências essenciais, como fonte de vantagens competitivas, para promover um padrão coerente de expansão para novos mercados.

A partir do modelo de classificação apresentado, pode-se observar, que os dois primeiros tipos de F&A (horizontal e vertical) se referem à proximidade das atividades originais da empresa com as novas atividades com relação ao processo de transformação de insumos na cadeia produtiva, enquanto que os demais (congênere e em conglomerado) referem-se ao grau de similaridade em relação ao termo de competência produtivo e gerencial.

De modo geral, as F&A se constituem como uma estratégia de nível corporativo, que se efetiva pelo crescimento externo, ou seja, mediante a aquisição e incorporação de uma nova unidade à estrutura organizacional de uma empresa já atuante no mercado.

Na próxima seção apresenta-se uma abordagem da utilização da estratégia de F&A direcionada para os enfoques estratégicos e financeiros.

2.1.3 Fusões estratégicas versus financeiras

Para Gitman (1997, p.735) “as fusões são empreendidas tanto por razões estratégicas como financeiras”.

Na concepção de Gitman (1997) as fusões são classificadas como financeiras, quando buscam a aquisição de companhias objetivando sua

reestruturação para melhorar seu fluxo de caixa. Neste caso, o objetivo da adquirente é, ainda segundo o autor, “cortar drasticamente os custos e vender certos ativos improdutivos ou não-compatíveis para aumentar os fluxos de caixa da empresa” (p. 735), que são usados para atender à dívida contraída para financiar essas transações.

Já as fusões são ditas estratégicas quando envolvem a fusão de empresas para atingir várias economias de escala, eliminando funções redundantes, aumentando a participação de mercado, melhorando as fontes de matéria-prima e a distribuição do produto acabado e assim por diante. Nas fusões estratégicas as operações da empresa adquirente e da empresa-alvo interagem para atingir economias, de modo que o desempenho da nova empresa exceda aquele apresentado pelas empresas, antes da fusão.

Na maioria dos casos, os estudos relacionados às F&A têm adotado o enfoque econômico-financeiro, ou seja, avaliam as fusões com base na bolsa de valores, através do monitoramento do preço das ações das empresas compradoras imediatamente antes e depois do anúncio das fusões. De acordo com este enfoque o mercado considera as fusões neutras ou ligeiramente negativas, não sendo, portanto, motivo para preocupações sérias. No entanto, este enfoque não se apresenta como uma forma convincente para mensurar operações desta amplitude, uma vez que considera um intervalo de tempo bastante restrito.

Na visão de Porter (1998, p. 238), “a reação do mercado em curto prazo é uma medida muito imperfeita do sucesso em longo prazo da diversificação e nenhum executivo com respeito próprio julgaria uma estratégia corporativa nesses termos”.

De acordo com esta concepção, uma forma muito mais eficiente para se determinar o êxito de uma estratégia corporativa deve avaliar os programas de diversificação de uma empresa por um período de tempo prolongado, considerando que uma análise dos resultados imediatamente após a aquisição, provavelmente não oferecerá dados relevantes para se chegar a uma conclusão abalizada.

2.2 CONSIDERAÇÕES SOBRE ESTRATÉGIA

O termo estratégia é definido de diversas formas, dependendo da aplicação a que se refere. Segundo Ferreira (1998, p.278), estratégia - por extensão do sentido original-, significa a “arte de aplicar os meios disponíveis com vista à consecução de objetivos específicos; arte de explorar condições favoráveis com o fim de alcançar objetivos específicos”. Já para Day (1999, p.59), estratégia é “buscar uma vantagem competitiva sobre os concorrentes e ao mesmo tempo diminuir a erosão das vantagens atuais”.

Para Slack (2002, p.107), “estratégia é o padrão geral de decisões e ações que posicionam a organização em seu ambiente e que pretendem alcançar suas metas de longo prazo” e que se constitui de conteúdo e processo. O conteúdo envolve as decisões específicas que são tomadas para alcançar objetivos específicos, enquanto o processo refere-se ao procedimento adotado pela empresa para formular sua estratégia.

Já Ansoff (1990, p. 95), conceitua estratégia como sendo “conjuntos de regras de decisão para orientar o comportamento de uma organização”. De

acordo com esta percepção, a formulação de uma estratégia envolve quatro conjuntos de regras específicos.

O primeiro conjunto refere-se aos padrões pelos quais o desempenho presente e futuro da empresa, pode ser medido. Estes padrões são chamados de objetivos (qualitativos) e metas (quantitativos).

O segundo conjunto refere-se ao desenvolvimento da relação da empresa com seu ambiente externo, ou seja, quais produtos e tecnologias a empresa irá desenvolver, onde e para quem os produtos serão vendidos, e como a empresa obterá vantagens sobre seus concorrentes. Este conjunto de regras é chamado de estratégia de negócio.

O terceiro conjunto diz respeito ao estabelecimento de relações internas e processos dentro da organização; este conjunto denomina-se estratégia administrativa.

Por último, o conjunto de regras que estabelece a forma como a empresa conduz suas atividades no dia-a-dia, que se denomina políticas operacionais ou governança corporativa.

Portanto, na visão de Ansoff (1990), os fatores críticos para o estabelecimento de uma estratégia consistem, basicamente, da definição dos objetivos e metas, das estratégias de negócio, da estratégia administrativa e das políticas operacionais.

2.2.1 Estratégia competitiva e estratégia corporativa

Examinando os escritos de Porter (1998) e Ansoff (1990), percebe-se a convergência de opiniões entre ambos em torno do assunto em sua quase

totalidade, conforme fica evidenciado, tanto pelo compartilhamento quanto pela complementaridade de suas teorias.

De acordo com Ansoff (1990), existem dois tipos correlatos de estratégia para caracterizar a direção do desenvolvimento estratégico da empresa: a estratégia competitiva e a estratégia de carteira.

Neste sentido, as F&A se identificam com a estratégia de carteiras, que de acordo com Ansoff (1990) envolve quatro componentes: o vetor de crescimento geográfico, a vantagem competitiva, as sinergias e a flexibilidade estratégica da carteira de negócios.

Através do vetor de crescimento geográfico a empresa especifica o alcance e a direção dos negócios futuros da empresa. Por outro lado, visando a vantagem competitiva, a empresa procurará obter sucesso em suas diversas áreas de negócio. As sinergias atuam de modo que o uso compartilhado entre suas atividades e competências essenciais produza um valor superior à soma das partes pura e simplesmente. Por último, a flexibilidade estratégica da carteira de negócios se realiza de duas formas: (i) externamente pela diversificação do alcance geográfico, das necessidades e das tecnologias da empresa, de modo a absorver qualquer mudança nas áreas estratégicas de negócios – AEN's; e, (ii) gerando recursos e competências que sejam facilmente transferíveis entre as citadas AEN's.

Esta visão se assemelha à concepção de Porter (1998, p.237), segundo a qual “uma empresa diversificada tem dois níveis de estratégia: a estratégia das unidades de negócios (ou competitiva) e a estratégia corporativa (ou da totalidade do grupo empresarial)”.

Portanto, o conceito de estratégia de carteira usado por Ansoff (1990) é consentâneo com a definição de estratégia corporativa utilizada por Porter (1998). A diferença é que Porter (1998) apresenta um enfoque mais detalhista, quando estabelece que a estratégia corporativa além da estratégia de carteira, envolve a reestruturação, a transferência de habilidades e o compartilhamento de atividades.

Para Ansoff (1990), a estratégia competitiva especifica o enfoque especial que a empresa tentará utilizar para ter sucesso em cada uma das áreas estratégicas de negócio. Ou seja, esta visão se alinha à de Porter (1998), quando afirma que a estratégia competitiva diz respeito à criação de vantagem competitiva em cada um dos ramos de negócios em que o grupo compete.

Por outro lado, na opinião de Ansoff (1990), a estratégia de carteiras especifica as combinações de áreas estratégicas diferentes de negócio nas quais a empresa procurará alcançar seus objetivos. Porter (1998) complementa, a estratégia corporativa se refere a duas questões específicas: (i) de que negócios o grupo deve participar e (ii) como a matriz deve gerenciar a variedade de unidades de negócios.

Diante do exposto, verifica-se que o aspecto crítico da estratégia corporativa está relacionado com sua abordagem sinérgica, que faz com que o grupo represente mais do que a soma de suas unidades de negócios.

2.3 ASPECTOS RELEVANTES DA ESTRATÉGIA DE NÍVEL CORPORATIVO

Para o melhor entendimento do significado de estratégia corporativa, serão utilizados alguns conceitos empregados na literatura específica, tomando como ponto de partida a definição de estratégia de nível corporativo.

Para Hitt, Ireland e Hoskisson (2003, p. 232), “estratégia de nível corporativo é uma ação posta em prática para ganhar uma vantagem competitiva através da escolha e administração de um composto de negócios que competem em diversas indústrias ou mercados de produtos”.

Segundo Slack (2002), “não há uma unanimidade no meio acadêmico sobre o tema estratégia, de modo que alguns autores chegam a considerar que a tentativa de alcançar uma definição única poderia ser enganosa”. Nada obstante, verifica-se que a estratégia é uma característica presente em qualquer tipo de organização.

No presente estudo a estratégia é explorada em uma dimensão mais ampliada, haja vista que os negócios realizados se desenvolvem no ambiente da indústria, isto é, extrapola a dimensão interna da empresa, exigindo, portanto, o entendimento de alguns aspectos essenciais da estratégia de nível corporativa.

Na visão de Christensen (1999, p. 69), a estratégia corporativa preocupa-se com três questões fundamentais: o escopo corporativo, o relacionamento entre suas partes e o método para gestão destes. Segundo o autor, a primeira questão envolve a decisão sobre o complexo de negócios em que a corporação deve participar; a segunda diz respeito a definição das bases pelas quais as unidades de negócios da corporação devem relacionar-se umas com as outras; e, a terceira se reporta a escolha dos métodos específicos que

serão adotados para efetuar mudanças específicas no escopo corporativo e nos relacionamentos.

Adicionalmente, um fator crítico da estratégia de nível corporativo é a sua atuação em sinergia, isto é, “faz com que o todo corporativo”, tomando-se como parâmetros valor de mercado, retornos e fluxo de caixa, “seja maior do que a soma de suas partes unitárias de negócios”, concentrando sua preocupação em “duas questões-chave: em quais negócios a firma deve estar e como o escritório corporativo deve administrar o seu grupo de negócios”. (HITT; IRELAND; HOSKISSON, 2003, p.230).

Este tema tem sido abordado por diversos pesquisadores e sob os mais variados enfoques. Neste contexto, convém ressaltar a relevância do trabalho empreendido por Porter (1998), levando-se em conta os seguintes aspectos: o modo de abordagem, o universo da pesquisa e o tempo delimitado. Trata-se de estudo desenvolvido pelo pesquisador num interregno de 36 anos (1950 a 1986), envolvendo 33 grandes empresas de prestígio dos Estados Unidos. Com base nos resultados destes estudos, e, considerando que a maioria das aquisições foi mal sucedida, resultando em revenda de diversas empresas e prejuízos para os acionistas, Porter (1998) alerta para os riscos destas transações e apresenta um conjunto de diretrizes composto de conceitos, premissas e testes, considerados imprescindíveis para o êxito de uma estratégia de nível corporativo.

2.3.1 Modelo conceitual de estratégia corporativa

Para Porter (1998) a implementação de uma estratégia corporativa pode ser feita de quatro formas distintas: (i) através de gerência de carteira, (ii)

pela reestruturação, (iii) mediante a transferência de habilidades e (iv) por meio do compartilhamento de atividades. Estas modalidades podem atuar conjuntamente e possuem mecanismos diferentes, pelos quais a corporação gera valor para o acionista, promove a reorganização e facilita o gerenciamento da empresa diversificada de formas diferentes.

(i) Gerência de carteira – Este tipo de estratégia corporativa baseia-se, principalmente, na diversificação através da aquisição de empresas sólidas e atraentes, com gerentes competentes que concordam em permanecer no cargo.

Nesta modalidade de estratégia, as unidades adquiridas são autônomas e as equipes que as operam são remuneradas de acordo com os resultados obtidos, além de receber o capital, o *Know how* e o planejamento estratégico da alta gerência da corporação. Por outro lado, gerentes de carteira classificam as unidades em termos de potencial e promovem o fluxo de recursos das unidades que geram dinheiro para as que têm grande potencial e necessidades de recursos financeiros.

Desta forma, na estratégia de carteira a corporação exerce um papel passivo, atuando apenas como financiadora e analista, em que o único objetivo consiste na geração de valor para o acionista, a partir de uma análise crítica do desempenho da unidade e *coaching* de alta qualidade, desvinculado de conceitos convencionais e emocionais com o negócio.

(ii) Reestruturação – Na reestruturação, a corporação atua eficazmente como reestruturadora de unidades de negócio. Esta abordagem concentra-se exclusivamente na compra e venda de ativos de outras firmas do mercado externo, funcionando de modo semelhante aos negócios imobiliários,

onde os lucros resultam da compra de ativos a preços baixos, que após sua reestruturação são vendidos pelos maiores preços possíveis.

Neste caso, a corporação procura um potencial não realizado da empresa-alvo, doentes ou ameaçadas, procedendo uma forte intervenção, geralmente com a troca de toda a equipe de gerentes da unidade, mudança de estratégia, introdução de novas tecnologias, e, em alguns casos procedendo novas aquisições para atingir uma massa crítica. Por fim a corporação revende as partes desnecessárias ou desconexas, reduzindo assim os custos efetivos de aquisição.

Geralmente, ainda segundo o enfoque de reestruturação proposto por Porter (1998), no momento que a unidade reestruturada apresenta retornos evidentes é revendida tendo em vista que já não está mais agregando valor para o grupo corporativo.

Convém lembrar que a estratégia de reestruturação expõe a adquirente a riscos consideráveis e normalmente limita o tempo durante o qual a empresa pode usar essa estratégia com sucesso.

(iii) Transferência de habilidades - Para Porter (1998), a transferência de habilidades é uma estratégia corporativa capaz de criar sinergia a partir do inter-relacionamento entre unidades de negócios da empresa diversificada. Apesar de cada unidade possuir uma cadeia de valor separada, o conhecimento sobre a forma de desempenhar atividades se transfere entre as unidades.

Neste sentido, esta modalidade de estratégia é indicada em unidades de negócios em que os compradores, os canais de suprimento, as atividades de valor, as relações governamentais, o desenvolvimento de

fornecedores ou a configuração geral da cadeia de valor são semelhantes, pois, ainda que as unidades operem em separado, esse tipo de semelhança permite o compartilhamento de conhecimentos.

Entretanto, existem três condições críticas que devem ser observadas para a estratégia de transferência de habilidades produzir uma vantagem competitiva: (i) as atividades envolvidas nos negócios devem ser suficientemente semelhantes para que o compartilhamento de competências tenha sentido; (ii) a transferência de habilidades deve envolver atividades de relevância para a vantagem competitiva; e, (iii) as habilidades transferidas devem representar uma fonte importante de vantagem competitiva para a unidade que as recebe, de modo que os conhecimentos a serem transferidos sejam suficientemente avançados e exclusivos para estarem fora do alcance de concorrentes.

A transferência de habilidades é um processo ativo que muda significativamente a estratégia ou as operações da empresa que as recebe. Portanto, para que ocorra uma transferência efetiva de conhecimentos, a empresa terá que proporcionar às suas unidades de negócios fortes incentivos à participação no processo, realocando pessoal qualificado, além da participação e do apoio da alta gerência.

(iv) Compartilhamento de atividades - Na concepção de Porter (1989), uma unidade empresarial pode compartilhar potencialmente qualquer atividade de valor com outra unidade da empresa, inclusive atividades primárias e de apoio. Trata-se, portanto, de inter-relações destas unidades em diversos aspectos, como por exemplo na aquisição e manipulação conjunta de matérias-primas, no desenvolvimento conjunto de tecnologia em produtos e processo, bem

como na utilização simultânea de canais de venda e distribuição de produtos oriundos de unidades de negócio distintas destinada a um mesmo comprador.

Entretanto, este compartilhamento de atividades se mostra relevante quando o resultado do ato de compartilhar exceder o seu custo ou dificultar sua equiparação pelos concorrentes, e, em conseqüência, promover uma redução do custo ou acentuar a diferenciação.

Neste aspecto, diz-se que uma atividade compartilhada levará vantagem tanto no aspecto da diferenciação quanto em relação ao custo. Neste caso, produzirá uma vantagem de custo significativa, se esta atividade representar uma parcela relevante dos ativos ou dos custos operacionais, e, ao mesmo tempo, este compartilhamento reduzir o seu custo de execução. Já, com referência à diferenciação, a atividade compartilhada será relevante se acentuar a singularidade desta atividade ou reduzir o custo correspondente a esta singularidade.

De acordo com esta concepção, existem algumas recomendações que, na visão de Porter (1998) devem ser observadas para que uma estratégia corporativa seja bem sucedida, tais como:

- Com relação à gerência de carteira: Atualmente não se constitui como uma boa alternativa de estratégia corporativa, considerando que já desapareceram os benefícios outrora existentes nesta modalidade. Nesta estratégia, à medida que o grupo cresce, os gerentes precisam encontrar novos negócios para assegurar o crescimento, passam a supervisionar dezenas de empresas, recebem pressões crescentes, produzindo reflexos negativos no desempenho e erros com efeito negativo na lucratividade da corporação.

- Com relação à estratégia de reestruturação: Para funcionar, este modelo requer uma gerência corporativa com visão suficiente para detectar empresas desvalorizadas ou posições em setores prontos para sofrer uma transformação. Estes requisitos expõem a reestruturadora a riscos consideráveis, limitam o tempo de sua utilização e exige crescimento contínuo do ritmo das aquisições. Desta forma está exposta aos mesmos riscos da estratégia de carteira, e, por conseguinte não propicia vantagem competitiva.
- Com relação à transferência de habilidades e compartilhamento de atividades: São estratégias que exploram o inter-relacionamento entre as unidades, e se fundamentam no conceito de sinergia. Neste aspecto, oferecem as melhores alternativas para criação de valor, posto que não dependem de uma capacidade de análise acima do normal ou outras suposições questionáveis referentes às capacidades das empresas. Além disto, os conceitos de estratégia corporativa não são mutuamente exclusivos, permitindo a empresa compartilhar atividades, trocar conhecimentos especializados e, eventualmente, incorporar às mesmas alguns critérios de reestruturação.

Neste aspecto este modelo combinado se aplica com clareza às instituições financeiras bancárias, e, deste modo se alinha perfeitamente aos propósitos da pesquisa em questão.

2.3.2 Premissas básicas da estratégia corporativa

Para Porter (1998), existem três premissas básicas que devem ser observadas para uma estratégia corporativa ser bem-sucedida: (i) a competição tem lugar no nível das unidades de negócios; (ii) a diversificação inevitavelmente

acrescenta custos e restrições às unidades de negócios; e (iii) os acionistas podem também facilmente diversificar.

A primeira premissa - a competição tem lugar no nível das unidades de negócios – estabelece que as empresas diversificadas não devem competir entre si, mas apenas as suas unidades de negócios.

Já a segunda premissa - a diversificação inevitavelmente acrescenta custos e restrições às unidades de negócios – enfatiza a necessidade de dispender tempo para adequação da unidade adquirida ao planejamento, procurar conciliar os interesses com diretrizes e políticas de pessoal da empresa *holding*, motivar os funcionários permitindo sua participação no capital acionário, cujos fatores são imperceptíveis mas de grande importância para o êxito do empreendimento.

Por fim, a terceira premissa - os acionistas podem também facilmente diversificar – alerta para o tratamento que deve ser dispensado ao acionista, levando-se em conta a maior facilidade de que ele dispõe para diversificar suas próprias carteiras de ações, bem como por ser menos onerosa a compra de ações por um indivíduo do que para um grupo empresarial, que não é taxado com sobrepreços inerente às aquisições de empresas além da facilidade de selecionar os papéis que melhor correspondam às suas preferências e perfis de risco.

De modo geral, a observância dessas premissas favorece a estratégia corporativa posto que agrega valor real às unidades de negócios e promove benefícios tangíveis que compensa os custos inerentes da perda de liberdade dos acionistas, além de gerar ganhos que não são possíveis de serem reproduzidos pelos acionistas.

2.3.3 Testes essenciais para o êxito de uma estratégia corporativa

De acordo com Porter (1998), para uma estratégia corporativa ser utilizada com êxito, deverá ser submetida a três testes: o teste de atratividade, o teste do custo de entrada no setor e o teste de validade da diversificação. Dessa forma, caso a estratégia proposta atenda às condicionantes dos testes, existe fortes indícios de que sua implementação será bem sucedida.

Teste de atratividade: A aplicação deste teste objetiva verificar se a estrutura do setor pretendido irá resultar na criação de valor para os acionistas, e, no caso em estudo, pode ser mensurado através do retorno sobre o patrimônio líquido. Esta condição se verifica quando o setor apresenta elevada rentabilidade aos capitais investidos, oferece grande resistência pela elevação dos custos de entrada, possui fornecedores e consumidores com pequeno poder de barganha, demonstra carência de mercado em produtos ou serviços equivalente e apresenta estabilidade do grau de rivalidade dos concorrentes. Desta forma, o atendimento a esta condição visa assegurar que os setores escolhidos para diversificação, sejam real ou potencialmente atrativos.

Teste do custo de entrada no setor: Para atender a este requisito, o custo de entrada no setor não deverá superar a rentabilidade prevista para o empreendimento, evitando assim, a corrosão do potencial de lucratividade almejado. A aplicação deste teste deve assegurar que a rentabilidade esperada pela aquisição não seja consumida antecipadamente pelo alto custo de entrada.

Teste de validade da diversificação: A realização deste teste visa comprovar se a aquisição produzirá alguma vantagem competitiva para a corporação ou para a nova unidade de negócios. Neste aspecto, segundo Porter

(1998), a eficácia da diversificação se comprova pela capacidade de produzir benefícios permanentes tanto para a corporação quanto para a nova unidade de negócios, ou seja, os ganhos não devem se limitar apenas a uma reestruturação estratégica ou se restringir ao momento da aquisição da nova unidade. Neste caso, a diversificação atesta sua validade se comprovar que a nova unidade de negócios ou a corporação obtiveram vantagem competitiva em consequência da ligação que elas estabeleceram.

Diante do exposto, verifica-se que os conceitos de estratégia corporativa se constituem como formas para a empresa diversificada criar valor para o acionista, e, que de acordo com esta concepção, podem ser utilizados com sucesso por uma organização, desde que sejam definidos claramente o papel e os objetivos da corporação, tenham as capacidades necessárias para atender aos pré-requisitos do conceito, se organizem para gerenciar a diversificação de forma adequada à estratégia e se encontrem em um ambiente adequado de mercado de capitais.

2.4 UMA VISÃO PANORÂMICA DO SISTEMA FINANCEIRO BRASILEIRO

Nesta seção serão apresentadas algumas informações concernentes ao ambiente financeiro, objetivando propiciar um entendimento claro do papel das instituições financeiras, e, em especial dos bancos no contexto do SFN.

2.4.1 Caracterização do Sistema Financeiro Nacional

No Brasil, a intermediação financeira obedece aos critérios estabelecidos pelo Banco Central do Brasil através do SFN, sendo executada pelas instituições (ou intermediários) financeiras descritas a seguir: bancos múltiplos e comerciais, caixas econômicas, associações de poupança e empréstimo, associações de crédito, companhias de seguro de vida e fundos de pensão.

Considerando a sua relevância, o SFN classifica as instituições financeiras segundo três critérios: (i) quanto à área, (ii) quanto ao porte e (iii) quanto à origem do capital, conforme mostrado no Quadro 1.

(i) Classificação das instituições financeiras quanto à área - Quanto à área, o SFN classifica as instituições financeiras em dois grandes blocos: área bancária e área não-bancária. No segmento da área bancária estão as instituições capazes de participar do processo de criação de moeda na economia, estando incluídos no grupamento os Bancos Comerciais, Bancos Múltiplos (exclusivamente os que possuem carteira comercial), as Caixas Econômicas e as Sociedades Cooperativas de Crédito.

Já, no segundo bloco - área não-bancária - estão as instituições atuantes nas demais áreas do mercado financeiro: bancos de desenvolvimento, bancos de investimento, sociedades de crédito, financiamento e investimento, sociedades de arrendamento mercantil, sociedades de crédito imobiliário, companhias hipotecárias, associações de poupança e empréstimos, sociedades distribuidoras de títulos e valores mobiliários e corretoras de câmbio e de títulos e valores mobiliários.

Quadro 1 - Classificação das instituições financeiras por área, porte e origem do capital, segundo os critérios estabelecidos pelo Sistema Financeiro Nacional.

CLASSIFICAÇÃO DAS INSTITUIÇÕES FINANCEIRAS			
QUANTO À ÁREA	BANCÁRIA	capazes de participar do processo de criação de moeda na economia	Bancos Comerciais, Bancos Múltiplos (*), as Caixas Econômicas e as Sociedades Cooperativas de Crédito.
	NÃO BANCÁRIA	Instituições atuantes nas demais áreas do mercado financeiro	Bancos de desenvolvimento, bancos de investimento, sociedades de crédito, financiamento e investimento, sociedades de arrendamento mercantil, sociedades de crédito imobiliário, companhias hipotecárias, associações de poupança e empréstimos, sociedades distribuidoras de títulos e valores mobiliários e corretoras de câmbio e de títulos e valores mobiliários
QUANTO AO PORTE	GRANDE	1) PPI > 15% (*) 2) Instituições c/ 0 < MPA ≤ 70 %, excluído (1)	A classificação das instituições por porte é feita com base no ativo total ajustado apresentado pelos bancos comerciais, bancos múltiplos e caixa econômica no mês de dezembro.
	MÉDIO	70 < MPA ≤ 95 %	
	PEQUENO	(**) MPA > 95 %	
QUANTO À ORIGEM DO CAPITAL	Nacional com participação estrangeira		Participação direta e/ou indireta entre 10% e 50% do capital votante.
	Nacional com controle estrangeiro		Participação direta e/ou indireta da maioria do capital votante.
	Estrangeira		Instituições constituídas e sediadas no exterior com dependência ou filial no País.
	Privado nacional		Entidades cuja maioria do capital votante está sob a titularidade de pessoas físicas e/ou jurídicas domiciliadas e residentes no País.
	Público: Federal ou Estadual		Federal: constituída e sediada no país em que a União, através de um dos seus órgãos, detém, direta ou indiretamente, a maioria do capital votante; Estadual: quando uma ou mais das Unidades da Federação detiverem a maioria do capital votante, de forma direta ou indireta.

Fonte: BACEN – Sistema Financeiro Nacional, (2001a).

(*) PPI: Percentual de Participação Individual = participação relativa do ativo total ajustado de cada instituição com a soma dos ativos totais ajustados de todas as instituições consideradas. (**) MPA: Montante de Participação Acumulada

(ii) Classificação das instituições financeiras quanto ao porte - De acordo com este critério, a estratificação das instituições financeiras em função do porte é feita com base no ativo total ajustado apresentado pelos bancos comerciais, bancos múltiplos e caixas econômicas no mês de dezembro. Segundo este procedimento, relaciona-se a participação relativa do ativo total ajustado de cada instituição com a soma dos ativos totais ajustados de todas as instituições consideradas, obtendo-se a seguinte configuração:

- Grande porte: As instituições cujo percentual de participação individual é superior a 15% são consideradas de grande porte e excluídas da amostra. Do restante das instituições, aquelas que compõem a faixa de 0 a 70%, inclusive, do montante de participação acumulada, também são consideradas de grande porte.
- Médio porte: As instituições que compõem a faixa acima de 70% até 95%, são consideradas de médio porte; e,
- Pequeno porte: As que compõem a faixa acima de 95% até 100%, são consideradas de pequeno porte.

(iii) Classificação das instituições financeiras quanto à origem do capital - Segundo este critério as instituições financeiras são classificadas em função da origem dos seus capitais em quatro tipos: nacionais (com participação estrangeira ou com controle estrangeiro), estrangeiros, públicos ou privados.

Tomando como parâmetro o capital votante, as instituições financeiras se classificam como nacional, quando a maioria do capital votante está sob a titularidade de pessoas físicas e/ou jurídicas domiciliadas e residentes no País. Por outro lado, são classificadas como nacional com participação estrangeira as empresas que possuem participação direta e/ou indireta entre 10%

e 50% do capital votante. Já, denominam-se nacionais com controle estrangeiro, as empresas que possuem participação direta e/ou indireta de mais de 50% do capital votante. Classificam-se como públicas, quando a União ou alguma(s) Unidade(s) da Federação detém, direta ou indiretamente a maioria do capital votante.

E, finalmente, denomina-se instituição financeira estrangeira as instituições constituídas e sediadas no exterior que possua dependência ou filial no País.

2.4.2 Instituições financeiras e mercado financeiro: conceitos e atribuições

Na concepção de Gitman (1997,p. 33), “o mercado financeiro atua como foro no qual fornecedores e demandantes de empréstimos e investimentos podem negociar diretamente”, e constitui-se de dois segmentos: o mercado monetário e o mercado de capitais.

As transações envolvendo instrumento de dívida de curto prazo são negociadas no mercado monetário, enquanto os títulos de longo prazo, em geral, títulos de dívida e ações, são negociados no mercado de capitais.

A Lei 4.595, de 31 de dezembro de 1964, em seu artigo 17 referindo-se a instituições financeiras declara que

consideram-se instituições financeiras, para efeitos da legislação em vigor, as pessoas jurídicas públicas ou privadas que tenham como atividade principal ou acessória a coleta, intermediação ou aplicação de recursos financeiros próprios ou de terceiros, em moeda nacional ou estrangeira, e a custódia de valor de propriedade de terceiros.

Com base nesta definição, verifica-se que as instituições financeiras são os agentes ativos do mercado monetário e do mercado de capitais, podendo exercer, alternativamente, tanto a função de fornecedores como a de tomadores de fundos.

Desta forma, as instituições financeiras e o mercado financeiro funcionam como os dois instrumentos principais de canalização dos fundos disponíveis para as empresas.

Por último, convém observar que o funcionamento seguro e eficaz das instituições e do mercado financeiro depende da existência de normas, diretrizes e regulamentações para a realização destas transações, cujas definições e competência são de responsabilidade do Sistema Financeiro Nacional e constituem a abordagem da seção seguinte.

2.4.3 Aspectos regulamentar e histórico do SFN no período 1990-2004

Esta seção aborda os aspectos basilares da estrutura do SFN, bem como as alterações consideradas essenciais para a formação do modelo atual. Com base neste objetivo, a seção será constituída de três blocos. O primeiro, enumera os instrumentos principais da legislação do SFN em vigor e sua importância para este segmento. O segundo bloco apresenta a regulamentação das transações de Fusões e Aquisições de Instituições Financeiras. E o terceiro, estabelece uma cronologia dos eventos que foram relevantes para a formação do atual modelo e procura destacar os fatores que mais influenciaram a utilização da estratégia de F&A pelas grandes instituições financeiras bancárias do cenário nacional.

A legislação do SFN - A regulamentação do mercado financeiro que envolve as instituições financeiras do SFN, está fundamentada nos seguintes normativos legais:

- Lei nº 4.595, de 31 de dezembro de 1964;
- Lei nº 4.728, de 14 de julho de 1965;
- Lei nº 6.385, de 07 de dezembro de 1976.

A Lei nº 4.595 dispõe sobre a política e as instituições monetárias, bancárias e creditícias, e cria o Conselho Monetário Nacional – CMN, tendo como finalidade formular a política da moeda e do crédito, objetivando o progresso econômico e social do País.

Ainda de acordo com esta lei, o Sistema Financeiro Nacional será formado pelo Conselho Monetário Nacional (CMN); Banco Central do Brasil (BACEN); Banco do Brasil S.A.(BB); Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES); e, pelas demais instituições financeiras públicas e privadas.

Já a Lei nº 4.728, disciplina o mercado de capitais e estabelece medidas para o seu desenvolvimento. De acordo com este normativo, os mercados financeiro e de capitais serão disciplinados pelo Conselho Monetário Nacional e fiscalizados pelo Banco Central do Brasil.

A Lei nº 6.385 dispõe sobre o mercado de valores mobiliários e cria a Comissão de Valores Mobiliários (CVM). Além disto, a Lei 6.385 é utilizada para disciplina e fiscalização das seguintes atividades: a emissão e distribuição de valores mobiliários no mercado; a negociação e intermediação no mercado de valores mobiliários; a negociação e intermediação no mercado de derivativos; a organização, o funcionamento e as operações das Bolsas de Valores; a

organização, o funcionamento e as operações das Bolsas de Mercadorias e Futuros; a administração de carteiras e a custódia de valores mobiliários; a auditoria das companhias abertas; os serviços de consultor e analista de valores mobiliários.

Além destes normativos legais, convém mencionar dois outros de grande relevância por sua relação com o processo de consolidação do atual Sistema Financeiro Nacional.

- A Lei nº 9.069, de 29 de junho de 1995, que dispõe sobre o Plano Real, estabelecendo as regras e condições de emissão do Real, assim como os critérios para conversão das obrigações para o Real. Determina, ainda que a partir de 1º de julho de 1994, a unidade do Sistema Monetário Nacional passa a ser o Real, tendo curso legal em todo o território brasileiro; e,
- A Lei nº 9.710, de 19 de novembro de 1998, que dispõe sobre medidas de fortalecimento do Sistema Financeiro Nacional e cria o Programa de Estímulo à Reestruturação e ao Fortalecimento do Sistema Financeiro Nacional - PROER, com vistas a assegurar liquidez e solvência ao referido Sistema e a resguardar os interesses de depositantes e investidores.

Regulamentação das transações de Fusões e Aquisições (F&A) -

Com referência às fusões e aquisições (F&A), existem dois instrumentos normativos que disciplinam a matéria do ponto de vista societário: a Instrução CVM nº 358, de 3 de janeiro de 2002, e a Lei 6.404, de 15 de dezembro de 1976.

Neste aspecto, a Instrução CVM nº 358/02,

dispõe sobre a divulgação e uso de informações sobre ato ou fato relevante relativo às companhias abertas, disciplina a divulgação de informações na negociação de valores mobiliários e na aquisição de lote significativo de ações de emissão de companhia aberta, estabelece

vedações e condições para a negociação de ações de companhia aberta na pendência de fato relevante não divulgado ao mercado, e dá outras providências.

Neste sentido, a instrução CVM 358/02 define fato relevante como sendo

qualquer decisão de acionista controlador, deliberação da assembléia geral ou dos órgãos de administração da companhia aberta, ou qualquer outro ato ou fato de caráter político-administrativo, técnico, negocial ou econômico-financeiro ocorrido ou relacionado aos seus negócios.

De acordo com a citada instrução, também se constitui ato ou fato potencialmente relevante, todas as operações de incorporação, fusão ou cisão envolvendo a companhia ou empresas ligadas.

Ainda com relação às condições exigidas para a aquisição de companhias, a Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976, estabelece os seguintes critérios:

Art. 252. A incorporação de todas as ações do capital social ao patrimônio de outra companhia brasileira, para convertê-la em subsidiária integral, será submetida à deliberação da assembléia geral das duas companhias mediante protocolo e justificação, nos termos dos artigos 224 e 225.

§ 1º A assembléia geral da companhia incorporadora, se aprovar a operação, deverá autorizar o aumento de capital, a ser realizado com as ações a serem incorporadas e nomear peritos que as avaliarão; os acionistas não terão direito de preferência para subscrever o aumento de capital, mas os dissidentes poderão retirar-se da companhia, observado o disposto no art. 137, II, mediante o reembolso do valor de suas ações, nos termos do art. 230.

§ 2º A assembléia geral da companhia cujas ações houverem de ser incorporadas somente poderá aprovar a operação pelo voto da metade, no mínimo, das ações com direito a voto, e se a aprovar, autorizará a diretoria a subscrever o aumento do capital da incorporadora, por conta dos seus acionistas; os dissidentes da deliberação terão direito de retirar-se da companhia, observado o disposto no art. 137, II, mediante o reembolso do valor de suas ações, nos termos do art. 230.

§ 3º Aprovado o laudo de avaliação pela assembléia geral da incorporadora, efetivar-se-á a incorporação e os titulares das ações incorporadas receberão diretamente da incorporadora as ações que lhes couberem.

2.4.4 Cronologia e histórico da estratégia de reordenamento do SFN

Esta seção faz um relato cronológico dos principais eventos ocorridos no segmento financeiro bancário, no período de 1988 a 2004, em consequência da reestruturação do SFN, enfatizando, sobretudo, a influência do programa de ajuste macroeconômico de 1994. Procura dar uma visão do ambiente financeiro e das transformações ocorridas neste ambiente bem como o seu impacto sobre o SFN. Adicionalmente, descreve as intervenções implementadas pelo Conselho Monetário Nacional (CMN) visando manter a estabilidade financeira, o fortalecimento e a solidez do mercado financeiro.

1988 - Resolução 1524, de 21/09/1988 – De 1964 até 1988, as instituições financeiras integrantes do Sistema Financeiro Nacional (SFN) possuíam atuação que se limitava a uma faixa restrita de operações, por força da regulamentação em vigor.

Com a edição da Resolução nº 1.524 (1988), foi criada a possibilidade dos bancos comerciais, bancos de investimento, bancos de desenvolvimento, sociedades de crédito imobiliário e sociedades de crédito, financiamento e investimento, se organizarem em uma única instituição financeira, com personalidade jurídica própria, através de processos de fusão, incorporação, cisão, transformação ou constituição direta, desde que previamente autorizada pelo Banco Central do Brasil.

Neste aspecto, a partir desta Resolução, se estabeleceu um novo e amplo modelo para as instituições, que, embora diferenciadas entre si na organização funcional e administrativa, na condução dos negócios e na escala de operações, foram habilitadas a concentrar todos os serviços financeiros dentro de um único estabelecimento.

1989-1994 – Expansão do sistema bancário e intensificação do processo inflacionário – Como resultado desta nova legislação de setembro/1988, a estrutura do sistema financeiro brasileiro passou por um processo de transformação intenso, ocasionando uma forte expansão do sistema bancário que se estendeu até o ano de 1994.

Este período se caracterizou pela intensificação do processo inflacionário além de generalizada indexação, presentes na economia brasileira desde a década de 60, com reflexo extremamente favorável ao sistema bancário, e, que teve uma grande contribuição no seu processo de desenvolvimento.

Segundo o BACEN, durante este período as elevadas taxas de inflação contribuíram para alavancar a participação do setor financeiro na renda nacional, de modo que as instituições financeiras brasileiras foram surpreendentemente bem sucedidas na implementação de inovações financeiras e no aproveitamento de oportunidades regulatórias, que lhes permitiram não apenas sobreviver em um contexto visto no resto do mundo como hostil à atividade econômica, como também acumular capital, desenvolver-se tecnologicamente e crescer, absorvendo parte considerável do imposto inflacionário gerado.

Nesta fase de processo inflacionário, os elementos de sustentação da atividade financeira foram os recursos em trânsito (*floating*) e o financiamento

ao desequilíbrio das contas públicas, com base em operações de curto prazo. O estabelecimento desta situação provocou o desencadeamento e manutenção do fenômeno da transferência de renda de outros segmentos para o financeiro e a disseminação do princípio de sobrevivência dos bancos independentemente de sua capacidade de competir, ignorando as questões relacionadas com a estrutura de custos e a eficiência produtiva.

Além disto, refletiu na qualidade dos serviços prestados, que foram deixados em segundo plano, tendo em vista o redirecionamento do foco para a fonte de receitas originadas de diferentes indexadores de passivos e ativos.

1994 – Plano Real: um marco histórico do sistema financeiro brasileiro – O Plano Real foi estabelecido através da Lei nº 8.880 de 27 de maio de 1994, que definiu o Real como sendo a unidade do Sistema Monetário Nacional a partir de 1º de julho de 1994, implantou as regras e condições de emissão da nova moeda e os critérios de conversão das obrigações para o Real.

Como conseqüência da implantação do Plano Real, já a partir do segundo semestre de 1994, foi intensificado o processo de reestruturação da economia brasileira, com adoção de medidas necessárias à estabilização e reestruturação da economia.

Dentre estas, convém ressaltar a maior abertura ao comércio exterior, mudanças de política industrial visando a inserção mais competitiva de produtos nos mercados internacionais, a redução de subsídios a vários setores produtivos, além do reordenamento constitucional do país. Este reordenamento buscou, prioritariamente, a ordem econômica e à estrutura e funções do setor público, com redefinição da filosofia de seus gastos, objetivando a viabilização do processo de estabilização monetária.

Com base nos relatórios do BACEN, todos estes fatores em conjunto com a eliminação dos ganhos inerentes ao processo inflacionário, até então apropriados pelo segmento financeiro, evidenciaram a fragilidade e a incapacidade de algumas instituições financeiras, em promover espontânea e tempestivamente, os ajustes necessários para sua sobrevivência no novo ambiente econômico.

Neste contexto, e, considerando a iminente situação de insolvência que ameaçava o sistema financeiro, as autoridades governamentais, por intermédio do Conselho Monetário Nacional e do Banco Central, adotaram algumas medidas no sentido de reestruturar e fortalecer o sistema financeiro, destacando-se a criação do PROER, do FGC e do PROES.

1995-1996 –Programas de Fortalecimento do Sistema Financeiro Nacional - O novo quadro de estabilidade de preços produziu uma situação caótica no setor financeiro, como efeito do longo período de convivência com o processo inflacionário que permitia que ganhos de passivos não remunerados, compensassem ineficiências administrativas e, até mesmo, concessões de crédito de liquidação duvidosa. Foi a partir deste cenário que o governo resolveu intervir estabelecendo vários programas visando o reordenamento da política monetária do País.

Neste sentido, os três programas mencionados - PROER, FGC e PROES-, foram fundamentais para consolidar a reestruturação e o fortalecimento do sistema financeiro nesta fase de transição.

O Programa de Estímulo à Reestruturação e ao Fortalecimento do Sistema Financeiro Nacional - PROER, teve como objetivo sistematizar os processos de fusão e incorporação de bancos. Este Programa está direcionado

para as reorganizações administrativas, operacionais e societárias de instituições financeiras, previamente autorizadas pelo Banco Central do Brasil, decorrentes da transferência de controle ou modificação do objeto social.

Na realidade, o PROER atuou como uma forma do governo antecipar-se a outros problemas, e facilitar o processo de ajuste do SFN, garantindo a segurança dos investimentos e a poupança da sociedade. Neste sentido, a instituição do PROER, objetivou assegurar liquidez e solvência ao SFN e também resguardar os interesses de depositantes e investidores, protegendo os investimentos e a poupança da sociedade brasileira.

O segundo programa, o Fundo Garantidor de Créditos – FGC, teve como objetivo a constituição de uma associação civil sem fins lucrativos, com personalidade jurídica de direito privado, tendo como função garantir os créditos contra instituições dele participantes, nas situações de decretação da intervenção, liquidação extrajudicial ou falência de instituição, condicionado ao reconhecimento do seu estado de insolvência pelo Banco Central do Brasil.

Já o Programa de Incentivo à Redução do Setor Público Estadual na Atividade Bancária - PROES, teve como objetivo estimular a redução do setor público estadual na atividade bancária. O PROES disponibilizou diversas linhas especiais de assistência financeira, cabendo destacar duas destas: uma voltada para a reestruturação da carteira de ativos e/ou do passivo de instituição financeira estadual, e outra destinada à assunção de passivos de instituições financeiras estaduais por parte de instituições financeiras federais. O PROES foi precedido da Medida Provisória 1.556, de 19.12.96, que estabeleceu incentivos para a redução da presença do setor público estadual na atividade financeira bancária.

1996-2004 – O processo de reordenamento estrutural do SFN - Na

perspectiva do BACEN as profundas alterações regulamentares introduzidas pelo Banco Central associadas ao impacto produzido pela estabilização monetária no seu funcionamento, deflagrou um processo de ajuste estrutural, de modo que a sustentabilidade das instituições financeiras passou a depender não apenas do esforço na gestão de custos e receitas, mas, principalmente dos níveis de escala como forma de compensar a redução das taxas de juros e do conseqüente acirramento da concorrência.

O novo panorama estabelecido levou as instituições financeiras nacionais a disputar agressivamente posições no mercado, por meio de aquisições focadas na elevação de escala (crescimento horizontal), acesso a novos nichos (crescimento vertical) ou, ainda, a remanejar seus investimentos, mediante permuta de um segmento do mercado por outro, ou, em última instância, saída do mercado. Por conseguinte, este período tem se caracterizado pelo fenômeno da reorganização bancária na direção de um menor número de empresas maiores no Brasil.

Neste aspecto, verifica-se que o estágio atual desse fenômeno é conseqüência tanto do processo de ajuste do SFN às condicionantes macroeconômicas após o Plano Real, quanto do alinhamento à tendência mundial, caracterizada por fusões de empresas integrantes de diversos segmentos produtivos das modernas economias.

De modo geral, verifica-se que os órgãos governamentais vinculados ao SFN vêm agindo proativamente, através do monitoramento do ambiente financeiro, com a finalidade de criar condições para maximizar os benefícios de um sistema no qual prevaleça um menor número de empresas mais sólidas.

Adicionalmente, esta linha de ação, evita que instituições financeiras sem condições de competitividade se tornem insolventes gerando situações que possam resultar em perdas para um grande número de clientes, além de grandes prejuízos para a economia nacional.

2.4.5 Terminologia do SFN

Considerando a importância da terminologia utilizada pelas instituições financeiras, nesta seção serão apresentados os conceitos de alguns termos financeiros de acordo com os critérios adotados pelo Banco Central do Brasil (BACEN).

Conglomerado - Conjunto de instituições financeiras que consolidam seus demonstrativos contábeis.

Banco Múltiplo (BM) - É uma instituição financeira privada ou pública que realiza as operações ativas, passivas e acessórias das diversas instituições financeiras, por intermédio das seguintes carteiras: comercial, de investimento e/ou de desenvolvimento, de crédito imobiliário, de arrendamento mercantil e de crédito, financiamento e investimento. O banco múltiplo deve ser constituído com, no mínimo, duas carteiras, sendo uma delas, obrigatoriamente, comercial ou de investimento, e ser organizado sob a forma de sociedade anônima, e, na sua denominação social deve constar a expressão "banco".

Banco Comercial (BC) - Instituição financeira privada ou pública que tem como objetivo principal proporcionar o suprimento oportuno e adequado dos recursos necessários para financiar, a curto e médio prazos, o comércio, a

indústria, as empresas prestadoras de serviços, as pessoas físicas e terceiros em geral.

Banco de Desenvolvimento (BD) – Instituição financeira pública não federal que tem como objetivo precípua proporcionar o suprimento oportuno e adequado dos recursos necessários ao financiamento, a médio e longo prazos, de programas e projetos que visem a promover o desenvolvimento econômico e social do respectivo estado onde tenha sede, cabendo-lhe apoiar prioritariamente o setor privado. Deve ser constituído sob a forma de sociedade anônima, com sede na capital do estado que detiver seu controle acionário, devendo adotar, obrigatória e privativamente, em sua denominação social, a expressão "banco de desenvolvimento", seguida do nome do estado em que tenha sede.

Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social - BNDES – Principal instrumento de execução da política de investimento do governo federal e que tem por objetivo primordial apoiar programas, projetos, obras e serviços que se relacionem com o desenvolvimento econômico e social do país. O BNDES se constitui entidade distinta dos Bancos de Desenvolvimento (BD), por se tratar de empresa pública criada pela lei nº 1.628, de 20/06/52.

Banco de Investimento (BI) – Instituição financeira privada especializada em operações de participação societária de caráter temporário, de financiamento da atividade produtiva para suprimento de capital fixo e de giro e de administração de recursos de terceiros. Deve ser constituído sob a forma de sociedade anônima e adotar, obrigatoriamente, em sua denominação social, a expressão "banco de investimento".

Banco Cooperativo - Banco comercial ou banco múltiplo constituído, obrigatoriamente, com carteira comercial. Diferencia-se dos demais por ter como

acionistas controladores cooperativas centrais de crédito, as quais devem deter no mínimo 51% das ações com direito a voto. Deve fazer constar, obrigatoriamente, de sua denominação a expressão “Banco Cooperativo”.

Banco liquidante - Entidade que mantém contas financeiras utilizadas para liquidar obrigações de pagamento relacionadas com operações de valores mobiliários. O banco liquidante pode ser um banco comercial, o próprio sistema de liquidação ou um banco central.

Caixas econômicas (CE) – Integram o Sistema Brasileiro de Poupança e Empréstimo e o Sistema Financeiro de Habitação, sendo, juntamente com os bancos comerciais, as mais antigas instituições do Sistema Financeiro Nacional. Equiparam-se aos bancos comerciais, podendo captar depósitos à vista, realizar operações ativas e efetuar as prestações de serviços, basicamente dirigidas às pessoas físicas. Empréstam sob garantia de penhor industrial e caução de títulos, e têm o monopólio das operações de empréstimo sob penhor de bens pessoais e sob consignação. Além disto, realizam a venda de bilhetes das loterias, além de possuir os depósitos em caderneta de poupança como grande fonte de recursos. Também tem a seu cargo a gestão dos recursos oriundos do Fundo de Garantia por Tempo de Serviço (FGTS).

2.5 Estratégia corporativa aplicada às instituições financeiras

As mudanças no ambiente competitivo, e, particularmente no setor bancário, decorrentes de modificações em fatores críticos como tecnologia, cultura empresarial e políticas governamentais, bem como da interação entre

estes fatores, têm exercido forte influência na organização das empresas, exigindo novas estratégias para superação destes desafios.

Na visão de Clemons (1999), o impacto das mudanças ocorridas na tecnologia e na regulamentação permitiram o aparecimento de novas estruturas de preços e novos canais de distribuição, criando oportunidades para novas entrantes conquistarem parcela significativa dos clientes mais rentáveis pertencentes às empresas líderes, tornando estas últimas, bastante vulneráveis. De acordo com esta concepção, um fator crítico para o surgimento deste cenário diz respeito às alterações das políticas regulamentares até então praticadas, que, em sua maioria estavam direcionadas para um mercado perfeitamente competitivo formado por grande número de pequenas empresas, ausência de barreiras de entrada ou saída e ausência de economias de escala, que já não se compatibiliza com a atual conjuntura econômica do mercado global.

Neste aspecto, estas novas condições do mercado impulsionaram as empresas estabelecidas a desenvolver estratégias mais ofensivas, destacando-se a estratégia de diversificação que, no caso específico das instituições financeiras, se caracteriza pelas F&A de vários bancos com a finalidade de ampliação do poder de mercado e redução de custos. Conforme pode se observar na Tabela 3, elaborada a partir das informações da KPMG (2004), as operações de F&A têm se constituído numa estratégia corporativa de grande relevância no setor financeiro desde meados da década de 1990.

Tabela 3 – Número de F&A de Bancos realizadas no período 1995-2003

Instituições financeiras	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	Total
Em Geral	-	31	36	28	16	18	17	20	16	-	111
Bancárias	01	-	02	07	03	05	03	05	-	01	27

Fonte: KPMG (2004); BACEN (2001, 2002, 2003, 2004).

2.6 RAZÕES ASSOCIADAS ÀS OPERAÇÕES DE F&A

Visando oferecer uma percepção mais abrangente do assunto, esta seção apresenta uma discussão sobre as razões que sustentam a utilização ativa de uma estratégia de F&A, utilizando enfoques de pesquisadores de diferentes áreas, concluindo com uma análise comparativa entre as correntes mais aceitas.

2.6.1 Razões econômico-financeiras das F&A

De modo geral, na concepção conservadora, as F&A visam a criação de valor para os acionistas e a melhora do fluxo de caixa para a empresa. Entretanto, para Gitman (1977), embora o objetivo dominante das F&A seja a maximização da riqueza dos proprietários, existem outros objetivos que podem ser identificados, tais como: (i) crescimento ou diversificação, (ii) sinergia, (iii) levantamento de fundos, (iv) aumento ou aprimoramento da capacidade administrativa ou da tecnologia, (v) considerações tributárias, (vi) aumento da liquidez do proprietário, (vii) defesa contra a aquisição de uma empresa por outra.

(i) Crescimento ou diversificação - As F&A com fins de crescimento ou diversificação (em tamanho, na participação de mercado, diversificação no âmbito de produtos), se constituem em uma estratégia freqüentemente menos onerosa que a alternativa de desenvolver a necessária capacidade e qualificação para produção. Portanto, a aquisição de uma empresa adequada em pleno funcionamento, permite a expansão de suas operações nas áreas de produtos existentes ou novos, além de evitar diversos riscos associados com o *design*, a fabricação, e a venda de produtos adicionais ou novos. Adicionalmente, a expansão ou ampliação das linhas de produtos de uma empresa mediante a aquisição de outra, elimina automaticamente um concorrente potencial.

(ii) Sinergia - A obtenção de sinergias nos processos de F&A refere-se a economias de escala resultantes da redução do custo indireto das empresas combinadas. Estas economias de escala geralmente reduzem o custo indireto combinado das empresas, e, em conseqüência elevam o lucro a um nível superior à soma destes lucros como empresas isoladas, isto é, aumentam a sua rentabilidade.

Por conseguinte, verifica-se que esta sinergia se torna mais intensa quando se refere à combinação entre empresas pertencentes a uma mesma linha de negócios, pelo fato de que estas situações viabilizam a dispensa de muitos funcionários que executam atividades idênticas ou equivalentes, principalmente nas áreas de assessoramento como compras e vendas.

(iii) Levantamento de fundos - Na visão de Gitman (1997), as F&A direcionadas à ampliação da capacidade de levantar fundos, ocorrem quando uma empresa não consegue levantar fundos para expansão interna. Neste caso, ela poderá criar condições para obtenção de fundos através da combinação com

outra que possua nível elevado de ativos líquidos e um nível baixo de obrigações. Desta forma, a aquisição dessa companhia “rica em caixa” promove o aumento imediato da capacidade da empresa para tomar empréstimos e reduz sua alavancagem financeira, possibilitando, assim, o levantamento de fundos externamente, a custos mais baixos.

(iv) Aumentos da capacidade administrativa ou da tecnologia -

Existem algumas situações em que a empresa possui um grande potencial, não explorado em sua totalidade, por deficiências em certas áreas administrativas ou a uma ausência dos produtos ou da tecnologia de produção necessários. Nestas situações, a fusão com empresas compatíveis que possuam o pessoal administrativo ou a experiência técnica necessários, se constitui numa alternativa plausível, que poderá resultar na melhoria do rendimento e no aumento da rentabilidade da empresa resultante.

(v) Considerações tributárias - Uma F&A com base em benefício

fiscal ocorre quando uma empresa tem um prejuízo fiscal que pode ser deduzido dos lucros tributáveis apurados dentro de períodos-base subseqüentes.

Existem duas situações específicas relativas a considerações tributáveis: (a) quando uma empresa lucrativa adquire outra com prejuízo; ou, (b) quando uma empresa com prejuízo adquire outra lucrativa. Em ambos os casos, os pagamentos totais são inferiores aos que seriam devidos se cada uma empresa o fizesse separadamente.

(vi) Aumento da liquidez dos proprietários - A fusão visando o

aumento da liquidez dos proprietários ocorre entre duas pequenas empresas, ou entre uma empresa pequena com outra maior, propiciando aos proprietários da(s) empresa(s) pequena(s) maior liquidez.

Trata-se de uma estratégia em que, devido à maior negociabilidade associada às ações de empresas maiores, os proprietários das empresas pequenas, vendem suas empresas, recebendo como pagamento ações de grandes companhias que são negociadas em um mercado mais amplo, podendo ser liquidadas mais rapidamente.

Desta forma, o processo de F&A se torna atraente, especialmente no caso de pequenas companhias de capital fechado, pela capacidade de converter imediatamente ações em caixa, além da posse de ações, para as quais há sempre cotações de preço de mercado, o que dá aos proprietários uma melhor percepção do valor delas.

(vii) Defesa contra a aquisição de uma empresa por outra - Ocasionalmente, as F&A são utilizadas como um modo de defesa quando uma empresa se torna alvo de uma aquisição hostil (não amigável). Neste caso, a empresa-alvo, poderá, adquirir outra companhia, contraindo um empréstimo adicional para financiar sua aquisição, e, desta forma se tornar grande demais ou altamente alavancada financeiramente para continuar sendo de interesse do seu pretendente.

No entanto, as F&A com este enfoque devem ser bastante criteriosas, para evitar que o elevado valor da dívida financiada como defesa contra a aquisição da empresa, venha a resultar em uma dificuldade financeira subsequente e, possivelmente, em sua insolvência.

2.6.2 Razões estratégicas das F&A

Para Hitt, Ireland e Hoskisson (2003), as razões estratégicas das F&A, envolvem (i) obtenção de maior poder de mercado, (ii) superação de barreiras à entrada, (iii) custo do desenvolvimento de novos produtos, (iv) maior velocidade de entrada em mercados, (v) menor risco comparado ao desenvolvimento de novos produtos (vi) maior diversificação, e (vii) evitar competição excessiva.

(i) Maior poder de mercado - A obtenção de maior poder de mercado através das F&A ocorre quando uma firma consegue vender seus bens e serviços acima dos níveis competitivos ou quando mantém os custos de suas atividades principais ou de apoio inferiores aos dos concorrentes.

Neste sentido, o poder de mercado depende do tamanho da firma, bem como de seus recursos e capacidades para competir no mercado, sendo viabilizado pela aquisição de firmas competidoras, fornecedoras ou distribuidoras, de preferência, em indústrias altamente relacionadas, de modo a permitir a exploração de uma competência essencial e ganhar vantagem competitiva no mercado principal da firma adquirente.

De modo geral, a obtenção desta vantagem estratégica se processa através das aquisições horizontais, verticais e relacionadas.

Nas aquisições horizontais, o aumento do poder de mercado decorre da exploração de sinergias baseadas no custo e nas receitas obtidas em consequência da integração de firmas com características similares, resultando num desempenho mais elevado. Neste caso, a estratégia, os estilos

administrativos e os padrões de alocação de recursos são os fatores determinantes para atingir o referido objetivo.

Já a ampliação do poder de mercado pela aquisição vertical ocorre quando a adquirente passa a exercer controle de partes adicionais da cadeia de valor, pela aquisição de um fornecedor ou distribuidor de seus bens e serviços.

Por outro lado, a aquisição relacionada envolve permutas de ações numa indústria altamente relacionada e sua utilização requer um cuidadoso exame do negócio, sob a ótica de investidores e analistas financeiros, de modo a evitar a competição entre firmas que possuem participações societárias em comum.

Finalmente, considerando que aquisições destinadas a aumentar o poder de mercado estão sujeitas a diversas regulamentações, os autores sugerem que, previamente à sua implementação se faça uma análise criteriosa do ambiente externo e acurada investigação do segmento político-legal em que estão inseridas as firmas adquirentes, para diminuir os riscos e assegurar que a estratégia de F&A seja bem-sucedida.

(ii) Superação de barreiras à entrada - Na concepção de Porter (1998), a afirmação e o impacto das empresas no mercado dependem dentre outros fatores, das barreiras que oferecem e do que os entrantes esperam encontrar, e estas barreiras têm sua origem, fundamentalmente, na economia de escala, na diferenciação de produto, nas necessidades de capital, nas desvantagens de custo independentes, no porte das empresas dominantes, no acesso a canais de distribuição e na política governamental. Por conseguinte, existe uma concentração de esforços destas empresas visando a construção de barreiras elevadas de modo a dificultar ou impedir a entrada de concorrentes.

De modo geral, estas barreiras estabelecem relações duradouras com clientes criando uma fidelidade ao produto que é difícil de ser superada por novas firmas, resultando no aumento das despesas e do grau de dificuldade para as empresas que pretendam entrar no mercado.

Diante de tais dificuldades, uma firma nova no mercado pode considerar a aquisição de uma companhia estabelecida mais eficiente do que tentar entrar no mercado como um competidor que oferece um bem ou produto que não é familiar aos atuais compradores. Neste aspecto, verifica-se que quanto mais altas as barreiras para a entrada no mercado, maior a probabilidade de que a firma adote a estratégia de F&A para superá-las.

No caso particular dos serviços financeiros e de telecomunicações, as F&A *cross-border* são proeminentes como meio de superação de barreiras à entrada. Neste sentido, Hitt, Ireland e Hoskisson (2003), definem F&A *cross-border* como sendo uma forma de aquisição “realizada entre companhias que possuem seus escritórios centrais em diferentes países”, sendo consideradas como “alternativas estratégicas que as firmas consideram enquanto buscam competitividade estratégica”.

Além disto, as F&A *cross-border* se constituem numa estratégia eficaz, considerando que, a entrada de uma companhia através do crescimento interno, se constituiria numa barreira praticamente intransponível em curto prazo.

(iii) Custo do desenvolvimento de novos produtos - Na visão de Hitt, Ireland e Hoskisson (2003), o desenvolvimento de novos produtos internamente assim como sua introdução e aceitação no mercado, com freqüência exigem investimentos significativos de recursos e tempo de uma organização. Ainda segundo os autores, algumas estimativas revelam que a maioria das inovações

não obtém retornos adequados do capital investido, sendo imitadas com êxito num curto intervalo de tempo depois da obtenção das patentes.

Considerando os fatores de alto risco envolvidos no desenvolvimento interno de novos produtos, as F&A se apresentam como uma opção mais econômica de entrada no mercado, decorrentes da superação dos altos custos de P&D e da previsibilidade dos retornos dos investimentos em face do conhecimento antecipado do desempenho da firma a ser adquirida.

(iv) Maior velocidade de entrada em mercados - Na concepção de diversos autores, outra razão associada à utilização das F&A refere-se a rapidez para acesso a novos mercados e obtenção de novas capacidades. Neste contexto, a utilização de novas capacidades para abrir caminho para novos produtos e entrar em mercados rapidamente pode criar posições de mercado vantajosas, cuja durabilidade é determinada amplamente pelas respostas competitivas dos rivais.

(v) Menor risco em comparação com o desenvolvimento de novos produtos - As F&A também se constituem em uma estratégia que apresenta uma diminuição dos riscos, levando-se em conta que os seus resultados podem ser estimados de modo mais fácil e detalhado do que os resultados de um processo de desenvolvimento interno de produto. Desse modo, na concepção de Hitt, Ireland e Hoskisson (2003), a aquisição pode se tornar um substituto para a inovação, cujos riscos são igualmente elevados por envolver altos valores, devendo ser precedidas de análise criteriosa dos *stakeholders* relacionados com o negócio pretendido.

(vi) Maior diversificação - Para Hitt, Ireland e Hoskisson (2003), de acordo com a experiência e os *insights* dela resultantes, há duas situações

cruciais quanto ao desenvolvimento e inserção de novos produtos em mercados: uma relativa a produtos da linha atualmente explorada pela firma e a outra de produtos detentores de características diferentes do seu mercado de atuação.

Por conseguinte, a decisão de desenvolvimento de novos produtos, freqüentemente está relacionada com a primeira condição (de acordo com as linhas atuais da empresa), em virtude de já dominarem o *know-how* necessário.

Por outro lado, as empresas costumam utilizar F&A para diversificar uma firma, considerando que as evidências sugerem que as aquisições são a maneira mais rápida e fácil de se modificar o portfólio de negócios de uma empresa. No entanto, esta decisão só deve ser levada a efeito depois de um estudo criterioso, haja vista que, na maioria dos casos, as operações bem-sucedidas envolvem aquisições horizontais ou relacionadas.

(vii) Remodelação do escopo competitivo da firma - Eventualmente a estratégia de F&A é utilizada quando a intensidade da rivalidade competitiva é uma característica da indústria, com reflexo na lucratividade da empresa. Neste caso, as empresas utilizam aquisições visando restringir sua dependência de um único ou poucos produtos ou mercados, alterando o seu escopo competitivo. Desta forma, a empresa atua no sentido de evitar a competição excessiva.

Em síntese, verifica-se que há razões legítimas para que as firmas utilizem estratégias de aquisição como parte de seus esforços para aumentar a competitividade estratégica e ampliar sua capacidade de ganhar retornos acima da média. Convém ressaltar, no entanto, que as estratégias de F&A não são isentas de risco, motivo pelo qual estas transações deverão ser precedidas de estudo cuidadoso e análise rigorosa, a exemplo dos programas de *due diligence* implementados por equipes especializadas na condução dos processos de F&A.

2.6.3 Uma síntese das razões subjacentes às F&A

Na opinião de Wright, Kroll e Parnell (2000), as fusões são realizadas para partilhar ou transferir recursos e ganhar em força, cuja razão principal é tirar vantagem dos benefícios da sinergia. Neste sentido, ocorre sinergia quando a combinação de duas empresas resulta em maior eficácia e eficiência do que se conseguiria com cada uma delas separadamente. Em síntese: através da eficácia se garante a continuidade, e, pela eficiência o aumento da rentabilidade.

Para Barros (2001), existe uma alta diversidade dos objetivos nas empresas envolvidas no processo de fusões e aquisições no Brasil, entretanto, há expressiva concentração em três propósitos predominantes: ganhos de *market share*; maior amplitude geográfica de atuação; e, crescimento pela ampliação de escalas operacionais. De acordo com pesquisa realizada por Barros (2001) em 2.783 empresas do mercado brasileiro, no período de 1990 a 1999, o número de transações envolvidas com esses três propósitos correspondeu a mais de 50% do total, tendo o crescimento como objetivo-síntese desses três propósitos. Adicionalmente, o mercado de fusões e aquisições foi estimulado por objetivos de ampliação da competitividade mediante o fortalecimento das empresas para enfrentar a concorrência global ou a interna.

A pesquisa apresenta também objetivos ligados a propósitos de diversificação, tanto de linha de produtos quanto de negócios, e ao aporte de tecnologia e de verticalização, ou seja, integração de elos das cadeias de negócios tanto à montante como à jusante.

Na concepção de Barros (2001, p. 82-83), os fatores críticos da alta diversidade de objetivos presentes no ciclo de fusões e aquisições no Brasil estão relacionados, principalmente a três fatores:

(i) às dimensões territoriais do país, que dão margem a propósitos de ampliação do âmbito geográfico de atuação; (ii) a abertura da economia, que impõe às empresas não só a busca por escalas compatíveis com as dimensões das empresas globais que aportam no país, mas ainda a busca por desenvolvimento e suporte de tecnologia, o fortalecimento para enfrentar concorrência de maior peso e a união de esforços para investimentos de alta expressão; e, (iii) a competição mais acirrada que se estabeleceu praticamente em todos os mercados, o que levou a uma série de propósitos estratégicos, que vão da compressão de custos estruturais à diversificação da linha de produtos.

Entretanto, no caso particular do mercado financeiro brasileiro, o fator relevante diz respeito ao reordenamento do sistema financeiro nacional em consequência da implementação do Plano Real no ano de 1994.

2.7 OBSTÁCULOS E TENDÊNCIAS DAS OPERAÇÕES DE F&A

2.7.1 Obstáculos encontrados com maior frequência nas F&A

De acordo com pesquisas de Barros (2001), as principais dificuldades enfrentadas pelas empresas que se envolveram em processos de F&A foram: barreiras institucionais-legais; escassez de informações confiáveis sobre as empresas; falta de suporte para análise das empresas; falta de condutores externos do processo; seleção da melhor alternativa; indefinições estratégicas; identidades inconciliáveis; modelos organizacionais incompatíveis;

resistências do mercado; incompatibilidades estratégicas; e, preços excessivos (superavaliação).

2.7.2 Tendências das F&A para a década 2000 à 2010

Ainda na visão de Barros (2001), o ciclo de fusões e aquisições no Brasil ainda não se esgotou, apontando para uma intensificação do ritmo nos primeiros anos do novo milênio. De acordo com a KPMG (2004), o número total de transações no período de 2000 a 2002 foi de 353 em 2000, 340 em 2001 e 227 em 2002, com uma média de 306,6 operações por ano. Apesar da constatação de declínio no número de operações no triênio, entretanto, em comparação com a média da pesquisa de Barros (2001) estimada em 278,3 operações por ano, houve um incremento do número de F&A no mercado brasileiro.

Neste aspecto, Barros (2001) menciona dez fatores que considera determinantes da continuidade deste ciclo nos próximos anos, relacionados a seguir: o aprofundamento das privatizações nas áreas de energia e de intermediação financeira; a intensificação de privatizações em áreas em que o desengajamento do setor público é ainda insignificante; as concessões em algumas áreas estratégicas; as novas oportunidades de negócio abertas pela *e-technology*; a retomada do crescimento econômico, em bases sustentáveis; a confirmação da estabilidade monetária; o destravamento da armadilha cambial; o número ainda grande de empresas familiares envolvidas em processos sucessórios complexos; a reestruturação nos setores privatizados nos anos 90; e, a importância crescente da participação dos fundos de pensão no patrimônio empresarial do país.

2.8 O PROCESSO DE F&A EM ESCALA INTERNACIONAL E NACIONAL

A literatura especializada tende a focalizar casos de empresas que utilizaram a estratégia corporativa de fusões e aquisições, cujos resultados obtidos, geralmente, são usados para analisar os sucessos ou insucessos desta estratégia. Nesta seção são consideradas as informações referentes à utilização das estratégias corporativas de fusões e aquisições ao nível internacional e nacional.

Certamente, que tais situações não podem ser generalizadas pelo fato de refletirem situações específicas, considerando que cada país, setor ou empresa se defronta com diferentes oportunidades e obstáculos para adotar novas estratégias e práticas.

Além disto, o ritmo e a direção da difusão desta estratégia são diretamente influenciados pelo ambiente econômico, pelo papel do país na economia global, pelas políticas públicas adotadas e pelas experiências prévias das próprias instituições. Outros fatores condicionantes são as características das empresas e indivíduos envolvidos na sua implementação.

Em face da relevância das F&A e do seu reflexo para as economias dos países, esta seção apresenta um relato histórico do seu desenvolvimento, além de traçar um perfil desta estratégia, tanto a nível internacional quanto a nível nacional.

2.8.1 Gênese e evolução das F&A - O surgimento das grandes corporações

Para Sene e Moreira (2003), o crescimento acelerado da economia capitalista deflagrou-se a partir de fins do século XIX, provocando o enorme processo de concentração e centralização de capitais, através do surgimento e rápido crescimento de empresas dos vários setores da economia, destacando-se as fábricas, os bancos, as corretoras de valores e uma diversidade de estabelecimentos comerciais.

De acordo com esta concepção, esta acirrada concorrência que ocorreu na virada do século XIX para o século XX (1875-1914), favoreceu a realização de fusões e incorporações nas grandes empresas e trouxe como resultando a monopolização ou oligopolização de muitos setores da economia, caracterizando, portanto, a fase financeira e monopolista do capitalismo.

No entanto, a consolidação do capitalismo financeiro-monopolista só ocorreu, efetivamente, após a Primeira Guerra Mundial (1914-1918), quando as empresas se tornaram muito mais poderosas e influentes, acentuando a internacionalização dos capitais bem como o surgimento da maioria dos grandes grupos econômicos da atualidade, como por exemplo, Daimler-Benz, Hitachi, General Motors e Unilever, conforme mostrado no Quadro 2.

Particularmente nos Estados Unidos, consolidou-se um vigoroso mercado de capitais, em que as empresas foram abrindo cada vez mais seus capitais através da venda de ações em bolsas de valores, favorecendo assim, a formação das gigantescas corporações existentes nos dias atuais.

Quadro 2 - Conglomerados: origem e ano de fundação

EMPRESA	PAÍS	FUNDAÇÃO
AT&T	Estados Unidos	1885
BRITISH PETROLEUM	Reino Unido	1909
DAIMLER-BENZ	Alemanha	1926
EXXON	Estados Unidos	1882
FIAT	Itália	1899
NESTLÉ	Suíça	1866
GENERAL ELECTRIC	Estados Unidos	1892
GENERAL MOTORS	Estados Unidos	1916
MITSUBISHI	Japão	1880
HITACHI	Japão	1920
SIEMENS	Alemanha	1847
UNILEVER	Países baixos – reino Unido	1930
IBM	Estados Unidos	1911
CITICOP	Estados Unidos	1812
DAI-ICHI-KANGYO BANK	Japão	1873

Fonte: Lowe, Janet (1993)

Neste contexto, os bancos passaram a ter um papel cada vez mais importante como financiadores da produção, de tal forma que não se distinguia o capital industrial do capital bancário, adotando-se a partir de então o termo capital financeiro para referir-se aos valores envolvidos neste ambiente.

A estratégia de F&A foi intensificada à medida que bancos incorporavam indústrias, e, por outro lado, indústrias incorporavam ou constituíam bancos para lhes dar retaguarda. Adicionalmente, o Estado passou a intervir na economia, algumas vezes como agente planejador ou coordenador, outras como agente produtor ou empresário.

Ainda na opinião de Sene e Moreira (2003), essa atuação do Estado na economia americana se intensificou após a crise econômica mundial de 1929, devido aos seguintes fatores:

- Excesso de produção industrial e agrícola, considerando que os baixos salários pagos na época impediam a expansão do mercado de consumo interno;
- à recuperação da indústria européia, com redução da importação dos Estados Unidos; e,
- à exagerada especulação com ações na bolsa de valores.

A ideologia capitalista vigente à época indicava que o Estado não deveria intervir na atividade econômica, de modo que mesmo com a quebra da bolsa de valores de Nova Iorque, o Estado ainda relutou em intervir na economia, e esta demora resultou na falência de milhares de indústrias e bancos, gerando cerca de 14 milhões de desempregados em 1933.

Somente no ano de 1933, convencido pelas evidências, o presidente Franklin Roosevelt implantou um plano de combate à crise, o *New Deal* (Novo Acordo), com a finalidade de acabar com o desemprego. Este foi um exemplo clássico de intervenção do Estado na economia.

O *New Deal* foi inspirado na teoria do *Keynesianismo*, doutrina elaborada por John Maynard Keynes (1883-1946), economista inglês, que teve influência decisiva na renovação das teorias econômicas clássicas e na reformulação da política de livre mercado. Segundo a Nova Enciclopédia Barsa (1999), esta teoria criticava severamente a economia clássica, especialmente a suposta existência de mecanismos "infalíveis" de auto-regulação, que permitiriam ao sistema econômico recuperar o equilíbrio em todas as circunstâncias. Desta

forma o Keynesianismo, consistia de um conjunto de idéias que propunham a intervenção estatal na vida econômica com o objetivo de conduzir a um regime de pleno emprego.

Foi nesse contexto, que em 1928, se formou um dos mais famosos e poderosos conglomerados de todos os tempos, reunindo as companhias petrolíferas Exxon, Chevron, Gulf, Móbil, Texaco, British Petroleum e Royal Dutch/Shell, mundialmente conhecido como as *sete irmãs* do petróleo.

Segundo Sene e Moreira (2003), os grandes conglomerados da atualidade, estão localizados nas seguintes potências econômicas: Estados Unidos, Canadá, Japão, Alemanha, Itália, Suíça, Países Baixos e Reino Unido, possuindo interesses globais e atuação em vários setores. Dentre estes, destacam-se os conglomerados norte-americanos e japoneses, considerados os maiores do mundo.

A deflagração da Segunda Guerra Mundial também foi outro fator crucial para o processo de F&A no contexto internacional, que na visão de Sene e Moreira (2003), acentuou o processo de decadência das antigas potências européias mediante a perda dos seus domínios coloniais na Ásia e na África pela destruição provocada pela guerra, favorecendo a emergência e o deslocamento do centro de poder mundial para duas superpotências, os Estados Unidos e a União Soviética.

Ainda segundo Sene e Moreira (2003), à semelhança do que ocorreu nos países industrializados, a crise econômica mundial produziu mudanças significativas para a economia brasileira. Neste período, a economia nacional entrou em sério colapso, encerrando o ciclo do café na região Sudeste do Brasil e a paralisação do comércio internacional, principalmente, a redução das

exportações dos produtos oriundos da região Nordeste (cana-de-açúcar, cacau, tabaco e algodão).

Além destes, outro fator significativo para as mudanças ocorridas na economia brasileira, foi a Revolução de 1930 - movimento armado desencadeado em Porto Alegre (Brasil), que desalojou do poder a oligarquia agro-exportadora, e abriu novas possibilidades político-administrativas em favor da industrialização. Como resultado da Revolução, os barões do café redirecionaram os seus recursos aplicados no sistema financeiro, para a implantação de indústrias.

Portanto, do ponto de vista econômico, o período do pós-guerra foi marcado por acentuada mundialização da economia capitalista e pela utilização da estratégia de F&A, que resultou na formação de grandes multinacionais (ou transnacionais). Adicionalmente, durante este período ocorreu a gestação de profundas transformações econômicas, pelas quais o mundo iria passar, destacando-se a abertura e desregulamentação das economias dos países, a internacionalização dos negócios corporativos, e, culminando com o processo de globalização da economia.

2.8.2 Contexto Internacional das F&A

Para Hitt, Ireland e Hoskinson (2003), a tendência de utilização da estratégia corporativa de F&A foi mais significativa entre as companhias americanas. Como exemplo pode ser citada a compra da Móbil pela Exxon em 1999, resultando em uma nova empresa chamada Exxon Móbil; a fusão da Chevron com a Texaco em 2001, resultando a Chevron Texaco Corp. Em diversas regiões dos Estados Unidos, estas organizações ainda exercem o

controle, nos dias atuais, de todas as etapas da atividade petrolífera, desde a extração, transporte, refino até a distribuição do petróleo.

De modo semelhante, grandes organizações comerciais da Europa, Ásia e outras partes do mundo industrializado, também têm adotado a estratégia de diversificação. Segundo Hitt, Ireland e Hoskinson (2003), no Reino Unido, o número de firmas com negócio único ou dominante decresceu de 60% em 1960 para 37% em 1980; no Japão também se verificou esta tendência, embora com menor intensidade: entre as maiores empresas japonesas, 60% eram firmas com negócio dominante ou único em 1958, decresceu para 53% em 1973.

Ainda, na visão dos autores, no bloco europeu, e, particularmente na Alemanha, muitos dos maiores conglomerados estão se reestruturando em consequência dos efeitos de três elementos: (i) a desregulamentação tanto na Alemanha como em toda a Europa, criando mais competição; (ii) reflexos mais proeminentes da competição global na Europa, levando firmas de diversos setores a reagir pela reestruturação; e, (iii) aumento da pressão dos acionistas sobre a administração, por maior transparência em relação aos desempenhos comerciais das organizações.

Neste sentido, segundo Hitt, Ireland e Hoskinson (2003), para os grupos de negócios diversificados da Alemanha, a competitividade estratégica pode ser aumentada quando as firmas perseguem um nível de diversificação que seja apropriado, internamente, para seus recursos e competências essenciais, bem como para as oportunidades e ameaças existentes em seu ambiente externo.

De acordo com o Dow Jones Newswires de Bruxelas (2004), os ministros da União Européia (UE), aprovaram no dia 25 de novembro de 2004, a

legislação que permite às companhias fazer aquisições em outros países do bloco. Entretanto, apesar do apoio recebido da Comissão Europeia (CE) e dos vinte e cinco governos nacionais, esta decisão ainda deverá ser submetida à aprovação pelo Parlamento Europeu. Ainda segundo este noticiário, para o comissário para mercados internos da UE, Charlie McCreevy, “a dificuldade, ou a impossibilidade de fusões internacionais é um grande obstáculo de natureza prática para a competitividade na Europa”.

Considerando a pertinência, atualidade e contextualização da notícia para o tema em apreço, são descritos a seguir, alguns trechos da referida matéria jornalística:

Ministros da União Europeia - UE, aprovaram ontem a tão especializada legislação que faz com que fique mais fácil para as companhias fazer aquisições em outros países do bloco. Mas ela ficou atenuada por cláusulas de proteção aos empregados. O acordo sobre os direitos dos trabalhadores rompeu o impasse que havia durado anos e foi essencial para se chegar a um compromisso entre os países da UE. (...)

Ministros da UE concordaram em orientar-se pelas normas alemãs sobre a participação dos empregados nas fusões, que são mais claramente pró-trabalhadores. Segundo a lei alemã, representantes dos trabalhadores participam do conselho supervisor da maioria das empresas do país (...). A reação dividiu trabalhadores e empregadores. Sindicatos alemães e franceses fizeram intenso lobby favoravelmente às novas regras. (...) Na região da Escandinávia, predomina uma posição diferente, a de múltiplos direitos de voto, que proporciona aos acionistas o poder de controlar as empresas sem deter a maioria do capital.

A nova lei conserva ambos os tipos de defesa. Mesmo assim, os seus defensores dizem que ela contém alguns avanços, na medida em que forçará as empresas a informar ao público sobre as estruturas acionárias, e visa proteger os direitos dos acionistas minoritários em caso de aquisições, assegurando que eles recebam o preço justo quando as suas partes forem

vendidas. (GAZETA MERCANTIL apud DOW JONES NEWSWIRES DE BRUXELAS, 2004, p.A-10).

Segundo a Anbid (2004), no ano de 2003, as operações de F&A a nível internacional movimentaram um volume de recursos da ordem de 25,84 bilhões de reais.

Ainda, de acordo com a Anbid (2004), no *ranking* das 15 maiores *holdings* que realizaram operações de F&A durante o ano de 2003, quatro destas integram a amostra do presente trabalho: o Itaú, o Bradesco, o Unibanco e o ABN AMRO. Segundo esta classificação, o grupo Itaú ocupou a 5ª posição com um volume total de R\$ 4.197 milhões; o Bradesco a sexta com R\$ 3.798 milhões; o Unibanco a décima-primeira com R\$ 1.208 milhões; e o ABN, a décima quarta com 64 milhões de reais, conforme mostrado na Tabela 4.

Neste caso, o processo classificatório utilizado pela ANBID obedece a critérios definidos, dentre os quais podem ser citados: (i) instituições financeiras e não financeiras que, isoladamente ou em conjunto, tenham sido mandatadas para atuar como consultores em operações de Fusão ou Aquisição; (ii) operações de F&A em que pelo menos uma das empresas envolvidas seja uma empresa brasileira; (iii) estabelece um valor mínimo das transações, para constar na relação; e, (iv) bloco de controle de cada uma das empresas distinto.

Conforme evidenciado, a questão da estratégia de F&A no contexto internacional possui tratamentos distintos, que variam em função de fatores sociais, geográficos, políticos e econômicos. Pode-se tomar como exemplo, o caso do bloco da União Européia, onde a discussão do problema envolve o conjunto dos *stakeholders* composto por trabalhadores, sindicatos, empregadores

e governos, de modo a assegurar que as vantagens econômico-financeiras não venham a colidir com os interesses das partes envolvidas.

Tabela 4 - Ranking ANBID de Fusões & Aquisições

Ranking ANBID de Fusões & Aquisições		
Ranking Fechamento - Valor Total - Dezembro/2003		
INSTITUIÇÃO		Acumulado 2003
	Ranking	Valor (R\$ milhões)
Goldman Sachs	1º	6.288
JP Morgan	2º	4.939
Citigroup	3º	4.836
Morgan Stanley	4º	4.605
Itaú	5º	4.197
Bradesco	6º	3.798
NM Rothschild	7º	2.850
BES	8º	2.689
Merrill Lynch	9º	1.775
CSFB	10º	1.670
Unibanco	11º	1.208
UBS	12º	1.039
BNP Paribas	13º	177
ABN	14º	64
BB Investimentos	15º	7
VALOR TOTAL DE FUSÕES E AQUISIÇÕES*		30.030

Fonte: Associação Nacional dos Bancos de Investimento – ANBID (2004)

Já, nos países ocidentais, especialmente os latino-americanos, a adoção desta estratégia se limita, quase que exclusivamente, às empresas envolvidas. Eventualmente ocorre a intervenção do governo com relação aos aspectos normativos e regulamentares, entretanto, praticamente inexistente a participação dos trabalhadores no processo.

2.8.3 Contexto nacional das F&A

No caso brasileiro, a difusão da estratégia de F&A está relacionada à globalização, na medida em que ampliou os mercados por meio de quedas de

barreiras aos fluxos de bens, serviços e capitais, alterando o ambiente institucional no qual as empresas estavam acostumadas a operar.

Na opinião de Kupfer e Hasenclever (2002, p.337), “a evolução das fusões e aquisições deve ser entendida como resposta estratégica das corporações ao surgimento desse novo ambiente institucional e concorrencial proporcionado pelo processo de globalização”.

Neste sentido, a realização de fusões e aquisições vem assumindo crescente importância na economia brasileira, conforme evidenciado na Tabela 5. De acordo com dados da KPMG (2004), entre 1994 e 2003, 41,90% das F&A realizadas no Brasil se concentraram no setor de infra-estrutura/serviço. Por outro lado, na indústria de bens de consumo (alimentos, bebidas e fumo) teve uma participação relevante de 10,77%.

Do ponto de vista setorial de infra-estrutura/serviços, no Brasil o setor financeiro foi o mais proeminente (7,49%), consequência direta do processo de reordenação do Sistema Financeiro Nacional agregado ao programa de privatização das instituições financeiras do setor público, deflagrado pelo Plano Real no ano de 1994.

Na concepção de Kupfer e Hasenclever (2002, p.338), “a realização de F&A acentuou em muito o processo de internacionalização patrimonial da economia brasileira” nos anos 90.

Ainda segundo estes autores, “a participação estrangeira nas operações de F&A no Brasil alcançou 55% do valor total de transação no período, sendo a Europa (33%) e EUA e Canadá (18%) os maiores compradores”. Entretanto, tomando como parâmetro o número de transações, a

internacionalização é de 65%, sendo as maiores participações as dos EUA e Canadá (28%) e Europa (26%).

Tabela 5 - Total acumulado de F&A por setor, desde o início do “Plano Real”

Total acumulado de transações por setor, desde o início do “Plano Real” 1994-2003													
	setor	2003	2002	2001	2000	1999	1998	1997	1996	1995	1994	total	%
1º	Alimentos, bebidas e fumo	22	29	32	36	25	36	49	38	24	21	312	10,8
2º	Instituições financeiras	16	20	17	18	16	28	36	31	20	15	217	7,49
3º	Telecomunicações	21	22	27	26	47	31	14	5	8	5	206	7,11
4º	Tecnologia de Informação (TI)	28	13	36	57	28	8	8	11	7	8	204	7,04
5º	Metalurgia e siderurgia	14	13	15	11	9	23	18	17	9	11	140	4,83
6º	Companhias energéticas	17	16	36	20	10	11	17	9	1	0	137	4,73
7º	Produtos químicos e petroquímicos	5	4	7	12	6	25	22	18	13	14	126	4,35
8º	Petrolífero	7	26	40	28	6	1	3	4	4	2	121	4,18
9º	Publicidade e editoras	12	12	19	23	17	19	9	5	2	3	121	4,18
10º	Seguros	10	5	7	6	9	15	24	16	9	8	109	3,76
11º	Partes e peças automotivas	1	4	7	6	13	20	16	11	11	4	93	3,21
12º	Elétrico e eletrônico	1	4	2	5	5	9	19	15	14	5	79	2,73
13º	Supermercados	5	4	8	10	24	13	9	2	0	2	77	2,66
14º	Serviços para empresas	9	7	9	5	8	13	6	8	1	2	68	2,35
15º	Madeira e papel	4	1	9	7	5	9	14	4	7	7	67	2,31
16º	Construção e produtos de construção	3	2	2	5	13	10	8	15	2	3	63	2,17
17º	Produtos de engenharia	4	7	4	7	6	7	9	9	5	2	60	2,07
18º	Produtos químicos e farmacêuticos	4	4	4	6	6	4	4	10	11	4	57	1,97
19º	Transportes	4	4	8	5	1	11	7	6	4	1	51	1,76
20º	Têxteis	6	0	0	0	6	8	8	4	8	7	47	1,62
21º	Lojas de varejo	2	2	6	5	7	6	8	7	2	1	46	1,59
22º	Embalagens	2	1	0	4	3	3	4	4	8	1	30	1,04
23º	Cimento	1	3	3	3	6	1	6	5	0	0	28	0,97
24º	Indústrias extrativistas	3	0	1	1	1	0	4	5	9	3	27	0,93
25º	Higiene	1	3	7	1	1	2	4	4	1	1	25	0,86
26º	Montadoras de veículos	0	0	2	0	2	3	0	6	4	8	25	0,86
27º	Serviços portuários	2	1	4	1	2	2	2	4	2	2	22	0,76
28º	Aviação	2	1	2	1	1	1	2	2	5	3	20	0,69
29º	Shopping Centers	1	4	2	2	1	2	4	2	0	1	19	0,66
30º	Mineração	1	5	4	6	1	0	0	0	0	0	17	0,59
31º	Hotéis	1	0	1	1	1	2	0	4	2	4	16	0,55
32º	Fertilizantes	1	0	2	5	1	4	0	0	0	1	14	0,48
33º	Ferrovário	0	1	0	2	2	0	0	7	1	0	13	0,45
34º	Hospitais	1	2	0	2	1	1	0	4	0	0	11	0,38
35º	Design e projetos gráficos	0	1	1	1	0	0	5	2	0	0	10	0,35
36º	Serviços públicos	0	0	0	1	5	2	1	0	0	0	9	0,31
37º	Vestuário e calçados	1	0	1	5	0	0	1	0	0	0	8	0,28
38º	Outros	18	6	15	19	14	21	31	34	18	26	202	6,97
	Total geral	230	227	340	353	309	351	372	328	212	175	2897	100

Fonte: KPMG Corporate Finance (2004)

2.9 Manobras estratégicas inter-indústrias e inter-empresas – Contribuição francesa

Este tópico apresenta uma síntese da contribuição francesa ao estudo das estratégias corporativas, tanto no ambiente inter-indústrias como inter-empresas. Segundo Martinet (1988), a gestão estratégica empresarial se desenvolve em três dimensões: a estratégia inter-indústrias, as estratégias inter-empresas e as estratégias de internacionalização.

2.9.1 A estratégia inter-indústrias

Na opinião de Martinet (1988), esta estratégia é “utilizada por muitas empresas dentro da mesma indústria” para manter ou ampliar sua competitividade quando sua atividade de base declina, quando elas desejam repartir o risco ou mesmo quando elas estimam dispor das aptidões requeridas para sair eficazmente com a oportunidade que aparece fora de seu território de origem.

Com base nestas considerações, o desenvolvimento da estratégia inter-indústrias se estabelece de três formas específicas: a integração vertical, as estratégias de etapas e a diversificação, que não são, necessariamente excludentes, mas, ao contrário, podem ser associadas.

A primeira categoria mencionada - integração vertical - segue uma direção natural na cadeia técnica ou comercial do produto, através da qual a empresa toma posições anterior ou posterior em relação às das suas atividades de origem, no fluxo de fabricação-distribuição do produto.

Já a estratégia de etapas, consiste em gerar uma série de atividades independentes no plano tecnológico, comercial e financeiro, apoiando-se na utilização sistemática das competências comuns no maior número de sinergias possíveis. Ela pode ser compreendida, do ponto de vista externo, em três dimensões: (i) conjunto de operações técnicas correspondentes à transformação de uma matéria-prima em um produto final; (ii) conjunto de operações econômicas – transações, valorizações, fluxos monetários – se traduzindo por uma distribuição de vantagens nos diferentes estados; e (iii) conjunto de organismos que mantém relação de poder evolutivo.

Por outro lado, do ponto de vista da empresa, estratégia de etapas se interessa por duas questões: (i) possibilidade de executar etapas anteriores ou posteriores no processo produtivo, que corresponde, então, a uma estratégia clássica de integração vertical; (ii) abertura de novas perspectivas de desenvolvimento produto x mercado x tecnologia em virtude da reaproximação de outras cadeias verticais. Além destas, podem ser identificadas outras manobras fundadas sobre as sinergias tecnológicas e comerciais.

A terceira categoria - diversificação - consiste em atribuir novas atividades correspondentes a novos produtos e a novos mercados. Neste sentido a grande maioria das estratégias de crescimento procede, em maior ou menor intensidade, da diversificação. Além disto, no que diz respeito à uma tipologia, pode-se admitir a existência das seguintes modalidades de diversificação: diversificação de reforço horizontal, diversificação de reforço vertical, diversificação de proximidade de produtos, diversificação de proximidade mercados e diversificação total.

Verifica-se, portanto, que a estratégia inter-indústrias, se insere, normalmente, no processo de desenvolvimento da empresa, sendo catalisada por diversos fatores estratégicos. Exemplos disso são: descobertas tecnológicas, fatores psicológicos, incentivos governamentais, influências externas (conselhos, organizações profissionais), dentre outros.

2.9.2 As estratégias inter-empresas

Esta seção enfatiza que as estratégias entre as empresas não se situam no campo das lutas entre as mesmas em virtude da concorrência ou das pressões de fornecedores etc., pelo contrário,

a observação mostra o desenvolvimento considerável de diversas formas de cooperação inter-empresas, que vão desde a clássica subcontratação até os acordos mais sofisticados de franquias. Convite a parceiros qualificados também se constitui um fator essencial da competitividade. Por outro lado, é impossível não se apresentar as diferentes formas de crescimento externo (fusões, absorções, etc.) como uma das manobras estratégicas de luta-cooperação. (MARTINET, 1988, p.197).

Neste sentido, para Martinet (1988), as estratégias inter-empresas se desenvolvem segundo duas correntes: a estratégia de compartilhamento e a estratégia de crescimento externo.

Estratégias de compartilhamentos – Por definição, estas modalidades de estratégias são identificadas como manobras de cooperação entre diversos parceiros, dispendo de potenciais complementares e desejosos de concretizar as sinergias potenciais. Elas se estabelecem de várias formas, como por exemplo, o fornecimento especial de peças específicas, a subcontratação, a

contratação de parceiros, a concessão de oferta para confecção de componentes em função dos custos de investimento, as franquias, dentre outras.

Estratégias de crescimento externo – No campo macroscópico, o crescimento externo, sem dúvida, representa uma modalidade de concentração industrial e de centralização financeira de todas as economias ocidentais. Sua utilização pode ter as mais diversas conotações, de acordo com as políticas econômicas e financeiras de cada país.

Comumente, esta modalidade de estratégia corporativa se concretiza na forma de fusões, incorporações, consolidações e transferência de controle acionário. Isto se dá através de procedimentos financeiros do tipo negociação - bi ou multi-lateral - bolsas de ações, oferta pública de aquisição e oferta pública de troca. Tais procedimentos levam em conta as oportunidades associadas aos negócios, tendo em vista compatibilizar a estratégia da empresa com as oportunidades apresentadas.

Desta forma, para adotar a estratégia inter-empresa de crescimento externo, a empresa procura examinar se os proveitos teóricos são compatíveis com a sua estratégia, mediante um diagnóstico coerente. Caso afirmativo, ela verifica o recurso permanente, ativo e orientado de candidatos potenciais, faz a seleção de alvos através do diagnóstico empresarial, elabora a estratégia de ataque culminando com a negociação da operação. Efetivada a negociação, segue-se o processo de pós-negociação para adequação às diretrizes da nova controladora.

2.9.3 As estratégias de internacionalização

A expansão internacional é, sem nenhuma dúvida, uma das estratégias mais visíveis das empresas a partir da segunda metade do século XX, que, na concepção de Martinet (1988), se apresenta como “resposta e fator importante das novas condições da competição econômica”.

Neste sentido, as modalidades da internacionalização se apresentam segundo três grandes modalidades: a exportação, o investimento direto industrial e os sistemas contratuais, cujas características serão descritas a seguir.

A internacionalização pela exportação se apresenta de três formas: a exportação indireta, a exportação concentrada e a exportação direta, sendo todas classificadas como relações do tipo fornecedor-cliente. A internacionalização pelo investimento direto industrial ocorre nas formas de filiais de distribuição, filiais de produção, cujas relações são do tipo sociedade-mãe e filiais. Por fim, a internacionalização pelos sistemas contratuais, geralmente é do tipo *leasing*, que envolvem relação do tipo parceiro-a-parceiro.

Certamente, estas três modalidades de manobras estratégicas (estratégia inter-indústrias, estratégias inter-empresas, estratégia de internacionalização), possuem implicações e riscos, como por exemplo, a modificação da estrutura dos custos, maior rigidez e diluição da forma estratégica. Entretanto, paralelamente, existe uma gama de vantagens associadas: pecuniárias, técnicas e tecnológicas, estratégicas, que resultam, geralmente, em benefício para as organizações envolvidas.

Portanto, sem desconhecer as desvantagens, os autores mostram que estas estratégias, que repousam sobre motivações ofensivas e defensivas, são, por vezes, o melhor caminho para o desenvolvimento de suas atividades. Tais estratégias também favorecem o desenvolvimento de seu *know-how* no ambiente interno, ao passo que propiciam sua ampliação de mercado e ganhos de escala no ambiente externo, com impactos elevados para manutenção de sua competitividade.

2.10 CONSIDERAÇÕES FINAIS

Este capítulo teve como foco os fundamentos teóricos que deram suporte ao objeto de estudo. Nele foi apresentada uma revisão da literatura existente, não apenas relacionada ao acervo de teorias e suas críticas, como também a trabalhos realizados que as tomam como referência, de que o autor tomou conhecimento.

Neste aspecto, como ocorre em todo processo de construção do conhecimento, procurou-se identificar algumas lacunas na literatura existente, especificamente no enfoque estratégico do ambiente das instituições financeiras, visando o seu preenchimento, ainda que parcialmente, com o presente estudo.

Na primeira seção foi apresentada a terminologia utilizada, a comparação entre os diversos tipos de fusões e aquisições, e a descrição dos fundamentos destas transações com ênfase no enfoque estratégico, cujos conhecimentos são necessários para o entendimento geral do tema. Adicionalmente, apresentou uma abordagem das F&A como forma de expansão

de empresas e da importância de sua utilização pelos grupos empresariais objetivando o crescimento da organização.

A segunda seção apresentou o conceito de estratégia sob a ótica de diversos autores das áreas de conhecimento mais relacionadas com o tema, tais como administração de empresas, economia, contabilidade e engenharia de produção com ênfase na sub-área da gestão empresarial.

A terceira seção apresentou conceitos de estratégia corporativa e discutiu os aspectos econômicos de maior influência para adoção desta estratégia pelos grupos empresariais além de enumerar os fatores críticos para sua utilização.

A quarta seção, uma visão panorâmica do Sistema Financeiro Brasileiro - SFN, apresentou as características do SFN, bem como uma exposição dos fatos ocorridos no ambiente financeiro no período de 1988 a 2004, concluindo com uma versão resumida da terminologia utilizada no ambiente do SFN.

A quinta seção constou de uma abordagem sobre a estratégia corporativa voltada para as instituições financeiras, apresentando as F&A como um tipo de estratégia que atualmente vem sendo utilizada pelos grandes bancos, culminando com o delineamento do cenário atual destas operações no contexto econômico nacional.

A sexta seção apresentou uma discussão sobre as razões que sustentam a utilização ativa de uma estratégia de F&A sob a ótica de pesquisadores de diferentes áreas, e adicionalmente enumerou as razões de maior significância para sua utilização, tais como, o crescimento ou diversificação, sinergia, levantamento de fundos, aumento ou aprimoramento da capacidade

administrativa ou da tecnologia, considerações tributárias, aumento da liquidez do proprietário e defesa contra a aquisição de uma empresa por outra.

A sétima seção fez alusão aos obstáculos mais comuns para implementação da estratégia de F&A, procurando delinear sua tendência para os próximos anos com base em informações colhidas de pesquisas realizadas.

A partir das informações apresentadas neste capítulo, tomando por base o referencial teórico apresentado, o capítulo seguinte destina-se a escolha, descrição e sistematização dos procedimentos que nortearão a coleta e o tratamento dos dados desta pesquisa.

CAPÍTULO 3 METODOLOGIA DA PESQUISA

A realização de um trabalho de investigação científica requer o delineamento da metodologia a ser utilizada, haja vista a necessidade de comparar as informações obtidas do estudo empreendido através da observação ou da experimentação, com as opiniões sistematizadas.

Fundamentado nos argumentos de Lakatos e Marconi (1992), a definição da metodologia de pesquisa objetiva responder as questões referentes ao modo, aos meios utilizados, à localização e ao tempo, relacionados ao assunto pesquisado, direcionando o pesquisador para alcançar os objetivos de sua proposta de trabalho. Desta forma, a metodologia propicia a determinação dos métodos, técnicas e procedimentos de estudo que deverão ser aplicados pelo pesquisador.

Este capítulo apresenta a metodologia utilizada para operacionalizar os objetivos especificados por este trabalho, e contém os elementos que formam o embasamento metodológico da presente pesquisa, tais como: a natureza e a classificação da pesquisa, a área de atuação e localização, o universo e a amostra, a definição das variáveis, bem como as técnicas metodológicas.

3.1 NATUREZA DA PESQUISA

Para Cervo e Bervian (1996, p.44), a “pesquisa é uma atividade voltada para a solução de problemas”. Desde os seus primórdios, os trabalhos de investigação científica adotavam, basicamente, o método quantitativo para descrever e explicar os fenômenos estudados.

Entretanto, o surgimento de estudos no campo das ciências sociais e humanas permitiu um enfoque de natureza qualitativa de pesquisa, que se constitui como sendo uma alternativa de investigação mais global para desvendar e compreender novos fatos, relações e leis no campo do conhecimento.

Na opinião de Godoy (1995), os estudos qualitativos fornecem uma melhor compreensão e análise de um fenômeno, pois não se limita, pura e simplesmente, à quantificação dos elementos coletados, mas exige o entendimento dos mecanismos que direcionam o fenômeno pesquisado.

Segundo Richardson (1989, p. 39), “o aspecto qualitativo de uma investigação pode estar presente até mesmo nas informações colhidas por estudos essencialmente quantitativos...” De acordo com esta concepção, uma pesquisa poderá se valer tanto de domínios quantificáveis como qualificáveis, e sua escolha dependerá, essencialmente, da natureza do fenômeno analisado e do material que os métodos permitem coletar.

No caso em estudo, a abordagem teve direcionamento qualitativo, no entanto, os dados quantitativos foram utilizados exclusivamente como parâmetros de quantificação e comparação dos fenômenos pesquisados.

Com base nestas informações, a pesquisa objeto deste estudo, se enquadrou no conceito de pesquisa qualitativa, levando-se em conta sua estrutura

e forma de abordagem. Nada obstante a análise do setor econômico em foco tenha utilizado dados quantitativos, esse fato não anula a natureza qualitativa da pesquisa.

3.2 CLASSIFICAÇÃO DA PESQUISA

A abordagem desta seção foi realizada com base na taxionomia formulada por Vergara (1997), que qualifica as pesquisas em relação a dois aspectos: quanto aos fins e quanto aos meios. No segmento relacionado aos fins estão as pesquisas exploratória, descritiva, explicativa, metodológica, aplicada e intervencionista; já a segmentação relativa aos meios envolve as pesquisas de campo, de laboratório, telematizada, documental, bibliográfica, experimental, participante, pesquisa-ação e estudo de caso.

Com base neste critério, esta pesquisa foi classificada quanto aos fins em descritiva e exploratória.

Considera-se pesquisa descritiva, posto que teve como objetivo, descrever o fenômeno da estratégia de fusões e aquisições – F&A, no contexto das instituições financeiras bancárias, de modo a permitir o estabelecimento de correlações entre as diversas variáveis inseridas neste universo.

Além disto, é uma pesquisa exploratória em função da existência de pouco conhecimento acumulado e sistematizado na área pesquisada, o setor financeiro bancário.

Com relação aos meios de investigação, trata-se de pesquisa documental e bibliográfica. Neste sentido, a pesquisa se enquadra no tipo documental, considerando que utilizou documentos provenientes de órgãos que

realizam estudos na área financeira, e, acessou arquivos e bancos de dados de fontes variadas, tais como os relatórios do Banco Central do Brasil – BACEN, da Associação Brasileira de Capital de Risco - ABCR, do Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística – IBGE e da KPMG Transaction and Forensic Services.

Por outro lado, a pesquisa se classifica como bibliográfica, posto que foi desenvolvida com base em publicações científicas, livros, artigos de revista, jornais, redes eletrônicas, entre outras fontes, que se constituíram na fundamentação teórica deste trabalho.

3.3 ÁREA DE ATUAÇÃO

A pesquisa se insere no âmbito da economia brasileira, precisamente no setor dos bancos comerciais e múltiplos. Geograficamente, o referido setor encontra-se presente nas diversas regiões do País, envolvendo, em março/2004, um total de 139 instituições que formam o Consolidado Bancário do Sistema Financeiro Nacional, com um total de ativos da ordem de R\$ 1.273,27 bilhões de reais, conforme balancetes divulgados pelo BACEN em 30 de junho de 2004.

Convém ressaltar que a maior parte dos bancos, possui domicílio fiscal na região Sudeste, mais precisamente na cidade de São Paulo. Nada obstante, a área de atuação contempla todo o território nacional, uma vez que as instituições envolvidas nas operações de F&A mantém agências em todas as regiões do país.

3.4. UNIVERSO DA PESQUISA

Apoiado na concepção de Vergara (1997), segundo a qual universo ou população é o conjunto de elementos (empresas, produtos, pessoas etc.) que possuem as características constitutivas do objeto de estudo, neste estudo o universo estará referido a um conjunto formado pelas 50 maiores instituições financeiras da área bancária, da rede privada brasileira, que integram o Consolidado Bancário I do SFN, constantes do Anexo A.

Deste universo, todas as adquirentes pertencem ao grupamento de grande porte, classificadas segundo o critério estabelecido pelo BACEN descrito na seção referente à Caracterização do SFN (item 2.5.1).

A pesquisa foi direcionada para as operações realizadas exclusivamente entre instituições da área bancária, ou seja, pertencentes ao grupamento dos Bancos Comerciais e Bancos Múltiplos com carteira comercial, excetuando-se as Caixas Econômicas e as Sociedades Cooperativas de Crédito. Adicionalmente, optou-se pelas empresas de grande porte, levando-se em consideração que todas as transações de F&A ocorridas no período, envolveram instituições pertencentes a esta categoria.

3.4.1 Definição da amostra

Do universo das instituições financeiras bancárias, tendo como suporte os parâmetros definidos, foi contemplada uma amostra-piloto composta de dois subconjuntos: o grupo das instituições fusionantes (ou adquirentes) formado por seis bancos, e, o grupo das instituições fusionadas (ou adquiridas).

A amostra é um subconjunto do universo ou população, e, para sua determinação nesta pesquisa, foram utilizados os seguintes parâmetros:

- Bancos adquirentes (ou fusionantes): bancos que tenham realizado, no mínimo, uma operação de F&A na qualidade de adquirente, no período compreendido entre junho/1995 a junho/2004, constante dos registros de transferências societárias do BACEN; e, classificados entre os 10 primeiros no ranking dos 50 maiores (ano 2004), em função dos totais de ativos.

A partir dos dados levantados, a pesquisa incluiu os seis bancos descritos a seguir, na condição de fusionantes: Banco ABN AMRO Real S.A., Banco Brasileiro de Descontos S. A., Banco HSBC S.A., Banco Itaú S. A., Banco Santander Central Hispano S. A. e União de Bancos Brasileiros S.A.

- Bancos adquiridos (ou fusionados): instituições financeiras da área bancária, pertencentes à rede pública ou privada, e integrantes do Consolidado Bancário do Sistema Financeiro Nacional, objetos de aquisição no período de junho/1995 a junho/2004, constante dos registros de transferências societárias do BACEN. De acordo com pesquisa preliminar, foram identificados 37 (trinta e sete) bancos fusionados.

Com base neste procedimento, a pesquisa foi fundamentada nas operações de F&A realizadas pelos seis bancos fusionantes já caracterizados, com abrangência no período de junho/1995 e dezembro/2004, constantes do Anexo B.

3.5. TÉCNICAS METODOLÓGICAS

Na concepção de Lakatos e Marconi (1992, p. 135), as técnicas constituem “um conjunto de preceitos ou processos de que se serve uma ciência, e a habilidade para usar esses preceitos ou normas, na obtenção de seus propósitos”.

Neste aspecto, as técnicas correspondem à parte prática da coleta de dados, e o procedimento para a sua realização varia de acordo com as circunstâncias, ou com o tipo de investigação. Desta forma, a coleta de dados foi realizada de forma indireta através de pesquisa documental e bibliográfica.

A partir do modelo conceitual da Figura 1, e, tomando por base os objetivos e a fundamentação teórica, com vistas a responder a questão da pesquisa proposta, qual seja, identificar quais são os fatores determinantes para utilização da estratégia corporativa com foco nas fusões e aquisições (F&A) pelos grandes bancos no Brasil, nos parágrafos seguintes são detalhados as variáveis com seus respectivos indicadores que foram utilizados para a realização da pesquisa, conforme mostrado no Quadro 2.

A Figura 1 apresenta o modelo conceitual que será utilizado para facilitar a compreensão das variáveis da pesquisa:

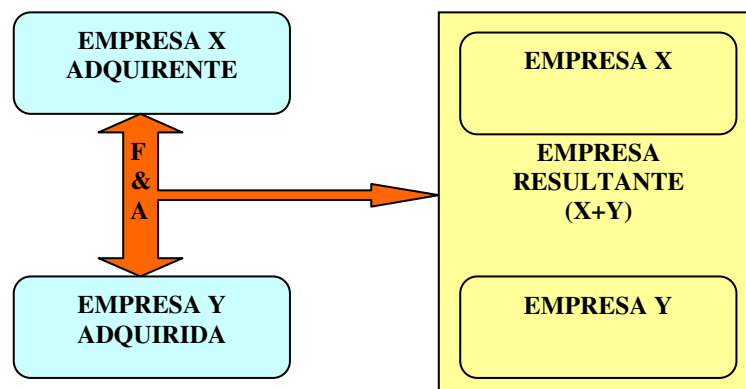


Figura 1 – Modelo conceitual das operações de F&A

Fonte: Elaboração própria.

3.5.1 Variáveis - definições

Considerando a impossibilidade de se detectar ou estudar todos os eventos que ocorrem em uma mesma atividade, o pesquisador procura limitar-se àqueles de interesse geral que são as variáveis. Para Richardson (1989), as variáveis são características mensuráveis de um fenômeno, podendo apresentar diferentes valores ou ser agrupadas em categorias, e sua quantificação se dá através dos indicadores. Já os indicadores, são definidos como sendo determinados fatores que possibilitam detectar ou medir a variável no fenômeno.

Na presente pesquisa foram utilizadas as seguintes variáveis: ampliação do poder de mercado, ganhos de escala operacional, e, competitividade. Cada uma destas variáveis são descritas de modo detalhado nas seções seguintes, bem como os indicadores que foram utilizados para mensuração, de acordo com a descrição analítica apresentada no Quadro 3.

Quadro 3 – Variáveis e indicadores da pesquisa

VARIÁVEIS	INDICADORES	PROCEDIMENTO/ OBTENÇÃO
Ampliação do poder de mercado	<ul style="list-style-type: none"> – Expansão do número de agências dos bancos adquirentes; – Incremento da base de clientes dos bancos adquirentes. 	Relatórios dos Bancos envolvidos e de órgãos Oficiais, tais como BACEN, ANBID, ANDIMA.
Ganhos de escala operacional	<ul style="list-style-type: none"> – Retorno sobre o ativo médio: mede a rentabilidade da empresa em relação a sua operação e aos recursos existentes no ativo para a realização dessas operações. 	Publicações de órgãos oficiais e revistas especializadas, relatórios dos bancos envolvidos e afins.
Competitividade	<ul style="list-style-type: none"> – Ranking das instituições bancárias após as F&A, no tocante ao <i>market share</i>. – Índice de Basileia: mede a relação entre o capital do banco e o valor de seus ativos, ponderada pelos riscos. 	Relatórios, estatísticas e documentos afins, dos bancos envolvidos e/ou de órgãos Oficiais.

Fonte: Elaboração própria.

3.6 LEVANTAMENTO DOS DADOS

De acordo com sua natureza, o presente estudo é predominantemente uma exploração documental, tendo em vista que, de acordo com os objetivos já apresentados, procurou esclarecer uma situação percebida numa realidade específica.

À luz destas considerações, os dados foram coletados, essencialmente, de relatórios e publicações de órgãos oficiais - dentre estes, o BACEN, ANBID e ANDIMA - e dos bancos envolvidos na pesquisa. Também integraram esta base, artigos, documentários e matérias jornalísticas.

3.6.1 Elaboração dos dados, discussão e apresentação dos resultados

Concluída a coleta dos dados e informações, fundamentados nos procedimentos indicados, estes foram elaborados e classificados de forma sistemática. Na fase de seleção, foi realizado um exame detalhado dos dados, para detecção de erros e falhas, de modo a eliminar informações confusas, distorcidas ou incompletas que poderiam prejudicar o resultado da pesquisa. Os dados tabulados foram expostos em tabelas e gráficos, facilitando as inter-relações entre eles, e, conseqüentemente a sua interpretação de forma adequada.

Vale salientar, que as cifras envolvidas nas transações de F&A, constantes das tabelas apresentadas, se referem aos seus valores históricos.

CAPÍTULO 4 PANORAMA DAS OPERAÇÕES DE F&A REALIZADAS PELOS BANCOS PESQUISADOS

O foco da abordagem deste capítulo é a utilização da estratégia corporativa de F&A ocorridas no âmbito da indústria financeira, estando desenvolvido em cinco tópicos. O primeiro trata dos aspectos gerais do ambiente financeiro, com ênfase na estratégia de F&A, apresentando uma visão geral do setor, o volume total de recursos envolvidos nos negócios realizados no período da pesquisa e a descrição das variáveis utilizadas na pesquisa.

O segundo tópico apresenta a caracterização dos bancos fusionantes, compreendendo a descrição dos dados de identificação da instituição, seu histórico e a gestão estratégica corporativa adotada.

O terceiro tópico descreve as operações realizadas, a discussão e comparação dos dados, focalizando, principalmente, o impacto da utilização da estratégia de F&A nos resultados das instituições abrangidas nesta pesquisa.

O quarto tópico descreve os resultados obtidos na pesquisa, descrevendo o comportamento de cada banco em função das variáveis.

O quinto tópico apresenta as considerações gerais, discorrendo sobre o comportamento das variáveis em função da utilização da estratégia corporativa de F&A.

4.1 ASPECTOS GERAIS

Em virtude do crescente interesse dos grandes investidores nas operações de F&A, com ênfase no setor bancário, que se desencadeou a partir da década de 90, segundo Ferraz (2000), o setor financeiro participou, no intervalo de 10 anos (1990-1999), com US\$ 14,56 bilhões, correspondentes a 12,4% do total das transações realizadas, estimada em cerca de US\$ 117,37 bilhões.

No período pesquisado (junho/1995 e junho/2004), as F&A se constituíram como uma boa estratégia de negócio para as grandes empresas sediadas no Brasil, nos diversos segmentos da economia, e, em particular, para as integrantes deste setor, considerando, principalmente, o momento de reordenamento do setor financeiro decorrente da implementação do Plano Real, da intensificação das privatizações na área de intermediação financeira, e, da confirmação da estabilidade monetária, com a conseqüente retomada do crescimento econômico, em bases sustentáveis.

Neste sentido, as operações de F&A realizadas pelos bancos formadores da amostra, no período observado, envolveram um volume de negócios da ordem de US\$ 20 bilhões (vinte bilhões de dólares), correspondente a 37 (trinta e sete) aquisições de bancos, cujas transações serão descritas detalhadamente neste capítulo.

Como já foi salientado no capítulo 3, as variáveis que nortearam todo o processo de pesquisa foram: ampliação do poder de mercado, ganhos de escala operacional e competitividade. Dessa forma, antes da apresentação dos resultados, nos parágrafos seguintes, é feito um detalhamento de cada variável.

Ampliação do poder de mercado - A obtenção de maior poder de mercado através das F&A ocorre quando uma firma consegue vender seus bens e serviços acima dos níveis competitivos ou quando mantém os custos de suas atividades principais ou de apoio inferiores aos dos concorrentes.

Esta variável possui grande relevância no setor bancário, posto que a ampliação da concentração e da participação no mercado é uma consequência imediata do processo de F&A. Neste sentido, à medida que o banco fusionante assume a direção da instituição adquirida, recebe automaticamente todo o volume de negócios de responsabilidade dos clientes “em trânsito”.

A mensuração desta variável permitiu identificar os seguintes fatores:

- Expansão do número de agências dos bancos adquirentes, que trata da elevação do número de agências como resultado da utilização da estratégia de F&A; e.
- Incremento da base de clientes dos bancos adquirentes, que se refere ao aumento do número de clientes como reflexo das F&A.

Ganhos de escala operacional - Os ganhos de escala operacionais envolvem a redução dos custos médios decorrentes de aumentos na escala de produção da empresa, podendo ser de natureza tecnológica ou pecuniária. Os ganhos tecnológicos ocorrem quando uma maior escala de produção permite uma economia de insumos por unidade de produção em termos físicos; e, pecuniários

quando a operação em maior escala proporciona uma baixa nos preços dos fatores, insumos ou nos custos de comercialização.

No caso das instituições financeiras, os ganhos de escala operacional ocorrem, principalmente, em função da implementação de inovações tecnológicas, mediante a oferta de novos produtos, serviços e equipamentos, que permitem uma maior atenção ao cliente e agilidade na prestação de serviço. Paralelamente, há uma redução de custos em função da redução de postos de trabalho resultante da implementação tecnológica, com ganhos pecuniários significativos, a despeito do ônus social agregados ao processo.

A atuação conjunta destes fatores resulta em retornos financeiros elevados para as instituições.

Com base nestas considerações, a quantificação desta variável foi efetuada utilizando como indicador, o Retorno sobre o ativo médio – RA, que objetiva mensurar a rentabilidade do capital empregado.

A relevância deste indicador reside no fato de o ativo operacional representar o conjunto de recursos que sustentam as operações da instituição. Nesta pesquisa, constatou-se que tais recursos impactaram, de modo significativo, a rentabilidade das instituições envolvidas.

Competitividade - Na visão de Coutinho e Ferraz (1995), competitividade empresarial é a capacidade que a empresa tem de formular e implementar estratégias concorrenciais, permitindo-lhe conservar ou ampliar uma posição sustentável no mercado de maneira duradoura. De acordo com esta visão, a empresa competitiva é a que necessariamente detém uma vantagem competitiva, resultante de sua capacidade de gerar valor para os clientes.

Nesta pesquisa, face às peculiaridades do setor investigado, os indicadores usados foram a posição ocupada pelos fusionantes no *ranking* dos bancos pertencentes ao SFN e o índice de Basileia.

O primeiro indicador – *ranking* das instituições financeiras - dá a classificação de cada banco no contexto dos 50 maiores conglomerados, tomando como parâmetro o valor dos ativos totais, que são divulgados através do balanço anual destas organizações, sendo esta classificação efetuada em ordem decrescente de valor.

O segundo indicador – índice de Basileia -, está diretamente associado ao risco. Trata-se de um elemento intrínseco às transações do setor financeiro.

Segundo o Banco do Brasil (2004), “risco é a incerteza quantificável matematicamente, que, envolve o perigo e a oportunidade”. Todavia, o risco, de per si, não é uma coisa ruim, posto que para uma empresa crescer se faz necessário assumir algum tipo de risco. Ainda, segundo o Banco Itaú (2004), a gestão de risco é “considerada como um instrumento essencial para a otimização do uso do capital e a seleção das melhores oportunidades de negócios, visando obter a melhor relação risco-retorno para seus acionistas”. No entanto, há um consenso de ambos os bancos, de que a gestão de risco é uma atividade crucial para a otimização do seu desempenho, segurança e rentabilidade.

O risco, portanto, se constitui como um fator fundamental para competitividade no setor bancário. Além disto, em função de sua fragilidade, o sistema bancário de um país pode ameaçar a estabilidade financeira tanto no âmbito interno, quanto internacionalmente.

Embora exista uma grande variedade de riscos, a maioria dos bancos, geralmente, os classificam nos seguintes tipos: risco de crédito, risco de liquidez, risco operacional, risco sistêmico, risco de mercado, risco país, risco legal e risco de estrutura de capitais (Acordo de Basiléia).

Nesta pesquisa, face à sua peculiaridade com a estratégia de F&A de instituições bancárias, optou-se pela utilização do risco de estrutura de capitais, cuja mensuração é realizada através do Índice de Basiléia. Esta modalidade de risco envolve o sistema financeiro internacional, sendo disciplinado pelo Acordo de Basiléia, o qual estabelece que as instituições financeiras devem manter determinado nível de recursos próprios em relação ao volume de recursos de terceiros, ou mesmo em relação ao seu ativo total.

Por definição o Índice de Basiléia mede a solvência de um banco, e, segundo o editorial de *Vidaeconômica* (2005), “estabelece que os bancos devem ter um patrimônio mínimo equivalente a uma percentagem do montante de capital alocado em ativos de risco”. Neste sentido, a porcentagem mínima aceita internacionalmente é de 8%, entretanto, o Brasil adota o percentual mínimo de 11%.

Deste modo, a instituição do Índice de Basiléia pelo Sistema Financeiro Nacional - SFN, se deve à preocupação internacional no sentido de preservar a segurança do sistema bancário global, posto que, este índice determina a proporção entre o capital das instituições financeiras e o valor de seus ativos ponderados pelos correspondentes riscos. Além disto, o Índice de Basiléia se constitui como um indicador chave da resistência a choques no contexto econômico-financeiro de um país, sendo, portanto um instrumento eficaz para o fortalecimento do sistema bancário.

Para se ter idéia do desempenho dos bancos em referência ao Índice de Basiléia, no contexto do sistema bancário brasileiro, em junho de 2005, este indicador atingiu a marca de 15,6%, bem acima do patamar mínimo de 11% estabelecido nas normas vigentes no Brasil. Apenas três instituições em funcionamento, correspondentes a 0,5% do Patrimônio Líquido Exigido do SFN, estavam fora do enquadramento naquele momento.

No Brasil o controle do risco de estrutura de capitais compete ao Banco Central do Brasil, que exerce controle rigoroso utilizando para sua aferição o índice de Basiléia.

Portanto, nesta pesquisa a variável competitividade foi determinada levando-se em conta a classificação da companhia no *ranking* das instituições financeiras bancárias e o controle de riscos de estrutura de capitais, tendo sido mensurados através dos seguintes indicadores:

- Evolução no *ranking* das instituições bancárias com base nos ativos; e,
- Índice de Basiléia.

Tomando como suporte os aspectos gerais acima mencionados, no tópico seguinte será efetuada a identificação de todos os bancos que constituem a amostra definida nesta pesquisa.

4.2 CARACTERIZAÇÃO DAS EMPRESAS PESQUISADAS

4.2.1 Banco ABN AMRO Real S.A.

O ABN AMRO está presente em mais de 70 países sendo considerado um dos maiores bancos do mundo. Além disto, tem profundo conhecimento do mercado brasileiro, onde atua desde 1945.

4.2.1.1 Caracterização do ABN AMRO

A holding ABN AMRO Brasil compõe-se das seguintes empresas: ABN AMRO Bank, BANCO REAL, ABN AMRO Asset Management, Banco do Estado de Pernambuco (BANDEPE) e REAL SEGUROS.

O BANCO REAL e empresas ABN AMRO no Brasil apresentaram, no primeiro semestre de 2004, um lucro líquido de R\$ 690 milhões. O resultado operacional registrado nesse período foi 25,1% maior que no mesmo período de 2003. Houve também um crescimento contínuo do total de empréstimos e financiamentos. Além disto, sua carteira de crédito cresceu 57,2% em relação junho de 2003.

O Quadro 4 apresenta uma síntese das informações de identificação do Grupo empresarial, tais como nome da holding, CNPJ, além de outras informações consideradas relevantes para a caracterização do conglomerado

Quadro 4: Dados Técnicos do Banco ABN AMRO Real S.A.

BANCO ABN AMRO REAL S.A.		
Nome da Holding: Banco ABN AMRO Real S.A.		
CGC da Holding: 33.066.408		
Código: 10076 Sigla: ABN AMRO		
CGC: 33.066.408	Cod. Comp. 356	
Instituição Líder: 33.066.408 - Banco ABN AMRO Real S.A.		
Endereço: Av Paulista, 1374, 3 Andar Bela Vista		CEP:
01310-916 - São Paulo - SP - Telefone: 011-31749615 - Fax: 011-31747052		
Região: SUDESTE	Jurisdição: GTSPA	Dep. Fiscalizador:
GTSPA		
Natureza Jurídica: Sociedade Anônima De Capital Fechado		
Tipo Instituição: 268 - Banco Múltiplo Nacional Com Controle Estrangeiro		
Status: Em Funcionamento		
Auditor Independente: Ernst & Young Auditores Independentes S/S		
Quantidade de funcionários: 21.831 em: 06/2004		
Quantidade de diretores: 20 em: 06/2004		

Fonte: BACEN: SFN – Dados cadastrais [2004b].

4.2.1.2 Histórico do ABN AMRO

O ABN AMRO iniciou suas atividades no ano 1917, todavia sua trajetória no Brasil teve início em 1945, com a instalação de sua primeira filial na cidade de São Paulo. Entretanto o nome ABN AMRO Bank surge em 1993, quando muda sua sede do Rio de Janeiro para São Paulo.

A nova estrutura mundial do banco entrou em funcionamento em 2001, tendo como objetivo o aprimoramento permanente no atendimento dos seus clientes, com vistas a atingir posição de liderança em mercados selecionados e maximizar o valor adicionado para o acionista.

Para viabilizar sua pretensão o ABN AMRO adotou uma estratégia de negócios com base em três linhas de negócios: Wholesale Clients, Consumer & Commercial Clients e Private Clients & Asset Management.

O Wholesale Clients é uma linha direcionada para o atendimento a grandes empresas e instituições com atuação global. Já o Consumer & Commercial Clients destina-se ao atendimento de Pessoas Físicas, empresas de pequeno e médio porte e corporações locais.

Por último, a linha Private Clients & Asset Management é uma área de negócios exclusivamente voltada para a administração de grandes patrimônios pessoais e familiares, objetivando preservar e expandir o patrimônio deste grupo de clientes especiais, com uma gestão eficiente e personalizada dos seus investimentos. O Banco estabelece como condição para acesso a esta modalidade a disponibilização de investimentos superiores a R\$ 1 milhão.

4.2.1.3 Gestão Estratégica Corporativa do ABN AMRO

No Brasil, o ABN AMRO iniciou a série de aquisições em 1963, com a aquisição de 50% das ações da Aymoré Financiamentos. Entretanto, o auge da utilização da estratégia corporativa de F&A ocorreu com as aquisições do Banco Real e do Bandepe no ano de 1998.

A aquisição do SUDAMERIS deu-se em 2003, o nono maior banco privado do País. Assim, o ABN AMRO Real passou a ampliar sua presença na região Sudeste e a aumentar sua participação nos segmentos de clientes de alta renda.

Como resultado destas aquisições, o ABN AMRO Real passou a ser o quarto maior banco privado brasileiro em depósitos e empréstimos e o quinto maior em ativos. Neste sentido, verifica-se que a utilização da estratégia corporativa de F&A pela instituição foi determinante, sendo considerada por sua Administração uma das mais importantes fases do grupo empresarial no Brasil.

4.2.2 Banco Brasileiro de Descontos S. A. - Bradesco

O Bradesco é o líder do setor financeiro privado e apresenta o melhor índice de eficiência entre os bancos de varejo, com aproximadamente 1,4 milhão de acionistas.

4.2.2.1 Caracterização do Bradesco

O Bradesco está presente em todas as regiões do Brasil, e segundo o Relatório Anual do Bradesco (2004), em 2004 contava com uma rede de atendimento com mais de três mil agências, cerca de 2.155 postos de atendimento bancário e 21.600 mil terminais de auto-atendimento Bradesco Dia e Noite. Além disto, possui uma sofisticada central telefônica, o Fone Fácil, que recebe cerca de 46,8 milhões de ligações no trimestre e realiza diversos serviços.

O Bradesco Internet Banking é outro canal de atendimento com 6,3 milhões de clientes que realizaram cerca de 142,2 milhões de transações no terceiro trimestre de 2004 . Além disso, grandes grupos econômicos e pessoas físicas com alta disponibilidade financeira recebem atendimento especializado por meio das áreas Private e Corporate.

No exterior, o Bradesco tem Agências em Nova York, Grand Cayman e Nassau, além de subsidiárias em Nova York, Nassau, Luxemburgo, Buenos Aires, Grand Cayman e Tóquio.

O Quadro 5 apresenta uma síntese das informações de identificação do Grupo empresarial, tais como nome da holding, CNPJ, além de outras informações consideradas relevantes para a caracterização do conglomerado

Quadro 5 - Dados Técnicos do Banco Brasileiro de Descontos S.A.

BRADESCO		
Nome da Holding: Banco Brasileiro de Descontos S.A.		
CGC: 60.746.948	Cod. Comp.: 237	
Endereço:	Cidade De Deus, S/N - Vila Yara - 06029-900 - Osasco - SP	
	Telefone: 011-36814011	Fax: 011-36812564
Região: SUDESTE	Jurisdição: GTSPA	Dep. Fiscalizador: GTSPA
Natureza Jurídica: Sociedade Anônima De Capital Aberto		
Tipo Instituição: 275 - Banco Múltiplo Nacional Com Partic. Estrangeira		
Status: Em Funcionamento		
Auditor Independente: Kpmg - Auditores Independentes		
Quantidade de funcionários: 68.552 em: 06/2004		
Quantidade de diretores: 72 em: 06/2004		
Quantidade de contas de Depósitos a Vista: 15.165.972 em: 06/2004		

Fonte: BACEN: SFN – Dados cadastrais [2004b].

4.2.2.2 Histórico do Bradesco

O Bradesco foi fundado em 1943, em Marília, no interior de São Paulo, com o nome de Banco Brasileiro de Descontos. Sua estratégia inicial estava voltada para o pequeno comerciante, o funcionário público, pessoas de posses modestas, ao contrário dos bancos da época, que só tinham atenções para os grandes proprietários de terras, sendo um dos primeiros a estimular o uso de cheques por seus correntistas. Em 1946, a matriz foi transferida para a capital

paulista, na rua Álvares Penteado, no centro da cidade, quando passou a receber pagamento de contas de luz, uma inovação no País.

Já em 1951, o Bradesco torna-se o maior Banco privado do Brasil. Nessa década, o Banco chega ao norte rural do Paraná e decide também erguer sua nova sede em Osasco.

A década de 60 marca a chegada da informática ao Banco, e, em 1962, o Bradesco adquire o primeiro computador da América Latina, possibilitando o acesso a extratos diários aos Clientes, prestação de serviço inédita para a época. Seguindo a estratégia de pioneirismo, o Bradesco implanta o Cartão de Crédito Bradesco, em 1968.

A década de 70 denominada a “época do milagre econômico brasileiro”, com o País experimentando taxas de crescimento anuais acima de 10%, favorece a expansão do Bradesco, que passa a atuar fortemente no segmento de crédito, principalmente no financiamento de veículos. Nessa época, o Bradesco incorpora 17 outros bancos e, ao inaugurar duas novas unidades em 1978, uma no Oiapoque (AP), outra no Chuí (RS), pontos extremos do País, chega à milésima agência. Ainda nesse período é implantada a cobrança automática e o Banco começa a atuar em projetos agropecuários.

Nos anos 80 o Bradesco forma o Grupo Bradesco Seguros, com negócios nos segmentos de previdência privada aberta e de capitalização, além da seguradora. O uso do cartão magnético se populariza entre os Clientes ao longo desses anos. As primeiras Agências com auto-atendimento e o TeleComércio Eletrônico Bradesco são implantados. Em 1986, o serviço Telesaldo, hoje Fone Fácil Bradesco, entra em operação.

A década de 90 tem seu início marcado com todas as Agências Bradesco trabalhando no sistema on-line e expansão do Auto-Atendimento por todo o Brasil. Com implantação de máquinas automáticas de emissão de cheques, de saques e recolhimento de depósitos. Também, nesta fase, é implantado o Bradesco Mobile Banking, que permite operações de consulta de saldos e extratos e pagamento de algumas contas pelo celular.

O Bradesco inaugura o terceiro milênio, na posição do maior Banco privado do Brasil, com destaque especial no mercado de varejo. Atualmente ocupa posição de liderança em diferentes segmentos, como Corporate, Private e no atendimento de micro, pequenas e médias empresas.

A matriz do Bradesco está localizada em uma grande área verde denominada Cidade de Deus, no município de Osasco, que começou a ser construída em 1953 e foi inaugurada seis anos mais tarde. Trata-se de um complexo formado por diversos prédios que abrigam a Diretoria e Departamentos do Banco e boa parte dos equipamentos de informática, responsáveis pelo processamento das operações bancárias. Nesta mesma área foram construídos o Museu Bradesco e a primeira Escola da Fundação Bradesco.

4.2.2.3 Gestão Estratégica Corporativa do Bradesco

A prática da estratégia de F&A pelo Bradesco remonta a épocas anteriores à pesquisa. No período de 1948 a 1973, ocorreram 18 (dezoito) aquisições, tendo início com o Banco Mobilizador de Crédito S.A., no ano de 1948, prosseguindo com o Banco Nacional Interamericano S.A. (BBI), Banco Popular do Brasil S.A., Banco Brasileiro de Goiás S.A. (ex - Banco Comercial do

Estado de Goiás S.A.), Banco Corrêa Ribeiro S.A., Banco Brasileiro de São Paulo S.A. (ex-Banco Cícero Prado S.A.), Banco Mercantil de Pernambuco S.A., Banco Porto-Alegrense S.A., Banco Segurança S.A., Banco Indústria e Comércio de Santa Catarina S.A., Banco Agrícola da Alta Mogiana S.A., Banco Nova América S.A., Banco Villarino S.A. Banco de Crédito Comercial S.A., Banco dos Importadores e Exportadores do Ceará S. A, Banco Mineiro do Oeste S.A., Banco Mineiro do Oeste de Investimentos S.A. e Banco da Bahia S.A.

De 1973 a 1997, não foi registrada nenhuma operação de F&A pelo Bradesco. A referida estratégia só foi retomada a partir do ano de 1997, cujas aquisições se constituem no objeto da presente pesquisa, sendo detalhadas no item específico.

4.2.3 Banco HSBC S. A.

A HSBC Holdings PLC foi fundada em 1865 e está sediada em Londres, sendo uma das maiores organizações de serviços financeiros e bancários do mundo.

4.2.3.1 Caracterização do Banco HSBC

A rede internacional do Grupo HSBC é composta por aproximadamente 10 mil escritórios e agências em 76 países e territórios na Europa, Ásia, Américas, Oceania, Oriente Médio e África.

O HSBC possui ações cotadas nas Bolsas de Londres, Hong Kong, Nova Iorque e Paris, a HSBC Holding Plc. tem mais de 200 mil acionistas em cerca de 100 países e territórios.

O Quadro 6 apresenta uma síntese das informações de identificação do Grupo empresarial, tais como nome da holding, CNPJ, além de outras informações consideradas relevantes para a caracterização do conglomerado.

Quadro 6 - Dados Técnicos do Banco HSBC S. A.

BANCO HSBC S A		
Nome da Holding: HSBC Holdings Plc		
CGC da Holding: 33.852.567		
Endereço:	Av. Jurubatuba, 73 - 4/10. Andares Vila Cordeiro- 04583-900 - Sao Paulo - SP	
	Telefone: 011-55046855	Fax: 011-55046403
Região: SUDESTE	Jurisdição: GTPAL	Dep. Fiscalizador: GTPAL
Natureza Jurídica:		
Tipo Instituição: 251 - Banco Múltiplo Privado Nacional		
Status: Em Funcionamento		

Fonte: BACEN: SFN – Dados cadastrais [2004b].

4.2.3.2 Histórico do HSBC

Fundada em 1865, a rede internacional do Grupo HSBC é composta por aproximadamente 10.000 escritórios e agências em 76 países e territórios na Europa, Ásia, Américas, Oceania, Oriente Médio e África. Em 2004, o Grupo empregava mais de 230 mil funcionários, atendendo cerca de 110 milhões de clientes.

Por meio de uma rede global, interligada por tecnologia de ponta, o HSBC oferece a seus clientes uma ampla gama de serviços financeiros: banco de varejo, commercial, corporate, investment e private banking; trade services; cash

management; serviços de tesouraria e mercados de capital; seguros e previdência; empréstimos e financiamentos; fundos de pensão e investimento, etc.

No Brasil o HSBC tem sua sede localizada em Curitiba-PR, e suas agências estão espalhadas por cerca de 550 municípios, atendendo a todos os Estados do país.

O HSBC Brasil trabalha com uma grande diversidade de segmentos de atuação, oferecendo aos seus clientes diversos tipos de produtos e serviços bancários: câmbio, financiamento, administração de recursos de terceiros, private e corporate banking.

No primeiro semestre de 2004 o conglomerado do HSBC no Brasil, apresentou um lucro líquido do consolidado econômico-financeiro, acrescido do resultado das atividades da holding não-financeira de R\$ 194,8 milhões.

4.2.3.3 Gestão Estratégica Corporativa do HSBC

O Grupo HSBC abriu o seu primeiro escritório em 1865, sendo respeitado mundialmente pelo profundo conhecimento que possui da indústria de serviços financeiros. Sua experiência foi adquirida e ampliada ao longo dos anos, nos quais o Grupo cresceu tanto organicamente quanto por meio de aquisições. O contato com diferentes culturas na Ásia, Europa, Américas, Oceania, Oriente Médio e África moldou um currículo sem paralelo. Hoje, o HSBC oferece aos seus clientes uma presença internacional com grande experiência nos mercados locais.

No Brasil o HSBC iniciou suas atividades em 1997, com a aquisição de ativos e passivos selecionados do Banco Bamerindus do Brasil, sendo esta sua única aquisição no decorrer do período investigado.

4.2.4 Banco Itaú S. A.

Desde a sua criação o Itaú se identifica como Banco eminentemente regional com atuação em regiões e segmentos de grande rentabilidade. Passou por diversas fusões e aquisições, o que lhe deu *know-how* em absorver outras instituições, a se ajustar aos modelos organizacionais dos bancos fusionantes e a conservar o padrão de relacionamento advindo com os clientes adquiridos.

4.2.4.1 Caracterização do Itaú

O Itaú vem utilizando um sistema de concentração nos diversos segmentos de mercado, há mais de duas décadas. Esta estratégia permite focar em cada segmento de clientes, de modo a oferecer um serviço diferenciado visando à satisfação do cliente. Além disto, permite desenvolver serviços e produtos bancários específicos para melhor atender às necessidades particulares dos segmentos.

O Quadro 7 apresenta uma síntese das informações de identificação do Grupo empresarial, tais como nome da holding, CNPJ, além de outras informações consideradas relevantes para a caracterização do conglomerado.

Quadro 7 - Dados Técnicos do Banco Itaú S. A.

BANCO ITAU S A		
Nome da Holding: Banco Itaú Holding Financeira S.A.		
CGC: 60.701.190	Cod. Comp.: 341	
Endereço:	Pca. Alfredo Egydio Souza Aranha, 100, Torre Itausa	
Parque Jabaquara - 04344-902 - São Paulo – SP - Fone/fax: 011-30124828 - 50198113		
Região: SUDESTE	Jurisdição: GTSPA	Dep. Fiscalizador: GTSPA
Natureza Jurídica: Sociedade Anônima De Capital Fechado		
Tipo Instituição: 251 - Banco Múltiplo Privado Nacional		
Status: Em Funcionamento		
Auditor Independente: Pricewaterhousecoopers Auditores Independentes		
Quantidade de funcionários: 43.169 em: 06/2004		
Quantidade de diretores: 64 em: 06/2004		

Fonte: BACEN: SFN – Dados cadastrais [2004b].

4.2.4.2 Histórico do Banco Itaú

O Banco Itaú Holding Financeira S.A. foi fundado em 1945, tendo sua origem no Banco Central de Crédito, depois Banco Federal de Crédito. Após um período de crescimento interno de quase 20 anos, com a modernização do sistema financeiro brasileiro deflagrada pelo Governo Federal, o Itaú Holding ingressou num período de fusões, sendo a primeira delas entre o Banco Federal de Crédito e o Banco Itaú. Seguiram-se as fusões com o Banco Sul Americano e com o Banco da América. Esse período se estendeu entre 1964 e 1969.

A década de 80 se caracterizou por um conturbado ambiente político e econômico do país que levou o Itaú ao retorno do crescimento interno. O Itaú Holding adquiriu apenas um pequeno banco, o Pinto de Magalhães. No final da década, foi um dos primeiros a transformar-se em banco múltiplo, formalizando juridicamente sua organização interna que já assim se delineara desde os anos

70. Nessa década, entretanto, o Itaú Holding estabeleceu-se firmemente como “Banco Eletrônico”, evidenciando sua prioridade à tecnologia de ponta

Na década de 90 começou um novo ciclo organizacional no Itaú, que se delineou a partir das modificações do ambiente competitivo externo e de uma nova liderança interna, ciclo esse que se estende até o presente momento. Sucessivamente, formou-se a nova infra-estrutura que daria base não só a um novo período de forte expansão interna como de total segmentação mercadológica.

Em 1993, o Itaú Holding criou o Programa de Apoio Comunitário (PROAC), atual Programa Itaú Social, para orientar sua ação social e marcar seu compromisso de cidadania empresarial. Em 1995 foi inaugurada a nova sede do Instituto Itaú Cultural que iniciou suas atividades em 1989 com o objetivo de ampliar a divulgação da arte e cultura brasileiras. No ano 2000 foi criada a Fundação Itaú Social, para garantir recursos, de modo permanente para a implementação dos projetos desenvolvidos e apoiados pelo Programa Itaú Social.

4.2.4.3 Gestão Estratégica Corporativa do Banco Itaú

A Década de 70 foi um período de rápido crescimento do Grupo Itaú, não só pela expansão interna, mas pelas sucessivas aquisições dos Bancos Aliança, Português do Brasil e União Comercial. No final dessa década o Itaú Holding deu os primeiros passos para sua atuação internacional, com a abertura das agências de New York e Buenos Aires.

Já em 1994, ocorre a fundação dos Bancos Itaú Europa (controlado pela sub-holding Itaúsa Portugal, SGPS, subordinada à holding Itaúsa), Itaú Argentina e Itaú Bank (Cayman), ampliando a visão e a operação internacional do conglomerado financeiro hoje liderado pelo Banco Itaú Holding Financeira S.A. A partir daí, dá-se início de nova fase de expansão por meio de aquisições. O Itaú Holding adquire o BFB - Banco Francês e Brasileiro, reforçando sua posição no segmento de clientes de alta renda, tesouraria e corporate banking.

Em 1996 o Itaú realiza uma aliança estratégica com o Bankers Trust New York, que deu origem ao Itaú Bankers Trust Banco de Investimento, atual Itauvest Banco de Investimento.

Segue-se, daí em diante, uma série de transações de F&A a nível internacional. Em 1997 é adquirido o Banco Itaú Europa Luxembourg (ex-Bamerindus Luxembourg), controlado pela holding Itaúsa Portugal. Esta holding detém também importante participação no Banco BPI, uma das maiores organizações bancárias de Portugal. Em 1998, ocorre a compra do Banco Del Buen Ayre, incorporado ao Itaú Argentina, atual Itaú Buen Ayre, reforça a atuação do Itaú Holding no Mercosul.

De 1997 a 2001, ocorre uma seqüência de participações em leilões de privatização de bancos estaduais, o Itaú Holding adquire o Banerj (Rio de Janeiro - 1997), o Bemge (Minas Gerais - 1998), o Banestado (Paraná - 2000) e o BEG (Goiás - 2001).

Entretanto, um fato marcante ocorre em 5 de novembro de 2002, quando o Banco Itaú S.A. anunciou a associação com o grupo controlador do Banco BBA-Creditanstalt S.A. (BBA), tornando-se o maior banco de atacado do

país, tendo iniciado efetivamente as operações em 10 de março de 2003. Posteriormente, para melhor gerenciar seus negócios, dar maior autonomia operacional aos seus diversos segmentos internos e maior transparência nas demonstrações financeiras, o então Banco Itaú S.A. anunciou também uma reorganização societária, que culminou na criação do Banco Itaú Holding Financeira S.A., instituição financeira que incorporou, em 24 de março de 2003, a totalidade das ações do Banco Itaú S.A., que assim tornou-se sua subsidiária integral. O Banco Itaú-BBA também se tornou subsidiária parcial (95,75%) do Itaú Holding.

Neste sentido, atualmente o Banco Itaú Holding Financeira S.A., se caracteriza como um banco múltiplo com supervisão do Banco Central, e, exerce, fundamentalmente, a função de "Holding Financeira", centralizando as áreas de controle de riscos, auditoria e tesouraria do conglomerado financeiro.

4.2.5 Banco Santander Banespa S. A.

O Santander é um banco que vai além da tradição, investindo no contínuo aprimoramento de seus produtos e serviços, que associa as mais recentes tecnologias a produtos inovadores, primando pela experiência e capacitação de todos os seus profissionais.

4.2.5.1 Caracterização do Santander Banespa

O Banco Santander é uma empresa do Santander Central Hispano, presente em 30 países, líder na Espanha, 2º maior banco em capitalização de

mercado da região do Euro e a maior instituição financeira internacional da América Latina.

Com relação a sua composição societária, o grupo é formado por quatro entidades legais, os bancos Banespa, Santander Meridional, Santander Brasil e Santander S/A, todos eles direta ou indiretamente controlados pelo Santander Central Hispano, com sede em Madri.

O Quadro 8 apresenta uma síntese das informações de identificação do Grupo empresarial, tais como nome da holding, CNPJ, além de outras informações consideradas relevantes para a caracterização do conglomerado

Quadro 8 - Dados Técnicos do Banco Santander Banespa S. A.

SANTANDER BANESPA
Nome da Holding: Banco Santander S.A.
CNPJ da Holding: 33.517.640
Código: 30379
Tipo: Nacional Controle Estrangeiro
Instituição Líder: 33.517.640 Banco Santander S.A.
Sigla: SANTANDER BANESPA
Endereço: Rua Boa Vista, 209 – 01014-914 São Paulo – SP –
Tipo Instituição: Banco Múltiplo Privado
Status: Em Funcionamento
Quantidade de funcionários: 21.156 em 06/2004

Fonte: BACEN: SFN – Dados cadastrais [2004b].

4.2.5.2 Histórico do Banco Santander

A presença do Santander Central Hispano no Brasil, teve início com a instalação do primeiro escritório de representação em 1982, e, nove anos depois, com o início das operações do Santander Investment.

Santander Banespa - O Santander Banespa foi formado em 2001, após a reestruturação societária realizada no primeiro semestre daquele ano, envolvendo operações contábeis para a transferência das ações do Banespa, então de propriedade do Banco Santander Central Hispano, para o Banco Santander S/A.

Atualmente o Santander Banespa atua em todos os segmentos do mercado financeiro com uma completa gama de produtos e serviços. Concentra suas operações de varejo nas regiões Sul e Sudeste e atende todo o País com produtos de atacado, sendo a instituição, líder no interior do Estado de São Paulo e no Estado do Rio Grande do Sul. Em junho de 2003 o Santander Banespa contava com uma rede de 1.804 pontos-de-venda, atendendo 6,6 milhões de clientes, dos quais 4,5 milhões são correntistas, e um total de 21.156 funcionários. O total de ativos montava, na mesma data, a R\$ 52,8 bilhões, e o patrimônio líquido alcançava a cifra de R\$ 7,6 bilhões.

4.2.5.3 Gestão Estratégica Corporativa do Santander

No Brasil, o Banco Santander tem um histórico sem precedentes de aquisições e continua crescendo, que teve início nos anos de 1997/1998, quando foram adquiridos os bancos Geral do Comércio e Noroeste, ambos com concentração no varejo no Estado de São Paulo.

No entanto, as mais recentes aquisições aconteceram no ano de 2000. Em janeiro de 2000 foi adquirido o Conglomerado Financeiro Meridional (composto pelo Banco Meridional um importante banco regional de varejo do Rio Grande do Sul; e, pelo banco de investimentos Bozano, Simonsen um banco de

atacado com experiência em atividades de mercado de capitais). Posteriormente, em novembro de 2000, o Santander foi incorporado ao Banespa, banco estadual com forte atuação no varejo e uma expressiva rede de agências e clientes.

Essas aquisições evidenciam a estratégia de consolidação do Santander Banespa no Brasil, principalmente nas regiões Sul e Sudeste, onde estabeleceu sua base de crescimento no país.

4.2.6 Banco União de Bancos Brasileiros S.A.

O Unibanco é hoje o terceiro maior banco privado brasileiro, com atuação destacada em todos os segmentos do mercado financeiro, tendo suas ações listadas no Nível 1 da Bolsa de Valores de São Paulo - Bovespa e na Bolsa de Valores de Nova York – NYSE. O banco adota os padrões contábeis brasileiros e norte-americanos na publicação de suas informações financeiras.

4.2.6.1 Caracterização do Unibanco

O Unibanco surgiu como banco de atacado, e hoje atua fortemente no mercado varejista, inclusive no financiamento da classe de baixa renda - classe C e D. Vem seguindo o caminho de crescimento orgânico não deixando de lado o crescimento via aquisições seletivas e alianças estratégicas.

O Quadro 9 apresenta uma síntese das informações de identificação do Grupo empresarial, tais como nome da holding, CNPJ, além de outras informações consideradas relevantes para a caracterização do conglomerado

Quadro 9 - Dados Técnicos do Banco União de Bancos Brasileiros S.A.

UNIBANCO-		
Nome da Holding: Uniao de Bancos Brasileiros S.A.		
CGC: 33.700.394	Cod. Comp.: 409	
Endereço: Av. Eusébio Matoso, 891 - Pinheiros - 05423-901 - São		
Telefone: 011-30974233 - Fax: 011-30974763		
Região: SUDESTE	Jurisdição: GTSPA	Dep. Fiscalizador: GTSPA
Natureza Jurídica: Sociedade Anônima De Capital Aberto		
Tipo Instituição: 275 - Banco Múltiplo Nacional Com Partic. Estrangeira		
Status: Em Funcionamento		
Auditor Independente: Deloitte Touche Tohmatsu		
Quantidade de diretores: 21 em: 06/2004		
Quantidade de contas de Depósitos a Vista: 2.523.364 em: 06/2004		

Fonte: BACEN: SFN – Dados cadastrais [2004b].

Sua estrutura organizacional separa de forma clara as funções dos quatro pilares: Banco de Varejo, Banco de Atacado, Seguros e Previdência e Gestão de Patrimônios (Wealth Management, como é conhecido no exterior) – este último reúne as atividades de administração de recursos de terceiros e private banking, explorando as sinergias naturais entre as duas áreas.

Na área da tecnologia da informação o Unibanco foi pioneiro no uso de ferramentas de *customer relationship management* (CRM) e *data based marketin* (DBM). Estas ferramentas se apóiam em tecnologia de última geração e modelos quantitativos, que permitem conhecer a propensão de consumo de cada grupo de clientes para cada produto, melhorando a qualidade da oferta de produtos e serviços em todos os canais. Adicionalmente, permitem o entendimento, a antecipação e a viabilização do atendimento das necessidades dos clientes atuais e potenciais do banco, maximizando a rentabilidade advindas desses relacionamentos.

Desde o ano 2000, o Unibanco utiliza o modelo de gestão Balanced Scorecard, chamado internamente de Painel de Gestão - PDG, para certificar a

implementação e a gestão da sua estratégia de longo prazo. Entre os principais benefícios estão a comunicação dos grandes desafios da empresa a todos os seus colaboradores e o alinhamento das diversas unidades, áreas e pessoas a estas diretrizes, estimulando o total foco e comprometimento de todos na conquista de seus objetivos estratégicos.

As atividades de relações com investidores são parte integrante no contexto estratégico do banco que visam assegurar a comunicação institucional e o relacionamento entre o Unibanco, o mercado financeiro e formadores de opinião de maneira transparente, precisa e democrática, em harmonia com os princípios de governança corporativa adotados pela instituição.

Estas atividades incluem as divulgações trimestrais de resultados, coordenação de conteúdo de diversas publicações, como o Relatório Anual, reuniões públicas com analistas no âmbito das APIMECs, conferências, entre outras.

4.2.6.2 Histórico do Unibanco

O marco inicial do Unibanco deu-se em 1924 com a criação da Seção Bancária da Moreira Salles e Cia., no município de Poços de Caldas (MG). Em 1931 com a denominação de Casa Bancária Moreira Salles, passou a atuar como Banco de Atacado. Em 1940 ocorre a fusão dos bancos Machadense, Casa Bancária de Botelhos e Casa Bancária Moreira Salles dando origem ao Banco Moreira Salles. A partir de 1966 há uma seqüência de fusões e aquisições, e, finalmente, em 1972 surge a União de Bancos Brasileiros. Em 1975 passa a se

denominar Unibanco, tornando-se o primeiro banco a utilizar teleprocessamento, adquire o Banco Mineiro em 1981, e, em 1989 se transforma em banco múltiplo.

4.2.6.3 Gestão Estratégica Corporativa do Unibanco

O Unibanco deixa transparente sua estratégia de busca agressiva de escala por meio de crescimento orgânico, alianças e aquisições. Seu crescimento orgânico se processa mediante a conquista de novos clientes e aumento do número de produtos por cliente. Por outro lado, o crescimento via aliança no segmento de baixa renda vem ocorrendo mediante a aquisição do controle estratégico das empresa de consumo, exemplo disso foram as aquisições do Fininvest, LuizaCred e PontoCred, todas especializadas no financiamento à baixa renda.

Já, a estratégia corporativa através das fusões e aquisições de bancos, remonta à sua origem, e vem sendo utilizada com maior intensidade pelo Unibanco no período investigado nesta pesquisa (1995/2004). A gestão estratégica adotada pelo Unibanco proporciona o alinhamento entre as unidades e os negócios, produzindo resultados significativos em função dos ganhos em competitividade, ampliação de mercado e ganhos de escala operacional.

4.3 Descrição das operações de F&A realizadas, quantificação das variáveis e dos indicadores da pesquisa

Este tópico descreve as operações de F&A realizadas pelos seis bancos fusionantes no período delimitado pelo estudo, contendo a identificação de todos os bancos adquiridos, as datas e valores envolvidos nas negociações.

Paralelamente, são apresentados os dados relativos às variáveis e indicadores, obtidos através do levantamento efetuado, permitindo, assim, uma visão do panorama do ambiente dos bancos onde foi desenvolvido o presente estudo.

4.3.1 Banco ABN AMRO Real S.A.

Operações de F&A do ABN AMRO – A Tabela 6 apresenta as aquisições do Banco ABN AMRO Real S.A. Verifica-se que este banco, no período pesquisado, realizou quatro transações de F&A, envolvendo um volume de recursos da ordem de 7,9 bilhões de reais.

Tabela 6 - Fusões e aquisições do ABN AMRO Real S.A.

	NOME DO BANCO ADQUIRIDO	DATA DA AQUISIÇÃO	VALOR	
			R\$ MILHÕES	US\$ MILHÕES
01	Banco do Estado de Pernambuco S.A.	30.11.1998	183,00	152,56
02	Banco Real S.A.	19.11.1999	5.445,94	2.821,00
03	Banco do Estado do Paraíba	19.11.2001	76,50	32,10
04	Banco Sudameris do Brasil S. A.	12.04.2004	2.190,00	751,80

Fonte: (BACEN, 2001c, 2002d, 2003b, 2004c).

Números e indicadores do ABN AMRO – A tabela 7 fornece os dados estatísticos dos principais elementos que foram utilizados para mensurar o desempenho do ABN AMRO, no período de vigência da pesquisa. Apresenta, de forma consolidada, os indicadores vinculados às variáveis estabelecidas neste estudo: quantidade de agências, base de clientes, retorno sobre o ativo médio, classificação dos bancos no ranking dos 50 maiores do SFN e índice de Basileia.

Tabela 7 – Banco ABN AMRO Real S. A. – Indicadores

BANCO ABN AMRO REAL S/A					
INDICADORES					
ANO	Nº DE AGÊNCIAS	TOTAL CLIENTES em milhões	RA (%)	RANKING	IND. BASILÉIA (%)
1997	ND	ND	ND	26	ND
1998	588	ND	ND	15	ND
1999	594	ND	ND	16	ND
2000	681	6,2	ND	7	23,85
2001	819	6,8	2,58	6	16,75
2002	851	7,1	3,28	6	15,73
2003	1.145	8,3	2,35	7	19,55
2004	1.111	9,2	2,10	7	19,34

Fonte: ABN AMRO (2004).

ND: Informação não disponibilizada

4.3.2 Banco Brasileiro de Descontos S.A.

Operações de F&A do Bradesco – A Tabela 8 apresenta as aquisições do Bradesco S.A. A partir do quadro 13, verifica-se que este banco, no período pesquisado, realizou 15 transações de F&A, envolvendo um volume de recursos da ordem de 7,9 bilhões de reais.

Tabela 8 - Fusões e aquisições do Bradesco S.A.

	NOME DO BANCO ADQUIRIDO	DATA DA AQUISIÇÃO	VALOR	
			R\$ MILHÕES	US\$ MILHÕES
01	Banco de Crédito Nacional S.A	20.01.1998	1.142,00	1.019,82
02	Banco de Crédito Real de MG. S.A.	20.01.1998	127,30	113,68
03	Banco Itabanco S.A.	20.01.1998	ND	ND
04	BCR - Banco de Crédito Real S.A.	16.07.1998	ND	ND
05	Continental Banco S.A.	14.06.1999	ND	ND
06	Banco do Estado da Bahia S.A.	05.07.1999	260,00	145,38
07	Banco BoaVista Interatlântico S.A.	08.12.2000	946,00	480,52
08	Banco das Nações S.A.	12.12.2000	ND	ND
09	Banco do Estado do Amazonas S.A.	04.02.2002	182,91	75,52
10	Banco Mercantil de São Paulo S.A.	26.03.2002	1.372,00	583,98
11	Banco Finasa de Investimento S.A.	26.03.2002		
12	Banco Cidade S.A.	03.06.2002	366,00	144,07
13	Banco Bilbao Vizcaya S.A.	12.08.2003	2.630,00	870,03
14	Banco Zogbi S. A.	06.11.2003	650,00	226,48
15	Banco do Estado do Maranhão S. A.	12.02.2004	78,00	26,87

Fonte: (BACEN, 2001c, 2002d, 2003b, 2004c).

Números e indicadores do Bradesco – A tabela 9 fornece os dados estatísticos dos principais elementos que foram utilizados para mensurar o desempenho do Bradesco, no período de vigência da pesquisa. Apresenta, de forma consolidada, os indicadores vinculados às variáveis estabelecidas neste estudo: quantidade de agências, base de clientes, retorno sobre o ativo médio, classificação dos bancos no ranking dos 50 maiores do SFN e índice de Basiléia.

Tabela 9 – Banco Bradesco S. A.– Indicadores

BANCO BRADESCO S/A					
ANO	INDICADORES				
	Nº DE AGÊNCIAS	TOTAL CLIENTES em milhões	RA (%)	RANKING	IND. BASILÉIA (%)
1997	2164	ND	1,40	5	18,30
1998	2210	6,3	1,50	3	17,60
1999	2431	8,7	1,40	3	15,60
2000	2579	10,8	1,80	3	13,30
2001	2610	12,0	2,00	3	15,40
2002	2954	13,0	1,40	3	17,90
2003	3052	14,5	1,30	2	19,90
2004	3004	16,4	1,70	2	18,80

Fonte: BRADESCO: Relatório Anual do Bradesco (2004).

4.3.3 Banco HSBC S.A.

Operações de F&A do HSBC – A Tabela 10 apresenta as aquisições do HSBC S.A. Verifica-se que este banco, no período pesquisado, realizou apenas uma transação de F&A, envolvendo um volume de recursos no valor de um bilhão de reais.

Tabela 10 - Fusões e aquisições do HSBC S.A.

	NOME DO BANCO ADQUIRIDO	DATA DA AQUISIÇÃO	VALOR	
			R\$ MILHÕES	US\$ MILHÕES
01	Banco Bamerindus do Brasil S.A	02.04.1997	1.000,00	944,29

Fonte: BACEN (2001c)

Números e indicadores do HSBC – A tabela 11 fornece os dados estatísticos dos principais elementos utilizados para mensurar o desempenho do HSBC, no período de vigência da pesquisa. Apresenta, de forma consolidada, os indicadores vinculados às variáveis estabelecidas neste estudo: quantidade de agências, base de clientes, retorno sobre o ativo médio, classificação dos bancos no ranking dos 50 maiores do SFN e índice de Basileia.

Tabela 11 - Banco HSBC S/A.– Indicadores

BANCO HSBC S/A					
ANO	INDICADORES				
	Nº DE AGÊNCIAS	TOTAL CLIENTES em milhões	RA (%)	RANKING	IND. BASILÉIA (%)
1997	ND	ND	0,69	12	ND
1998	991	ND	0,97	10	ND
1999	981	ND	1,59	9	15,70
2000	985	ND	1,31	11	14,95
2001	989	ND	0,64	10	12,23
2002	943	ND	1,28	10	12,93
2003	925	ND	0,88	10	14,39
2004	926	4,8	1,31	10	13,95

Fonte: HSBC: Relatório Anual do HSBC (2004).

4.3.4 Banco Itaú S.A.

Operações de F&A do Itaú – A Tabela 12 apresenta as aquisições do Banco Itaú S.A. Verifica-se que este banco, no período pesquisado, realizou sete operações de F&A, envolvendo um volume de recursos da ordem de 7,8 bilhões de reais.

Tabela12 - Fusões e aquisições do Banco Itaú S.A. (jun./1994-jun./2004)

NOME DO BANCO ADQUIRIDO	DATA DA AQUISIÇÃO	VALOR	
		R\$ MILHÕES	US\$ MILHÕES
01 Banco Francês e Brasileiro S/A	15.04.1996	500,00	486,76
02 Banco Banerj S/A	15.07.1997	311,00	287,96
03 Banco do Estado de Minas Gerais S/A	17.09.1998	583,00	494,36
04 Banco do Estado do Paraná S/A	27.10.2000	1.625,00	844,95
05 Banco do Estado de Goiás S/A	28.12.2001	665,00	286,69
06 Banco BBA Creditanstalt S/A	13.03.2003	3.300,00	1.412,67
07 Banco Fiat S/A	16.05.2003	897,00	301,79

Fonte: (BACEN, 2001c, 2002d, 2003b, 2004c).

Números e indicadores do Itaú – A tabela 13 fornece os dados estatísticos dos principais elementos que foram utilizados para mensurar o desempenho do Itaú, no período de vigência da pesquisa. Apresenta, de forma consolidada, os indicadores vinculados às variáveis estabelecidas neste estudo: quantidade de agências, base de clientes, retorno sobre o ativo médio, classificação dos bancos no ranking dos 50 maiores do SFN e índice de Basiléia.

Tabela 13 – Banco Itaú S. A.– Indicadores

BANCO ITAÚ S/A					
INDICADORES					
ANO	Nº DE AGÊNCIAS	TOTAL CLIENTES em milhões	RA (%)	RANKING	IND. BASILÉIA (%)
1997	993	5,7	1,60	6	18,70
1998	1019	6,6	1,80	4	21,30
1999	1194	6,9	3,60	4	21,00
2000	2118	ND	2,60	4	14,40
2001	2259	8,6	2,90	4	16,90
2002	2314	9,0	2,10	4	18,40
2003	2321	9,2	2,70	4	19,80
2004	2282	11,8	2,90	4	20,60

Fonte: Itaú: Relatório Anual do Itaú (2004).

4.3.5 Banco Santander Central Hispano S.A.

Operações de F&A do Santander – A Tabela 14 apresenta as aquisições do Banco Santander S.A.

Tabela 14 - Fusões e aquisições do Banco Santander S.A.

	NOME DO BANCO ADQUIRIDO	DATA DA AQUISIÇÃO	VALOR	
			R\$ MILHÕES	US\$ MILHÕES
01	Banco Geral do Comércio S.A.	22.08.1997	ND	220,00
02	Banco Noroeste S.A.	30.03.1998	ND	500,00
03	Banco Meridional S.A (Boz.Simonsen)	18.05.2000	1.300,00	710,50
04	Banco do Estado de São Paulo S.A.	28.11.2000	7.050,00	3.566,01

Fonte: BACEN (2001c).

Verifica-se que este banco, no período pesquisado, realizou quatro operações de F&A, envolvendo um volume de recursos superior a 9,8 bilhões de reais.

Números e indicadores do Santander – A tabela 15 fornece os dados estatísticos dos principais elementos que foram utilizados para mensurar o desempenho do Santander, no período de vigência da pesquisa. Apresenta, de forma consolidada, os indicadores vinculados às variáveis estabelecidas neste estudo: quantidade de agências, base de clientes, retorno sobre o ativo médio, classificação dos bancos no ranking dos 50 maiores do SFN e índice de Basiléia.

Tabela 15 – Banco Santander S. A.– Indicadores

BANCO SANTANDER S/A					
INDICADORES					
ANO	Nº DE AGÊNCIAS	TOTAL CLIENTES em milhões	RA (%)	RANKING	IND. BASILÉIA (%)
1998	93	ND	ND	14	ND
1999	209	ND	ND	10	ND
2000	410	ND	ND	9	ND
2001	1001	3,5	2,30	9	14,70
2002	1017	6,2	4,80	9	15,10
2003	1026	6,2	3,00	6	18,10
2004	1028	ND	2,60	6	16,96

Fonte: SANTANDER: Relatório Anual do Santander (2004).

4.3.6 União de Bancos Brasileiros S.A.

Operações de F&A do Unibanco – A Tabela 16 apresenta as aquisições do Unibanco S.A. Verifica-se que este banco, no período pesquisado, realizou seis operações de F&A, envolvendo um volume de recursos da ordem de 3,01 bilhões de reais.

Tabela 16 - Fusões e aquisições do Unibanco S.A.

	NOME DO BANCO ADQUIRIDO	DATA DA AQUISIÇÃO	VALOR	
			R\$ MILHÕES	US\$ MILHÕES
01	Banco Dibens S.A.	13.08.1998; 01.06.2005	188,25	102,48
02	Banco Credibanco S.A.	25.04.2000	150,00	83,89
03	Banco Nacional S.A	18.11.1996	1.000,00	971,25
04	Banco Bandeirantes S.A.	08.01.2001	1.200,00	615,61
05	Banco Fininvest S.A. (50% / 50%)	16/09/1997 19/04/2002	480,00	322,88
06	Banco Investcred S.A.	30.09.2002	ND	ND

Fonte: (BACEN, 2001c, 2002d).

Números e indicadores do Unibanco – A Tabela 17 fornece os dados estatísticos dos principais elementos que foram utilizados para mensurar o desempenho do Unibanco, no período de vigência da pesquisa. Apresenta, de forma consolidada, os indicadores vinculados às variáveis estabelecidas neste estudo: quantidade de agências, base de clientes, retorno sobre o ativo médio, classificação dos bancos no ranking dos 50 maiores do SFN e índice de Basileia.

Tabela 17 – Banco Unibanco S. A.– Indicadores

UNIÃO DE BANCOS BRASILEIROS S/A					
ANO	INDICADORES				
	Nº DE AGÊNCIAS	TOTAL CLIENTES em milhões	RA (%)	RANKING	IND. BASILÉIA (%)
1997	627	3,0	1,60	7	ND
1998	684	3,5	1,50	5	14,20
1999	700	3,7	1,70	5	17,50
2000	908	4,0	1,80	6	16,50
2001	904	5,2	1,80	7	13,72
2002	896	5,6	1,50	6	15,71
2003	903	6,0	1,50	5	18,60
2004	914	ND	1,70	5	16,27

Fonte: UNIBANCO: Relatório Anual do Unibanco (2004).

4.4 DISCUSSÃO DOS RESULTADOS DA PESQUISA

Caracterizados os bancos que fazem parte da pesquisa, neste item apresenta-se os resultados, a partir das variáveis estudadas. Portanto, neste tópico são apresentadas as discussões das variáveis/indicadores, em correspondência com o modelo esquemático constante do Quadro 5 (variáveis e indicadores da pesquisa).

4.4.1 Ampliação do poder de mercado

Esta variável objetiva verificar se os bancos fusionantes conseguiram ampliar sua atuação no mercado em função da utilização da estratégia de F&A. Dentro da ampliação do poder de mercado, os achados da pesquisa são analisados banco a banco.

4.4.1.1 Evolução do número de agências

Este indicador investiga o acréscimo do número de agências de cada banco fusionante no período estabelecido na pesquisa, como resultado da estratégia corporativa de F&A. Neste sentido, vale salientar, que o indicador não se refere à criação de novas dependências, mas, à migração das agências dos bancos adquiridos para os adquirentes.

Esta análise apresenta as variações numéricas registradas na Tabela 18, comentadas nos parágrafos seguintes.

O **ABN AMRO** possuía 588 agências no ano de 1997, tendo um incremento de 1,02% no ano de 1999, considerado irrisório.

Entretanto, nos anos de 2000, 2001 e 2003, correspondentes à época de aquisição do Bandepe, Real, Paraiban e Sudameris, os aumentos foram superiores a 14%, em média ao ano. Desta forma, o ABN AMRO chegou ao ano de 2004 com um total de 1.111 dependências, obtendo, portanto, um aumento total de 523 unidades, o que representa 88,95% da quantidade de agências existentes no início do período pesquisado.

Tabela 18 – Evolução do número de agências

EVOLUÇÃO DO NÚMERO DE AGÊNCIAS - ANÁLISE COMPARATIVA						
ANO	BANCOS					
	ABN	BRADERSCO	HSBC	ITAÚ	SANTANDER	UNIBANCO
1997	ND	2164	ND	993	ND	627
1998	588	2210	991	1019	93	684
1999	594	2431	981	1194	209	700
2000	681	2579	985	2118	410	908
2001	819	2610	989	2259	1001	904
2002	851	2954	943	2314	1017	896
2003	1.145	3052	925	2321	1026	903
2004	1.111	3004	926	2282	1028	914
VAR. TOTAL	88,95%	38,82%	-6,56%	129,81%	1005,38%	45,77%

Fonte: (BACEN, 1998b, 1999c, 2001d, 2004e).

O **Bradesco** contava com 2.164 agências em 1997, tendo efetuado um total de 15 aquisições. Estas transações ocorreram em todos os anos do período pesquisado, à exceção de 2001. Verifica-se um crescimento progressivo do número de dependências durante todo o intervalo. No ano de 2004 o Bradesco possuía um total de 3.004 agências, com um incremento total de 840 unidades, correspondente a um aumento total de 38,81%, no intervalo pesquisado.

O **HSBC** em 1998 contava com 991 agências, chegando no final do período com 926. De acordo com estas informações, observa-se que houve uma diminuição de 65 dependências, correspondente a $-6,56\%$ em relação à quantidade de agências existentes no início da pesquisa.

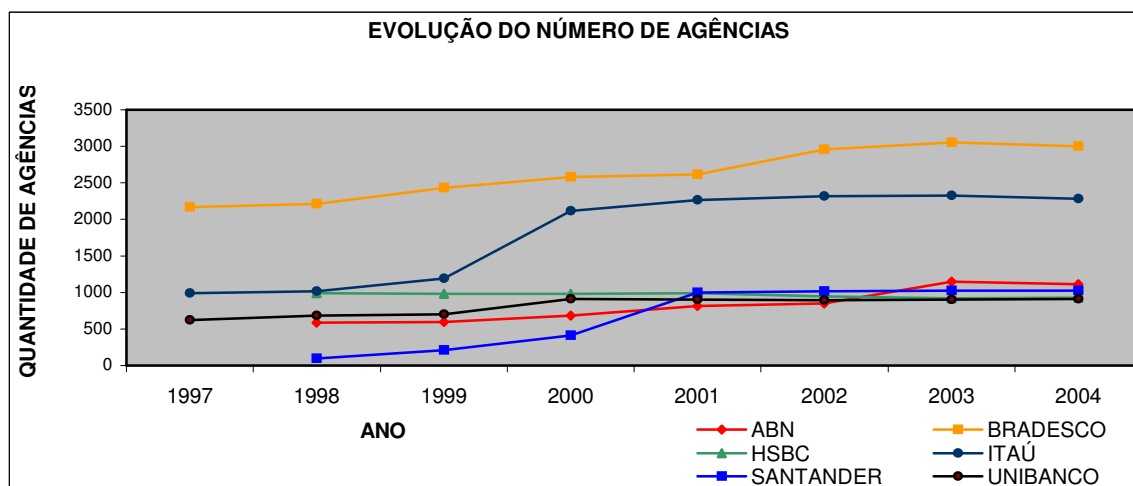


Figura 2 – Evolução do número de agências

Fonte: (BACEN, 1998b, 1999c, 2001d, 2004e).

Entretanto, de acordo com o Quadro 14, o HSBC entrou no mercado financeiro brasileiro em 1997 com uma única aquisição (Banco Bamerindus do Brasil S.A.). Desta forma, o que aconteceu, efetivamente, foi um aumento de 926 agências em função da aquisição do Bamerindus, haja vista que a redução registrada, não elimina o fato de que no início da pesquisa o Banco HSBC não possuía nenhuma agência no Brasil.

O **Itaú** possuía 993 agências em 1997, tendo realizado nove aquisições de bancos no período pesquisado. Convém destacar, o período 1997-2000, com um aumento de 1.125 unidades, equivalente a um incremento de 113% do número agências. Nesta época ocorreram as aquisições do Banerj, Bemge e Banestado, em função da política de privatização dos bancos públicos,

que pode explicar o grande crescimento ocorrido no período. Já em 2003, nota-se a ocorrência de estabilização, e não se constata acréscimo quanto ao número de dependências. Infere-se daí que houve redistribuição e fechamento de algumas agências em função das demissões incentivadas nos bancos estatais adquiridos. Verifica-se que houve um aumento total de 1.289 agências em todo o intervalo do estudo, correspondente a um crescimento 129,81% do número de dependências.

O **Santander** contava com 93 agências no início da pesquisa, tendo realizado um total de quatro aquisições de bancos (Banco Geral do Comércio, Noroeste, Meridional-Bozano Simonsen e Banespa), ocorridas no quadriênio 1997-2000. Este período se caracterizou por um quadro de alto crescimento no número de agências. No último ano da pesquisa (2004), o Santander possuía 1.028 agências, com um incremento de 1.105% no período. Este fenômeno pode ser explicado, por se tratar de banco estrangeiro, que entrou no mercado exclusivamente em função da utilização da estratégia de fusões e aquisições.

O **Unibanco** contava com 627 dependências em 1997, tendo realizado sete (07) aquisições no período investigado. Teve um incremento de 287 agências no período pesquisado, chegando a 2004 com um total de 914 dependências, correspondentes a um percentual de aumento de 46%. Verifica-se a concentração maior no ano de 2000, período em que ocorreu o maior número de aquisições de bancos.

Portanto, com base nos valores registrados na Tabela 18, relativos ao item “Evolução do número de agências”, convém destacar a performance do Santander levando-se em conta o percentual, que registrou um incremento de 1.005,38% correspondente a 935 agências. Paralelamente, destaca-se o desempenho do Itaú, considerando o incremento, em valor absoluto, com um

crescimento total de 1289 agências (129,81%). A Figura 2 fornece a visualização do comportamento da evolução do número de agência dos bancos pesquisados.

Todas as informações deste tópico confirmam a relevância da utilização da estratégia de F&A pelos bancos pesquisados, em função dos reflexos positivos na evolução do número de agências deste bancos.

4.4.1.2 Evolução da base de clientes

Conforme descrito no capítulo 2, uma razão associada à utilização das F&A refere-se à rapidez para abrir caminho para novos produtos e entrar em mercados rapidamente, bem como à obtenção de novas capacidades, que resultam em posições de mercado vantajosas.

Este indicador comprova que, à medida que a empresa fusionante assume o controle do novo banco, recebe, de imediato, todos os clientes da instituição fusionada, juntamente com o total de negócios de responsabilidade destes clientes.

Antes de iniciar à discussão relativa ao indicador *quantidade de clientes*, convém ressaltar algumas limitações encontradas por ocasião do rastreamento dos dados. Alguns bancos não disponibilizaram os dados relativos a todo o período pesquisado. Desta forma, do HSBC só consta a informação do ano 2004, e, o Santander de 2002-2003.

A discussão sob o ponto de vista da evolução da base de clientes é apresentada nos parágrafos seguintes, de acordo com os dados constantes da Tabela 19.

Tabela 19 - Quantidade de clientes por banco

QUANTIDADE DE CLIENTES (em milhões)						
ANO	BANCOS					
	ABN	BRADESCO	HSBC	ITAÚ	SANTANDER	UNIBANCO
1997	ND	ND	ND	5,7	ND	3,0
1998	ND	6,3	ND	6,6	ND	3,5
1999	ND	8,7	ND	6,9	ND	3,7
2000	6,2	10,8	ND	ND	ND	4,0
2001	6,8	12,0	ND	8,6	ND	5,2
2002	7,1	13,0	ND	9,0	3,5	5,6
2003	8,3	14,5	ND	9,2	6,2	6,0
2004	9,2	16,4	4,8	11,8	6,2	6,0
VAR. TOTAL	48,39%	160,32%	***	107,02%	77,12%	100,00%

Fonte: ABN AMRO, 2004; BRADESCO, 2004; HSBC, 2004; ITAÚ, 2004; SANTANDER, 2004; UNIBANCO, 2004.

A entrada do **ABN AMRO** no mercado financeiro nacional, se deu exclusivamente em função das aquisições, por se tratar de grupo de origem estrangeira. Apesar de não constarem os números relativos ao período 1998-1999, infere-se que a base de clientes inicial (6,2 milhões) teve sua origem em função da aquisição do BANDEPE (1998), e, principalmente, do Real (1999). Em 2001 houve um crescimento de 9,68%, com a aquisição do Paraiban. Em 2002 não houve aquisições, entretanto ocorreu crescimento modesto (4,41%). Em 2004, o ABN AMRO fez sua última aquisição (Sudameris) chegando à marca de 9,2 milhões de clientes. No final da pesquisa, o ABN AMRO contava em 2004 com 9,2 milhões, que corresponde a um aumento da base de clientes de 48,39%, em 4 anos.

O **Bradesco** adquiriu 15 bancos, distribuídos por todo o período investigado, à exceção de 2001. Seu crescimento anual foi superior a 10%, exceto em 2002 que foi 8,33%. O Bradesco tinha 6,3 milhões de clientes em 1998, chegando a 2004 com 16,4 milhões, que corresponde a um aumento da

base de clientes de 160,32%, em 6 anos, ocupando a 1ª posição dentre os seis, tanto em percentual como em valores absolutos (16,4 milhões de clientes).

O **Itaú** efetuou, no total, sete aquisições, iniciando em 1996 com o Banerj e o BFB. À exceção de 2002, teve aquisições em todo período da pesquisa. O Itaú tinha 5,7 milhões de clientes em 1997, chegando a 2004 com 11,8 milhões, apresentando um crescimento da base de clientes de 107,02% em 7 anos.

O **HSBC** realizou uma única compra no intervalo do estudo, que foi do Banco Bamerindus, no ano de 1997. A discussão sobre o crescimento anual não foi possível de ser realizada, em virtude da indisponibilidade dos dados anuais; entretanto, pode-se supor que não houve aumentos significativos, devido à não ocorrência de novas aquisições de bancos. Ao final do estudo, o HSBC foi o banco que apresentou a menor base de clientes, em valores absolutos (4,8 milhões de clientes).

O **Santander** realizou quatro aquisições no período, sendo uma em 1997, uma em 1998 e duas em 2000. Possuía 3,5 milhões de clientes em 2001, chegando a 2004 com 6,2 milhões, que corresponde a um incremento de 160,32% da base de clientes, em 3 anos.

O **Unibanco** realizou seis aquisições no período investigado. Em 1996 o Unibanco possuía 2,4 milhões de clientes, chegando a 2004 com 6,0 milhões, correspondente a um incremento na base de clientes de 100,00%, em 7 anos.

Portanto, com base nos valores apresentados na Tabela 19, relativos ao item “Evolução do número de clientes”, destaca-se a performance do Bradesco com um incremento em percentual de 160% correspondente a 10,1 milhões de clientes. Em segundo lugar aparece o Itaú com um incremento de 107,2% correspondente a 6,1 milhões de clientes.

De acordo com esta discussão (v. Tabela 19), fica evidenciado o crescimento da base de clientes dos seis bancos fusionantes, atestando assim, a eficácia da utilização da estratégia de F&A utilizada.

4.4.2 Ganhos de escala operacional

Esta variável envolve a redução dos custos médios decorrentes de aumentos na escala de produção da empresa, que podem ser de natureza tecnológica ou pecuniária.

A utilização da estratégia de F&A pelos bancos, se reflete sobre os ganhos de escala operacional, principalmente, em função da implementação de inovações tecnológicas, mediante a oferta de novos produtos e serviços, que permitem uma maior atenção ao cliente e agilidade na prestação de serviço.

No caso específico deste trabalho, o indicador adotado para mensuração destes ganhos de escala operacional foi o Retorno sobre o ativo operacional – RAO.

4.4.2.1 Retornos sobre o ativo médio – RA

Este indicador visa mensurar a rentabilidade do capital empregado.

Sua relevância reside no fato de que os ativos representam o conjunto de recursos que sustentam as instituições. Desta forma, espera-se, que tais recursos sejam devidamente remunerados.

Previamente à discussão relativa aos Retornos sobre o Ativo Médio – Tabela 20, se fazem necessárias as seguintes considerações: o banco HSBC, não disponibilizou nenhuma informação deste item, entretanto, com vistas a proporcionar um melhor entendimento da análise deste indicador, foi construída a Tabela 21, contendo o lucro líquido dos bancos analisados, que será utilizada para subsidiar a análise.

Tabela 20 – Retorno sobre o ativo operacional dos bancos fusionantes.

RETORNO SOBRE O ATIVO MÉDIO (%)						
ANO	BANCOS					
	ABN	BRADESCO	HSBC	ITAÚ	SANTANDER	UNIBANCO
1997	ND	1,40	ND	1,60	ND	1,60
1998	ND	1,50	ND	1,80	ND	1,50
1999	ND	1,40	ND	3,60	ND	1,70
2000	ND	1,80	ND	2,60	ND	1,80
2001	2,58	2,00	ND	2,90	2,30	1,80
2002	3,28	1,40	ND	2,10	4,80	1,50
2003	2,35	1,30	ND	2,70	3,00	1,50
2004	2,10	1,70	ND	2,90	2,60	1,70
MÉDIA	2,58	1,56	ND	2,53	3,18	1,64

Fonte: ABN AMRO, 2004; BRADESCO, 2004; HSBC, 2004; ITAÚ, 2004; SANTANDER, 2004; UNIBANCO, 2004.

O **ABN AMRO** apresentou uma evolução do retorno sobre ativo médio (RA) superior a 2,10% no último quadriênio 2001-2004. Correlacionando estes valores com o lucro líquido apresentado na Tabela 21, verificamos que no mesmo período o banco apresentou lucro líquido anual superior a US\$ 72 milhões. Fazendo a análise do lucro líquido no quadriênio anterior (1997-2000), verifica-se que os valores registrados se assemelham aos do restante do período,

inexistindo valores negativos. Diante desta constatação, pode-se inferir que o banco apresentou em todo o período, retornos sobre o ativo médio positivos.

O **Bradesco** possuiu em todo o período RA variando entre 1,4% a 2,0%, evidenciando a rentabilidade da instituição, e comprovado pelos lucros obtidos no referido período, apresentado na tabela 21.

Tabela 21 – Lucro líquido dos bancos fusionantes, 1997-2004

LUCRO LÍQUIDO - EM US\$ MILHÕES								
ANO	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004
ABN AMRO	239,6	57,3	51,8	91,9	76,5	113	72	165,3
BRADESCO	589,3	1.005,00	681,3	990,1	974	935,5	918,4	1.451,00
HSBC	81,6	111,1	115,5	113,1	61,8	112,1	76,7	171,3
ITAÚ	577,2	1007,6	1598,2	905	1407,4	1159,7	90,7	1358,8
SANTANDER	0	55,8	38,8	-90,8	-2826,3	869,1	570,7	580
UNIBANCO	391,9	452,7	308,5	324,5	418,9	340,1	352,4	449
A – TOTAL DOS 6 BANCOS	1.879,6	2.689,5	2.794,1	2.333,8	112,3	3.529,5	2.080,9	4.175,4
B – TOTAL DOS 50 BANCOS	5.275,70	4.078,30	5.243,00	1.946,20	-239,7	6.175,20	6.047,20	6.651,90
(A / B) (%)	35,63%	65,95%	53,29%	119,92%	-46,85%	57,16%	34,41%	62,77%

Fonte: (EXAME, 1999, 2000, 2001, 2002, 2003, 2004, 2005).

O **Itaú** apresentou RA inferior a 2,0% apenas em 1997-1998 (1,6%, 1,8%). No restante do período o RA foi superior a 2,1%. Os lucros apresentados na Tabela 13 são compatíveis com os valores, à exceção de 2003 (US\$ 90,7 milhões), entretanto convém destacar que em 2004, o lucro foi de US\$ 1.358,8 milhões.

O **Santander** apresentou os valores 2,3%, 4,8%, 3,0% 2,6% para RA no quadriênio 2001-2004, sendo um dos bancos que apresentou os melhores índices no período mencionado. Apesar disto, constata-se que o banco apresentou um prejuízo de US\$ 2.826,3 em 2001; neste sentido, convém observar que o Santander adquiriu o Banespa em 2000, cujo desembolso se

constituiu como o maior valor das F&A (conhecido) da pesquisa (R\$ 7,05 bilhões), podendo ter refletido neste indicador.

O **Unibanco** apresentou uma performance do RA relativamente estável em todo o período, oscilando entre 1,6% e 1,8%. Tendência semelhante ocorreu em relação ao lucro líquido, com variações moderadas (entre US\$ 324,5 milhões e US\$ 452,7 milhões), apresentando em 2004, o valor de US\$ 349,0 milhões, conforme Tabela 13.

Outro aspecto a considerar, refere-se a participação dos seis bancos no lucro líquido em relação ao universo da pesquisa (50 maiores bancos do conglomerado do SFN). Nota-se que a participação do grupo dos seis em todo o período de investigação supera a marca de 35%, em todos os anos, exceto 2001, como reflexo da performance do Santander. No final da pesquisa (2004), a participação destes bancos no lucro líquido dos 50 bancos, foi de US\$ 4.175,4, que corresponde a 62,77% desse universo.

Portanto, com base nos valores apresentados na Tabela 20, relativos ao item “Retorno sobre o ativo médio”, verifica-se que o Santander apresentou a melhor performance com um valor médio de 3,18%, seguido pelo ABN AMRO com 2,58%. Vale salientar que as séries existentes destes dois bancos contemplavam apenas o quadriênio 2001/2004. Se for considerado todo o período investigado o Itaú passa a condição de liderança, apresentando um Retorno sobre o ativo médio de 2,53%.

As informações elencadas neste item confirmam o efeito positivo da estratégia de F&A sobre os Ganhos de Escala Operacional.

4.4.3 Competitividade

Por definição, competitividade empresarial é a capacidade que a empresa tem de formular e implementar estratégias concorrenciais, permitindo-lhe conservar ou ampliar uma posição sustentável no mercado de maneira duradoura.

Neste trabalho, ficou evidenciado que os bancos fusionantes mantiveram ou ampliaram sua competitividade em decorrência da utilização da estratégia de F&A de bancos, utilizando como indicadores o *ranking* das instituições bancárias do SFN e o índice de Basileia.

4.4.3.1 Ranking das instituições bancárias com base no ativo total

Neste indicador foram tabulados os valores das classificações dos bancos adquirentes em função do ativo total, considerando o conjunto dos 50 maiores conglomerados do SFN. Em seguida procedeu-se a análise do comportamento destes índices, e, posteriormente, a correlação entre eles.

A Tabela 22 apresenta as informações relativas ao *ranking* dos seis conglomerados do SFN em estudo, sob a ótica dos ativos, para o período 1997-2004, cujas considerações são ilustradas na Figura 3 e apresentadas nos tópicos a seguir.

O **ABN AMRO** ocupava a 26^a posição em 1997 com um ativo total ajustado de US\$ 3,94 bilhões. No ano de 1998, teve uma ascensão da 26^a para a 15^a posição; no ano 1999 recuou para a 16^a; no ano de 2000 subiu para a 7^a posição. Em 2001 alcançou a 6^a posição onde permaneceu até 2002. Em 2003

voltou a ocupar a 7ª posição, onde permaneceu até 2004. O ABN chegou ao final da pesquisa com um ativo total ajustado de US\$19,62 bilhões.

Tabela 22 - Ranking dos seis bancos em função do ativo total

RANKING - EM FUNÇÃO DO ATIVO TOTAL						
ANO	BANCOS					
	ABN	BRADESCO	HSBC	ITAÚ	SANTANDER	UNIBANCO
1997	26	5	12	6	ND	7
1998	15	3	10	4	14	5
1999	16	3	9	4	10	5
2000	7	3	11	4	9	5
2001	6	3	10	4	9	5
2002	6	3	10	4	9	5
2003	7	2	10	4	6	5
2004	7	2	10	4	6	5

Fonte (VALOR ECONÔMICO, 2001, 2002, 2003, 2004, 2005); (EXAME, 1999, 2000, 2001, 2002, 2003, 2004, 2005).

ND – Informação não disponível

O **Bradesco**, em 1997, ocupava a 5ª posição com um ativo total ajustado de US\$ 38,56 bilhões, chegando a 3ª no ano de 1998; esta classificação permaneceu inalterada até 2002. Em 2003, o Bradesco ascendeu para a 2ª posição, permanecendo na mesma classificação em 2004. O ativo total ajustado do Bradesco no último ano (2004) foi de US\$ 57,06 bilhões.

O **Itaú** ocupava a 6ª posição em 1997 com um ativo total ajustado de US\$ 33,09 bilhões, tendo evoluído para a 4ª em 1998, cuja posição persistiu até o final da investigação (2004). Em 2004 o Itaú apresentou um ativo total ajustado de US\$ 39,13 bilhões.

O **Unibanco** ocupava a 7ª posição em 1997 com um ativo total ajustado de US\$ 21,83 bilhões, passando a ocupar a 5ª em 1998, cuja posição persistiu até o final da investigação (2004). Em 2004 o Unibanco apresentou um ativo total ajustado de US\$ 25,74 bilhões.

O **HSBC** estava no 12º lugar em 1997, com um ativo total ajustado de US\$ 11,73 bilhões. Em 1998 subiu duas posições ficando no 10º lugar; seguiu-se um período de pequenas variações em 1999 e 2000. Em 2001 voltou para a 10ª posição onde permaneceu até 2004. Em 2004 o HSBC apresentou um ativo total ajustado de US\$ 13,11 bilhões.

O **Santander** ocupava a 14ª posição em 1998 com um ativo total ajustado de US\$ 7,63 bilhões. No ano de 1998, teve uma ascensão da 14ª para a 10ª posição; no ano 2000 alcançou a 9ª posição, permanecendo nesta classificação até 2002; em 2003 atingiu a 6ª classificação, onde permaneceu até 2004. O Santander apresentou, em 2004, um ativo total ajustado de US\$ 31,12 bilhões.

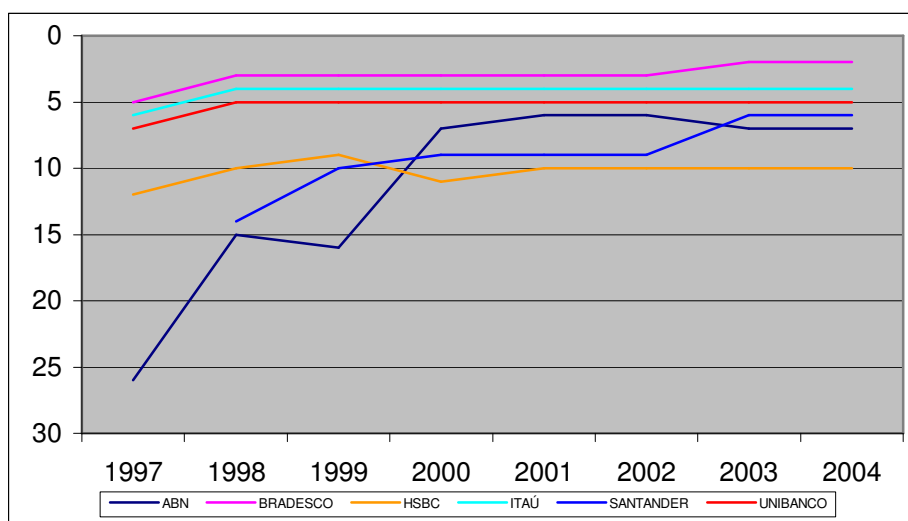


Figura 3 – Evolução do Ranking do seis bancos

Fonte: (VALOR ECONÔMICO, 2001, 2002, 2003, 2004, 2005); (EXAME, 1999, 2000, 2001, 2002, 2003, 2004, 2005).

Vale salientar, que as 1ª e 2ª posições do ranking dos 50 maiores bancos do consolidado do SFN, foram ocupadas pelo Banco do Brasil e Caixa Econômica Federal, na quase totalidade do período investigado, exceto nos anos

2003 e 2004, quando o Bradesco superou inclusive a CEF. Levando-se em conta que estes dois bancos pertencem a rede pública, constata-se que os seis bancos pesquisados, assumiram, incontinenti, as cinco primeiras e a 8ª posições do ranking no segmento dos bancos privados no último ano da pesquisa (2004). Nota-se, também, que já a partir de 1997, Bradesco, Itaú e Unibanco, assumiram a liderança (1º, 2º e 3º lugares) do *ranking* dos bancos privados, mantendo esta classificação até o final do período investigado. Convém ressaltar, ainda, que no biênio 2003-2004, o Bradesco passou a assumir a 2ª posição no ranking global, tendo superado inclusive a CEF, perdendo apenas para o Banco do Brasil, detentor da 1ª posição.

Verificou-se, também, que os ativos totais ajustados dos 50 maiores bancos importavam em US\$ 528,92 bilhões (EXAME, 1999), no ano de 1998, e deste total, o grupo pesquisado (Bradesco, Itaú, Unibanco, HSBC, Santander e ABN AMRO), participou com US\$ 122,59 bilhões, que corresponde a 26,18% do total. No final do período (2004), os ativos totais ajustados dos 50 maiores bancos importaram em US\$ 461,67 bilhões (EXAME, 2005), os seis bancos pesquisados participaram com US\$ 127,73 bilhões, que representa 34,06% dos ativos totais.

Portanto, tomando como base os valores apresentados na Tabela 22, relativos ao item “Ranking dos Bancos Fusionantes”, verifica-se que o Bradesco apresentou a melhor performance durante todo o período investigado.

Diante do exposto, constata-se que a estratégia corporativa de F&A influenciou, positivamente, o indicador ranking, tendo em vista a performance dos bancos fusionantes, elevando a posição de todos eles, no período investigado.

4.4.3.2 Índice de Basiléia (IB)

O Índice de Basiléia mede a solvência de um banco. Estabelece que o banco deve ter um patrimônio mínimo equivalente a uma porcentagem do montante de capital alocado em ativos de risco. Embora a porcentagem mínima aceita internacionalmente seja de 8%, no caso do Brasil o percentual adotado é de 11%, portanto, bem superior ao parâmetro internacional.

Neste sentido, antes da análise deste item, se fazem necessárias algumas considerações sobre o índice de Basiléia.

O índice de Basiléia foi estabelecido através do acordo firmado entre os Bancos Centrais dos 10 países mais ricos do mundo, em julho de 1988, na cidade de Basiléia, Suíça. Este acordo, posteriormente recebeu a adesão de outros países, dentre os quais o Brasil.

Segundo o acordo de Basiléia, os principais objetivos do IB são; (i) reforçar a liquidez e a estabilidade do Sistema Bancário Internacional, (ii) proporcionar igualdade entre os bancos, e, (iii) padronizar as normas de supervisão bancária, quanto ao patrimônio de referência, compatível com o grau de risco da estrutura de ativos. Esse último objetivo refere-se ao grau de alavancagem dos bancos.

Como os ativos de uma instituição financeira são diversificados, apresentam níveis de risco diferentes, por isso, para tratar do assunto, deve-se, inicialmente, conhecer os fatores de ponderação do risco (FPR) de cada modalidade de ativos. Os FPR's são índices estabelecidos pelo BACEN, a serem aplicados sobre cada um dos ativos que compõem o balanço patrimonial de uma

instituição financeira. A aplicação destes percentuais (FPR) sobre o ativo resulta no Ativo Ponderado pelo Risco (APR).

Neste aspecto, a instituição do Índice de Basiléia pelo SFN, se deve à preocupação internacional no sentido de preservar a segurança do sistema bancário global, tendo em vista que este índice determina a proporção entre o capital das instituições financeiras e o valor de seus ativos ponderados pelos correspondentes riscos. Dessa forma, verifica-se que o Índice de Basiléia se constitui um fator fundamental para a competitividade no setor bancário.

Com base nestas considerações, os parágrafos seguintes se reportam a análise propriamente dita, do índice de Basiléia.

Analisando os bancos envolvidos em relação ao índice de Basiléia, de acordo com a Tabela 23, verifica-se que todos os seis apresentam valores superiores a 11%, que é o patamar estabelecido pelo Bacen, atendendo ao aspecto regulamentar do SFN. Entretanto, convém destacar o ABN AMRO que apresentou o maior valor (19,04%) referente ao quinquênio 2000/2004.

Tabela 23 - Índice de Basiléia dos bancos fusionante

ÍNDICES DE BASILÉIA						
ANO	BANCOS					
	ABN	BRADESCO	HSBC	ITAÚ	SANTANDER	UNIBANCO
1997	ND	18,30	ND	18,70	ND	ND
1998	ND	17,60	ND	21,30	ND	14,20
1999	ND	15,60	15,70	21,00	ND	17,50
2000	23,85	13,30	14,95	14,40	ND	16,50
2001	16,75	15,40	12,23	16,90	14,70	13,72
2002	15,73	17,90	12,93	18,40	15,10	15,71
2003	19,55	19,90	14,39	19,80	18,10	18,60
2004	19,34	18,80	13,95	20,60	16,96	16,27
Média	19,04	17,06	14,25	18,89	16,21	16,07

Fonte: ABN AMRO (2004); BRADESCO (2004); HSBC (2004); ITAÚ (2004); SANTANDER, (2004); UNIBANCO(2004).

Portanto, considerando o reflexo do Índice de Basiléia no contexto das instituições financeiras, verifica-se que os seis bancos fusionantes apresentaram boas condições de solvabilidade no período investigado, atestando, assim, a sua solidez e o atendimento às exigências da regulamentação estabelecida pelo BACEN.

4.5 Considerações gerais

Os resultados obtidos através das variáveis e indicadores revelam a compatibilidade com o objetivo geral desta pesquisa que é identificar os fatores mais relevantes para utilização da estratégia corporativa de F&A, pelos Bancos ABN AMRO Real S.A., Banco Brasileiro de Descontos S. A., Banco HSBC S. A., Banco Itaú S. A., Banco Santander Central Hispano S. A. e União de Bancos Brasileiros S.A.

A partir dos resultados obtidos, foi elaborado o Quadro 10, que mostra a performance dos bancos adquirentes com base nas variáveis analisadas, como resultado da utilização da estratégia corporativa de F&A. Neste sentido, para mensurar o reflexo das F&A sobre as variáveis escolhidas, adotou-se uma escala que correlaciona as variáveis segundo cinco níveis de desempenho, cujos critérios são descritos a seguir:

- Nível 0 (zero) → NEUTRO: a estratégia de F&A não exerceu NENHUMA influência sobre a variável indicada;
- Nível 1 (um) → FRACO: a estratégia de F&A exerceu POUCA influência sobre a variável indicada. Nível atribuído para os Bancos que em todos os

indicadores na variável considerada, se situaram na última posição em relação aos demais (6^a);

Quadro 10 - Desempenho das variáveis em função da estratégia de F&A

BANCO FUSIONANTE	VARIÁVEL	DESEMPENHO
ABN AMRO	Ampliação do Poder de Mercado	MUITO BOM (3)
	Ganhos de Escala Operacional	MUITO BOM (3)
	Competitividade	EXCELENTE (4)
BRADESCO	Ampliação do Poder de Mercado	EXCELENTE (4)
	Ganhos de Escala Operacional	MÉDIO (2)
	Competitividade	EXCELENTE (4)
HSBC	Ampliação do Poder de Mercado	FRACO (1)
	Ganhos de Escala Operacional	ND
	Competitividade	FRACO (1)
ITAÚ	Ampliação do Poder de Mercado	EXCELENTE (4)
	Ganhos de Escala Operacional	MÉDIO (2)
	Competitividade	MUITO BOM (3)
SANTANDER	Ampliação do Poder de Mercado	EXCELENTE (4)
	Ganhos de Escala Operacional	EXCELENTE (4)
	Competitividade	MÉDIO (2)
UNIBANCO	Ampliação do Poder de Mercado	MÉDIO (2)
	Ganhos de Escala Operacional	MÉDIO (2)
	Competitividade	MÉDIO (2)

Fonte: Elaboração própria

ND = Informação Não Disponível

- Nível 2 (dois) → MÉDIO: a estratégia de F&A exerceu influência RAZOÁVEL sobre a variável indicada. Nível atribuído para os Bancos em que, PELO MENOS UM dos indicadores da variável considerada, se situou entre a 3^a e a 5^a posição em relação aos demais;

- Nível 3 (três) → MUITO BOM: a estratégia de F&A exerceu FORTE influência sobre a variável indicada. Nível atribuído para os Bancos que tiveram PELO MENOS UM dos indicadores da variável considerada, ocupando a 2ª posição em relação aos demais;
- Nível 4 (quatro) – EXCELENTE: a estratégia de F&A exerceu influência MUITO FORTE sobre a variável indicada. Nível atribuído para os Bancos que alcançaram desempenho máximo em PELO MENOS UM dos indicadores da variável considerada.

A partir do Quadro 10, verifica-se que apenas o HSBC sinalizou desempenho fraco. Entretanto, convém ressaltar que a análise deste Banco ficou parcialmente prejudicada, em virtude da dificuldade e a indisponibilidade para a obtenção da maioria dos dados rastreados. Nada obstante, constatou-se que todos os demais Bancos investigados demonstraram boa performance, apresentando desempenho que variou entre Médio, Muito bom e Excelente.

Outro aspecto a observar, diz respeito à importância de aferição dos resultados através do teste de validade da estratégia corporativa de F&A enunciado por Porter (1998), cujo objetivo é comprovar se a aquisição produzirá alguma vantagem competitiva para a corporação. De acordo com este teste, a eficácia da diversificação se comprova pela capacidade de produzir benefícios permanentes tanto para a corporação quanto para a nova unidade de negócios, e, por conseguinte, os ganhos não devem se limitar apenas a uma reestruturação estratégica nem restringir apenas e tão somente ao momento da aquisição da nova unidade.

Neste sentido, as informações das três variáveis pesquisadas (Ampliação do Poder de Mercado, Ganhos de Escala Operacional e

Competitividade), atestam a validade da estratégia corporativa de F&A utilizada pelos bancos.

Esta afirmação é relevante, pelos seguintes motivos: (i) comprovam que os bancos adquirentes obtiveram vantagem competitiva em consequência das transações de F&A realizadas, e, (ii) demonstram que os ganhos não se restringiram apenas a reformulação estratégica, nem apenas à época da aquisição da nova unidade. Pelo contrário, comprovaram a solidez e rentabilidade dos bancos envolvidos, cujos resultados evoluíram positivamente durante o período investigado.

CAPÍTULO 5 CONCLUSÃO E RECOMENDAÇÕES

Este trabalho teve sua organização estruturada com base em cinco capítulos distintos. O capítulo 1 descreve as questões concernentes ao tema e objetivos da pesquisa. O Capítulo 2 descreve o referencial teórico utilizado para fundamentação do estudo. O capítulo 3 apresenta a metodologia aplicada para a realização do estudo. O capítulo 4 trata da análise dos resultados da pesquisa, no qual adotou-se o critério de incluir em cada item, as conclusões emanadas de seu conteúdo, que permitiu apresentar, de modo particular e específico, as considerações conclusivas concernentes ao conteúdo investigado.

Neste capítulo, apresenta-se um relato conclusivo e algumas considerações julgadas relevantes, apontando-se, em seguida, as recomendações finais oriundas deste estudo.

5.1 DESCRIÇÃO DO CENÁRIO DO SETOR

O setor financeiro bancário foi fortemente impactado com o acirramento da concorrência, produzido pela internacionalização dos mercados e pelas novas regras de competição, sendo impulsionado à busca de paradigmas mais eficazes para vencer os desafios impostos.

Até 1994 a economia brasileira possuía algumas características específicas, fundamentadas em um crônico e acentuado processo inflacionário, associada à generalizada indexação, de modo que a atividade financeira sustentava-se dos recursos em trânsito (*floating*) e do financiamento ao desequilíbrio das contas públicas, concentrando-se em operações de curto prazo.

Com a implantação do Plano Real, no segundo semestre de 1994, ocorreu o desencadeamento de um processo de reordenamento do SFN, sendo adotadas medidas capazes de viabilizar a estabilização e reestruturação da economia. Dentre estas, a transferência de controle societário de bancos (F&A) no setor privado. Já no setor dos bancos públicos estaduais, a solução adotada foi: (i) privatização de algumas instituições, e, (ii) a transferência do controle de outros para o governo federal, para posterior processo de privatização.

Nesse contexto de plena evolução, os grandes bancos foram impulsionados a redefinir suas estratégias corporativas, utilizando as F&A, tanto para garantir a entrada/ampliação de sua participação no *market share*, como para manter a sua competitividade no setor.

5.2 CONCLUSÃO

Esta pesquisa tem como objetivo o estudo da estratégia corporativa de fusões e aquisições, realizadas no segmento das grandes instituições financeiras bancárias, visando a identificação dos fatores de relevância para utilização da referida estratégia. Para consecução desse objetivo, seguiu-se uma metodologia de exploração em três segmentos: revisão bibliográfica, pesquisa documental (descritivo-exploratória) e análise dos resultados da pesquisa.

A revisão bibliográfica focalizou assuntos correlatos entre si e com o objeto do estudo. Já a pesquisa documental, executada através do rastreamento dos dados e elaboração dos quadros e tabelas, permitiu a criação dos parâmetros e sua mensuração. Por outro lado, as análises produzidas, apontam o desempenho dos conglomerados pesquisados, explicitando os fatores cruciais resultantes da estratégia de F&A utilizada.

O conjunto de informações emanadas do rastreamento documental deu suporte à realização da pesquisa documental, e, por conseguinte, a uma análise segura do setor financeiro bancário.

Conforme registrado no capítulo 1 (item 1.5), não foram encontrados trabalhos específicos sobre o tema desta pesquisa, caracterizando-se, portanto, esta dissertação como inédita.

Neste bloco, são feitas observações de caráter mais geral, uma vez que, no capítulo 4, detalharam-se todas as análises dos dados e informações da pesquisa realizada.

Inicialmente foi realizado o rastreamento dos negócios de F&A realizados pelos grandes bancos no Brasil, no período de junho/1995 a

junho/2004 e a caracterização dos bancos participantes e das condições de cada operação quanto ao tempo e valor. Em seguida, procedeu-se a quantificação e comparação das variáveis/indicadores, para identificar a ocorrência de ganhos de mercado e o aumento da vantagem competitiva para os bancos fusionantes, em função da estratégia utilizada.

Como resultado da análise, constatou-se que as fusões e aquisições contribuíram, significativamente, para melhorar a performance dos Bancos Fusionantes (ABN AMRO, Bradesco, HSBC, Itaú, Santander, Unibanco), nos três aspectos enfocados: (i) poder de mercado, (ii) ganhos de escala operacional, e, (iii) competitividade, conforme evidenciado no Quadro 11.

Levando-se em consideração todos as discussões e resultados obtidos nesta pesquisa, pode-se afirmar que tanto o objetivo geral, quanto os objetivos específicos foram prontamente alcançados, conforme pode ser observado no modelo esquemático constante do Quadro 11.

Toda esta interação e interdependência entre os assuntos abordados e os objetivos culminaram com o cumprimento ao que se propôs esta dissertação, bem como, em função das limitações encontradas, com um elenco de recomendações para trabalhos futuros apresentados no próximo item.

Quadro 11 – F&A: Fatores relevantes e resultados

FATORES RELEVANTES	RESULTADOS
AMPLIAÇÃO DO PODER DE MERCADO	Cinco bancos apresentaram aumento do número de agência; o HSBC apresentou uma pequena redução. O percentual de aumento do número de agência, em todo o período foi o seguinte: ABN (88,95%), BRADESCO (38,82%), HSBC (-6,56%), ITAÚ (129,81%), SANTANDER (1.005,38%), UNIBANCO (45,77%).
	Cinco bancos apresentaram expansão da base de clientes; o HSBC não disponibilizou a série, mas no final da pesquisa contava com 4,8 milhões de clientes. O quadro percentual da evolução da base de clientes no período foi: ABN (48,39%), BRADESCO (160,32%), HSBC (ND), ITAÚ (107,02%), SANTANDER (77,12%), UNIBANCO (100,00%).
GANHO DE ESCALA OPERACIONAL	Cinco bancos apresentaram retorno sobre os ativos positivos e superiores a 1,4% a.a., em todo o período investigado. O HSBC não disponibilizou a série.
MANUTENÇÃO DA COMPETITIVIDADE	Os seis bancos pesquisados obtiveram as 9 melhores classificações no <i>ranking</i> dos 50 maiores bancos do SFN, e, os 7 primeiros no segmento dos bancos privados no final da pesquisa. No final da pesquisa (2004), o quadro apresentado foi o seguinte: ABN (7 ^a), BRADESCO (2 ^a), HSBC (10 ^a), ITAÚ (4 ^a), SANTANDER (6 ^a), UNIBANCO (5 ^a).
	Todos os seis bancos fusionantes demonstraram boas condições de solvabilidade, apresentando, durante todo o período investigado, valores superiores a 12,23%. Convém ressaltar que o patamar (piso) estabelecido pelo Bacen é de 11%. Portanto, os valores apresentados pelos bancos pesquisados atendem plenamente ao aspecto regulamentar do SFN.

5.3 RECOMENDAÇÕES

A partir dos resultados obtidos nesta pesquisa e da experiência de sua realização, propõem-se novos trabalhos, de ordem prática ou de ordem acadêmica, relacionados ao tema desenvolvido nesta pesquisa, no sentido de atenuar as limitações do presente trabalho.

Dessa forma, as limitações relacionadas aos diversos aspectos da estratégia corporativa de F&A, certamente poderão ser minimizadas através da realização de trabalhos voltados para os seguintes temas:

- Pesquisa que analise os reflexos da estratégia corporativa de F&A nas relações sociais, como por exemplo, na eliminação de postos de trabalho, e temas afins;
- Trabalho voltado para a análise da entrada de bancos estrangeiros no mercado financeiro nacional.

Finalmente, considerando as limitações referentes à dificuldade de obtenção dos dados junto às instituições, recomenda-se pleitear junto aos órgãos de regulamentação governamentais, a exemplo do BACEN e Ministério do Planejamento, a realização de convênios envolvendo as parte interessadas (Governo, Universidades, Bancos), respeitando os fatores éticos envolvidos, de modo a facilitar o aprofundamento dos estudos nesta área.

Espera-se que a realização desta pesquisa tenha aplicação tanto para o meio científico quanto para a economia do País, e desperte o interesse de outros pesquisadores, que poderão desenvolver outros trabalhos, a partir das sugestões propostas, de modo a contribuir para ampliação dos conhecimentos e da pesquisa científica na área estudada.

REFERÊNCIAS

ABN AMRO: Relatório anual de atividade do ABN AMRO Real, 2004. Disponível em: <www.bancoreal.com.br>. Acesso em 21 jul. 2005

ANSOFF, H. I. **A nova estratégia empresarial.** São Paulo: Atlas, 1990.

ASSOCIAÇÃO BRASILEIRA DE CAPITAL DE RISCO. **Panorama das fusões e aquisições na América Latina.** Disponível em: <www.abcr-venture.com.br>. Acesso em: 5 abr. 2004.

ASSOCIAÇÃO NACIONAL DOS BANCOS DE INVESTIMENTO – ANBID. **Ranking ANBID de fusões e aquisições:** Dezembro/2003. [2003]. Disponível em: <www.anbid.com.br>. Acesso em: 16 ago. 2004.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Bancos brasileiros após a Resolução 1524, de 21.09.1988.** [1998c]. Disponível em: <www.BACEN.com.br>. Acesso em: 20 ago. 2004.

_____. **50 Maiores Bancos e o Consolidado do SFN** – Data-Base: Dezembro/2000. [2001b]. Disponível em: www.bcb.gov.br. Acesso em: 7 mar. 2004.

_____. **50 Maiores Bancos e o Consolidado do SFN** – Data-Base: Dezembro/2001. (2002c). Disponível em: www.bcb.gov.br. Acesso em: 7 mar. 2004.

_____. **50 Maiores Bancos e o Consolidado do SFN** – Data-Base: Dezembro/2002. [2003a]. Disponível em: www.bcb.gov.br. Acesso em: 7 mar. 2004.

_____. **50 Maiores Bancos e o Consolidado do SFN** – Data-Base: Dezembro/2003. [2004b]. Disponível em: www.bcb.gov.br. Acesso em: 7 mar. 2004.

_____. **50 Maiores Bancos e o Consolidado do SFN** – Data-Base: Dezembro/2004. [2005a]. Disponível em: www.bcb.gov.br. Acesso em: 7 jun. 2005.

_____. **Alterações Societárias Ocorridas com Bancos no SFN: 1990-2000.** [2001c]. Disponível em: www.bcb.gov.br. Acesso em: 31 jul. 2004.

_____. **Alterações Societárias Ocorridas com Bancos no SFN:** janeiro a dezembro de 2001. [2002d]. Disponível em: www.bcb.gov.br. Acesso em: 31 jul. 2004.

_____. **Alterações Societárias Ocorridas com Bancos no SFN:** janeiro a dezembro de 2002. [2003b]. Disponível em: www.bcb.gov.br. Acesso em: 31 jul. 2004.

_____. **Alterações Societárias Ocorridas com Bancos no SFN:** janeiro a dezembro de 2003. [2004c]. Disponível em: www.bcb.gov.br. Acesso em: 31 jul. 2004.

_____. **Alterações Societárias Ocorridas com Bancos no SFN:** janeiro a dezembro de 2004. (2004d). Disponível em: www.bcb.gov.br. Acesso em: 30 mar. 2005.

_____. **Boletim, seção moeda e crédito, 2003.** [2004a]. Disponível em: www.bcb.com.br. Acesso em: 5 ago. 2004.

_____. **Evolução do Sistema Financeiro Nacional - dezembro de 1999.** [1999a]. Disponível em: www.bcb.com.br. Acesso em: 5 ago. 2004.

_____. **Evolução do Sistema Financeiro Nacional:** janeiro a dezembro de 2000. [2000a]. Disponível em: www.bcb.com.br. Acesso em: 05ago.2004.

_____. **Evolução do Sistema Financeiro Nacional:** Relatório 2002. [2002a]. Disponível em: www.BACEN.com.br. Acesso em: 5 ago. 2004.

_____. **Instituições com maiores redes de agências, 1994-1998.** [1998b]. Disponível em: www.bcb.gov.br. Acesso em: 22dez.2004.

_____. **Quadro 10 - Instituições com maiores redes de agências, 1998-1999.** [1999c]. Disponível em: www.bcb.gov.br. Acesso em: 22 dez. 2004.

_____. **Quadro 6 - Instituições com maiores redes de agências, 2000-2001.** [2001d]. Disponível em: www.bcb.gov.br. Acesso em: 22 dez. 2004.

_____. **Quadro 6 - Instituições com maiores redes de agências, 2001-2004.** [2004e]. Disponível em: www.bcb.gov.br. Acesso em: 22 dez. 2004.

_____. **Relatório do Sistema Financeiro Nacional, 2001.** [2001a]. Disponível em: <www.bcb.com.br>. Acesso em: 5 ago. 2004.

_____. **SFN – Dados cadastrais das Instituições financeiras, 2004.** [2004b]. Disponível em: <www.bcb.com.br>. Acesso em: 5 ago. 2004.

_____. **Sistema Financeiro Nacional e o Plano Real.** (1999b). Disponível em: <www.bcb.com.br>. Acesso em: 5 ago. 2004.

_____. **Sistema Financeiro Nacional e o plano Real - 1993 a 1998.** [1998a]. Disponível em: <www.bcb.com.br>. Acesso em: 5 ago. 2004.

BANCO DO BRASIL S.A. **Cultura financeira: risco, set./2004.** Disponível em: <www.bb.com.br>. Acesso em: 6 set. 2004.

BANCO HSBC. **Relatório anual de atividade do HSBC, 2004.** Disponível em: <www.hsbc.com.br>. Acesso em: 21 jul. 2005

BANCO ITAÚ S. A. **Gerenciamento de riscos, 2004.** Disponível em: <www.itau.com.br>. Acesso em: 28 nov. 2004.

BANCO ITAÚ. **Relatório anual de atividade do Itaú, 2004.** Disponível em: <www.itau.com.br>. Acesso em: 21 jul. 2005.

BANCO SANTANDER. **Relatório anual de atividade do Santander, 2004.** Disponível em: <www.santander.com.br>. Acesso em 21 jul. 2005

BARROS, B. T. et al. **Fusões e aquisições e parcerias.** São Paulo: Atlas, 2001.

BARROS, B. T. et al. **Fusões e aquisições no Brasil.** São Paulo: Atlas, 2003.

BINDER, R. **Aquisições movimentam bancas.** Disponível em: <www.abcr-venture.com.br>. Acesso em: 2 set. 2004.

BINDER, R. Volume de Investimentos no Mundo. **O Globo**, Rio de Janeiro 18 set. 2002.

BRADESCO. **Relatório anual de atividade do Bradesco, 2004.** Disponível em: <www.bradesco.com.br>. Acesso em 21 jul. 2005

BRASIL. **Lei nº 8.880 de 27 de maio de 1994:** Estabelece o Real, como sendo a unidade do Sistema Monetário Nacional. Disponível em: <www.bcb.com.br>. Acesso em: 20 ago. 2004.

BRASIL. . **Lei nº 6.024 13 de março de 1974:** Dispõe sobre a intervenção e a liquidação extrajudicial de instituições financeiras, e dá outras providências. Disponível em: <www.bcb.com.br>. Acesso em: 20 ago. 2004.

BRASIL. **Lei nº 6385 de 07 de dezembro de 1976:** Dispõe sobre o mercado de valores mobiliários e cria a Comissão de Valores Mobiliários. Disponível em: <www.bcb.com.br>. Acesso em: 20 ago. 2004.

BRASIL. **Lei nº 4.595, de 31.12.1964:** Dispõe sobre a política e as instituições monetárias, bancárias e creditícias, cria o Conselho Monetário Nacional e dá outras providências. Disponível em: <www.bcb.com.br>. Acesso em: 20 ago. 2004.

BRASIL. **Lei nº 4.728, 14.07.1965:** Disciplina o mercado de capitais e estabelece medidas para o seu desenvolvimento. Disponível em: <www.bcb.com.br>. Acesso em: 20 ago. 2004.

BRASIL. **Lei nº 6.404 de 15 de dezembro de 1976:** Dispõe sobre as Sociedades por Ações. Disponível em: <www.bcb.com.br>. Acesso em: 20 ago. 2004.

BRASIL. **Lei nº 9.069 de 29 de junho de 1995:** Dispõe sobre o Plano Real, o Sistema Monetário Nacional, estabelece as regras e condições de emissão do Real e os critérios para conversão das obrigações para o Real, e dá outras providências. Disponível em: <www.BACEN.com.br>. Acesso em: 20 ago. 2004.

BRASIL. **Lei nº 9.447, de 14 de março de 1997:** Dispõe sobre a responsabilidade solidária de controladores de instituições submetidas aos regimes de que tratam a Lei nº 6.024, de 13 de março de 1974, e o Decreto-lei nº 2.321, de 25 de fevereiro de 1987; e dá outras providências. Disponível em: <www.bcb.com.br>. Acesso em: 20ago.2004.

BRASIL. **Lei nº 9.710 de 19 de novembro de 1998:** Dispõe sobre medidas de fortalecimento do Sistema Financeiro Nacional e dá outras providências. Disponível em: <www.bcb.com.br>. Acesso em: 20 ago. 2004.

BRASIL. **Resolução 1.524, de 21.09.1988** - Faculta às instituições financeiras bancárias e não bancárias a organização opcional em uma única instituição financeira, e dá outras providências. Disponível em: <www.bcb.com.br>. Acesso em: 20 ago. 2004.

BRASIL. **Resolução 2.197, de 31.08.1995** - Autoriza a constituição de entidade privada, sem fins lucrativos, destinada a administrar mecanismo de proteção a titulares de créditos contra instituições financeiras. Disponível em:

<www.bcb.com.br>. Acesso em: 20 ago. 2004.

BRASIL. **Resolução 2.208, de 03.11.1995** - Institui Programa de Estímulo à Reestruturação e ao Fortalecimento do SFN (PROER). Disponível em:

<www.bcb.com.br>. Acesso em: 20 ago. 2004.

BRASIL. **Resolução 2.211, de 16.11.1995** - Aprova o estatuto e o regulamento do Fundo Garantidor de Crédito. Disponível em: <www.bcb.com.br>. Acesso em: 20 ago. 2004.

BRASIL. **Resolução 2.365, de 28.02.1997** - Institui Programa de Incentivo à Redução do Setor Público Estadual na Atividade Bancária (PROES). Disponível em: <www.bcb.com.br>. Acesso em: 20 ago. 2004.

BRASIL. **Resolução 1.182, de 04.09.1986** - Autoriza o BACEN a ampliar sua participação no mercado de ouro. Disponível em: <www.bcb.com.br>. Acesso em: 20 ago. 2004.

CANTIZANI FILHO, A. Planejamento e gestão estratégica. In: CONTADOR, J. C. **Gestão de operações**. 2.ed. São Paulo: Edgard Blücher, 2001.

CERVO, A. L.; BERVIAN, P. A. **Metodologia científica**. São Paulo: Makron, 1996.

CHRISTENSEN, H. K. Estratégia corporativa: gerenciando um conjunto de negócios. In: FAHEY, L.; RANDALL, R. M. **MBA curso prático: estratégia**. Rio de Janeiro: Campus, 1999. cap. 2, p. 67-99.

CLEMONS, E. K. Mudanças ambientais baseadas na tecnologia e a desvantagem competitiva sustentável de empresas antes dominantes. In: DAY, G. S. **A dinâmica da estratégia competitiva**. Rio de Janeiro: Campus, 1999. cap. 4, p.108-129.

COUTINHO, L. G.; FERRAZ, J. C. **Estudo da competitividade da indústria brasileira**. 3.ed. São Paulo: Papirus, 1995.

CYPRIANO, Márcio. **Discurso do presidente da FEBRABAN, Márcio Cypriano, na abertura do XIV Congresso e Exposição de Tecnologia da Informação das Instituições Financeiras - CIAB, dia 2/6/04, no Transamérica Expo-Center.** Disponível em: <www.febraban.com.br>. Acesso em: 5 dez. 2004.

DAY, G. Manutenção da vantagem competitiva: criação e sustentação das vantagens em ambientes competitivos dinâmicos. In: DAY, George S. **A dinâmica da estratégia competitiva.** Rio de Janeiro: Campus, 1999. c. 2, p. 59-85.

DEPARTAMENTO INTERSINDICAL DE ESTATÍSTICA E ESTUDOS SÓCIO-ECONÔMICOS. Emprego bancário no Brasil. **Informativo n. 2, abril. 1999.** Disponível em <cnbcut.com.br/dieese>. Acesso em: 28 jul. 2005.

_____. Emprego bancário no Brasil: o emprego bancário no primeiro semestre de 1999. **Informativo n. 2, nov. 1999.** Disponível em <cnbcut.com.br/dieese>. Acesso em: 28jul.2005.

_____. **Evolução recente do emprego bancário no Brasil.** Belo Horizonte: jul. 1998. Disponível em <www.bancariosbh.org.br>. Acesso em: 29 jul. 2005.

DIÁRIO VERMELHO. **Brasil:** Número de fusões e aquisições cresceu 50% em 2003. 24mar.2004. Disponível em: <www.vermelho.org.br>. Acesso em: 10 abr. 2004.

DOW JONES NEWSWIRES DE BRUXELAS. Ministros aprovam regras sobre fusões. **Gazeta Mercantil.** São Paulo, 26 nov. 2004. Internacional, p.A-10.

ENCICLOPÉDIA BARSA. São Paulo: Encyclopaedia Britannica do Brasil Publicações, 1999.

FERRARI, L. F. **Aquisições, fusões e incorporações:** estudo de uma solução para o desenvolvimento empresarial na era da globalização. 1996. Dissertação, Mestrado. FEA/USP, São Paulo.

FERRAZ, J.C.; ROCHA, F.; LOOTTY, M. **Fusões e aquisições:** estratégias de crescimento, investimento direto e inovação. IE-UFRJ, 2000, Rio de Janeiro.

FERREIRA, A. B. H. **Dicionário Aurélio básico da Língua portuguesa.** Rio de Janeiro: Nova Fronteira, 1988.

GITMAN, L. J. **Princípios de administração financeira**. 7.ed. São Paulo: Harbra, 1997.

GODOY, A. S. Pesquisa qualitativa: tipos fundamentais. **Revista de Administração de Empresas**, São Paulo. v. 35, n.3, p. 20-29, maio/jun. 1995.

HITT, M. A.; IRELAND, R. D.; HOSKISSON, R. E. **Administração Estratégica**. São Paulo: Pioneira Thompson, 2003.

INSTITUTO BRASILEIRO DE GEOGRAFIA E ESTATÍSTICA. **Diretoria de Pesquisas, Coordenação de Contas Nacionais e Coordenação de População e Indicadores**. Disponível em: <www.ibge.gov.br>. Acesso em: 5 dez. 2004.

INSTITUTO DE PESQUISAS ECONÔMICAS APLICADAS. **Sinopse Macroeconômica: Séries analíticas**. Disponível em: <www.ipeadata.gov.br>. Acesso em: 7 dez. 2004.

KPMG CORPORATE FINANCE. **Survey of Mergers and Acquisitions: Comparative report 2001 and 2003 Survey**. Disponível em: <www.kpmg.com.br>. Acesso em: 2 ago. 2004.

KUPFER, D.; HASENCLEVER, L. **Economia industrial: fundamentos teóricos e práticas no Brasil**. Rio de Janeiro: Campus, 2002.

LAKATOS, E. M.; MARCONI, M. A. **Técnicas de pesquisa**. São Paulo: Atlas, 1992.

LOWE, J. **O império secreto: como 25 multinacionais dominam o mundo**. Rio de Janeiro: Berkeley, 1993.

MARKS, M. L.; MIRVIS, P.H. **Joining forces: making one plus one equal three in mergers acquisitions, and alliances**. San Francisco: Jossey-Bass, 1998.

MARTINET, A. C. **Stratégie**. Paris: Aubin, 1988.

Melhores e Maiores 1998: Os 50 maiores bancos, por patrimônio. **Exame**, São Paulo, p.104-105, jul. 1998.

Melhores e Maiores 1999: Os 50 maiores bancos, por patrimônio. **Exame**, São Paulo, p. 120-121, jun. 1999.

Melhores e Maiores 2000: Os 50 maiores bancos, por patrimônio. **Exame**, São Paulo, p. 132-133, jun. 2000.

Melhores e Maiores 2001: Os 50 maiores bancos, por patrimônio. **Exame**, São Paulo, p. 132-133, abr. 2001.

Melhores e Maiores 2002: Os 50 maiores bancos, por patrimônio. **Exame**, São Paulo, p. 130-131, jul. 2002.

Melhores e Maiores 2003: Os 50 maiores bancos, por patrimônio. **Exame**, São Paulo, p. 144-145, jul. 2003.

Melhores e Maiores 2004: Os 50 maiores bancos, por patrimônio. **Exame**, São Paulo, p. 144-145, jul. 2004.

Melhores e Maiores 2005: Os 50 maiores bancos, por patrimônio. **Exame**, São Paulo, p. 128-129, jul. 2005.

NAVEIRO, R. **Histórico da engenharia de produção**. Disponível em: <www.abepro.org.br>. Acesso em: 02ago.2004.

OLIVEIRA, D. P. R. **Holding, administração corporativa e unidade estratégica de negócio**: uma abordagem prática. 3.ed. São Paulo: Atlas, 2003.

PORTER, M. E. Da vantagem competitiva à estratégia corporativa. In: MONTGOMERY, C. A. **Estratégia**: a busca da vantagem competitiva. Rio de Janeiro: Campus, 1998, cap. 1, pt. 4, p. 237-269.

_____. Strategy and the Internet. **Harvard Business Review**, v.79, n.3, p.90-95, mar. 2001.

_____. **Vantagem competitiva**: criando e sustentando um desempenho superior. 12.ed. Rio de Janeiro: Campus, 1989.

RICHARDSON, Roberto Jarry. **Pesquisa social**: métodos e técnicas. São Paulo: Atlas, 1989.

ROSS, S. A.; WESTERFIELD, R. W.; JAFFE, J. F. **Administração financeira**. São Paulo: Atlas, 1995.

SAMUELS, J. M.; WILKES, F.M. **Management of company finance**. 6.ed. London: International Thomson Business, 1996.

SENE, E.; MOREIRA, J. C. **Geografia geral e do Brasil: espaço geográfico e globalização**. 2ed. São Paulo: Scipione, 2003.

SLACK, N.; CHAMBERS, S.; JOHNSTON, R. **Administração da Produção**. 2.ed. São Paulo: Atlas, 2002.

UNIBANCO. **Relatório anual de atividade do Unibanco, 2004**. Disponível em: <www.unibanco.com.br>. Acesso em 21 jul. 2005

VALOR1000: Ranking finanças, os 100 maiores bancos. **Valor Econômico**, São Paulo, v. 2, n. 2, p. 96-99, set. 2002. Edição 2002.

VALOR1000: Ranking finanças, os 100 maiores bancos. **Valor Econômico**, São Paulo, v. 3, n. 3, p. 90-93, ago. 2003. Edição 2003.

VALOR1000: Ranking finanças, os 100 maiores bancos. **Valor Econômico**, São Paulo, v. 4, n. 4, p. 128-129, set. 2004. Edição 2004.

VALOR1000: Ranking finanças, os 100 maiores bancos. **Valor Econômico**, São Paulo, v. 5, n. 5, p. 128-129, ago. 2005. Edição 2005.

VALOR1000: Ranking finanças, os 50 maiores bancos. **Valor Econômico**, São Paulo, p. 128-129. jul. 2001. Edição 2001.

VERGARA, S. C. **Projetos e relatórios de pesquisa em administração**. São Paulo: Atlas, 1997.

VIDA Econômica. Índice de Basiléia. [2004]. Disponível em <www.vidaeconomica.com.br>. Acesso em: 13 jun. 2004.

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

WRIGHT, P. L.; KROLL, M. J.; PARNELL, J. **Administração estratégica: conceitos**. São Paulo: Atlas, 2000.

GLOSSÁRIO

Aliança Corporativa (ou estratégica): Uma aliança estratégica ocorre quando duas empresas concorrentes desenvolvem atividades conjuntas, por certo período de tempo, visando alcançar um objetivo (OLIVEIRA, 2003); acordo cooperativo que não chega a ser uma fusão. (WESTON, 2000); estratégia de nível empresarial em que duas ou mais empresas formam parceria para realizar um projeto específico ou cooperar em uma área escolhida de negócio. (WRIGHT, 2000).

Aquisição: Estratégia através da qual uma firma compra uma participação de controle, ou 100%, de outra firma com a intenção de utilizar uma competência essencial mais eficiente, tornando a firma adquirida um negócio subsidiário dentro de seu portfólio. (HITT, 2003)

Cadeia de valor: Processo por meio do qual devem alinhar-se as várias atividades criadoras de valor (atividades de apoio e atividades primárias), para obter vantagens competitivas sustentáveis que repassem maior valor ao mercado (diferenciação) e/ou custos mais baixos. (BARROS Apud Porter, 2001).

Cavaleiro branco (White Knight) – É uma empresa que é mais aceitável para a administração de uma companhia sob ataque em uma tentativa hostil de tomada de controle. (WESTON, 2000).

Companhia (ou empresa) holding: É uma empresa que possui ações ordinárias suficientes de outra empresa para atingir o controle da mesma. (WESTON, 2000); sociedade anônima que tem controle de voto de uma ou mais sociedades anônimas. (GITMAN, 1997).

Competência essencial - São as maiores forças da empresa em termos de recursos (humanos, organizacionais e físicos - atuais ou potenciais). Em termos genéricos as competências essenciais podem incluir, entre outras coisas, excelência em operação, tecnologia superior, pesquisa e desenvolvimento (P&D) de ponta e marketing eficaz. (WRIGHT, 2000)

Competências essenciais complementares - Quando a competência de uma empresa (como, por exemplo, um ótimo desempenho na área de P&D) encaixa-

se, de um modo complementar, com a competência essencial de uma outra empresa (como um ótimo desempenho na produção). (WRIGHT, 2000)

Compra alavancada (CA): É uma transação em que as ações em poder do público de uma empresa são adquiridas em uma oferta aberta de compra, financiada por dívida na maior parte, o que resulta em uma empresa de capital fechado e altamente alavancada. (WESTON, 2000).

Consolidação: Combinação de duas ou mais empresas para formar uma sociedade anônima completamente nova. (GITMAN, 1997)

Crescimento interno - Estratégia de crescimento de nível empresarial em que uma empresa expande-se internamente aumentando seu tamanho e seu volume de vendas em vez de adquirir outras empresas. (WRIGHT, 2000)

Custo de agency: Custos incorridos pelos acionistas para evitar ou minimizar problemas de *agency* e contribuir para a maximização da riqueza dos proprietários. (WESTON, 2000).

Desinvestimento – É a venda de alguns ativos operacionais de uma empresa. (WESTON, 2000). Estratégia de redução de nível empresarial em que uma empresa vende uma ou mais de suas unidades de negócio. (WRIGHT, 2000)

Diversificação -Estratégia de crescimento de nível empresarial em que uma empresa adquire outra empresa de um setor externo a seu escopo de operações atual, pelo pagamento em dinheiro ou ações, ou por uma combinação dos dois. (WRIGHT, 2000)

Downscoping – Refere-se ao desapossamento, à *spin-off*, ou a algum outro meio de eliminar negócios que não estão relacionados aos negócios centrais de uma firma. (HITT, 2003)

Downsizing – Redução no número de empregados de uma firma e, às vezes, no número de unidades operacionais, que pode modificar ou não a composição dos negócios no portfólio da empresa. (HITT, 2003)

Due diligence – Etapa inicial do processo de aquisição, quando são feitos levantamento e análises sistematizadas sobre a empresa a ser adquirida. (BARROS, 2003). Nesta fase, são focalizados os aspectos financeiros

decorrentes dos valores relativos a taxas, impostos ou quaisquer questões legais que influenciam na estrutura da transação em si, com o objetivo de auxiliar na definição do preço a ser pago. (MARKS e MIRVES, 1998)

Economias de escala: São as melhorias marginais na eficiência que a empresa experimenta à medida que esta aumenta o seu tamanho por incrementos, ou seja, à medida que a quantidade de um produto fabricado durante um determinado período aumenta, os custos de cada unidade se reduzem. (HITT, 2003)

Economias de escopo – São economias de custo atribuídas à transferência das capacidades e competências desenvolvidas em um negócio para novos negócios. (HITT, 2003)

Empresa adquirente – É uma empresa que procura adquirir outra. (WESTON, 2000).

Empresa matriz: É uma empresa holding; uma empresa que controla outra empresa, mediante a posse de um grande bloco de suas ações. (WESTON, 2000).

Empresa-alvo – É uma empresa que outra companhia procura adquirir. (WESTON, 2000).

Estratégia de crescimento - Estratégia de nível empresarial destinada a aumentar os lucros, vendas e/ou participação de mercado. (WRIGHT, 2000)

Estrutura de portfólio S.W.O.T – Estrutura de portfólio empresarial apresentada que classifica cada uma das unidades de negócio de uma empresa de acordo com seus pontos fortes e fracos e com as oportunidades e ameaças ambientais. Ela fornece diretrizes quanto a quais estratégias empresariais podem ser adequadas em determinadas situações. (WRIGHT, 2000)

Fusão amigável – é uma fusão cujos termos são aprovados pela administração das duas empresas. (WESTON, 2000).

Fusão defensiva – É uma fusão destinada a tornar a empresa menos vulnerável a uma tomada de controle. (WESTON, 2000).

Fusão estratégica: Negociação de fusão empreendida para atingir economias de escala. (GITMAN, 1997)

Fusão financeira – É uma fusão em que as empresas envolvidas não serão operadas como uma unidade única e a partir da qual não se esperam economias operacionais. (WESTON, 2000); negociação de fusão empreendida com o objetivo de reestruturar a companhia adquirida, para melhorar seu fluxo de caixa e revelar seu valor oculto. (GITMAN, 1997).

Fusão hostil – é uma fusão em que a administração da empresa-alvo resiste à aquisição. (WESTON, 2000).

Fusão operacional – é uma fusão em que as operações das empresas envolvidas são integradas com a expectativa de atingir benefícios sinérgicos. (WESTON, 2000).

Fusão sinérgica – O valor pós-fusão supera a soma dos valores pré-fusão das empresas separadas. (WESTON, 2000).

Integração horizontal - Forma de aquisição na qual uma empresa se expande adquirindo outras empresas em sua mesma linha de negócios. (WRIGHT, 2000)

Integração vertical - Fundir em um todo funcional vários estágios de atividades, regressivamente até as fontes de suprimento, ou progressivamente na direção do consumidor final. (WRIGHT, 2000). Ocorre quando uma companhia produz os seus próprios insumos (integração para trás) ou possui sua própria fonte de distribuição de produtos e serviços (integração para frente). (HITT, 2003)

Joint Venture – É uma aliança corporativa em que duas ou mais empresas independentes combinam seus recursos para atingir a um objetivo específico e limitado. (WESTON, 2000).

Leveraged buyout (LBO) – Estratégia de reestruturação em que uma parte compra todos os ativos de uma firma a fim de torná-la privada (impede que as ações da companhia sejam negociadas em bolsas de valores). (HITT, 2003)

Liquidação - Estratégia de redução de nível empresarial em que uma empresa fecha uma ou mais unidades de negócio pela venda de seus ativos. (WRIGHT, 2000)

Oferta aberta de compra – É a oferta para uma empresa adquirir as ações de outra se dirigindo diretamente aos acionistas à qual freqüentemente (mas nem sempre) a administração da empresa-alvo se opõe. (WESTON, 2000).

Pára-quadras de ouro (golden parachutes) – São grandes pagamentos feitos aos administradores de uma empresa se ela for adquirida. (WESTON, 2000).

Pílula de veneno (poison pill) – São medidas que uma empresa pode adotar que vão torná-la menos valiosa se for adquirida em uma tomada de controle hostil. (WESTON, 2000).

Poder de mercado – Quando uma firma é capaz de vender os seus produtos acima do nível competitivo existente ou reduzir os custos de suas atividades principais e de apoio abaixo do nível competitivo, ou ambos. (HITT, 2003)

Problema de agency: Possibilidade de os administradores colocarem seus objetivos pessoais à frente dos objetivos da empresa. (WESTON, 2000).

Reestruturação – Estratégia pela qual uma firma modifica seu conjunto de negócios ou sua estrutura financeira. (HITT, 2003)

Reestruturação corporativa: Atividades envolvendo expansão ou contração das operações de uma empresa, ou ainda, mudança em seus ativos ou estrutura financeira (dívida a curto e longo prazo e patrimônio). (GITMAN, 1997)

Reestruturação de portfólio -Aquisição ou desinvestimento de unidades de negócio a fim de aumentar o valor da empresa. (WRIGHT, 2000)

Reestruturação empresarial - Processo que pode incluir um amplo conjunto de decisões e transações, tais como modificar a própria organização do trabalho na empresa, reduzir a quantidade de dinheiro disponível para os altos executivos e adquirir ou desinvestir unidades de negócio. (WRIGHT, 2000)

Reviravolta (turnaround) - Estratégia de redução de nível empresarial que tem o intuito de tornar a empresa mais enxuta e eficaz reduzindo custos ou reconsiderando suas linhas de produto e mercados-alvo.

Sinergia – Existe sinergia quando o valor criado pelas unidades de negócios que trabalham juntas, ultrapassa o valor que essas mesmas unidades criam quando trabalham independentemente. (HITT, 2003)

Spin-off (desmembramento): É um desinvestimento em que as ações de uma subsidiária são entregues aos acionistas da empresa matriz. (WESTON, 2000).

Stakeholders: Grupos tais como empregados, clientes, fornecedores, credores e outros que possuem um vínculo econômico direto com a empresa. (WESTON, 2000).

Subsidiária ou empresa controlada: Companhia controlada por uma companhia holding (GITMAN, 1997); empresa comandada por uma empresa holding, constituindo uma entidade legal separada. (WESTON, 2000).

Takeover – Tipo de estratégia de aquisição em que a firma-alvo não solicitou o lance de compra da firma adquirente. (HITT, 2003)

Tradeoff entre risco e retorno: Expectativa de que, por aceitar maior risco, os investidores devem ser compensados com maiores retornos. (WESTON, 2000).

ANEXOS

ANEXO A

50 Maiores Bancos do Consolidado Bancário I do SFN

Data-base: Junho/2004 - Balancetes Processados até: 01/10/2004

<i>Ranking</i>	<i>Instituições</i>	<i>Data Balancete</i>	<i>Cidade</i>	<i>UF</i>	<i>Ativo Total</i>	<i>Nº de Func.</i>	<i>Nº de Agências</i>
1	BB	06/2004	BRASILIA	DF	227.374.440	101.195	3.705
2	CEF	06/2004	BRASILIA	DF	166.697.414	103.789	2.072
3	BRADESCO	06/2004	OSASCO	SP	145.314.420	69.071	3.062
4	ITAU	06/2004	SAO PAULO	SP	113.030.224	48.478	2.145
5	UNIBANCO	06/2004	SAO PAULO	SP	72.189.934	24.725	918
6	SANTANDER BANESPA	06/2004	SAO PAULO	SP	66.105.737	21.586	1.026
7	ABN AMRO	06/2004	SAO PAULO	SP	58.462.933	28.311	1.138
8	SAFRA	06/2004	SAO PAULO	SP	38.655.179	4.588	84
9	HSBC	06/2004	CURITIBA	PR	32.340.080	25.215	925
10	CITIBANK	06/2004	SAO PAULO	SP	29.827.939	2.251	48
11	NOSSA CAIXA	06/2004	SAO PAULO	SP	27.546.414	13.413	506
12	VOTORANTIM	06/2004	SAO PAULO	SP	34.907.003	342	4
13	BANKBOSTON	06/2004	SAO PAULO	SP	20.274.290	3.578	60
14	BNB	06/2004	FORTALEZA	CE	13.249.516	7.305	177
15	BANRISUL	06/2004	PORTO ALEGRE	RS	12.307.113	11.190	382
16	PACTUAL	06/2004	RIO DE JANEIRO	RJ	12.465.119	369	4
17	CREDIT SUISSE	06/2004	SAO PAULO	SP	10.495.704	10	2
18	ALFA	06/2004	SAO PAULO	SP	7.546.245	802	9
19	JP MORGAN CHASE	06/2004	SAO PAULO	SP	8.402.720	309	5
20	RURAL	06/2004	RIO DE JANEIRO	RJ	7.311.675	2.231	82
21	SANTOS	06/2004	SAO PAULO	SP	6.293.414	303	4
22	FIBRA	06/2004	SAO PAULO	SP	6.865.137	215	1
23	DEUTSCHE	06/2004	SAO PAULO	SP	5.516.217	193	3
24	BIC	06/2004	SAO PAULO	SP	5.577.870	612	37
25	BNP PARIBAS	06/2004	SAO PAULO	SP	6.783.311	250	4
26	BASA	06/2004	ICORACI	PA	4.203.516	4.055	86
27	BBM	06/2004	SALVADOR	BA	4.054.013	184	3
28	MERCANTIL DO BRASIL	06/2004	BELO HORIZONTE	MG	4.236.477	4.143	200
29	RABOBANK	06/2004	SAO PAULO	SP	3.387.632	81	1
30	CRUZEIRO DO SUL	06/2004	SAO PAULO	SP	3.489.703	244	2
31	BANESTES	06/2004	VITORIA	ES	2.842.445	3.567	98
32	ABC-BRASIL	06/2004	SAO PAULO	SP	2.772.327	174	4
33	SS	06/2004	SAO PAULO	SP	2.845.856	57	1
34	BESC	06/2004	FLORIANOPOLIS	SC	2.422.603	4.508	256
35	BMG	06/2004	BELO HORIZONTE	MG	2.435.266	220	10
36	WESTLB	06/2004	SAO PAULO	SP	2.696.010	174	1
37	BMC	06/2004	SAO PAULO	SP	2.145.868	332	15
38	BRB	06/2004	BRASILIA	DF	2.071.178	3.175	55
39	DRESDNER	06/2004	SAO PAULO	SP	1.847.182	155	4
40	BANCOOB	06/2004	BRASILIA	DF	1.912.686	270	1
41	IBIBANK	06/2004	BARUERI	SP	1.719.534	85	1
42	BVA	06/2004	RIO DE JANEIRO	RJ	1.862.912	90	3
43	PINE	06/2004	SAO PAULO	SP	1.499.473	164	5
44	BEC	06/2004	FORTALEZA	CE	1.463.706	1.940	71
45	TOKYOMITSUBISHI	06/2004	SAO PAULO	SP	1.699.287	149	2
46	SOFISA	06/2004	SAO PAULO	SP	1.353.682	211	4
47	CLASSICO	06/2004	RIO DE JANEIRO	RJ	1.317.659	7	2
48	SMBC	06/2004	SAO PAULO	SP	1.262.031	76	1
49	CACIQUE	06/2004	SAO PAULO	SP	1.176.471	121	2
50	ING	06/2004	SAO PAULO	SP	1.158.886	160	1
Total 50 Maiores Bancos (Consolidado Bancario I)					1.193.416.451		

Fonte: BACEN (2004)

ANEXO B

Relação das F&A realizadas no período de junho/1995 a junho/2004

	NOME DO BANCO ADQUIRIDO	NOVO CONTROLADOR	DATA DA AQUISIÇÃO	OBS	VALOR	
					R\$ MILHÕES	US\$ MILHÕES
01	Banco Francês e Brasileiro S/A	ITAÚ	15.04.1996		500,00	486,76
02	Banco Banerj S.A.	ITAÚ	15.07.1997	(c)	311,00	287,96
03	Banco Geral do Comércio S.A.	SANTANDER	22.08.1997		#	220,00
04	Banco de Crédito Nacional S.A	BRADESCO	20.01.1998		1.142,00	1.019,82
05	Banco de Crédito Real de MG. S.A.	BRADESCO	20.01.1998		127,30	113,68
06	Banco Itabanco S.A.	BRADESCO	20.01.1998		ND	ND
07	Banco Noroeste S.A.	SANTANDER	30.03.1998		#	500,00
08	BCR - Banco de Crédito Real S.A.	BRADESCO	16.07.1998		ND	ND
09	Banco Dibens S.A.	UNIBANCO	13.08.1998; 01.06.2005	(a)	188,25	102,48
10	Banco do Estado de Minas Gerais S.A.	ITAÚ	17.09.1998	(c)	583,00	494,36
11	Banco do Estado de Pernambuco S.A.	ABN REAL	30.11.1998	(c)	183,00	152,56
12	Continental Banco S.A.	BRADESCO	14.06.1999		ND	ND
13	Banco do Estado da Bahia S.A.	BRADESCO	05.07.1999		260,00	145,38
14	Banco Real S.A.	ABN REAL	19.11.1999		5.445,94	2.821,00
15	Banco Credibanco S.A.	UNIBANCO	25.04.2000		150,00	83,89
16	Banco Meridional S.A (Boz.Simonsen)	SANTANDER	18.05.2000		1.300,00	710,50
17	Banco do Estado do Paraná S.A.	ITAÚ	27.10.2000	(c)	1.625,00	844,95
18	Banco do Estado de São Paulo S.A.	SANTANDER	28.11.2000	(c)	7.050,00	3.566,01
19	Banco BoaVista Interatlântico S.A.	BRADESCO	08.12.2000		946,00	480,52
20	Banco das Nações S.A.	BRADESCO	12.12.2000		ND	ND
21	Banco Nacional S.A	UNIBANCO	18.11.1996		1.000,00	971,25
22	Banco Bamerindus do Brasil S.A	HSBC	02.04.1997		1.000,00	944,29
23	Banco Bandeirantes S.A.	UNIBANCO	08.01.2001		1.200,00	615,61
24	Banco do Estado do Paraíba	ABN REAL	19.11.2001	(c)	76,50	32,10
25	Banco do Estado de Goiás S.A	ITAÚ	28.12.2001	(c)	665,00	286,69
26	Banco do Estado do Amazonas S.A.	BRADESCO	04.02.2002	(c)	182,91	75,52
27	Banco Mercantil de São Paulo S.A.	BRADESCO	26.03.2002		1.372,00	583,98
28	Banco Finasa de Investimento S.A.	BRADESCO	26.03.2002	(b)		
29	Banco Fininvest S.A. (50% / 50%)	UNIBANCO	16/09/1997 19/04/2002	(a)	480,00	322,88
30	Banco Cidade S.A.	BRADESCO	03.06.2002		366,00	144,07
31	Banco Investcred S.A.	UNIBANCO	30.09.2002		ND	ND
32	Banco BBA Creditanstalt S.A.	ITAÚ	13.03.2003		3.300,00	1.412,67
33	Banco Fiat S.A.	ITAÚ	16.05.2003		897,00	301,79
34	Banco Bilbao Vizcaya S.A.	BRADESCO	12.08.2003		2.630,00	870,03
35	Banco Zogbi S. A.	BRADESCO	06.11.2003		650,00	226,48
36	Banco do Estado do Maranhão S. A.	BRADESCO	12.02.2004	(c)	78,00	26,87
37	Banco Sudameris do Brasil S. A.	ABN REAL	12.04.2004		2.190,00	751,80
	TOTAL				35.898,90	19.595,89

(a) Aquisição em duas etapas; (b) Aquisição conjunta (Mercantil e Finasa); (c) Bancos Estatais.

Livros Grátis

(<http://www.livrosgratis.com.br>)

Milhares de Livros para Download:

[Baixar livros de Administração](#)

[Baixar livros de Agronomia](#)

[Baixar livros de Arquitetura](#)

[Baixar livros de Artes](#)

[Baixar livros de Astronomia](#)

[Baixar livros de Biologia Geral](#)

[Baixar livros de Ciência da Computação](#)

[Baixar livros de Ciência da Informação](#)

[Baixar livros de Ciência Política](#)

[Baixar livros de Ciências da Saúde](#)

[Baixar livros de Comunicação](#)

[Baixar livros do Conselho Nacional de Educação - CNE](#)

[Baixar livros de Defesa civil](#)

[Baixar livros de Direito](#)

[Baixar livros de Direitos humanos](#)

[Baixar livros de Economia](#)

[Baixar livros de Economia Doméstica](#)

[Baixar livros de Educação](#)

[Baixar livros de Educação - Trânsito](#)

[Baixar livros de Educação Física](#)

[Baixar livros de Engenharia Aeroespacial](#)

[Baixar livros de Farmácia](#)

[Baixar livros de Filosofia](#)

[Baixar livros de Física](#)

[Baixar livros de Geociências](#)

[Baixar livros de Geografia](#)

[Baixar livros de História](#)

[Baixar livros de Línguas](#)

[Baixar livros de Literatura](#)
[Baixar livros de Literatura de Cordel](#)
[Baixar livros de Literatura Infantil](#)
[Baixar livros de Matemática](#)
[Baixar livros de Medicina](#)
[Baixar livros de Medicina Veterinária](#)
[Baixar livros de Meio Ambiente](#)
[Baixar livros de Meteorologia](#)
[Baixar Monografias e TCC](#)
[Baixar livros Multidisciplinar](#)
[Baixar livros de Música](#)
[Baixar livros de Psicologia](#)
[Baixar livros de Química](#)
[Baixar livros de Saúde Coletiva](#)
[Baixar livros de Serviço Social](#)
[Baixar livros de Sociologia](#)
[Baixar livros de Teologia](#)
[Baixar livros de Trabalho](#)
[Baixar livros de Turismo](#)