

Universidade de Brasília (UnB)  
Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade (FACE)  
Departamento de Ciências Contábeis e Atuariais (CCA)  
Bacharelado em Ciências Contábeis

Aline Borges Freitas

ESTUDO MULTICASO DAS TRÊS MAIORES REORGANIZAÇÕES SOCIETÁRIAS DO  
SETOR BANCÁRIO BRASILEIRO À LUZ DAS TEORIAS DE FUSÕES E AQUISIÇÕES

Brasília  
2013

Professor Doutor Ivan Marques de Toledo Camargo  
Reitor da Universidade de Brasília

Professor Doutor Mauro Luiz Rabelo  
Decano de Ensino de Graduação

Professor Doutor Jaime Martins de Santana  
Decano de Pesquisa e Pós-graduação

Professor Doutor Tomás de Aquino Guimarães  
Diretor da Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade

Professor Mestre Wagner Rodrigues dos Santos  
Chefe do Departamento de Ciências Contábeis e Atuariais

Professor Doutor Ivan Ricardo Gartner  
Coordenador Geral do Programa Multiinstitucional e Inter-regional de  
Pós-graduação em Ciências Contábeis da UnB, UFPB e UFRN

Professora Mestre Rosane Maria Pio da Silva  
Coordenador de Graduação do curso de Ciências Contábeis - diurno

Professor Doutor Bruno Vinícius Ramos Fernandes  
Coordenador de Graduação do curso de Ciências Contábeis - noturno

Aline Borges Freitas

ESTUDO MULTICASO DAS TRÊS MAIORES REORGANIZAÇÕES SOCIETÁRIAS DO  
SETOR BANCÁRIO BRASILEIRO À LUZ DAS TEORIAS DE FUSÕES E AQUISIÇÕES

Trabalho de Conclusão de Curso (Artigo) apresentado ao Departamento de Ciências Contábeis e Atuariais da Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de Brasília como requisito à conclusão da disciplina Pesquisa em Ciências Contábeis e obtenção do grau de Bacharel em Ciências Contábeis.

Orientador:

Prof. Mestre Ronaldo Schimidt Gonçalves de Almeida

Linha de pesquisa:

Mercado Financeiro

Área:

Mercado de Capitais

Brasília, DF  
2013

Aos meus pais e ao meu noivo, aos quais sempre confiaram no meu potencial.

Aline

## **AGRADECIMENTOS**

Agradeço a Deus por ter me dado saúde e forças para vencer todos os desafios, pois sei que sem Ele nada seria possível.

Aos meus pais Idivaldo e Susely por ter me ensinado os mais importantes valores do ser humano e por estarem sempre prontos a me ajudar quando precisasse.

Ao meu noivo Evandro pelo incentivo e compreensão nos momentos em que não pude estar presente durante a realização deste trabalho.

Ao professor Mestre Ronaldo Schmidt Gonçalves de Almeida pela orientação recebida em todo o processo desta pesquisa.

Aline

*“Que os vossos esforços desafiem as impossibilidades, lembrai-vos de que as grandes coisas do homem foram conquistadas do que parecia impossível”.*

**Charles Chaplin**

# ESTUDO MULTI CASO DAS EMPRESAS DO SETOR BANCÁRIO BRASILEIRO À LUZ DAS TEORIAS DAS FUSÕES E AQUISIÇÕES

## RESUMO

As aquisições são formas de reorganizações societárias em que uma ou mais empresas são adquiridas por outra, que lhes detém nos seus direitos e obrigações. Neste contexto, autores têm feito teorias para explicar os diversos motivos que levam às empresas adquirir ou serem adquiridas por outras instituições. O objetivo neste trabalho é verificar quais são as causas das três maiores aquisições no setor bancário brasileiro nos últimos quinze anos realizados em moeda nacional à luz das Teorias das Fusões e Aquisições propostas por estes autores. Como resultado, observou-se que as três aquisições foram motivadas essencialmente no aumento da fatia de mercado na América Latina e, sobretudo, no Brasil. Também foi possível observar que, apesar do cenário de crise em 2008, este não foi o fator principal que levaram os bancos a se reorganizarem societariamente.

**Palavras-chaves:** Fusões e Aquisições. Setor bancário. Rearranjos societários

## 1. INTRODUÇÃO

Nos últimos quinze anos houve diversas aquisições horizontais no setor bancário brasileiro, tais como a aquisição do Unibanco pelo Itaú; representando um volume expressivo de dinheiro, o que constitui uma concentração, possível geração de monopólio e perda da concorrência neste setor. Entretanto, o Conselho Administrativo de Defesa Econômica - CADE, órgão que regula a livre concorrência no país, têm aprovado, juntamente com o Banco Central as reorganizações societárias bancárias que lhes foram pleiteadas.

A notícia de um rearranjo societário entre empresas geralmente é alvo de questionamentos e debates para o público externo à organização. Por outro lado, para os gestores das empresas envolvidas, a reestruturação de uma nova organização tem seu objetivo bem analisado e fundamentado.

Neste contexto é que se propõe o objetivo neste trabalho: analisar os motivos das três maiores fusões e aquisições realizadas no setor bancário brasileiro em moeda brasileira, fazendo correlações com as teorias das fusões e aquisições apresentadas por diversos autores, tais como Brito, Batistela e Famá (2005). Este artigo está estruturado nas seguintes seções, excetuando-se esta introdução: Na segunda seção há a conceituação de fusões e aquisições, apresentação do cenário dos rearranjos societários realizados no Brasil e revisão teórica sobre o tema das teorias dos motivos das fusões e aquisições. Na terceira a metodologia de pesquisa utilizada. Na quarta aplica-se uma revisão bibliográfica em que há uma explanação das três maiores aquisições do setor bancário brasileiro nos últimos quinze anos em moeda nacional. Na quinta e última seção há as conclusões finais obtidas.

## 2. REFERENCIAL TEÓRICO

### 2.1 Fusão e Incorporação

Conforme o artigo 227 da Lei nº 6.404/76 fusão “é a operação pela qual se unem duas ou mais sociedades para formar uma sociedade nova, que lhes sucederá em todos os direitos e

obrigações”. Já a incorporação, no artigo 228 da mesma lei, define que “é a operação pela qual uma ou mais sociedades são absorvidas por outra, que lhe sucede em todos os direitos e obrigações”.

Camargos e Vidal (2003) diferencia as duas definições tecendo os seguintes pontos: a) na fusão precedida por consolidação há a criação de uma nova empresa, enquanto na incorporação permanece a identidade jurídica em uma das firmas abrangidas; b) numa fusão a forma de pagamento utilizada é a permuta de ações, enquanto que numa incorporação pode-se utilizar ações, títulos ou dinheiro; c) normalmente nas fusões as empresas envolvidas são do mesmo setor, sendo que na incorporação é comum a combinação de firmas de setores diferentes.

Segundo Triches (1996):

A fusão ou aquisição pela forma ou pelo método que conjunto de empresas escolhe para a organização de uma nova entidade, muitas vezes com nova denominação e administração constituída segundo a proporção dos bens patrimoniais reunidos ou fundidos, com o objetivo de multiplicar sua capacidade de produção, de comercialização e de influência sobre o mercado consumidor.

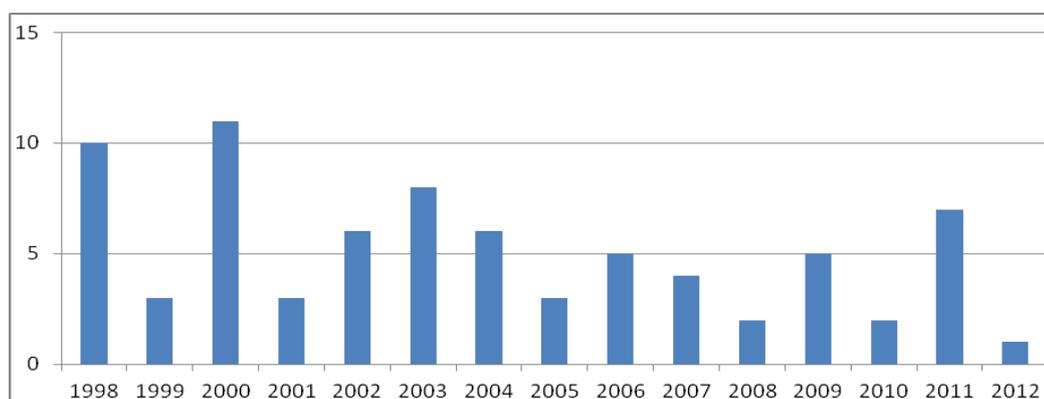
Ainda segundo Triches (1996), a aquisição, por sua vez, ocorre “quando uma empresa ou um grupo de investidores adquire, total ou parcialmente, o patrimônio ou o controle acionário de uma outra empresa”.

## 2.2 O Contexto Brasileiro de Fusões e Aquisições no setor Bancário

Segundo dados do RiskBank, nos últimos 15 anos houve 76 combinações de negócios no território brasileiro envolvendo instituições financeiras. A maioria delas foram aquisições horizontais, que são incorporações de empresas do mesmo setor econômico. Nesse período de tempo, a maior quantidade de incorporações ocorreu em 1998, 2000 e 2003.

Cabe salientar que diversos desses bancos não têm origem brasileira. Porém, como interfere e implica no funcionamento do setor financeiro nacional pelas reorganizações societárias realizadas no território brasileiro, a pesquisa aqui realizada as incluiu. O quadro a seguir mostra o número de fusões e aquisições nos últimos 15 anos no Brasil no setor bancário:

Gráfico 1 – Quantidade de rearranjos societários realizados no Brasil nos últimos 15 anos no setor bancário



Fonte: Riskbank

### 2.3 As Teorias das Fusões e Aquisições

A busca pelo número cada vez maior de clientes, juntamente com a redução dos custos das instituições financeiras, têm sido alvo dos banqueiros na pretensão de ganhos cada vez maiores. Com a internacionalização, bancos estrangeiros têm visto a oportunidade de se expandirem, ganhando assim poder de mercado e aumentando seus lucros.

Conforme o Observatório Social (2001):

A palavra de ordem que vem marcando o cenário internacional financeiro é a eficiência. Ganhar eficiência tem sido sinônimo de cortar custos operacionais, investir constantemente em tecnologia e publicidade e vender cada vez mais produtos com custo cada vez menor. Este é o fim perseguido pela reestruturação do setor bancário. O avanço da tecnologia permitiu aos bancos oferecerem produtos e serviços de alta qualidade com um menor número de funcionários e custo.

As reorganizações societárias podem ser baseadas em apenas um motivo/causa, ou por uma série de fatores, gerando uma complexidade de elementos que levam à decisão da incorporação. Segundo Brito, Batistela e Famá (2005):

Diversos são os fatores que motivam as fusões entre empresas, como a busca por economia de escala, a ausência de oportunidades internas de crescimento, a entrada em novos mercados, a diversificação das linhas de negócios, a garantia de fornecimento de matéria prima, a compensação de prejuízos fiscais e o aumento da capacidade de endividamento.

Poucos estudos têm sido realizados sobre a incidência das teorias de fusões e aquisições sobre estudos de casos. A precariedade de trabalhos relacionados a este tema pode ser justificada pela limitação ao acesso das informações das operações de fusões e aquisições, que, em sua maioria, têm escopo estratégico e caráter sigiloso para as empresas.

No entanto autores como Weston, Chung e Hoag (1990, apud Matias, Barreto e Gorgati, 1996) têm tecido diversas teorias de fusões e aquisições que visam explicar os principais motivos que levam as empresas a serem fundidas ou incorporadas. Deve-se salientar que as teorias abrangem fusões e aquisições como um todo, servindo como modelo para qualquer setor empresarial. Neste trabalho é que se aplicam as teorias às maiores aquisições horizontais no setor bancário brasileiro realizadas em moeda corrente nacional.

De acordo com Camargos e Vidal (2003), não há uma teoria geral consolidada sobre o motivo do acontecimento de fusões e aquisições. Porém algumas teorias propõem a explicar o motivo das reorganizações societárias. Algumas delas alegam que têm como objetivo a busca de melhora na performance da administração, como a da eficiência proposta por Manne (1965, 1967, apud Matias, Barreto e Gorgati, 1996). Outra defende que as fusões e aquisições acontecem como recurso aos problemas de agência, conforme Mueller (1969, 1990, apud Matias, Barreto e Gorgati, 1996). Há argumentos que teriam por objetivo aumento da fatia de mercado e um benefício competitivo. O contexto macroeconômico do período também pode-se configurar como um dos influenciadores desses diferentes objetivos. Pode-se dar outro viés para a explicação dos motivos das fusões e aquisições cuja justificação encontra fundamentada nas teorias da agência e da firma, conforme proposto por Camargos e Vidal (2003).

Weston, Chung e Hoag (1990, apud Matias, Barreto e Gorgati, 1996) afirmam que as teorias sobre fusões e aquisições “podem ser agrupadas em teorias da eficiência, de informação e

sinalização, de problemas de agência, de poder de mercado, de vantagens fiscais e de fluxo de caixa livre.”.

Estas teorias podem ser resumidas na seguinte tabela:

Quadro 1 - Teorias de Fusões e Aquisições

TEORIA	CARACTERÍSTICAS	AUTORES
Eficiência	A fusão é um modo de melhorar o desempenho da administração ou atingir alguma forma de sinergia.	Williansom (1975), Manne (1965, 1967), Arrow (1975).
Informação e sinalização	A informação informa ao mercado e à administração que a empresa está subavaliada.	Bradley (1980), Ross (1977), Spence (1973, 1974).
Problemas de agência	Fusões e aquisições como solução para problemas de agência.	Jensen e Meckling (1976), Fama (1980), Mueller (1969).
Poder de mercado	A fusão vai aumentar a fatia de mercado.	
Vantagens fiscais	Uma empresa pode, através da fusão, se beneficiar de créditos fiscais ou se substituir impostos sobre ganho de capital por impostos sobre a renda.	Madj e Myers (1984), Jonnes e Taggart (1984).
Fluxo de caixa livre	Custos de agência causados por conflitos no pagamento de fluxos de caixa livres são a maior causa de fusões e aquisições.	Jensen (1986, 1988)

Fonte: Weston, Chung e Hoag (1990, apud Matias, Barreto e Gorgati, 1996).

Outros autores formularam motivos semelhantes, como Wood Jr., Vasconcelos e Caldas (2003), em que afirmam que as razões mais comuns são “as necessidades de crescimento das empresas, as mudanças econômicas ou tecnológicas, a necessidade de recursos para a pesquisa e o desenvolvimento de novos produtos, além do corte de custos e economia de escala e do escopo almejada”.

Quando há um concorrente bem posicionado estrategicamente, as empresas do mesmo setor podem tender a se unirem para que a competição seja do mesmo nível. Segundo Porter (1989, apud Goldner e Araújo,) as empresas utilizam de rearranjos societários por meio de fusões ou aquisições para enfrentar um líder firmado no mercado.

Sob o ponto de vista fiscal, as reorganizações societárias podem ter como motivo o planejamento tributário, desde que também sejam apresentadas razões econômicas da operação, conforme Passos e Vilar (2010).

### 3. METODOLOGIA

Quanto aos fins, a metodologia utilizada é descritiva e exploratória, pois além de descrever as reorganizações societárias também se preocupou em determinar as características dos motivos das aquisições. GIL (2010) afirma que a pesquisa explicativa “explica a razão, o porquê das coisas”.

Quanto ao tipo de abordagem, a pesquisa configura-se como estudo de caso, uma vez que são abordadas situações da realidade, as suas variáveis causais e seu contexto, conforme afirmado por GIL (2010).

Utilizou-se do método da pesquisa bibliográfica e documental quanto ao procedimento de coleta de dados, pois coletou-se o conjunto de informações publicadas em jornais, revistas e documentos de organismos públicos que se pronunciaram sobre as aquisições.

Quanto ao procedimento de análise dos dados a pesquisa é qualitativa, pois verificou-se os dados indutivamente, baseando-se nas explicações dos motivos das aquisições, sendo os dados não quantificados.

Para esta pesquisa serão analisadas as três maiores operações realizadas em moeda nacional, que de acordo com o Riskbank foram:

Quadro 2 - Três maiores aquisições no setor bancário brasileiro nos últimos quinze anos em moeda nacional

<u>Instituição adquirida</u>	<u>Instituição compradora</u>	<u>Data do negócio</u>	<u>Valor do negócio divulgado à época</u>
Banespa	Santander	Nov/2000	R\$ 7, 05 bilhões
Unibanco	Itaú	Nov/2008	R\$ 87,9 bilhões
Nossa Caixa	Banco do Brasil	Nov/2008	R\$ 5,386 bilhões

Fonte: Riskbank

### 4. ESTUDOS DE CASO DAS TRÊS MAIORES REORGANIZAÇÕES SOCIETÁRIAS NO SETOR BANCÁRIO BRASILEIRO

#### 4.1 A aquisição do Banespa pelo Santander (2000)

Em 20 de novembro de 2000 o Banco Santander Central Hispano (BSCH) arrematou o Banespa por R\$ 7,5 bilhões.

Conforme entrevista do jornal Estado de São Paulo realizada no mesmo ano com o presidente do Santander na época, Gabriel Jaramillo, afirmou-se que o banco “tinha como meta conquistar 10% do mercado latino-americano”.

Segundo o Observatório Social (2001),

O processo de privatização do Banespa foi longo e marcado pela resistência de diversos atores sociais (trabalhadores, sindicalistas etc). Sendo o Brasil um país fundamental para a estratégia dos bancos estrangeiros na América Latina, pois é o principal mercado econômico da região, e dado o já avançado processo de privatização do setor bancário, o Banespa era a última opção de rápido crescimento e ocupação de espaço no mercado nacional e latino-americano.

Conforme tratado pela Revista Exame, (2000, citado pelo Observatório Social, 2001), a aquisição do Banespa “representou um ágio de R\$ 281, 08% em relação ao preço mínimo definido”.

Após a incorporação do Banespa, o Santander ocupou a 3º posição do ranking dos maiores bancos privados brasileiros e sua influência fortaleceu-se na América Latina.

#### 4.2 A aquisição do Unibanco pelo Itaú (2008)

Em novembro de 2008 os bancos Itaú e Unibanco anunciaram uma fusão. A nova instituição, denominada de Itaú Unibanco Banco Múltiplo S.A tornou-se o maior conglomerado financeiro privado do hemisfério Sul, tirando o Bradesco da primeira posição. Abaixo segue a demonstração contábil consolidada do banco após a incorporação:

Quadro 3 – Itaú Unibanco Banco Múltiplo (Contábil)

Itaú Unibanco Banco Múltiplo (Contábil)				
Highliths	4º trim/08	3º trim/08	2008	2007
Lucro líquido Total	1.871	1.848	7.803	8.474
Lucro líquido Recorrente	2.339	1.973	8.371	7.719
Lucro líquido por ação (1)	0,46	0,62	1,9	2,82
Lucro líquido recorrente por ação (1)	0,57	0,67	2,04	2,39
Retorno sobre Patrimônio Líquido Médio (2)	17,0%	22,9%	22,1%	32,1%
Retorno recorrente sobre o patrimônio Líquido Médio (2)	21,2%	25,5%	23,7%	27,2%
Índice de Basileia	16,1%	14,7%	16,1%	17,1%
Índice de Eficiência	51,6%	47,0%	47,1%	46,2%
	31/dez/08		30/set/08	
Ativos Totais	632.728		396.599	
Operações de Crédito (3)	271.938		164.486	
Depósitos + Debêntures + Obrigações por TVM e Empréstimos e Repasses (4)	282.708		162.905	
Patrimônio Líquido Final	43.664		31.591	

Os dados do quarto trimestre decorrem da consolidação de saldos patrimoniais, receitas e despesas do Itaú Unibanco, enquanto que, no terceiro trimestre de 2008 e no ano de 2007, correspondem aos resultados e saldos patrimoniais obtidos pelo Itaú.

(1) Calculado considerando a média ponderada da quantidade de ações em circulação.

(2) O cálculo do retorno foi efetuado dividindo-se o Lucro Líquido pelo Patrimônio Líquido Médio. Nos trimestres o quociente dessa divisão foi multiplicado por quatro para se obter o anualizado.

(3) Inclui avais e fianças.

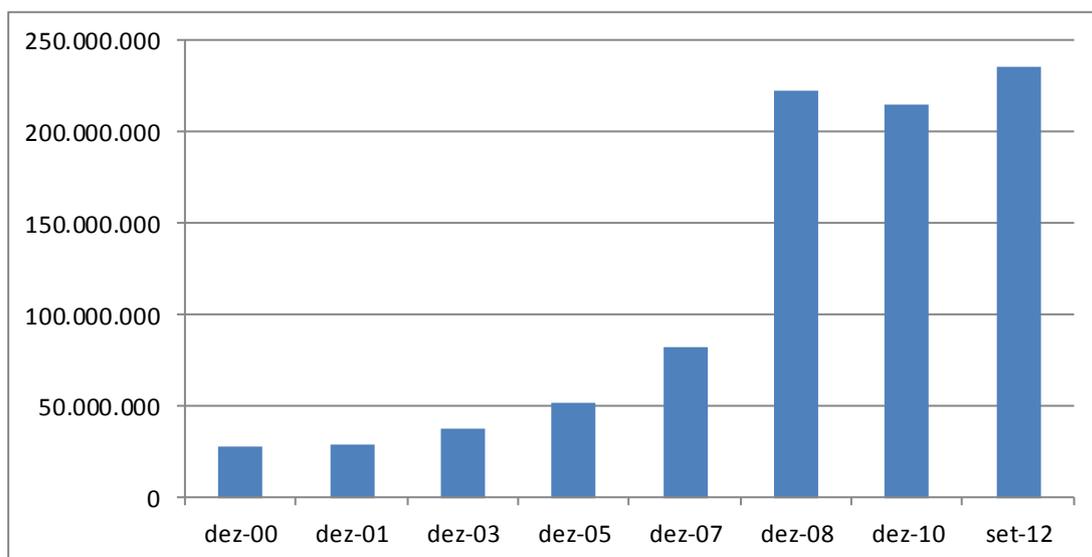
(4) Líquidos de depósitos compulsórios.

Fonte: Itaú Unibanco Banco Múltiplo S/A

Houve um aumento de cerca de R\$12.000.000 no patrimônio líquido do Itaú após as incorporações. Os valores de depósitos, debêntures, obrigações por TVM, empréstimos e repasses representaram um aumento de aproximadamente 73,54%, fato que colocou o Itaú Unibanco Banco Múltiplo na segunda posição dos maiores bancos em depósitos ao final do ano de 2008.

Abaixo segue a evolução dos depósitos efetuados no banco Itaú, demonstrando significativo aumento após a incorporação com o Unibanco, em 2008:

Gráfico 2 - Evolução dos depósitos totais do Banco Itaú



Fonte: Banco Central

Conforme nota explicativa das demonstrações contábeis de 31/12/2008, após a incorporação do Itaú, as ações ordinárias do Unibanco e do Unibanco Holding de posse dos acionistas não controladores foram trocadas por ações ordinárias do Itaú Unibanco. Nas ações preferenciais a relação de troca foi estipulada de acordo com diversos fatores, tais como a cotação média de mercado na BM&F Bovespa, nos últimos 45 pregões anteriores à data da incorporação, das Units, (certidões que representam uma ação preferencial do Unibanco e uma ação preferencial do Unibanco Holding) e das ações preferenciais do Itaú Holding.

Houve no mercado uma divergência na explicação dos motivos que levaram à aquisição do Unibanco pelo Itaú.

Segundo entrevista da Redação Terra com o analista de instituições financeiras da Austin Rating Luiz Miguel Santacreu, a reorganização societária Itaú/Unibanco não pode ser vista como fruto da situação financeira dos bancos em meio à crise financeira que o cenário econômico apresentava. Conforme o analista, este momento pode ter somente acelerado a decisão. Luiz Miguel Santacreu afirma que a fusão refere-se mais à tendência de ocorrência de consolidações no mundo todo, angariando esforços para se tornarem mais fortes e para enfrentar a concorrência.

Porém, segundo um relatório da RBC Markets Research, apresentou a possibilidade do Unibanco estar passando por complicações, visualizando assim um cenário mais pessimista:

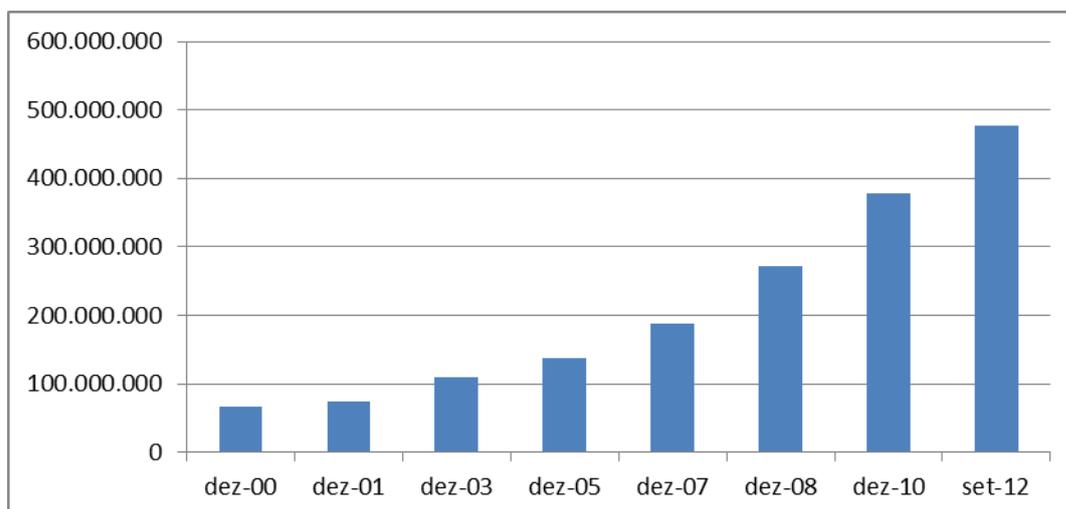
A compra do Unibanco pelo Itaú sugere que o Unibanco tenha tido sérias perdas, o que forçou o Unibanco a parar nas mãos do Itaú. (...) se o Unibanco ficou nessa situação, existem outros bancos brasileiros de médio porte com perdas que virão à tona nos próximos dias, possivelmente gerando mais consolidação.

### 4.3 A aquisição do Banco Nossa Caixa pelo Banco do Brasil (2008)

Segundo relatório contábil do 4º trimestre de 2008, o Banco do Brasil adquiriu o controle acionário do Banco Nossa Caixa por meio da alienação de 76.262.912 ações ordinárias, o que correspondeu a 5,4 bilhões, o que equivale a 71,25% do capital social total e do capital votante.

A metodologia de cálculo utilizada, entre outras, foi a do fluxo de caixa descontado e a perspectiva de rentabilidade futura. Abaixo segue a série histórica dos depósitos totais no Banco do Brasil:

Gráfico 3 - Evolução dos depósitos totais do Banco do Brasil



Fonte: Banco Central

Houve aumento de cerca de 44% entre os anos de 2007 e 2008, o que corresponde a um percentual acima da média se comparado aos demais anos.

Conforme a transcrição da teleconferência de 24 de novembro de 2008, o Vice Presidente de Finanças, Mercado de Capitais e Relações com Investidores do Banco do Brasil Aldo Luiz Mendes afirma que a aquisição do controle acionário do banco Nossa Caixa é a maior chance do BB marcar sua presença no Estado de São Paulo. Ainda segundo Aldo, a aquisição societária, que será realizada em espécie, acarretará na contabilização de ágio no balanço do Banco do Brasil, e desta forma, haverá um benefício fiscal na sua amortização.

Segundo o Gerente Geral de Relações com investidores, Marco Geovanne Tobias da Silva, o Banco do Brasil têm realizado estratégias para a incorporação de bancos estaduais, aumentando a folha de pagamentos e carteira de créditos. Adicionalmente, com o advento da Medida Provisória 443, têm surgido grande interesse em participações acionárias em instituições financeiras.

Ainda segundo a transcrição da teleconferência de 24 de novembro de 2008, Marco Geovanne Tobias da Silva afirma que o cenário brasileiro é de uma “crescente consolidação bancária”. Com isto, já considerando os movimentos de reorganização societária entre bancos no Brasil, a Nossa Caixa foi vista como peça ideal para a aquisição do BB, sendo o “sétimo maior banco em depósitos totais, o nono maior banco em ativos e o décimo maior grupo em termos de carteira de crédito”.

A captura de sinergias também foi mencionado pelo Gerente Geral do Banco, quais sejam a “expansão da carteira de crédito, a ampliação dos serviços, a melhoria da qualidade de crédito, a otimização de despesas, ganhos de eficiência e o benefício fiscal trazido pela amortização do ágio após a incorporação”.

## **5. CONCLUSÕES FINAIS**

Teve-se por objetivo nesta pesquisa analisar quais as razões das três maiores aquisições societárias horizontais do setor bancário brasileiro nos últimos quinze anos à luz das teorias de fusões e aquisições propostas por diversos autores. Para isto, colheu-se informações prestadas pelos bancos e analistas à época da aquisição.

Pode-se inferir que nos três casos houve uma intenção de expansão do mercado financeiro na América Latina, sobretudo no Brasil. Conforme Weston, Chung e Hoag (1990, apud Matias, Barreto e Gorgati, 1996) consideram que esta finalidade é muito debatida, pois não há certeza de que o aumento do tamanho de uma empresa levará a um aumento de sua eficiência, fazendo com que a incorporação não seja o modo mais economicamente adequado para o aumento da fatia do mercado. Ainda conforme os autores supracitados, este tipo de aquisição acarreta uma concentração do mercado no setor, motivo pelo qual há uma fiscalização para a não ocorrência de monopólio pelos órgãos reguladores governamentais.

A necessidade de crescimento das empresas conforme Porter (1989, apud Goldner e Araújo, 2005) também está relacionada com as motivações das aquisições apresentadas na pesquisa.

Na aquisição do Unibanco pelo Itaú, pode-se perceber também a teoria da Eficiência. Caso o Unibanco estivesse passando realmente por dificuldades, a aquisição pode ter sido uma forma de obter recursos para que o banco não caminhasse rumo a maiores complicações.

Na aquisição do Banespa pelo Santander, pode-se identificar, além da Teoria de Poder de Mercado, a Teoria das Vantagens Fiscais, pois o banco espanhol utilizou parte do ágio da aquisição para amortizar seus tributos devidos.

Apesar do cenário econômico de 2008, que era de crise, segundo pronunciamentos dos bancos e analistas, as aquisições serviram mais para aumentar a fatia de mercado, uma vez que a tendência era de expansão das instituições financeiras.

## **6. REFERÊNCIAS**

GOLDNER, Fábio e DE ARAÚJO, Carlos Alberto Gonçalves. Estratégia de fusão e aquisição Bancária no Brasil: Evidências empíricas sobre retornos. Simpósio Fucepe de Produção Científica, Vitória, 2005.

Observatório Social - Relatório Geral de Observação, julho de 2001. Disponível em <http://www.observatoriosocial.org.br/download/ReGesantanderport.pdf>. Acesso em 31/12/2012.

Jornal do Estado de São Paulo. Santander compra Banespa com 281,02% de ágio. Disponível em <http://avaliacaodeempresa.com.br/adm/uploads/107pdfSantander%20compra%20Banespa%20com%20281mi.pdf>. Acesso em 05/01/2013.

MATIAS, Alberto Borges, BARRETO, Antônio Carlos Pizarro de Mattos e GORGATI, Vlamir. Fusões e Aquisições no Brasil atual: possibilidade de ocorrência de uma onda. **Revista de Administração**. São Paulo, 1996.

BRITO, Giovani Antônio Silva, BATISTELA, Flávio Donizete e FAMÁ, Rubens. Fusões e Aquisições no setor bancário: avaliação empírica do efeito sobre o valor das ações. **Revista de Administração**, São Paulo, v. 40, n. 4, p. 353-360, out./Nov./dez. 2005.

TRICHES, Divanildo. Fusões, Aquisições e outras formas de associações entre empresas no Brasil. **Rausp Revista de Administração**, São Paulo, v. 31, p. 14-31, 1996.

PASSOS, Gustavo Rique Pinto e VILAR, Euler Nobre. Ágio em operações de incorporação reversa indireta: um estudo sob o ponto de vista contábil e fiscal. In: CONGRESSO USP DE CONTROLADORIA E CONTABILIDADE, 10., 2010, São Paulo. Disponível em <http://www.congressousp.fipecafi.org/artigos102010/238.pdf>> Acesso em 5/01/2012.

FATO Relevante - "Aquisição do Controle da Nossa Caixa". **Teleconferência Banco do Brasil**, 24 de novembro de 2008. Disponível em: <http://www.bb.com.br/docs/pub/siteEsp/ri/pt/dce/dwn/TranscPortNC.pdf>. Acesso em 28/01/2013.

Entrevista Terra: Luiz Miguel Santacreu: [http://economia.terra.com.br/noticias/noticia.aspx?idNoticia=200811031204\\_RED\\_77595154](http://economia.terra.com.br/noticias/noticia.aspx?idNoticia=200811031204_RED_77595154)

BOOTH, Wayne C., COLOMB, Gregory G., WILLIAMS, Joseph M. **A arte da pesquisa**. Tradução Henrique A. Rego Monteiro. 2ª ed. São Paulo: Martins Fontes, 2005.

GIL, Antonio Carlos. **Métodos e Técnicas de Pesquisa Social**. 6º Ed. São Paulo: Atlas, 2010

WOOD JR, T., VASCONCELOS, F. C., CALDAS, M. P. Fusões e aquisições no Brasil. *Revista de Administração de Empresas – RAE – Executivo*, Vol. 2, nº 4, p. 41-45, Nov 2003 a Jan 2004.

ITAÚ UNIBANCO HOLDING S.A. - Demonstração do Período Findo em Dezembro/2008.  
Disponível em  
[http://ww13.itaubr.com.br/PortalRI/HTML/port/infofinan/demon/Dcc\\_e\\_MDA/df311208/DCC311208.pdf](http://ww13.itaubr.com.br/PortalRI/HTML/port/infofinan/demon/Dcc_e_MDA/df311208/DCC311208.pdf). Acesso em 7/02/2013.

CAMARGOS, Marcos Antônio de, VIDAL, Francisco Vidal. Fusões, Aquisições e Takeovers: Um levantamento teórico dos motivos, hipóteses testáveis e evidências empíricas. REGE - Revista de gestão, 2 trim, 2003.

RBC Capital Markets – Brazil – Itau, Unibanco to merge in Brazil – Disponível em  
<https://www.rbccm.com/emergingmarkets/file-434361.pdf>. Acesso em 7/2/2013