

FERNANDO FERREIRA GONÇALVES

FUSÃO, CISÃO E INCORPORAÇÃO

Monografia apresentada ao Departamento de Contabilidade do Setor de Ciências Sociais Aplicadas da UFPr, como requisito para obtenção do título de Especialista no Curso de Pós-Graduação em Controladoria – 2003.

Orientador: Prof. Vicente Pacheco, Msc.

Curitiba - PR
Novembro 2004

Agradecimentos

À Universidade Federal do Paraná, em especial ao corpo docente do Curso Especialização em Controladoria, pelo excelente nível de ensino e profissionalização durante o programa.

Aos colegas e amigos, pelo convívio e comprometimento durante todo o programa.

À Taurus Capacetes Ltda. que, através de sua diretoria, acreditou no sucesso do programa, como um incremento em meu conhecimento.

E, jamais poderia deixar de mencionar minha família e, em especial, minha esposa, filhas e pais, que, com muita paciência, abdicou de momentos de lazer em prol do meu objetivo de aprendizado.

RESUMO

GONÇALVES, Fernando Ferreira. Fusão, cisão e incorporação. Este estudo vem a tratar primeiramente da atual situação economia em que se encontram as empresas modernas e seus aspectos financeiros, uma vez que o mundo empresarial se encontra infiltrado de forma profunda na atual globalização econômica, da qual este estudo pretende também falar e analisar de forma que possa esclarecer o porque de muitas empresas estarem buscando processos inovadores e articulados para vencer a competitividade que hoje inunda os mercados causando furor em muitas empresas nacionais e multinacionais. Este estudo se concentra especificamente em verificar como esses ditos processos se desenvolvem, seus conceitos e características relevantes, juntamente com suas vantagens e desvantagens; a esses processos chamam-se fusão, cisão e incorporação, processos estes que darão e formarão o corpo do presente estudo com a intenção de tornar mais claros diversos pontos dos ditos processos que hoje se encontram obscuros.

Palavras-chaves: Fusões, Cisões, Incorporações, Competitividade, Reestruturação,

ABSTRACT

This study it comes to first deal with the current situation economy where if they find the financial companies and its aspects modern, a time that the enterprise world if finds infiltrated of deep form in the current economic globalization, of which this study it also intends to speak and to analyze of form that can clarify because of many companies to be searching processes innovative and articulated to win the competitiveness that today floods the markets causing furor in many national companies and multinationals. This study if it concentrates specifically in verifying as these said processes if they develop, its excellent concepts and characteristics, together with its advantages and disadvantages. To these processes they call fusing, split and incorporation, processes these that will give and form the body of the present study with the intention to become clearer diverse ready of the said processes that today meet obscure.

SUMÁRIO

INTRODUÇÃO	06
CAPITULO I – AS EMPRESAS, A ECONOMIA E A GLOBALIZAÇÃO	10
CAPITULO II - A REESTRUTURAÇÃO SOCIETÁRIA	13
2.1 FATORES PERTINENTES	13
As Medidas Preliminares Legais	14
2.1.1.1 O protocolo de intenções	14
2.1.1.2 A justificação perante a Assembléia Geral	15
2.1.1.3 As formas de deliberação	15
CAPITULO III – FUSÕES	18
3.1 CONCEITOS	18
3.2 AS FUSÕES NO MUNDO	21
3.3 AS BARREIRAS ÀS FUSÕES	22
3.4 VANTAGENS E DESVANTAGENS DA FUSÃO	24
3.5 AS FUSÕES E AQUISIÇÕES NA ATUAL GLOBALIZAÇÃO	24
3.6 AS FUSÕES E AQUISIÇÕES EM UMA ESCALA MUNDIAL	28
3.7 A MAIOR FUSÃO DO BRASIL	31
CAPITULO IV – CISÕES	35
4.1 PROCEDIMENTOS	39
4.2 ASPECTOS CONTÁBEIS	40
CAPITULO V – INCORPORAÇÕES	41
5.1 A CONTABILIZAÇÃO DO PROCESSO DE INCORPORAÇÃO	42
5.2 E A JOINT VENTURE?	43
CONCLUSÃO	45
REFERÊNCIAS	46

INTRODUÇÃO

Nos últimos anos tornou-se cada vez mais comum reestruturações societárias, envolvendo os casos de incorporações, fusões e cisões de empresas de diversos portes e dos mais variados segmentos: industriais, comerciais, prestadoras de serviços e do setor financeiro.

Essas operações tratam de modalidades de reorganização de sociedades, previstas em lei, que permitem às empresas, a qualquer tempo, promover as reformulações que lhes forem apropriadas, podendo estas ser de natureza e objetivos distintos. De forma que as reorganizações societárias mediante os processos de incorporações, fusões ou cisões podem ser processos relativamente simples de ser detectados, definidos e implantados, mas porém envolvem operações complexas como a identificação de todos os problemas e interesses envolvidos, a negociação entre as partes envolvidas sobre os diversos temas e seus reflexos para encontrar soluções de equilíbrio e a implementação formal e jurídica das soluções encontradas que reflitam nas negociações efetivadas.

Neste sentido, vários aspectos devem ser observados quando de uma reestruturação societária, dentre os quais pode-se citar :

- Aspectos organizacionais e operacionais;
- Aspectos financeiros, que envolvam a necessidade de novos recursos dos atuais acionistas, de novos acionistas ou de financiamentos de terceiros;
- Reflexos tributários, observando-se os reflexos não só do ponto de vista da empresa como também dos acionistas.

São aspectos que devem ser observados, e que se tornaram prática corrente as participações societárias entre as empresas, mediante a compra e venda de parte ou total do controle acionário. Também cresce em escala assustadora os casos de formação de *joint ventures* entre as empresas, para a

exploração em comum de determinadas atividades, justificando esta tendência, a globalização da economia, a diversificação das atividades e os processos de privatização.

Porém sobretudo deve-se destacar que os processos de reestruturação societária não ocorrem com freqüência na vida das empresas, mas somente entre longos períodos. Assim, sua estrutura organizacional não está, normalmente, dotada de recursos e experiência interna para desenvolver todas essas etapas, sendo adotada a contratação de recursos externos especializados.

Até o início da década de 90, o Brasil vivia em uma economia fechada, protegida por barreiras alfandegárias. Em decorrência, o mercado interno era cartelizado, dominado por oligopólios e, em alguns casos, até mesmo por monopólios. Acresça-se a esse cenário, um regime inflacionário que mascarava as ineficiências de empresas cheias de gordura, sem a mínima preocupação com produtividade ou qualidade. A equação para definição do preço dos produtos ou serviços era a mesma dos tempos dos fenícios:

Preço de venda	=	Preço de compra	+	Custo da operação	+	Lucro
---------------------------	----------	----------------------------	----------	------------------------------	----------	--------------

Evidente que o lucro advindo das vendas era apenas uma parte (não raras vezes até menor), já que os ganhos com a ciranda financeira faziam dos profissionais desta área os mais ouvidos e respeitados de toda a organização.

Assim, as empresas nacionais passaram a conviver com o efeito perverso de uma autêntica economia de mercado, que, levou muitos empresários a decidir entre: enxugar os custos, derrubar os muros, diminuir os níveis hierárquicos, adotar estratégias de marketing para conquistar e fidelizar os clientes, implantar sistemas de qualidade total, terceirizar serviços não essenciais e, ufa! ver se sobrava algum no fim do mês; buscar sócios que injetassem moeda forte a fim de garantir a continuidade dos negócios; ou passar o negócio adiante.

A equação, a partir de então, passou a ser:

Preço de venda	-	Preço de compra	-	Custo da operação	=	Lucro ou prejuízo
---------------------------	---	----------------------------	---	------------------------------	---	------------------------------

Já no Plano Real, o Brasil passou a conviver com inflação baixa, juros altos, mercado consumidor mais exigente pela ampliação de ofertas e acesso a produtos outrora impensáveis. Experimentando-se ainda a desregulamentação da economia que trouxe uma onda de privatização de empresas consideradas até então emblemáticas e intocáveis. Assim, como o capital lá fora é mais barato e os ativos de muitas empresas nacionais estavam ruins, instalou-se uma sucessão de fusões, incorporações, aquisições e cisões, porque agora o país se encontra em pé de igualdade com os centros mais avançados da economia globalizada.

Um fator relevante para a economia brasileira, neste sentido, é que o mercado de trabalho passa por profundas e bruscas transformações em decorrência das fusões, incorporações e cisões, compondo os seguintes tópicos:

- Retração da oferta de emprego;
- Surgimento de programas de demissão voluntária;
- Terceirização de atividades não essenciais;
- Elevação do nível de exigência para novas contratações;
- Migração do setor de bens e consumo para o setor de serviços;
- O surgimento de cooperativas de trabalho como forma de flexibilização dos vínculos empregatícios;
- Profissionalização das outrora empresas familiares;
- O surgimento de um contingente de 5 a 10 por cento da população economicamente ativa dedicado a atividades da chamada economia informal;
- A "exportação de empregos" através da contratação de produtos e serviços no país de origem das detentoras do controle acionários de empresas outrora nacionais.

Nota-se, assim, que esses processos analisados deixam marcas em todas as fases e aspetos da economia de um país, forçando-os a projetarem e administrarem esses processos da melhor maneira possível.

CAPITULO I AS EMPRESAS, A ECONOMIA E A GLOBALIZAÇÃO

Na atualidade, vários têm sido os fatores que induziram uma mudança no contexto de operação das empresas, tanto nacionais, quanto multinacionais, desde a evolução para a produção intensiva em conhecimento, a acelerada mutação tecnológica, a abertura de novos mercados e bases potenciais de operação, a mudança trazida pela desvalorização da distância, em virtude da revolução nas telecomunicações e na Internet.

Neste sentido, Almeida (1979) observa que a abertura de mercados, por via da desregulamentação, liberalização, privatização, abrangendo quer economias desenvolvidas, quer economias emergentes e em desenvolvimento, não só criou novas oportunidades de negócio às empresas, como permitiu uma escolha mais abrangente das formas de operação em diversas localizações e de acesso a recursos tangíveis e intangíveis; formas que vão do acesso aos mercados por via das exportações, do licenciamento, do *“franchising”*, do investimento direto por aquisição de posições acionistas em empresas já existentes ou por via de implantações de raiz, ao estabelecimento de parcerias e à subcontratação etc.

Quanto aos avanços nas tecnologias de processamento da informação, das telecomunicações e do transporte, bem como inovações no modo de organização e de gestão tem vindo a facilitar a transnacionalização de novas empresas; sendo que o surgimento do “ciberespaço” como espaço transacional e “informacional”, dinâmico e de âmbito global, veio alterar de modo substancial os modos de internacionalização das empresas, bem como os modos de organização e acesso aos clientes e às redes de abastecimento por parte dos grandes operadores multinacionais

De acordo com Neves (1999) a combinação de um mais fácil acesso a recursos tangíveis e intangíveis e de uma melhor capacidade para organizar em termos transnacionais a produção e as redes logísticas aumentaram por sua vez

a pressão sobre as empresas para utilizarem as novas oportunidades, mais que não seja para não deixarem os concorrentes ganhar a vantagem de ser o primeiro.

Assim, o modo particular como se articulam a expansão da fronteira geoeconômica e da fronteira tecnológica, e que marca a especificidade do período atual na economia mundial é o que correntemente se designa por globalização, ou seja um processo de que se destacam os seguintes aspectos:

- Liberdade de circulação de capitais e forte intensidade dos movimentos de capitais à escala planetária (*) quer sob a forma de “Investimentos de carteira”, quer de “Investimento Direto Internacional”; crescimento do papel internacional dos investidores institucionais dos países desenvolvidos;
- Investimento direto internacional, subcontratação internacional e alianças empresariais à escala mundial, levando à criação de Redes Mundiais Integradas de Produção, servidas por Cadeias Logísticas Intercontinentais e Intermodais, fortemente informatizadas;
- Forte crescimento do comércio internacional de bens e serviços, com o surgimento de novos pólos de oferta competitiva, mas com um peso crescente e dominante do comércio intra-firmas e intra-redes, tornando mais difícil o recuo para soluções protecionistas, centradas em blocos comerciais regionais;
- Difusão generalizada de um “modelo de consumo” e do respectivo “capital simbólico”, em especial entre as gerações jovens, apoiada na mundialização dos “media”, mas com emergência paralela de movimentos localizados de rejeição do quadro de valores veiculado por esse “modelo”;
- Funcionamento da Economia Mundial em torno de “Redes Globais de Capitais, Gestão e Informação”, cujo acesso ao conhecimento tecnológico é condição de produtividade, inovação e competitividade podendo essas “Redes”, que incluem grandes e pequenas empresas, diferentes “clusters” de atividades e abrangem múltiplas localizações à escala mundial (*nota*: a Globalização é assim indissociável do modo de “Organização em Rede” como o mais adaptado à expansão da economia e à crescente

heterogeneidade dos Atores;

- Organização territorial destas “Redes” sob a forma de um “Arquipélago Global” inter-relacionando pólos e “corredores” espalhados pelo mundo onde se concentra a capacidade de competir e inovar num contexto global, e onde funcionam em pleno as “economias de aglomeração” que geram os nós dessas redes, em expansão e reformulação permanentes;
- Criação de um novo tipo de espaço de transações, informação e conexões, intrinsecamente Global – Ciberespaço – que coloca em termos completamente novos o modo como Espaço e Tempo se relacionam com a atividade à escala mundial.

Desta forma, nota-se que a globalização e a atual economia precisam de variedades de ações para que as empresas tenham cada vez mais a opções para vencer a grande competitividade mundial em todas as suas modalidades, e as reestruturações societárias surgem como uma forma dinâmica de conseguir esse diferencial.

CAPITULO II

A REESTRUTURAÇÃO SOCIETÁRIA

2.1 FATORES PERTINENTES

Conforme Paes (1981), a Lei 6404/76 prevê, em seus artigos 223 a 234, procedimentos complexos para a concretização das operações de incorporação, fusão e cisão, que consistem na realização de diferentes atos, comuns a todas as citadas modalidades de reestruturações societárias.

Resumindo, tais procedimentos pretendem segreggar, em atos específicos, os passos lógicos que a operação requer.

Esses passos são: o acordo para a realização, a exposição de motivos ao órgão deliberativo e a deliberação propriamente dita.

Assim, a incorporação, fusão e cisão podem ser operadas entre sociedades de tipos iguais ou diferentes e deverão ser deliberadas na forma prevista para a alteração dos respectivos estatutos ou contratos sociais.

E partindo do pressuposto de conjugação dos interesses das sociedades envolvidas, os respectivos administradores assinam um documento (protocolo) que, com respectiva gama de motivação (justificação), é apresentado à deliberação do órgão competente (Assembléia Geral Extraordinária, na sociedade por ações).

Particularmente, nas operações onde há a criação de sociedade, serão observadas as normas reguladoras da constituição das sociedades do seu tipo, sendo que os sócios ou acionistas das sociedades incorporadas, fundidas ou cindidas receberão, diretamente da companhia emissora, as ações que lhes couberem.

A partir da Lei 9457/97, se a incorporação, fusão ou cisão envolverem companhia aberta, as sociedades que a sucederem serão também abertas, sendo que estas devem obter o respectivo registro e, se for o caso, promover a admissão de negociação das novas ações no mercado secundário, no prazo de 120 (cento e vinte) dias, contados da data da assembleia geral que aprovou a operação, observando as normas pertinentes baixadas pela Comissão de Valores Mobiliários. De forma que o descumprimento do previsto dará ao acionista direito de retirar-se da companhia, mediante reembolso do valor de suas ações, nos 30 (trinta) dias seguintes ao término do prazo nele referido

2.1.1 As Medidas Preliminares Legais

Para Paes (1981) um processo de reestruturação, incorporação, cisão e fusão, antes de ser iniciado, requer uma série de medidas preliminares e de caráter legal, como as referidas a seguir.

2.1.1.1 O Protocolo de intenções

Este é o documento que consubstancia o acordo pelo qual os representantes ou os próprios acionistas das sociedades fixam e estipulam as condições da operação.

Assim, de um protocolo deve constar :

- O projeto ou projetos de estatuto ou alterações estatutárias, que deverão ser aprovados para efetivar a operação, bem como todas as demais condições a que estiver sujeita a operação;
- Os elementos ativos e passivos que formarão cada parcela do patrimônio, no caso de cisão;
- O número, espécie e classe das ações que serão atribuídas em substituição aos direitos de sócios que se extinguirão e os critérios utilizados para determinar as relações de substituição;

- Os critérios de avaliação do patrimônio líquido, a data a que será referida, a avaliação e o tratamento das variações patrimonial posterior ;
- A solução a ser adotada quanto às ações ou quotas do capital de uma das sociedades possuídas por outra;
- O valor do capital das sociedades a serem criadas ou do aumento ou redução do capital das sociedades que forem parte da operação;

2.1.1.2 A justificação perante a Assembléia Geral

Como mostra Almeida (1979), firmado o protocolo entre os órgãos das administrações das sociedades envolvidas ou entre os sócios, deverá ser submetida à deliberação da assembléia geral das sociedades envolvidas uma justificação, que é o documento que evidencia o interesse das sociedades na concretização do negócio, no qual serão expostos:

- A composição, após a operação, segundo espécies e classes das ações, do capital das companhias que deverão emitir ações em substituição às que deverão extinguir-se;
- As ações que os acionistas preferenciais receberão e as razões para a modificação de seus direitos, se prevista;
- Os motivos ou fins da operação e o interesse da companhia em sua efetivação;
- O valor do reembolso das ações a que têm direito os acionistas dissidentes.

2.1.1.3 As formas de deliberação

Ressalta-se que em todas as operações, a decisão quanto a sua realização deve ser tomada, em cada sociedade, pela forma prevista para a alteração do estatuto ou contrato social. Sendo assim, por exemplo, em se tratando de

sociedades por ações, a decisão deverá ser tomada em assembléia geral extraordinária, obedecidas as regras legais e estatutárias pertinentes, de forma que na sociedade limitada, pelo modo definido no contrato, que deve ser verificado em cada caso.

Quando houver criação de sociedade, como pode ocorrer na cisão, devem ser observadas as normas reguladoras da constituição do respectivo tipo societário. Assim sendo, na cisão de que resulte nova companhia, esta deverá ser criada em consonância com as formalidades previstas na lei das sociedades por ações. Há algumas circunstâncias para as quais se deve atentar no momento em que se delibera incorporação, fusão ou cisão de companhia.

A primeira circunstância diz respeito ao desacordo da minoria, onde os acionistas dissidentes da deliberação, tenham ou não voto, adquirem o direito de recesso em função da aprovação da medida da qual discordam, consistindo tal direito em poder pedir a própria companhia o reembolso do valor das ações que possuírem, dela, assim, se retirando. Assim, o valor desse reembolso será calculado pela forma prevista no estatuto social e o estatuto não contiver regra sobre esse assunto, adotar-se-á o critério legal, determinando o valor do reembolso em função do patrimônio líquido contábil da sociedade.

Paes (1981) revela que a sociedade emissora de debêntures, que ainda não as tenha resgatado, depende da aprovação de seus debenturistas, para realizar incorporação, fusão ou cisão e para livrar-se desse condicionamento, deverá resgatar as debêntures ou assegurar tal resgate num prazo de seis meses, aos debenturistas que assim o desejarem.

No tocante aos credores, até 60 dias depois de publicados os atos relativos à incorporação ou fusão, o credor por ela prejudicado poderá pleitear judicialmente a anulação da operação. Assim, em termos legais, já é a nova sociedade por cisão ou fusão a sucessora natural das obrigações anteriormente contraídas, garantido ao credor a legitimidade de seu crédito.

Nota-se, desta forma, que as empresas, para adaptar-se as novas exigências de mercado, da legislação ou por problemas societários, decidem em certo momento, alterar o regime de sua constituição, sendo assim, resolvem restaurar-se iniciando-se um processo de fusão, incorporação e cisão, desta forma nos capítulos seguintes, aponta-se a definição e os procedimentos de cada processo e suas peculiaridades.

CAPITULO III FUSÕES

3.1 CONCEITOS

Conforme Sandroni (1994) a fusão é o instrumento jurídico adotado quando duas ou mais empresas se unificam, criando uma nova empresa, sendo que o que caracteriza a fusão é que as empresas fusionadas deixam juridicamente de existir.

Mesmo que o termo fusão seja comumente utilizado para difundir a união de duas ou mais empresas, na prática, o instrumento jurídico da fusão não é utilizado, por ser muito mais complexo do que o da incorporação.

Além disso é muito difícil de ocorrer que duas empresas tenham valores semelhantes, o que facilitaria uma fusão. Assim, na prática o que ocorre é que o termo fusão é utilizado como o da união de duas ou mais empresas, mas juridicamente o que ocorre é uma incorporando a outra.

Nas fusões o que ocorre freqüentemente é que as gestões das duas empresas possam continuar a trabalhar juntas, compartilhando cargos na administração. Isto ocorre quando há um relativo peso em ambas as partes ou quando a gestão da incorporada é eficaz e, portanto, deve ser aproveitada. E na maioria das vezes, todavia, a incorporadora impõe sua forma de administração.

Conforme Suen & Kimura (1997) fusão é a operação pela qual duas ou mais sociedades se unem, formando uma só, ou seja a 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.

Santos (2000) revela que 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. No caso, desaparecem, as sociedades que se fundem, para, em seu lugar, surgir uma outra sociedade. Esta operação, contudo, não dissolve as sociedades, apenas as extinguindo. Assim, não se fará liquidação do patrimônio social, pois a sociedade que surge assumirá todas as obrigações ativas e passivas das sociedades fusionadas.

Santos (2000) revela também que o registro contábil dessa operação é simples, e também, deve-se criar uma conta transitória, tanto nas empresas sucedidas quanto nas empresas sucessoras, devendo-se também ajustar as participações que uma empresa detém de outras, registrando-se o aumento de capital.

Sendo que no caso da fusão os procedimentos e bastante simples, porém nesse caso será criado uma nova empresa, através do capital inicial originalmente resultante da extinção de uma ou mais empresas ou sociedade.

O aspecto mais importante a ser considerado neste processo é bastante simples: os valores existentes no ativo e passivos, são adicionado, ou seja, consolidados e constituindo uma nova empresa.

No entanto, na ocorrência de operações, e ou transações entre as empresas, tais como; compra e venda de estoques, contas correntes, deve-se retirar o efeito das operações, de forma a não contaminar o resultado e as demonstrações financeira da nova empresa.

Neste sentido é importante destacar, que o conceito de fusão, apesar das semelhanças com outros processos de mudança organizacional, implica em condições especiais. Desta forma, numa fusão deve haver um efeito sinérgico entre as empresas fundidas, de modo que, ou as habilidades e os recursos de um parceiro melhorem a posição competitiva do outro (diversificação relacionada), ou a fusão possibilite ganhos ligados a fluxo de caixa, taxa de retorno sobre investimentos etc. (diversificação não relacionada)

Conforme Sandroni (1994), o termo geralmente é utilizado quando uma

empresa adquire outra e é criada uma nova razão social.

Já Brealey & Myers (1995, apud SUEN E KIMURA, 1997) definem que, sob a ótica financeira, as fusões ocorrem, *strictu sensu*, quando duas ou mais empresas são combinadas, resultando uma empresa que mantém a identidade de uma delas; as outras empresas desaparecem, sob o aspecto jurídico, embora os ativos humanos e materiais com os quais tenham ingressado na fusão agora sejam geridos pela outra empresa.

Contudo, a Lei 6404/76, que rege as sociedades por ações, no Brasil, define fusão de outra forma. Segundo esse diploma legal, a fusão levaria ao desaparecimento das empresas anteriores, resultando em uma nova empresa (SUEN & KIMURA, 1997).

De modo geral, a abordagem teórica que existe sobre os processos de fusão e aquisição tem como foco as questões de escala e sinergia, segundo a qual a combinação de duas empresas pode oferecer vantagens estratégicas significativas pela complementaridade de pontos fortes, competências, posições no mercado, produtos e tecnologia, ganhos operacionais e aprendizagem organizacional.

Kanter et al (1992, p. 12) analisando numerosos casos de mudança e adaptação organizacional, classificam as fusões (assim como as uniões, aquisições, vendas, privatizações, liquidações e até alianças estratégicas) como mudanças dramáticas de identidade organizacional ou “mudanças em nível macro”.

Eles mostram que tais mudanças de identidade normalmente envolvem complexas questões legais, além de serem processos que se tornam públicos, podendo gerar mobilizações por parte de pessoas e grupos envolvidos, antes mesmo de sua efetivação. Outra característica citada das mudanças de identidade organizacional é que o foco de atenção dos empresários freqüentemente se concentra mais nas questões ligadas aos ativos tangíveis (produtos, prédios, maquinário, equipamentos, contratos, patentes, situação

financeira, preços etc.), e menos sobre as questões operacionais, gerenciais ou de cultura.

3.2 AS FUSÕES NO MUNDO

Conforme Almeida (1979), as fusões são, tipicamente, um fenômeno econômico que ocorre por vagas, sendo que nos últimos anos tem-se verificado uma vaga de crescimento das fusões, não só a nível interno de cada país, como a nível de operações transfronteira.

Verifica-se também que à medida que as indústrias se globalizam, as fusões e transfronteira têm um peso cada vez maior no volume total das transações (isto é de aquisição de empresas).

Assim, a atual vaga de fusões transfronteira podem explicar-se por razões específicas inerentes a cada empresa e cada setor, mas há mudanças globais de mercado que forcem este comportamento empresarial, nomeadamente:

- As sucessivas etapas de integração das economias dos países da União Européia;
- A globalização dos mercados e produtos;
- O desenvolvimento tecnológico e os investimentos que lhe estão associados exigem uma gestão de concepção do produto, marketing, produção e distribuição, adequada à rentabilização do investimento, passando por economias de escala e alargamento do campo de ação da empresa;
- A disponibilidade de capitais para investimento e a inovação financeira tem concebido produtos financeiros que se adaptam aos risco dos investimentos e suportam operações de tomada de controlo que há alguns anos atrás seriam impensáveis;
- A tendência para a privatização das empresas, em particular nos países de leste, originou um volume de transações impossíveis noutro contexto.

Essas forças de mercado explicam, em parte, a ocorrência de muitas das fusões internacionais, de onde se destacam as indústrias farmacêuticas, químicas, alimentação e bebidas, banca, seguradoras, e outras instituições financeiras, elétricas, eletrônicas, gás e petróleo.

De acordo com Zelade (1996) as aquisições internacionais estão a desviar-se dos mercados emergentes em favor de países mais desenvolvidos, como é o caso do Reino Unido. Existe, no entanto, um grande volume de fusões internacionais na Rússia e na América Latina.

Na década de 80, muitas empresas americanas e europeias, viam Espanha e Portugal como países de destino pelo seu baixo custo de mão de obra. E com a queda do muro de Berlim desviaram a sua atenção para os países de Leste, no entanto, e essa fase está a passar e os países ibéricos voltam a suscitar o interesse dos investimentos internacionais.

Os EUA, Reino Unido e China são os países que sofrem maior volume de fusões com empresas estrangeiras e os três maiores oferentes são por sua vez os EUA, Reino Unido e Canadá. Essa unidade de medida é, no entanto, pouco clara da importância das fusões na reestruturação de uma economia doméstica.

3.3 AS BARREIRAS ÀS FUSÕES

No entanto, se por um lado existem forças que tendem a favorecer o aparecimento de fusões, também existem forças em sentido contrário que tendem a dificultar o seu desenvolvimento e, muitas vezes, a criar o próprio insucesso da estratégia de desenvolvimento.

Estas barreiras podem dividir-se em quatro categorias, segundo Sudarsanam (1995):

- As barreiras estruturais; essas estão relacionadas com a legislação que impede de algum modo este tipo de atividade ou com a ausência de serviços de apoio aos processos de fusão, tais como serviços bancários,

consultoria financeira, contabilística e jurídico-legal. Como exemplo, no Japão, a legislação de 1971 associada às regras de controlo era tão complicada que nos 20 anos seguintes só se realizaram 3 fusões por empresas estrangeiras, conforme Shibata (1996). Porém, as empresas japonesas, ao não encontrarem barreiras estruturais nos EUA, fundem-se facilmente a empresas locais. Assim, o sistema é tão fácil que até a emblemática Hollywood foi tocada pelo sabor da gestão nipónica através da Sony. Evidente que estas diferenças de barreiras estruturais se tornaram insustentáveis para os EUA. Assim, depois do acordo bilateral entre o Japão e os EUA em 1990, para reduzir esta complexidade de acesso de estrangeiros ao mercado japonês, foi possível verificarem-se 14 fusões em 6 anos. Conforme Shibata (1996) os investidores estrangeiros já detêm 20% ou mais do capital em 73 empresas cotadas no Japão, tendo em consideração a dimensão da economia Japonesa percebe-se, claramente, a importância das barreiras estruturais enquanto meio impeditivo de acesso ao capital das empresas de um país;

- As barreiras técnicas; essas são as dificuldades criadas pelos gestores nas transmissão de quotas e ações, nomeadamente, através de “poison pills”, “golden parachutes” e outras técnicas de defesa. Por exemplo, salientam-se as blindagens aos estatutos efetuados há alguns anos pelo BCP e, mais recentemente, uma situação idêntica de blindagem na INAPA (Semanário Económico, 24/10/1997);
- As barreiras de informação; essas são as resultantes de dificuldades de acesso a informação, nomeadamente, inexistência ou fraca qualidade das demonstrações financeiras, desconhecimento público da estrutura de capital das sociedades e incerteza quanto à eficácia da regulamentação ou mudança ao sabor dos interesses instalados. A Espanha, Grécia e Itália são países conhecidos internacionalmente por as suas demonstrações financeiras não serem tornadas públicas e por não serem aplicados os princípios contabilísticos internacionais, aliás à semelhança do que acontece em Portugal, com as empresas familiares de pequena dimensão. Porém não é só nestes países, sendo que também na Alemanha e no Japão a contabilidade é preparada de acordo com as regras fiscais e as

demonstrações financeiras tendem a resultados líquidos subavaliados;

- As barreiras culturais e tradição; essas derivam da falta de interesse, por parte dos empresários, em alienar o controle de capital das suas empresas. Essa situação acontece em países onde a fusão da empresa possa ser vista pela sociedade como o ato de um empresário falhado. Também pode acontecer que os empresários não pretendam intromissões nos seus negócios, etc. Uma outra situação cultural interessante é o fato de nos países nórdicos ser natural a alienação de capital nas PME como forma de o empresário resolver os problemas de sucessão.

3.4 VANTAGENS E DESVANTAGENS DA FUSÃO

No tocante às vantagens e desvantagens dos processos de fusão, Suero (2004) assinala como vantagens, a diminuição dos gastos com operação e produção da empresa, devido à redução de pessoal; o aumento da rentabilidade e redução de custos, pois os instrumentos de produção são mais convenientemente utilizados quando administrados sob uma única direção e no mesmo espaço; cessa a rivalidade e a concorrência; garante uma administração mais metódica e uma fiscalização mais centralizada; a companhia se transforma numa sociedade mais sólida e passa a desfrutar de maior crédito comercial.

E como desvantagens são apontadas: a tendência à paralisia, decorrente do gigantismo; se mal conduzida, uma fusão pode significar aumento das dificuldades; pode levar à criação de monopólios e oligopólios; reduz o número de empregos; se não for bem informada a terceiros, pode gerar pânico e confusão; se improvisadas, mal concebidas ou mal implementadas, as fusões podem permitir a alta de preços do produto e até prejuízos na qualidade dos bens produzidos.

3.5 AS FUSÕES E AQUISIÇÕES NA ATUAL GLOBALIZAÇÃO

Para Santos & Ichikawa (2000), uma nova era de mudanças tem tomado conta do mundo dos negócios através das fusões e aquisições.

Tem-se acompanhado inúmeras transações no mundo dos negócios, resultado de uma nova era de um mercado globalizado, em que, empresas se transformaram em gigantes através de parcerias, fusões e aquisições. Vive-se numa época em que o conhecido concorrente de hoje, não é mais o de amanhã. Então, qual será o futuro? Em que é preciso apostar para suportar e superar os desafios dessa nova era? Segundo Sandroni (1994) todo processo de mudança é um aprendizado e diz ainda que para empresas que estão em constante aperfeiçoamento, é um novo desafio e para aquelas que pararam no tempo, em alguns casos chega, a ser um processo violento e destruidor.

Assim, seja qual for a mudança há sempre um desafio a ser vencido. Cita-se que os processos de fusão são menos traumáticos que os de aquisição. Porém, em ambos, entretanto é necessário um ajuste da cultura organizacional. Não deve ser encarado, os processos de fusões e aquisições, como um processo de compra, pois muitos empresários no Brasil estão "globalizando" fora daqui, produzindo na Turquia, Afeganistão e trazendo divisas para o Brasil, sendo que isso deve ser motivo de orgulho.

Segundo Balbino Filho (2003) as fusões e aquisições tiveram seu apogeu de crescimento nos anos de 97 e 98. Conforme o mesmo autor, em 1997 assistiu-se a 455 fusões e aquisições, 75% acima de 1995. Isto se deu a uma necessidade empresarial originada pela abertura de fronteiras, globalização e a busca de mercados ainda não saturados

Na primeira etapa do processo de fusões e aquisições, os bancos foram os mais solicitados pelo capital estrangeiro, sendo substituído pelo setor de alimentos e bebidas, e logo em seguida pela indústria de autopeças. Desta forma, isto não quer dizer que este processo não tenha atingido a outros segmentos com igual força. Existe, entretanto, alguns setores como a construção civil e transportes que não são foco da voracidade estrangeira.

Percebe-se que em cinco anos os processos de fusão e aquisição tiveram um enorme crescimento no mundo e o Brasil não ficou de fora. Porém, o ano de 1998 foi um divisor de águas.

Atualmente, as empresas internacionais estão vergando sob seu próprio peso e freando as transações. Sendo que os processos de fusões e aquisições não terminarão, mas certamente reduzirão sua velocidade. O investimento no Brasil, segundo estudo da Ernst & Young sobre o primeiro quadrimestre de 98, apesar das crises asiática e russa, ocorreram 39 fusões e aquisições no período, no valor de US\$ 5 bilhões, sendo 52% compradores estrangeiros. Para os próximos anos, as empresas de médio porte, ou irão desaparecer pela pressão da concorrência das gigantes, ou se associarão com outras, tornando-se *joint-ventures*.

Segundo Balbino filho (2003), o volume de operações de fusões e aquisições nos primeiros nove meses (janeiro a setembro) de 1999 foi 20% inferior quando comparado com o mesmo período do ano passado, representando 233 operações contra 283 em 1998. E o terceiro trimestre fechou com 91 transações, uma variação muito pequena em relação ao segundo trimestre, quando ocorreram 89 operações. Esta redução pode ser explicada por vários fatores.

Sendo que o primeiro deles, a instabilidade econômica do início do ano citado materializada na liberação do câmbio em 13 de janeiro de 1999, que afetou fortemente o número de operações no primeiro trimestre do mencionado ano, apresentando uma redução de 40% em relação ao mesmo período de 1998.

Um outro fator citado por Balbino Filho (2003) diz respeito ao adiamento por parte dos governos Federal e Estadual, de grandes privatizações como o Banespa, geradoras e distribuidoras de energia elétrica e algumas empresas de saneamento básico. E outro aspecto é a virada do milênio, onde muitas empresas, principalmente as estrangeiras, estavam esperando passar o ano para minimizar o risco do *bug* do ano 2000.

Conforme Balbino Filho (2003) nos primeiros nove meses de 1999, os setores mais atrativos foram: telecomunicações (boom pós-privatização), computação (empresas de Internet), supermercados (consolidação do setor) e alimentos (tradicional segmento em fusões e aquisições). De acordo com o autor,

São Paulo continuou liderando o ranking de fusões e aquisições no terceiro trimestre daquele ano, com 37% das transações, sendo que em seguida, aparecem os Estados do Rio de Janeiro, com 20%, e Minas Gerais, 11%.

O mesmo autor mostra também que o Estados Unidos é o país com o maior volume de investidores entrando no Brasil, entre os processos de fusões e aquisições de empresas brasileiras cerca de 70% são processos envolvendo estrangeiros e este percentual vem crescendo ano após ano desde 1996, quando era de 55%.

Neste milênio, Santos (2000) acredita que será muito promissor em termos de fusões e aquisições para o Brasil, principalmente quando for observado que os setores que vêm apresentando destaque neste mercado ainda tem um grande potencial de desenvolvimento.

O ano 2005 tende a ser um ano muito bom para as fusões e aquisições, pois os fatores que reduziram a performance este ano são conjunturais e não deverão acontecer o ano que vem, revela Balbino Filho (2003)

Porém, até que ponto um processo de fusão e aquisição é positivo para as empresas brasileiras? Conforme Santos (2000) em muitos casos as empresas nacionais precisam de tecnologia e capital. Nesse sentido a fusão é uma forma de viabilizar o negócio, pois o custo de financiamento no Brasil ainda é proibitivo.

No tocante as vantagens, acredita-se que são gerar economia de escala e baratear custos para os clientes ou até mesmo fornecer novos serviços e os desafios são relacionados a compatibilização de culturas diferentes.

Em muitos aspectos empresas com culturas diferentes se juntam sem que o objetivo esperado seja atingido, porque as pessoas que são responsáveis por atingi-los não se entendem e em relação ao crescimento e desenvolvimento do mercado brasileiro, acredita-se que o ano 2005 será ainda muito difícil. Isso, pois o Brasil ainda é um mercado carente e próspero, mas empresas com visão positiva, com capital intelectual e liquidez, não têm o que temer. Porém para que

haja crescimento, é fundamental que a classe empresarial leia melhor o ambiente em que atua e pense estrategicamente sem sua dependência do Estado.

Para os próximos anos, acredita-se que o Brasil deverá encontrar seu caminho galgado em mudanças estruturais.

Na verdade, uma reforma governamental mais altruísta desassociada da figura de seus políticos é fundamental para o crescimento econômico. Uma outra resolução importante é o fortalecimento dos laços entre os países do Mercosul de forma a melhorar o poder de negociação frente aos demais blocos econômicos. Pois, culturalmente, estes países latinos, de relacionamentos instáveis, ainda enfrentarão muitos obstáculos até a obtenção destes resultados.

3.6 AS FUSÕES E AQUISIÇÕES EM UMA ESCALA MUNDIAL

Cardoso (2003) revela que a presente vaga de Fusões e Aquisições (F&A) à escala mundial surge com características distintas da que ocorreu na década de 90. Essa envolveu sobretudo empresas industriais e foi facilitada por processos do tipo LBO (*“Leveraged Buy – Out’s”*) pelos quais as empresas adquiridas saíam dos mercados bolsistas e pelo desenvolvimento de novos instrumentos financeiros que facilitavam as aquisições.

Na opinião expressa de Cardoso (2003), a presente vaga, não só é mais ampla nos setores e atividades envolvidas, como inclui uma muito maior expressão de fusões e aquisições transfronteiriças, estando a ser gerada por um conjunto de forças diferentes das que impulsionaram a vaga anterior.

Assim, o vigor dos mercados bolsistas e a subida, nalguns casos astronômica, das cotações de muitas empresas têm permitido que o financiamento desta vaga de fusões e aquisições se tenha vindo a realizar sobretudo pela troca de ações entre empresas adquirentes e adquiridas, com um recurso mínimo a pagamentos em dinheiro.

Conforme o citado autor salientam-se um conjunto de forças motrizes para a vaga de F&A nestes anos vindouros:

- A abertura de mercados devido à conjugação da liberalização das trocas comerciais, dos investimentos e dos mercados de capitais; a verificação de processos muito amplos de desregulamentação, especialmente nos serviços; a privatização de empresas controladas pelos Estados nas áreas infra-estruturais (Energia, Água e Saneamento Transportes, Telecomunicações) ou mesmo na Indústria ou no Sector Financeiro e a própria facilitação das F&A num número muito vasto de Economias, desenvolvidas, emergentes ou em desenvolvimento abriu um campo gigantesco para as operações de fusões e aquisições e, dentro destas, para as operações transfronteiriças;
- O aumento da competição, arrastado pela globalização e pela mutação tecnológica, como já se referiu anteriormente, estimula as empresas a constituir uma “carteira de ativos locacionais” que lhes permita tirar vantagens de recursos (humanos, financeiros, industriais, de I&D) e de mercados à escala mundial, sendo que a rapidez de constituição dessa “carteira” fornece, por si própria, uma vantagem competitiva, e constituindo as Fusões/Aquisições/Tomadas de Posições Accionistas o processo mais rápido de assegurar uma presença nos principais mercados e nos pólos mais densos de recursos;
- Em uma economia global a dimensão constitui um parâmetro fundamental, já que facilita a expansão e a internacionalização, permite criar sinergias a nível financeiro, de gestão e operacional que reduzem a vulnerabilidade das empresas aos choques económicos experimentados ao mesmo tempo em mercados macro regionais ou nacionais, já que abre possibilidades de exercer o “poder de mercado” que a dimensão proporciona a fim de reduzir o impacto desses choques; por outro lado a dimensão é um fator crítico para a obtenção de economias de escala, particularmente em atividades que experimentam um grande intensificação da concorrência, mercados em contração e/ou sobre capacidades; na presente vaga de F&A as

empresas não só têm vindo a procurar maior dimensão, como também a aumentar a sua focalização nas suas atividades “nucleares” -em que as competências acumuladas e a posição de mercado lhes permite a inclusão na “primeira divisão” à escala mundial - e proceder à racionalização das operações em toda a sua rede de produção global;

- A real procura de dimensão, justifica-se ainda por outra razão talvez mais importante se se considerar o período de incerteza associado a uma rápida mutação tecnológica em várias áreas; nestes períodos, é decisiva para a posição competitiva das empresas a capacidade de não ser ultrapassado por desenvolvimentos tecnológicos, quer nos seus campos tradicionais de atividade, quer em campos afins que se tornam decisivos para a sua própria inovação, quer ainda em campos distintos, mas em que a “queda de fronteiras inter-setoriais” pode fazer surgir novas soluções que se tornarão chave para explorar os segmentos mais dinâmicos dos mercados; ora a necessidade de fazer face aos crescentes custos de I&D que estas dinâmicas arrastam e ao alargamento das áreas tecnológicas a que é necessário manter um acesso aberto, determina uma corrida à dimensão, e dentro desta a um recurso às F&A.

Assim, o processo de competição-inovação-aumento de dimensão é auto-sustentado em muitas actividades sujeitas a forte mutação tecnológica. Sendo que quando o equilíbrio entre “atores” existente numa dada atividade é perturbado pelo movimento de uma empresa – e sob condições de interdependência estratégica sob incerteza - as empresas rivais reagem através de contra-movimentos para proteger a sua posição oligopolística face aos seus principais competidores. Essa espécie de “processo de imitação” pode desembocar facilmente num processo em cascata, em que empresas que não desejariam envolver-se numa corrida deste tipo acabam por ser forçadas a fazê-lo por receio de se tornarem elas próprias num alvo de tentativas de aquisição. Sendo que se não se movem em devido tempo, terão menos opções abertas para encontrar um parceiro adequado.

Desta forma, já que a dimensão constitui uma barreira mais efetiva de

defesa contra ameaças de “takeovers” do que a própria rentabilidade, as empresas podem ser levadas a prosseguir freneticamente um processo de F&A, por razões que se prendem, a partir de certo momento, com a defesa da sua individualidade e com a obtenção do que se pode designar por “conforto estratégico”.

Sendo que ao proceder assim alimentam a vaga de F&A, mesmo que , em vários casos estas não se traduzam em melhorias de “*performance*”.

Na verdade, se estes fatores podem explicar uma vaga de F&A, a sua aceleração pós – 1997 leva-se a colocar como hipóteses que a crise nas Economias Emergentes desencadeada em 1997 e 1998 tendo tido dois impactos :

- Estimulou os bancos americanos e europeus a fazer face a prejuízos reais ou potenciais nas Economias Emergentes com um reforço do seu envolvimento nas F&A;
- Fez canalizar para os mercados de ações das Economias Desenvolvidas, e nomeadamente para os EUA volumes maciços de capitais que se retiraram das Economias Emergentes da Ásia/Pacífico e América Latina.

3.7 A MAIOR FUSÃO DO BRASIL

Para Neves (1993) a globalização é um fenómeno inevitável do qual nem a economia mais fechada do mundo poderá escapar.

Evidentemente, mas o que não se podia imaginar era que a globalização seria capaz de unir bem aqui no Brasil, duas arquiinimigas históricas numa gigante multinacional.

As empresas Antarctica e a Brahma se juntaram para criar a companhia de Bebidas das América (AmBev), que se concretizar nascer assim a maior empresa do setor no Brasil e umas das maiores do mundo. Unidas, Antarctica e Brahma (que também comercializa a marca Skol) passaram a dominar 71,6% do mercado nacional de cerveja.

No ramo de refrigerantes, a participação será menor: 6%, ainda atrás da Coca-Cola (dona de uma fatia de 46,5%). E no mercado geral de bebidas no Brasil, a empresa passa a deter uma fatia de 19% das vendas.

Na verdade, a AmBev surgiu com números colossais: os ativos totais somam R\$ 8,1 bilhões, o que configura a maior operação de fusão já realizada no país e mais: o número de funcionários chegaria a 17 mil (sete mil acima da vale do Rio Doce) e o de fábricas, 40.

No tocante aos ativos, essa foi uma das maiores fusões de empresas que já ocorreu no mercado brasileiro. Sendo que a última grande operação desse nível foi a fusão da Brastemp, Semmer e Consul, em 1994

Aqui no Brasil a legislação determina que qualquer operação de Fusão ou Aquisição que resulte num domínio superior a 20% do mercado deve ser submetido ao Cade (Conselho Administrativo de Defesa Econômico).

As citadas empresas não extinguiram as marcas de cervejas que comercializam hoje, a diferença é que elas passam a serem controladas por uma holding.

A Brahma e Antártica têm, cada uma, o mesmo número de assentos no conselho de administração da nova companhia.

Assim, o anúncio de manter independentes foi visto como uma estratégia para tentar acalmar os ânimos dos distribuidores das duas cervejarias e que a Antártica enfrentou sérios problemas com os seus distribuidores, quando começou a implementar uma reestruturação, tentando substituir parceiros antigos, com gestão familiar e baixa produtividade por novos distribuidores.

Assim, manter a independência das três marcas na área de distribuição foi algo temporário, não tendo nenhuma lógica uma empresa possuir três distribuidores diferentes para atuar em uma mesma região.

A AmBev nasceu com o objetivo de ser uma multinacional brasileira no setor de bebidas e essa empresa anunciou a intenção de atuar tanto no âmbito do Mercosul, onde já possui fábricas espalhadas por 18 estados brasileiros, além de unidades na Argentina, Uruguai e Venezuela.

Desta forma, o resultado das duas companhias não empolgou o mercado no ano anterior a fusão, quando ambas registraram quedas na lucratividade, sendo que para um faturamento de R\$ 1,3 bilhão, a Antarctica registrou um lucro de R\$ 26,5 milhões, 31,3% menor que o alcançado em 1997 e a Brahma, que obteve uma receita de R\$ 3,1 bilhões em 1996, teve um lucro de R\$ 329,1 milhões, quantia 27,8% menor que a registrada em 1997.

Assim, a fusão entre a Antarctica e Brahma deixou o Conselho Administrativo de Defesa Econômica (Cadê) num dilema como conciliar a defesa dos interesses do consumidor diante de um gigante com 80% do mercado de bebidas com as exigências de um mercado mundial cada vez mais concentrado em empresas de porte transacional, sendo que em todos os setores, os processos de fusões e aquisições se multiplicam de maneira espantosa, no que a busca é sempre a da redução de custos, do ganho de competitividade, de maiores escalas de produção.

Na verdade, em todo o mundo, todos os setores da economia estão formando gigantes com escala de competição mundial, sendo isso considerado bom para as empresas, mas requer especial atenção do Governo, que deve se preocupar com monopólios.

Segundo Cardo (2003) o volume de fusões e aquisições no Brasil praticamente dobrou de 1998 para 2003, passando de 175, há cinco anos, para 351, ano passado. E no caso do setor de bebidas, os dados são conflitantes e curiosos, pois segundo o mesmo autor, o grupo que envolve os setores de alimentos, bebidas e fumo foi o segundo mais ativo do Brasil em operações de fusões e aquisições entre 1998 e 2002, perdendo apenas para o setor financeiro.

No entanto, o setor de bebidas, juntamente com os setores de cimento e remédios foram dos poucos que conseguiram aumentar suas margens de lucro desde que o país decidiu reduzir as alíquotas do imposto de importação, ainda em 1989. Conforme um estudo do BNDS, os importados abocanhavam 3,5% do setor de bebidas do país em 1989. Em 2003, esta participação tinha subido para apenas 4,9% das vendas, depois de atingir um pico de 6,7% em 2001.

O mesmo autor revela que , na média da indústria nacional, incluindo todos os setores, os importados passaram de uma fatia de 4,5% da produção nacional, em 2003 e por sua vez a margem de lucro da indústria de bebidas só fez crescer. Exatos 40% de 1993 até 2003, segundo o BNDS. Porém a indústria brasileira, como um todo, teve suas margens reduzidas em 30% no mesmo período.

Cardoso (2003) diz que o nascimento da AmBev significou o surgimento de uma multinacional com peso regional considerável. Porém no setor de cervejas em outros países, o comum é ter duas ou três empresas dividindo o mercado.

Na verdade, em cada país, duas ou três grandes cervejarias dividem dois terços do mercado de cerveja, mas, a nível mundial, as 20 maiores fabricantes de cerveja têm menos 50% das vendas mundiais da bebida.

CAPITULO IV CISÕES

Conforme Paes (1993) a cisão ocorre quando parte ou a totalidade do capital de uma sociedade é transferida a outra, sendo que na primeira hipótese, isto é, na cisão parcial, a sociedade cindida subsiste e na segunda hipótese, na cisão total, a sociedade se extingue:

A famosa Lei sobre as Sociedades por Ações caracteriza a cisão como a operação pela qual a sociedade anônima transfere parcelas do seu patrimônio para uma ou mais sociedades, constituídas para esse fim ou já existentes, extinguindo-se a companhia cindida, se houver versão de todo o patrimônio, ou dividindo-se o seu capital, se a versão for parcial.

A cisão é a operação pela qual a companhia transfere parcelas do seu patrimônio para uma ou mais sociedades constituídas para esse fim ou já existentes. extinguindo-se a companhia cindida se houver versão de todo o seu patrimônio ou dividindo-se o seu capital. se parcial a versão... (art. 229, lei 6404/76.)

Em outras palavras, conforme mostra Paes (1981) a cisão é a divisão do patrimônio de uma sociedade em duas ou mais partes, para a constituição de nova ou novas sociedades, ou ainda para integrar patrimônio de sociedade já existente.

Neves (1999) revela que a sociedade que absorver parcela do patrimônio da companhia cindida sucede a esta nos direitos e obrigações relacionadas no ato da cisão. Tal regra societária, no entanto, não é válida para fins tributários; respondem solidariamente pelos tributos da pessoa jurídica todas as sociedades envolvidas. Assim, a responsabilidade da sociedade cindida sobre os débitos existentes (tributários) até a data do evento ou que venham a ser apurados posteriormente em relação ao período até a data da cisão é solidária sobre o total do debito e não proporcional ao patrimônio vertido.

O termo cisão vem do latim *scindere*, cortar; daí *scissionis*, separação,

divisão. Assim, cisão pode ser entendido como um processo de reorganização de sociedades na qual a companhia transfere parcelas de seu patrimônio a outras sociedades já existentes ou criadas para tal fim, extinguindo-se a companhia cindida, se houver transferência total do patrimônio ou dividindo-se seu capital se a transferência for parcial. O acionista dissidente da deliberação que aprovar a cisão tem direito a retirar-se da companhia, mediante reembolso do valor de suas ações.

Para Guitmam (2002) a cisão é o instrumento jurídico adotado quando os sócios/acionistas de uma empresa não tem mais interesse em continuar a trabalhar juntos ou quando existem situações operacionais que recomendam uma separação de atividades para determinar um melhor foco nos negócios.

Assim, geralmente numa empresa com poucos sócios a cisão vem sendo utilizada para resolver os problemas de conflitos entre os sócios ou problemas de sucessão.

De acordo com Guitmam (2002) existem dois tipos de cisão:

- a cisão parcial é quando parte do patrimônio da empresa é segregado (cindido), permanecendo a empresa funcionando com o restante;
- a cisão total, onde todo o patrimônio é cindido entre os sócios, deixando a empresa de existir.

A chamada cisão parcial é utilizada para várias situações entre as quais as mais usuais são:

- quando um sócio não tem mais interesse em participar da sociedade;
- quando da morte de um sócio e os remanescentes não aceitam os herdeiros como novos sócios;
- quando parte das atividades da empresa deve ser separada, por conveniências operacionais;
- para solucionar conflitos entre os sócios;

- por objetivos de planejamento tributário;
- com objetivos de vender parte do negócio.

Já a cisão total é uma medida jurídica extrema, utilizada em situações excepcionais, não apenas pela complexidade jurídica, como pelo fato de haver soluções alternativas mais simples e eficazes.

Para Bulgarelli (2003) uma cisão parcial clássica é quando os sócios de uma empresa procedem uma cisão, gerando uma nova empresa, onde todos vão participar da mesma forma de que participam na empresa cindida. Para Cardoso (2003) isto é uma situação onde não há conflitos e sim interesses operacionais em cindir uma empresa. Na maior parte das vezes, a cisão é utilizada para resolver conflitos e, portanto, a parte discordante é que sai da sociedade, levando sua parcela do patrimônio líquido da sociedade em forma de bens e direitos, podendo, em alguns casos, para facilitar a divisão, levar também alguns passivos.

Guitman (2002) menciona ainda que o instrumento jurídico da cisão envolve necessariamente a constituição de uma nova empresa para receber os bens, direitos e obrigações cindidos ou seja, o sócio que sai da sociedade deve ter ou constituir uma empresa para receber os ativos e passivos cindidos.

Desta forma, a cisão requer algumas providências:

- fixa-se uma data para proceder a cisão, recomendando-se fixar uma data futura a data da decisão para que possam ser feitos os levantamentos adequados nas atividades da empresa, como levantamento de um balanço especial que difere de um balanço normal, preparar levantamentos de estoques, verificar situação da documentação do bens a ser cindidos para não haver problemas de registros posteriores, fazer levantamentos sobre indenizações de pessoal, e outros pontos, não sendo recomendável utilizar balancetes já encerrados para ganhar tempo, sendo que se der conflito no momento de chegar ao valor a ser cindido, vai dar problema pela falta de consistência nos números;

- deve-se ser indicados peritos avaliadores, de forma que se há bens imóveis, máquinas e outros bens do imobilizado os peritos devem ser engenheiros civil e mecânicos, se há terras rurais devem ser indicados engenheiros agrônomos. Para analisar os dados contábeis são indicados contadores ou firmas de auditoria para proceder o levantamento do balanço especial e agregar os valores das demais avaliações. Nota-se que um dos principais pontos de discussão atualmente num processo de cisão (ou mesmo incorporação) é o valor do fundo de comércio (nome da empresa, marca institucional, marca de produtos, clientela, participação no mercado, capital intelectual, etc.), sendo que normalmente os próprios contadores estão habilitados a proceder estes cálculos através de instrumentos técnicos reconhecidos mundialmente;
- devem ser feitos, preliminarmente, a Justificativa e o Protocolo da Cisão, onde os sócios estabelecem as razões para proceder a cisão e no protocolo estabelecem as condições em que a mesma será feita, como por exemplo, como vão ser avaliados os ativos e passivos, podem estabelecer valores referenciais para os bens a serem cindidos, podem definir o valor do fundo de comércio de comum acordo, etc;
- Cita-se, ainda que nas companhias o processo de assembleias gerais é mais complexo do que nas sociedades por quotas de responsabilidade limitada pois dependem de convocações e outras exigências da lei das sociedades por ações.

Desta forma, sem que estas providências estejam efetuadas ou que as partes não tenham definido claramente as condições do Protocolo é recomendável não iniciar o processo.

Nota-se que tanto a cisão parcial como total podem ser requeridas judicialmente por um dos sócios, ocasião em que o processo altera-se bastante, visto que a nomeação do perito avaliador é feita pelo juiz, cabendo as partes indicarem peritos assistentes, a data base é a indicada na petição do sócio retirante e certamente por envolverem advogados de parte a parte e ser um processo demorado o custo para as partes será bem maior.

E por fim, cita-se que a Operacionalização da cisão, ocorre em duas modalidades, apresenta reflexos nos campos societários, tributário e contábil, sobre os quais demonstraremos a seguir.

4.1 PROCEDIMENTOS

Segundo Bulgarelli (2003) na cisão parcial, que seguira o mesmo processo da incorporação, a par das observações gerais já enunciadas, destaca-se:

- A necessidade de especificação dos direitos e obrigações que se transferirão;
- A nomeação pela assembléia, de peritos para avaliação da parcela do patrimônio a ser transferida (essa assembléia funcionará como assembléias de constituição da nova companhia);
- O arquivamento e a publicação dos atos respectivos pelos administradores da sociedade cindida e da que absorver parcela do seu patrimônio

E na cisão total, as empresas que absorvem parcelas das sociedades cindidas a esta sucederão, na incorporação de patrimônios líquidos transferidos, nos direitos e obrigações não relacionadas.

Assim, a administração da nova empresa que absorvem parcelas de seu patrimônio, proverão o arquivamento e publicação dos atos da operação.

Ressalta-se que na cisão com extinção, as sociedades que absorvem parcelas do patrimônio da cindida, responderão solidariamente pelas obrigações da companhia extinta.

Na cisão parcial, podem-se limitar, a responsabilidade de cada qual, quando, então, qualquer credor anterior, poderá opor-se à estipulação, notificando-as num prazo de 90 dias da publicação dos atos de cisão.

4.2 ASPECTOS CONTÁBEIS

Para Martins (2001) as operações contábeis são muito semelhantes as realizada em uma operação de incorporação, bastando apenas obedecer alguns dos seguintes critérios a seguir:

- creditar as ativas pelo valor das parcelas que serão transferidas para à nova empresa, debitando em contrapartida, a conta Cisão (conta especialmente criada para fins de registro das operações desse processo);
- debitar as contas passivas pelo valor das parcelas que serão transferidas para a nova sociedade, creditando em contrapartida, a conta Cisão;
- debitar a conta Capital Social, pelo valor correspondente ao patrimônio líquido transferido, creditando, em contrapartida a conta dos sócios retirantes;
- debitar a conta dos sócios retirantes, pelo total que lhes cabe na operação, creditando, em contrapartida, a conta Cisão.

CAPITULO V INCORPORAÇÕES

Conforme Ludicibus (2001) a incorporação é o ato jurídico em que uma empresa assume o controle de outra mediante a compra da maioria de seu capital ou através de um processo de permuta de ações, na qual os acionistas da incorporada recebem em troca de suas ações uma quantidade de ações da incorporadora.

Já Santos (2000) mostra que a incorporação é a forma mais usual de aquisição de controle acionário quando há intenção de unir atividades, esforços, agregar valor, ganhar escala, aumentar participação no mercado, reduzir custos, etc.

Assim, o que caracteriza a incorporação é que a empresa incorporada desaparece juridicamente, podendo, entretanto, juntar seu nome ao da incorporadora. Isto ocorre quando os dois nomes são fortes no mercado.

Nota-se que o processo de incorporação de uma empresa passa necessariamente por uma etapa prévia com um levantamento da situação geral da empresa (due dilligence), como uma auditoria do balanço, uma análise dos riscos com passivos não registrados ou difíceis de quantificar, qualidade da gestão, contingências fiscais e comerciais, tecnologia, participação no mercado e capacidade de gerar resultados, situação tributária da incorporada e da incorporadora para exame de um planejamento tributário antes de formalizar o ato da incorporação, entre outros pontos.

No entanto, a incorporação não deve ser confundida com a simples compra do controle acionário, pois neste caso um determinado investidor, que pode ser uma empresa ou uma pessoa física, simplesmente compra o controle acionário de uma empresa, assume o seu comando, pode trazer a empresa para o grupo de outras empresas, mas não há o instrumento jurídico da incorporação, ou seja, a empresa comprada continua a existir só que com outro controlador.

Sandroni (1994) vê ainda a incorporação como uma operação pela qual uma ou mais sociedades são absorvidas por outra, que lhes sucede em todos os direitos e obrigações, sendo que as sociedades incorporadas deixam de existir, mas a empresa incorporadora continuará com suas personalidades jurídicas.

Segundo o Art. 227, incorporação é a operação pela qual uma ou mais sociedades são absorvidas por outra, que lhes sucede em todos os direitos e obrigações.

Desta forma, a operação de incorporação poderá ser feita pelo valor contábil, sendo que a Lei das Sociedades por Ações exige um laudo de avaliação com a finalidade de defender os acionistas e terceiros credores, impedindo que os bens sejam incorporados ao patrimônio da empresa por valor superior ao de mercado, mas é bom ressaltar que essa lei não impede que os bens sejam incorporados pelo valor inferior ao de mercado, sendo que no procedimento da incorporação, ganha relevo a realização de Assembléias Gerais das sociedades interessadas.

5.1 A CONTABILIZAÇÃO DO PROCESSO DE INCORPORAÇÃO

Cardoso (2003) revela que em decorrência de uma incorporação, a incorporadora registrará contabilmente ou um aumento de capital, ganho ou perda patrimonial nas contas de apuração de resultado, sendo que a situação de aumento de capital ocorre sempre que a incorporadora não participa do capital da incorporada, ocorrendo tal participação, deve-se apurar o respectivo resultado contábil, em conta diferencial, mediante a comparação entre o valor da participação que será baixada e o valor do correspondente patrimônio incorporado. Desta comparação resultará ganho ou perda de capital com resultados fiscais que serão examinados posteriormente.

Os diversos lançamentos devem ser feitos para o registro da operação nos livros da incorporadora e na data da incorporação e com base nos valores

constantes dos balanços levantados na data-base (se for contábil o critério de avaliação) ou no laudo de avaliação (se for outro critério), serão adotados os seguintes procedimentos:

- Abrir conta denominada X – conta incorporação;
- Debitar a conta referida em a pelo valor das contas passivas da sociedade incorporada e creditar as respectivas contas passivas na sociedade incorporadora;
- Creditar a conta referida em a, pelo valor das contas ativas da sociedade incorporadora e debitar as respectivas contas ativas na sociedade incorporadora.

Assim, quando o patrimônio líquido da sociedade incorporada for avaliado a preços de mercado, e este for diferente do valor do patrimônio líquido contábil da sociedade incorporada, o registro contábil da incorporação com base nos valores do laudo terá como consequência fiscal, o acréscimo patrimonial registrado pela incorporadora será gravado pelo imposto de renda, se o valor do patrimônio a preço de mercado for superior ao patrimônio líquido contábil ou então haverá uma redução patrimonial registrada pela incorporadora, que será admitida como dedutível para fins de imposto de renda, se o valor do patrimônio a preços de mercado for inferior ao patrimônio líquido contábil

5.2 E A *JOINT VENTURE*?

E por fim, finalizando os processos inovadores que as empresas estão utilizando atualmente, cita-se a *Joint Venture* que é um instrumento jurídico que estabelece as regras de relacionamento entre duas ou mais empresas, sem interferir na estrutura societária, restringindo-se aos aspectos operacionais.

Cardoso (2003) cita que normalmente esse processo é celebrado entre duas empresas visando à troca ou transferência de tecnologia, experiências e realização de operações de forma conjunta.

E o autor complementa, dizendo que as visões positivas de uma *joint-venture* são:

- não há participação societária, mas tão somente um relacionamento operacional, com prazo determinado, que pode ser prorrogado segundo vontade das partes;
- a empresa menos desenvolvida recebe apoio da mais desenvolvida por aporte de tecnologia, conhecimento e acesso a novos mercados, etc;
- obrigam a empresa a ajustar-se a uma nova realidade e adotar práticas de gestão mais eficazes;
- ensinam a compartilhar conhecimentos e experiências.

E neste sentido, as visões negativas são:

- a empresa não tem cultura para conviver com terceiros no seu processo de administração;
- o parceiro não é bem escolhido, criando risco de investimentos sem retorno;
- abertura da empresa a terceiros sem uma garantia de continuidade;
- a *joint-venture* não agrega nada de especial a empresa.

E então, a celebração de uma *joint-venture* requer um amplo levantamento prévio das partes, conhecendo profundamente o processo que justifica a *joint-venture*, especialmente quando se trata de transferência de tecnologia. Porém, a *joint-venture* dá a oportunidade das partes se conhecerem melhor antes de partir para uma etapa de participação societária, onde muitas vezes a *joint-venture* é feita sem nenhum intuito de participação societária futura.

CONCLUSÃO

Conclui-se que a complexidade e a globalização da economia criam características nas empresas que exigem destas reestruturações contínuas. Desta forma, os gestores têm de gerir as reestruturações em paralelo com as suas atividades diárias, ou seja, os processos de reestruturação deixaram de ser ocasionais para ganharem um aspecto de permanência, o que obriga a que os gestores adquiram formação e experiência neste tipo de atividade à semelhança de qualquer outra.

Conclui-se ainda que os processos de reestruturação que estão ocorrendo hoje, são decorrência do processo da globalização econômica, que obriga as empresas a fortalecerem-se para serem competitivas e sobreviverem ao processo de concorrência que se torna a cada dia mais acirrado.

Estes processos têm causado grandes impactos aos países, principalmente aqueles em processo de desenvolvimento, que ainda não tem um parque industrial moderno e em condições de competir, sendo que um desses impactos é no campo social, pois com a reestruturação das empresas fundidas ou adquiridas, agravasse o problema de desemprego e distribuição de renda.

Uma outra consequência gerada com o processo de fusões, incorporação, cisão e aquisições, é o enfraquecimento das economias periféricas e o fortalecimento das centrais, proporcionado pela remessa de *royalites* às matrizes das novas empresas.

E para os consumidores, esse processo traz à primeira vista grandes benefícios, uma vez que as empresas terão ganhos em escala, os quais poderão ser repassados ao mercado.

Já para maioria das Sociedades e apenas uma questão de sobrevivência em um mundo sem fronteiras.

REFERÊNCIAS

- ALMEIDA, Amador Paes de. **Manual das Sociedades Comerciais**. São Paulo: Saraiva, 1992.
- BALBINO FILHO, Nicolau. **Contratos de Sociedades Civis**. São Paulo: Atlas, 1988.
- BULGARELLI, Waldirio. **Sociedades Comerciais: empresa e estabelecimento**. São Paulo : Atlas, 1993.
- FREIRE, Marcos; GRANJEIRO, J. Wilson; PAULO, Vicente. **Apostila Concurso INSS**. Brasília: Vestcon, 1998.
- GUIZMAN, Lawrence. J. **Princípios de Administração Financeira**. 3. ed. São Paulo: Harbra, 1984.
- IUDÍCIBUS, Sérgio (Coord.). **Contabilidade Intermediária**. Equipe de Professores da FEA/USP. São Paulo: Atlas, 1981.
- IUDÍCIBUS, Sérgio; MARTINS, Eliseu; GELBCKE, Ernesto Rubens. **Manual de Contabilidade das Sociedades por Ações**. 4. ed. FIECAFI. São Paulo: Atlas, 1995.
- KANTER, Rosabeth M.; STEIN, Barry A.; JICK, Todd D. **The challenge of organizational change: how companies experience it and leaders guide it**. New York: The Free Press, 1992.
- MARION, José Carlos. **Contabilidade Empresarial**. 7 ed. São Paulo: Atlas, 1998.
- MARTINS, Fran. **Curso de Direito Comercial**. Rio de Janeiro: Forense, 1999.
- NEVES, Silvério das; VICECONTI, Paulo Eduardo V. **Contabilidade Avançada e Análise Das Demonstrações Financeiras**. 9 ed. São Paulo: Editora Frase, 2000.
- NEVES, Silvério das, VICECONTI, Paulo Eduardo V.. **Contabilidade Básica**. 6 ed., São Paulo: Editora Frase, 1997.
- NEVES, Ananias. **Sociedades por Cotas**. São Paulo: Hemus Editora, 1999.
- NEVES, J. C. Timing and Economic Value of Mergers and Acquisitions, Ph.D. Thesis, Manchester University: Manchester Business School.
- Shibata, Y. 1996. Get ready for a breakthrough in Japanese M&A, **Global Finance**, p. 15-16, jul. 1996.
- PAES, Tavares. **Fraude contra Credores**. São Paulo: Revista dos Tribunais, nota 42, 1978.
- _____. **Manual das Sociedades Anônimas**. São Paulo: Revista dos Tribunais, 1981.
- PAES, P. R. Tavares. **Curso de Direito Comercial: Sociedades**. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 1993.
- SANDRONI, Paulo (org.) **Novo dicionário de economia**. 6. ed. São Paulo: Best Seller, 1994.
- SANTOS, Lucy Woellner dos; ICHIKAWA, Elisa Yoshie. **Fusão de organizações: o estado da arte e uma proposta para debate**. Londrina: [s.n], 2000.
- SUDARSANAM, P. The Essence of mergers and acquisitions. Londres: Essence of Management Prentice Hall Series.
- Zelade, R. 1996. Management briefs. **International Business**, n. 6, set. 1996.
- SUEN, Alberto S.; KIMURA, Herbert. Fusão e aquisição como estratégia de entrada (*entre mode*) no mercado brasileiro. **Caderno de Pesquisas em Administração**, São Paulo, USP, v. 2, n. 5, 2º semestre 1997.
- SUERO, Érika. **Fusión de sociedades comerciales**. Disponível em: <<http://www.monografias.com/trabajos6/fuso/fuso.shtml>>. Acesso em: 23 abril 2004.