

FUSÕES & AQUISIÇÕES: UM BREVE HISTÓRICO DE DIFERENÇAS E IMPORTÂNCIA PARA A ESTRATÉGIA DE CRESCIMENTO DAS EMPRESAS

José Marta Filho¹

Luiz Henrique Oliani²

Wdson de Oliveira³

Maria de Lourdes C. S. Santos⁴

Wlamir José Pascoalino⁵

Resumo

O presente artigo visa analisar o tema Fusão e Aquisição no Brasil, tendo em vista a importância que o mesmo tem para a atração de capital estrangeiro e/ou do grande capital nacional em busca de um crescimento não orgânico de seu capital. Por crescimento orgânico leia-se o processo natural de expansão de um negócio, isto é, sua evolução em termos de participação de mercado, lucratividade e rentabilidade de seu capital. A partir de determinado momento de crescimento, a empresa adota a estratégia de aceleração deste processo através da aquisição ou fusão de um concorrente. Isso pode determinar o desaparecimento da empresa adquirida ou permanência da adquirida em unidades de negócios separadas, mas que, ao fim e ao cabo significam uma concentração de capital e ganhos de escala, escopo, tecnologia e participação de mercado.

Palavras chaves: fusão, vantagens e desvantagens, competitividade.

Abstract:

This article aims to analyze the subject Merger and Acquisition in Brazil, given the importance of the issue it has to attract foreign capital and / or big national capital, in search of a non-organic growth of its capital. By organic growth read up the natural process of expansion of a business, that is, its evolution in terms of market share, profitability and profitability of its capital. From one point of this growth process, the company adopts the acceleration of this process strategy through acquisition or merger of a competitor. This can determine the disappearance of the acquired company or holding acquired in separate business units, but at the end of the day mean a concentration of capital and economies of scale, scope, technology and market share.

KEYWORDS: Merger, advantages and disadvantages, competitiveness

¹ Engenheiro Civil, Doutor em Energia, Vice-Reitor do Centro Universitário de Araras Dr. Edmundo Ulson

² Mestre, Analista de Sistema, Professor do Centro Universitário de Araras "Dr. Edmundo Ulson".

³ Bacharel e mestre em Ciência da Computação, pró-reitor administrativo do Centro Universitário de Araras "Dr. Edmundo Ulson"

⁴ Mestre em Políticas e Gestão Educacional e professora do Centro Universitário "Dr. Edmundo Ulson"

⁵ Economista, Mestre em Política Científica e Tecnológica, professor do Centro Universitário de Araras "Dr. Edmundo Ulson".

Introdução

A fusão é uma operação societária que envolve duas ou mais empresas que juntam seus patrimônios para formar uma nova sociedade comercial, o que faz com que elas passem a não existir mais individualmente. Quando se divulga que duas marcas ou empresas irão se unir, tal notícia torna-se assunto para dias, semanas ou meses, isso quando a fusão foi considerada correta, pois determinadas fusões prorrogam-se judicialmente por anos.

As primeiras fusões no Brasil iniciaram na década de 1990, de uma forma tímida. A grande dificuldade que impedia maior agressividade nas transações entre empresas era incerteza quanto ao futuro do país motivada, principalmente, pelo descontrole absoluto da inflação brasileira, que impedia qualquer planejamento estratégico.

Segundo o Jornal Gazeta Mercantil (2002)

A partir de 1994, com o surgimento do Plano Real, o mercado de fusões começou a crescer. Em 1990 foram fechados 186 negócios no Brasil; em 1998, 480; e em 1999; 493. Entre 1990 e 1994, 32% dos negócios efetivados envolveram capital estrangeiro contra 52% no período de 1995 a 1999.

Dentre os inúmeros casos de fusões e aquisições ocorridos no Brasil entre 1995 e 2000 cabe destacar: Kolynos, Banco Real, Banco Noroeste, Banco Boa Vista, Tintas Coral, Clevite do Brasil, Aracruz, Lacta, CGCL Laticínios, Arno, Unimar, Tigre, Paulista de Seguros, Celite, Pão Pulmann, Arisco, Metal Leve entre outras.

Quando ocorre uma fusão observamos várias vantagens como redução de custos e o compartilhamento da tecnologia que as empresas possuem individualmente. Além disso, merece destaque a questão do material humano, que, a partir da fusão, promoverá a integração de experiências e expertises diferentes. Consequentemente, o novo empreendimento terá uma participação maior do mercado e torna-se mais competitivo em relação aos concorrentes.

Corroborando com a ideia de que as fusões promovem benefícios que repercutem na melhoria do desempenho e da produtividade, MARTELANC (2010), afirma:

As fusões são maneiras de melhorar o desempenho da administração ou alcançar algum tipo de sinergia, aumentando, assim, a eficiência da economia como um todo. Acredita-se que, quando uma empresa eficiente adquire outra não tão eficiente, essa eficiência é passado de uma para outra, o que aumenta o nível de eficiência da empresa comprada. E, quando uma empresa possui certa eficiência em determinado aspecto, e é adquirida, pode aumentar o nível de eficiência da empresa compradora. (p.89)

O mesmo autor sugere que essa fonte de sinergia se refere à possibilidade da soma das receitas da empresa combinada ser maior do que as receitas separadas. Para ele

O aumento das receitas pode estar ligado a fatores como:

A) Maior poder de mercado; complementaridade do mix de produtos e da tecnologia; aperfeiçoamento da rede de distribuição; melhoria da linha de produto, se esta era desequilibrada; ganho de uma marca e exploração de outras tratadas até então com deficiência; melhor posicionamento dos produtos; aperfeiçoamento da propaganda e benefícios das estratégias;

B) As desvantagens para o país são, em linhas gerais, o desaparecimento de algumas empresas e seus empregos diretos e indiretos, bem como a diminuição da arrecadação de impostos para o município onde a empresa estava instalada. Por outro lado, o aumento de concentração gera prejuízos ao consumidor no que se refere à aumentos de preços ao longo do tempo. (MARTELANC, 2010, p.89).

Não obstante os benefícios que as fusões podem promover, é importante salientar que as diferenças culturais entre as empresas representam um grande obstáculo para o sucesso das negociações.

1. O que é fusão de empresa

Fusão de empresas é uma operação de ordem financeira e jurídica que une duas ou mais sociedades. Na fusão há aglutinação de patrimônios, o que gera uma nova face empresarial jurídica. Segundo a Lei nº 6.404/76, no art.228, **fusão** é a união de duas ou mais empresas gerando uma nova e única grande empresa.

Significa uma mistura, aliança, associação ou união. Na fusão o controle administrativo da nova empresa fica sob controle daquela que possui maior participação financeira e produtiva. A fusão gera redução de custos operacionais, otimização na produção, mas põe o mercado sob o risco de ações monopolistas, apesar de mantida a individualização das marcas dos produtos já presentes no mercado.

Para um entendimento simples do que é fusão segue um exemplo: Empresa A + Empresa B torna-se a Empresa C.

Já internacionalmente a fusão é tratada apenas como negócios entre empresas.

A fusão deve ser avaliada pelo valor contábil ou de mercado, obedecendo ao artigo 21 da lei nº 9249/1995. O último balanço da organização a ser adquirida deverá ser feito em até trinta dias antes da fusão. Devido ao mercado competitivo, cada vez mais as empresas fazem a fusão para que se tornarem mais fortes, essas mudanças são necessárias, pois, o cenário econômico exige do mercado adaptação para a demanda. Porém as fusões entre as organizações não são processos fáceis, inclusive para os profissionais que precisam adaptar-se a uma nova realidade.

Para SOARES (2005, p.118):

A razão mais citada para uma empresa buscar um processo de fusão ou aquisição foi à reação ou a antecipação a um movimento dos concorrentes. A segunda razão foi o surgimento de novos entrantes ou produtos e serviços substitutos. A terceira relacionava-se à necessidade de gerar economias de escala. É importante observar

que esses três fatores constituem razões estratégicas. Um grupo secundário de razões refere-se a motivos que denominamos políticos e institucionais. A quarta, quinta e sexta razões mais citadas foram, respectivamente, a influência dos acionistas, parceiros governamentais ou de negócios, motivos políticos dentro da organização e o exemplo de outras companhias tidas como modelos.

No processo de fusão há muitos desafios para serem executados como: Integrar cultura organizacional, conseguir adesão dos funcionários nos novos programas, conseguir adesão dos executivos no processo, manter a concentração dos funcionários, integrar benefícios, integrar culturas sociais, reter funcionários chave.

Segundo SENN (2012),

[...] quando uma empresa está adquirindo outra, é importante que os líderes da primeira se comuniquem pessoalmente o máximo possível. É mais fácil sentir ressentimento contra um ogre desconhecido e invisível do que contra uma pessoa que se sabe que é real, racional e preocupada. As fusões bem sucedidas só acontecem quando os altos gerentes fazem-se visíveis e acessíveis a todos os funcionários afetados pela fusão e promovem os benefícios a todos os níveis. O maior número possível de informações deve ser comunicado com a maior frequência possível, por escrito ou em reuniões de grupos. É uma boa maneira de se minimizar boatos e especulações, que podem ter um efeito paralisante sobre as organizações.

2. Como surgiu a fusão

O processo de fusão no Brasil iniciou-se no começo do governo de Fernando Collor de Mello, quando a economia brasileira foi aberta ao comércio internacional. A incerteza quanto ao futuro do país fez com que as fusões se iniciassem de uma forma lenta.

Nos anos 90 as empresas internacionais começaram a incorporar facilmente as empresas nacionais, tradicionalmente familiares, já que elas não tinham capacidade de concorrência, foi então que o empresariado brasileiro começou a perceber a importância de aumentar a capacidade produtiva e que, em curto prazo, isso apenas poderia se concretizar por meio de fusões.

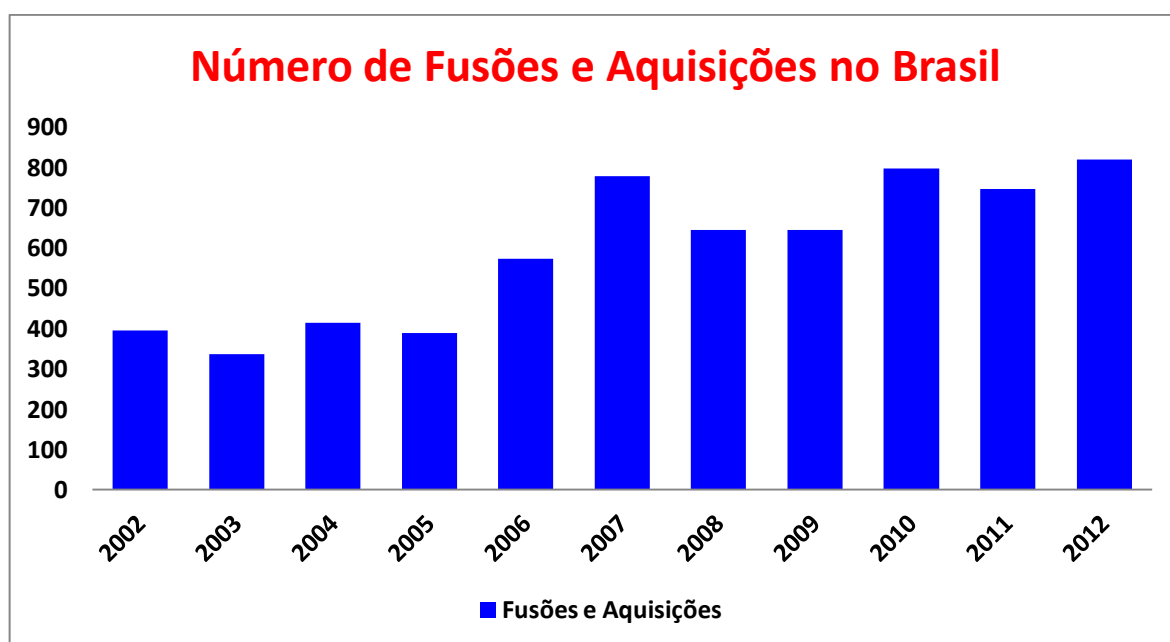
Os empresários brasileiros demoraram a aceitar a fusão como opção entre empresas nacionais devido à cultura empresarial brasileira. No Brasil os donos empresários não aceitam a divisão de poder, principalmente por conta da tradição da administração familiar. Muitas vezes, o que se via era um herdeiro, pouco preparado, assumir o poder, em detrimento de uma gestão profissional.

As fusões entre empresas brasileiras começaram a ocorrer no final do governo Itamar Franco, e no começo do governo Fernando Henrique Cardoso.

Para WOOD JR.(2000, p.2),

No Brasil, como em muitas outras economias emergentes, o crescimento do número de fusões e aquisições acompanhou o processo de liberalização econômica. Esse fator favoreceu os processos de F&A de três diferentes modos: primeiro, a desregulamentação dos mercados locais, associada às tendências internacionais em direção à globalização, permitiu que as empresas estrangeiras adquirissem empresas brasileiras; segundo, programas de privatização criaram oportunidades para que muitas empresas estrangeiras e brasileiras adquirissem grandes operações nos setores de energia, de telecomunicações e bancário; e terceiro, a elevada competição internacional, associada à acelerada mudança tecnológica, obrigou empresas domésticas a se fundirem ou a adquirirem umas às outras.

As fusões vêm se firmando como uma tendência global no mundo dos negócios. No Brasil, de acordo com um estudo publicado trimestralmente pela empresa KPMG, o número de transações anuais cresce exponencialmente.



Fonte: PWC 2012

3. Fusões e Aquisições no Brasil

Os grandes investidores institucionais que só podem investir em países que possuem o grau de investimento - poderão aplicar seu dinheiro no Brasil. Esses investidores, via de regra, buscam um retorno de longo prazo e prezam pela consistência e qualidade de seus investimentos. Dessa forma, grandes somas podem ser aplicadas em expansões de empresas sólidas e de credibilidade no mercado. Com o grau de investimento espera-se a redução do custo do crédito no exterior, para as empresas brasileiras. Com mais crédito a um custo menor, as empresas podem se capitalizar e vislumbrar aquisições antes impensadas.

Cada vez mais as organizações precisam enfrentar o processo de fusão em decorrência das exigências impostas pelo fenômeno da globalização.

4. Cisão e Incorporação

Cisão é a operação pela qual a sociedade transfere todo ou somente uma parcela de seu patrimônio para uma ou mais sociedades, constituídas para esse fim.

Segundo MIRANDA

O instrumento jurídico da cisão envolve necessariamente a constituição de uma nova empresa que 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. (2009, p. 37)

Incorporação é a operação que resulta da absorção de um ou mais patrimônios de uma sociedade por outra sociedade. Na incorporação há uma empresa incorporada, que passa á empresa incorporante todo seu patrimônio. Em contrapartida, esse grupo que 'engoliu' o concorrente entrega aos novos sócios ações representativas do seu capital.

A incorporação não pode ser confundida como uma 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, a empresa comprada continua a existir só que com outro controlador.

Para MIRANDA (2008, p. 138):

Incorporação se entende a operação pela qual uma ou mais sociedades são absorvidas por outra, que lhe sucedes em todos os direitos e obrigações. Neste caso desaparecerá uma das sociedades, a incorporada permanecendo, porém, com sua pessoa jurídica inalterada á sociedade incorporadora. Esta sucederá à sociedade incorporada em todos direitos e obrigações.

5. Diferença entre Fusão, Cisão e Incorporação.

Todos tipos de junção citadas têm os mesmos objetivos: visam buscar vantagens como: novas tecnologias, maior fatia do mercado, maior eficiência, o maior lucro etc. Entretanto há algumas diferenças entre fusão, cisão e incorporação.

Na fusão há um envolvimento entre duas ou mais empresas que juntam seus patrimônios para formar uma nova empresa, ou seja, a empresa A mais a empresa B se unem deixando de existir individualmente passando a se tornar a empresa C. Nas fusões frequentemente a gestão das duas empresas continuam a trabalhar juntas.

Na cisão há união de duas ou mais empresas diferentes, sem a extinção das originais, criando assim um novo ramo de atividade. A empresa A mais a empresa B torna-se a empresa D, porém as duas empresas originais não deixam de existir.

Já na incorporação ocorre a compra de uma empresa por outra, sem interesse da continuidade da empresa adquirida, a empresa “engolida” entrega aos novos sócios ações representativas de seus capitais, a empresa incorporada desaparece juridicamente. Assim a empresa A compra a empresa B passando somente a existir a empresa A.

6. Regulamentações da fusão perante a Lei.

Para a Lei nº 6.404/76, no art.228, “Fusão é a união de duas ou mais empresas gerando uma nova e única grande empresa.”

Não basta, simplesmente, duas companhias resolverem se fundir, pois, há leis rígidas a serem seguidas evitando assim um domínio total do mercado.

Para que se processe a fusão deverão ser cumpridas as formalidades exigidas pelos §§ 1º e 2º do art. 228 da Lei nº 6.404, de 1976 (Lei das S.A.): a) Cada pessoa jurídica resolverá a fusão em reunião dos sócios ou em assembleia geral dos acionistas e aprovará o projeto de estatuto e o plano de distribuição de ações, nomeando os peritos para avaliação do patrimônio das sociedades que serão objetos da fusão; b) Constituída a nova sociedade e eleitos os seus primeiros diretores, estes deverão promover o arquivamento e a publicação de todos os atos relativos à fusão, inclusive a relação com a identificação de todos os sócios ou acionistas.

Os Fatores determinantes para que haja fusões de empresas apontadas como vantajosas, são:

- 1- Racionalizar a produção e ampliar o mercado para exportação;
- 2- Adotar os progressos tecnológicos;
- 3- Reorganizar as estruturas econômicas empresariais; e
- 4- Evitar a concorrência (não é raro verificarmos muitas fusões que tenham esse objetivo disfarçado).

A fusão é avaliada pelo valor contábil ou de mercado, obedecendo ao artigo 21 da Lei nº 9.249/1995. O último balanço da empresa a ser adquirida deverá ser feito em até trinta dias antes da fusão.

De acordo com PEREIRA (2003, p. 53):

O CADE tem como função primordial promover a concorrência no mercado brasileiro e funciona como um colegiado em que decisões são tomadas pela maioria dos votos dos sete conselheiros, que atuam de forma independente durante o mandato de dois anos.

7. Conclusão

Na fusão há uma união patrimonial de duas empresas para formar uma terceira maior, com menores custos e maior participação de mercado, logo, com uma possibilidade maior de rentabilizar o patrimônio, bem como aumentar os ganhos de escala e escopo e as margens de lucro ao longo do tempo.

Na incorporação ou aquisição ocorre a compra de uma empresa por outra, sem interesse da continuidade da empresa adquirida, isto é, a empresa “engolida” entrega aos novos sócios ações representativas de seus capitais e a empresa incorporada desaparece juridicamente. Trata-se de uma estratégia, por parte de quem esta adquirindo, de eliminar um concorrente forte visando, com isso, aumentar a participação do mercado e suas margens de lucro e rentabilidade ao longo do tempo.

5. Referências

ARGENTI, P. A. **Comunicação Empresarial: a construção da identidade, imagem e reputação**. São Paulo: Elsevier, 2006.

Constituição da República Federativa do Brasil. 13º ed. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2008.

KUPFER, D.; HASENCLEVER, L. **Economia Industrial: Fundamentos Teóricos e Práticos no Brasil**. 15ª Reimpressão. Rio de Janeiro: Elsevier, 2002.

MARTELANC, R.; PASSIN, R.; PEREIRA, F. **Avaliação das empresas: um guia para fusões & aquisições e privaty**. São Paulo: Pearson Prentice Hall, 2010.

MIRANDA, M. B. **Curso teórico e prático de direito societário**. Rio de Janeiro: Forense, 2008.

MIRANDA, M. B. **Revista Virtual Direito Brasil**. Volume 3, nº 1, 2009.

PEREIRA, D. **CADE suspende aprovação de relatório**. Jornal Gazeta Mercantil. São Paulo, 12 de mar. de 2003. p. A-7.

SALOMÃO FILHO, C. **Direito Concorrencial as Estruturas**. São Paulo: Malheiros Editora, 1998.

SOARES, M. S.; **Fusões Aquisições: Modelando o Processo de Análise**. Rio de janeiro 2005. 118p. Dissertação de Mestrado. Faculdade de Engenharia Industrial, Pontifícia Universidade Católica do Rio de Janeiro.

WOOD JR, T.; VASCONCELOS, F. C.; CALDAS, Miguel. Fusões e aquisições no Brasil. In: **Revista Era Executivo**. Disponível em: <http://rae.fgv.br/sites/rae.fgv.br/files/artigos/2170.pdf>. Acesso em: 18 jan. 2011.