

UNIVERSIDADE FEDERAL DE SANTA CATARINA
CENTRO SOCIOECONÔMICO
DEPARTAMENTO DE CIÊNCIAS CONTÁBEIS

THAÍS BONACINA DE OLIVEIRA

FUSÕES E INCORPORAÇÕES: UMA ABORDAGEM PRELIMINAR

FLORIANÓPOLIS
2003

THAÍS BONACINA DE OLIVEIRA

FUSÕES E INCORPORAÇÕES: UMA ABORDAGEM PRELIMINAR

Trabalho monográfico apresentado para a obtenção do título de Bacharel em Ciências Contábeis, pela Universidade Federal de Santa Catarina.

Orientador:
Prof. Orientador José Alonso Borba, Dr.

Florianópolis
2003

THAÍS BONACINA DE OLIVEIRA

FUSÕES E INCORPORAÇÕES: UMA ABORDAGEM PRELIMINAR

Monografia apresentada como trabalho de conclusão de curso para a obtenção do título de Bacharel em Ciências Contábeis, pela Universidade Federal de Santa Catarina.

Este trabalho foi julgado adequado para a obtenção do título requerido e, portanto, aprovado em sua forma final, obtendo a nota de 80, atribuída pela banca constituída pelo orientador e membros abaixo mencionados.

Compuseram a banca:



Prof. Orientador **José Alonso Borba, Dr.**
Departamento de Ciências Contábeis - UFSC

Nota atribuída ...7,26.....



Prof. **Ricardo Bernard, MSc.**
Departamento de Ciências Contábeis - UFSC

Nota atribuída ...8,12.....



Prof. **Alexandre Zoldan da Veiga, MSc.**
Departamento de Ciências Contábeis - UFSC

Nota atribuída ...8,85.....

Florianópolis, 04 de julho de 2003.



Prof. **Luiz Felipe Ferreira.**
Coordenador de Monografia - UFSC

AGRADECIMENTOS

Aos meus pais, **Adilson Minossi de Oliveira e Consuelo Bonacina de Oliveira**, pelo carinho, compreensão e apoio necessários para a conclusão deste curso.

Ao meu orientador **Dr. José Alonso Borba**, pelo seu apoio, orientação e condução dos meus estudos.

Ao meu amigo **Joel Perozo**, que me ajudou nos momentos mais difíceis no decorrer deste curso e da nossa amizade.

RESUMO

A busca de novas formas de associação por meio de relacionamentos cooperativos entre empresas independentes é justificada pela necessidade de adaptação a um ambiente global e em rápida mudança. No Brasil não seria diferente, o país desencadeou um amplo processo de mudanças que atingiu os antigos fundamentos estratégicos da economia estatizada e protegida. E isso trouxe como consequência, a intensificação do movimento de fusões e incorporações no Brasil durante este período e as perspectivas de sua continuidade nos próximos anos. Porém, em comparação com as transações que vem ocorrendo no mundo, o Brasil ainda apresenta poucos estudos sobre o assunto e a obtenção de dados e informações sobre essas operações ainda é bastante difícil. Assim, a proposta deste trabalho é apresentar aos acadêmicos do curso de graduação de Ciências Contábeis, além de uma abordagem geral dos processos, também alguns exemplos práticos de fusões e incorporações e suas singularidades, observando aspectos referentes a lançamentos contábeis e seus reflexos nos Balanços Patrimoniais.

Palavras-Chave: reorganizações empresariais, fusões, incorporações.

ABSTRACT

The search of new ways of associations through cooperative relationships between independent companies is justified by the need of adaptation to a global environment fastly changing. In Brazil that should be no different; the country has unleashed a broad process of changes that reached the old strategic fundamentals of the government-owned and protected economy. And that has brought as a consequence an increase in mergers and acquisitions in Brazil throughout this period and the perspective of lasting for the next years. However, when comparing to the transactions that presently have been occurring in the world, Brazil still presents few studies about this issue and the obtaining of data and information regarding those operations remains difficult. Thus, the goal of this paper is to present to the Accounting graduating academics, further to a general approach of the process, some practical examples of mergers and acquisitions and their singularities, complying with the aspects concerning the accounting entries and their impacts on the balance

Keywords: corporate reorganizations, mergers, acquisitions.

LISTA DE ILUSTRAÇÕES¹

GRÁFICOS

Gráfico 1 – Participação de países em fusões e/ou incorporações no Brasil (1993-2000)	11
Gráfico 2 - Quantidade de Fusões no Brasil (1º trim. 2003)	21
Gráfico 3 - Total de transações no Brasil com participação estrangeira (1º. trim. 2003)	22

¹ Nota de Revisão: **ABNT NBR14724:2002**, 4.1.11 Lista de Ilustrações: “Elemento opcional que deve ser elaborado com a ordem apresentada no texto, *com cada item designado por seu nome específico*, acompanhado do respectivo número da página. Quando necessário, *recomenda-se a elaboração de lista própria para cada tipo de ilustração* (desenhos, esquemas, fluxogramas, fotografias, gráficos, mapas, organogramas, plantas, quadros, retratos e outros)”. (*Grifo nosso*)

LISTA DE ILUSTRAÇÕES

QUADROS²

Quadro 1 - Balanço Patrimonial em 31/10/X2 - Exemplo 1 - Incorporação.....	50
Quadro 2 - Lançamentos Contábeis – Exemplo 1 - Incorporação	50
Quadro 3 - Balanço Patrimonial em 31/10/X2 - Exemplo 2 - Incorporação.....	51
Quadro 4 - Lançamentos Contábeis – Exemplo 2 - Incorporação	51
Quadro 5 - Balanço Patrimonial em 31/10/X2 - Exemplo 3 - Incorporação.....	52
Quadro 6 - Lançamentos Contábeis - Exemplo 3 - Incorporação	52
Quadro 7 - Balanço Patrimonial em 31/10/X2 - Exemplo 1 – Fusão	54
Quadro 8 - Lançamentos Contábeis nas sociedades A e B - Exemplo 1 - Fusão.....	54
Quadro 9 - Lançamentos Contábeis na sociedade AB – Exemplo 1 - Fusão.....	54
Quadro 10 - Balanço Patrimonial em em 31/10/X2 - Exemplo 2 – Fusão.....	55
Quadro 11 - Resultado do Laudo Pericial de avaliação dos ativos - Exemplo 2 – Fusão.....	56

² QUADRO: 1) *disposição ordenada de fatos; resenha, relação; descrição, exposição*; 2) *reunião de objetos, cenas, paisagens que produzem impressão vívida e marcante*; 3) *nas matérias jornalísticas, páginas de livro etc., trecho, contendo texto, gráfico, foto, desenho, tabela etc.*, que se destaca emoldurado por uma cercadura; boxe; 4) *qualquer tabela, mapa ou gráfico, ger. numerado, que ilustra um texto.* (Houaiss, 2002). (*Grifo nosso*)

LISTA DE TABELAS

Tabela 1 – Fusões e Incorporações no Brasil. (1994-2002).....	12
Tabela 2 – Número de Fusões e Aquisições no Brasil (1994-1999).....	12
Tabela 3 – Ranking Setorial das Fusões e Incorporações (1º. trim. 2003)	13

SUMÁRIO

RESUMO	4
ABSTRACT	5
LISTA DE ILUSTRAÇÕES – GRÁFICOS	6
LISTA DE ILUSTRAÇÕES – QUADROS	7
LISTA DE TABELAS	8
1. INTRODUÇÃO.....	10
1.1 Tema.....	10
1.2 Problema.....	14
1.3 Objetivos	14
1.4 Justificativa do estudo	15
1.5 Metodologia da pesquisa.....	16
1.6 Organização do trabalho.....	19
2. FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA	21
2.1 Considerações Iniciais.....	21
2.2 Conceito de Sociedade	23
2.3 Reorganização societária.....	23
2.4 Razões que levam à reorganização societária	25
2.5 Formas de reorganização societária	29
2.5.1. Incorporação.....	30
2.5.2. Fusão	31
2.5.3. Tipos de fusões.....	32
2.6 Aspectos diferenciais entre fusões e incorporações	33
3. ASPECTOS CONTÁBEIS DAS FUSÕES E INCORPORAÇÕES	35
3.1 A Lei das Sociedades Anônimas.....	35
3.2 Normas e práticas contábeis adotadas no Brasil	36
3.3 Normas Internacionais de Contabilidade	38
3.4 Análise Comparativa.....	40
4. ASPECTOS SOCIETÁRIOS DAS FUSÕES E INCORPORAÇÕES	42
4.1 Alterações contratuais ou estatutárias	42
4.2 Medidas preliminares legais.....	42
4.3 Direitos de acionistas, debenturistas e credores	46
4.4 Controlada e controladora	47
5. EXEMPLOS PRÁTICOS.....	49
5.1 Exemplos de Incorporações	49
5.1.1. Exemplo 1 - Incorporação	50
5.1.2. Exemplo 2 - Incorporação	51
5.1.3. Exemplo 3 - Incorporação	52
5.2 Exemplos de Fusões	53
5.2.1. Exemplo 1 - Fusão.....	53
5.2.2. Exemplo 2 - Fusão.....	55
6. CONCLUSÕES	57
REFERENCIAS.....	59

1. INTRODUÇÃO

Neste capítulo apresentam-se, a saber: o tema, a problemática, os objetivos, a justificativa, assim como também a metodologia utilizada na realização do mesmo.

1.1 Tema

Dentro do planejamento estratégico, as ferramentas para o crescimento e expansão econômica, tanto no segmento doméstico como no exterior, estão sem dúvida alguma, as formas de reorganização societária.

Nos últimos anos, tanto no primeiro mundo, como nos países em desenvolvimento, as diversas técnicas de reorganização societária mostraram-se como uma estratégia eficaz de expansão empresarial para empresários, empresas *holding* (empresas investidoras ou também chamadas controladoras) e conglomerados.

A fim de diminuir os riscos dos investimentos inerentes aos segmentos geográficos do mercado doméstico e nas estratégias de penetração mercadológica nos segmentos internacionais, as *mergers* (fusões) e *acquisitions* (aquisições) e *joint ventures* (empreendimento conjunto) estão sendo cada vez mais utilizados.

Segundo pesquisa realizada pela KPMG, consultoria especializada no assunto, entre 1993 e 2000, os países que mais participaram com capital em operações de fusões e incorporações no Brasil, em percentual acumulado, foram os seguintes, conforme o gráfico abaixo:

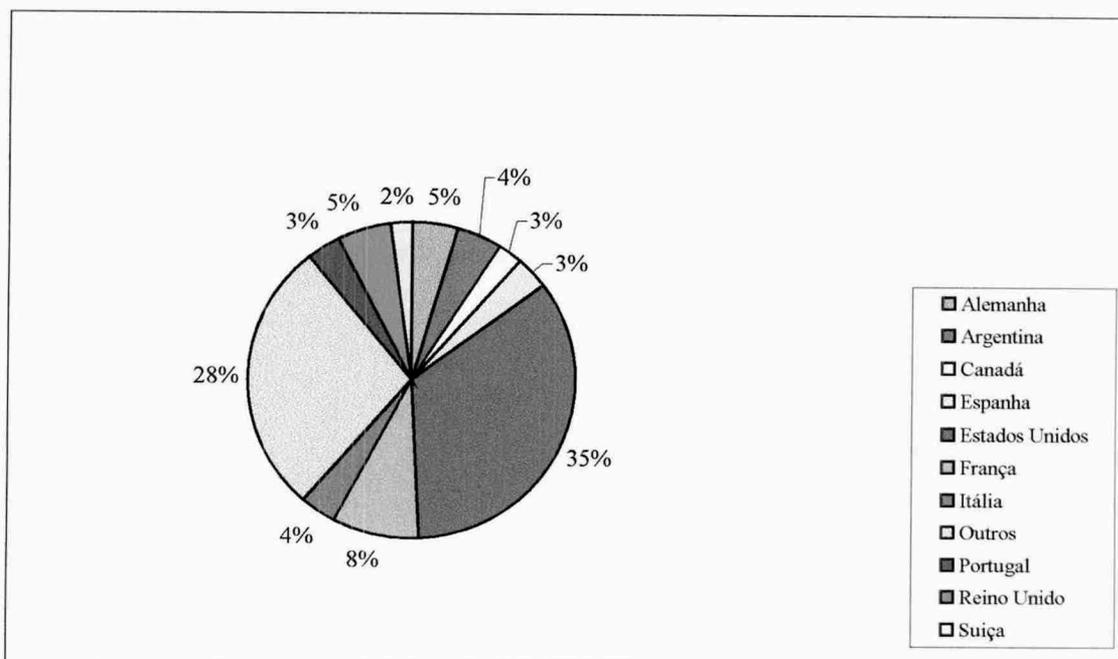


Gráfico 1 – Participação de países em fusões e/ou incorporações no Brasil (1993-2000)
Fonte: KPMG Corporate Finance (2003)

Isso evidencia a grande inserção de empresas de outros países nas reorganizações societárias ocorridas no Brasil.

A busca de novas formas de associação por meio de relacionamentos cooperativos entre empresas independentes é justificada pela necessidade de adaptação a um ambiente global e em rápida mudança.

Em todos os setores da economia, o processo de fusões e incorporações tem sido motivado pela competitividade, o que leva a saltos tecnológicos e busca de novos mercados.

Segundo Dupas (apud BARROS, 2001), “a concentração das últimas décadas ainda persistirá, apesar de o número de líderes mundiais na fabricação de vários produtos em áreas fundamentais à economia contemporânea já ser muito restrito”.

No Brasil não seria diferente, o país desencadeou um amplo processo de mudanças que atingiu os antigos fundamentos estratégicos da economia estatizada

e protegida. E isso trouxe como conseqüência, a intensificação do movimento de fusões e incorporações no Brasil durante este período e as perspectivas de sua continuidade nos próximos anos.

Segundos estudos da KPMG, ocorreram no Brasil entre 1994 e 2002, 2.667 operações de fusões e incorporações.

Tabela 1 – Fusões e Incorporações no Brasil. (1994-2002)

Ano	Transações
1994	175
1995	212
1996	328
1997	372
1998	351
1999	309
2000	353
2001	340
2002	227
Total	2.667

Fonte: KPMG Corporate Finance (2003)

Contudo, há divergências quanto a esses números, segundo pesquisas da Fundação Dom Cabral, a partir de dados publicados na mídia impressa, no período de 1994 a 1999, o número de fusões e aquisições no Brasil foram o seguinte:

Tabela 2 – Número de Fusões e Aquisições no Brasil (1994-1999)

Ano	Transações
1994	218
1995	260
1996	349
1997	401
1998	363
1999	325
Total	1.916

Fonte: Fundação Dom Cabral (2001, p. 75)

De acordo com os estudos da KPMG, o ranking destas operações, é liderado pelo setor financeiro e o da tecnologia da informação, seguidos pelo de alimentos,

bebidas e fumo, telecomunicações, metalurgia e siderurgia (primeiro trimestre de 2003), segundo pode se evidenciar na tabela a seguir:

Tabela 3 – Ranking Setorial das Fusões e Incorporações (1º. trim. 2003)

Setor	Transações
Instituições Financeiras	7
Tecnologia da informação	7
Alimentos, bebidas e fumo	5
Telecomunicações	5
Metalurgia e siderurgia	4
Publicidade e editoras	3
Seguros	3
Serviços para empresas	3
Têxteis	3
Aviação	2
Total	42

Fonte: KPMG Corporate Finance (2003)

O ritmo de fusões e incorporações na última década foi fortemente impactado tanto por condições permanentes e mudanças estruturais, quanto por movimentos culturais internos e influências de outras economias emergentes.

Esses processos têm propiciado às empresas uma melhor postura perante o mercado, seja congregando, em uma só entidade legal, tipos de negócios afins em linha com necessidades estratégicas de melhor focalização e busca de economias de escala, seja separando negócios diferentes em busca de estrutura corporativa que melhor atenda aos interesses operacionais e societários.

Diante do que foi exposto, esta monografia tem como tema: fusões e incorporações, uma abordagem preliminar. Apresentando alguns estudos preliminares referentes aos aspectos contábeis, societários e mostrando exemplos destas reorganizações societárias, de acordo com a contabilidade brasileira.

1.2 Problema

As reorganizações societárias são tendências mundiais; as empresas se unem para cortar custos, compartilhar tecnologia, competir numa posição de força, aumentar os lucros através dos ganhos em escala entre outros fatores.

As reorganizações societárias da nova década destinam-se a criar gigantes setorializados, hoje o casamento acontece em grupos do mesmo ramo e pode até mesmo incluir a revenda de empresas que não se encaixem no novo foco do negócio.

Conquista de novos mercados, solidificar e expandir a imagem no mercado, buscar novas opções de negócios ou complementar sua gama de produtos e serviços, são os objetivos que muitas empresas procuram através das fusões e incorporações.

Porém, muitas empresas que se decidem por estas estratégias, não têm conhecimento de quanto valor esta decisão agregou à empresa; os reflexos desses processos para o ambiente empresarial, para os seus clientes internos e mercado consumidor.

Diante do exposto, busca-se responder a seguinte questão-problema:

Quais são os aspectos contábeis relevantes das reorganizações societárias, especialmente no que se refere a fusões e incorporações no contexto da realidade brasileira?

1.3 Objetivos

Diante da dificuldade natural do assunto e da pouca bibliografia existente, a proposta deste trabalho é apresentar aos acadêmicos do curso de Ciências

Contábeis, que estão iniciando o contato com este assunto, além de uma abordagem geral dos processos, também alguns exemplos práticos e simples de fusões e incorporações de acordo com a legislação contábil brasileira.

Os objetivos específicos deste estudo são:

- Conceituar fusão e incorporação;
- Apresentar os aspectos contábeis envolvidos nestas reorganizações societárias;
- Apresentar os aspectos societários envolvidos;
- Apresentar exemplos práticos que possam ilustrar as principais variedades de reorganizações e suas singularidades, observando aspectos relevantes referentes a lançamentos contábeis e seus reflexos nos Balanços Patrimoniais.

1.4 Justificativa do estudo

Considerando-se o cenário mundial atual, para continuarem competitivas, as empresas devem se ajustar a determinadas mudanças.

E estas mudanças podem vir através das reorganizações societárias, como as fusões, as incorporações e as cisões. As empresas se unem ou se separam como uma alternativa para se evitar a descontinuidade total, ou para atingir um objetivo que, isoladamente seria muito mais difícil ou até mesmo impossível de se alcançar.

Essa competitividade atual nos mercados seja a nível nacional ou internacional, vem demandando alta qualificação na gestão de um empreendimento.

Os recursos financeiros de uma entidade, responsáveis pela aquisição de recursos humanos, materiais e tecnológicos, indispensáveis ao exercício das atividades econômicas, têm sido foco de atenção junto aos gestores quanto a sua adequada utilização e controle.

E a contabilidade como um sistema de informações tem inegavelmente seus méritos na apuração ou mensuração dos resultados das atividades exercidas em uma organização diante das decisões de seus dirigentes.

1.5 Metodologia da pesquisa

A metodologia tem como objetivo fundamental definir como será elaborada a pesquisa, assim como sua extensão e complexidade; descrevendo inclusive o seu tipo, o que neste caso se caracteriza como um estudo exploratório.

“Pesquisa é um processo formal de desenvolvimento do método científico. O objetivo fundamental da pesquisa é descobrir respostas para problemas mediante o emprego de procedimentos científicos”. (Gil, 1991, p.42).

Este estudo será realizado através de uma pesquisa descritiva, assim, o caráter pragmático da pesquisa é aplicado no sentido de procurar conduzir o estudo formalmente, abordando o assunto de maneira prática e objetiva.

Quanto ao método científico, no entendimento de Rey (1993, p.9) “tem por base a observação rigorosa e imparcial dos fatos; observação essa que deve ser capaz de distinguir, dentre os muitos fenômenos que possam ocorrer em determinadas situações, aqueles que são relevantes para o estudo do problema em causa”.

Observa-se que a imparcialidade é fundamental na execução do método científico, pois mesmo que o pesquisador aspire alcançar êxito no que se propôs a realizar, não poderá se comportar envolvendo-se pessoalmente com o objeto da pesquisa. E segundo Rey (1993, p.9) “o mesmo se dirá de pesquisas de ordem puramente teórica”.

Até mesmo nas pesquisas teóricas, o comportamento daquele que a conduz deverá ser o mais imparcial possível, isso quando se faz a opção de executá-la com o rigor da ciência.

Para Ruiz (1977, p.92) “conhecimento científico é expressão que lembra laboratório, instrumental de pesquisa, trabalho programado, metódico, sistemático e não provoca associações com inspiração mística ou artística, religiosa ou poética”.

A ciência está diretamente relacionada com o conhecimento e informação e se dá através de um estudo sistematizado utilizando-se de métodos com objetivos certos.

O saber epistêmico, dentro da visão da ciência, normalmente vê o mundo problemático, mas são justamente esses problemas que movem a ciência.

Sagan apud Rey (1993, p.17)

a ciência é o mais importante instrumento já inventado. Nossa civilização está baseada nesse instrumento. Mas, como todo instrumento, pode ser usado para o bem ou para o mal, cautelosa ou frivolamente, prevendo conseqüências de curto ou de longo prazo.

A metodologia utilizada será a pesquisa bibliográfica, através de textos retirados de livros e artigos já publicados, assim como textos literários disponíveis na internet.

Na conceituação de Gil (1991, p.48) “a pesquisa bibliográfica é desenvolvida a partir de material já elaborado, constituído principalmente de livros e artigos científicos”.

A pesquisa bibliográfica deve ser conduzida como busca, indagação ou investigação sobre determinado assunto e a relação entre o material pesquisado e o tema-objeto de pesquisa, devem ter ligação.

Para Bastes (1992, p.55) “pesquisa bibliográfica é o exame ou consulta de livros ou documentação escrita que se faz sobre determinado assunto”.

Quando se necessita de informações sobre determinado assunto, e especificamente neste tipo de trabalho, recorre-se a consultas, a livros e periódicos, a fim de obter respostas que esclareçam as dúvidas.

A monografia não se resume a um trabalho pronto, ela começa a existir a partir da escolha do tema e delimitação do assunto, observando-se a relevância e finalidades.

Após essa fase, um processo se desencadeia a partir do plano de trabalho, onde consta o reconhecimento dos tipos de pesquisa, compilação do material, análise e interpretação do material obtido, crítica ao seu conteúdo, revisão, redação e por último a defesa perante uma banca examinadora.

Segundo Severino (1996, p. 105) “considera-se monografia, aquele trabalho que reduz sua abordagem a um único assunto, a um único problema, com um tratamento especificado”.

E ainda, segundo Lakatos e Marconi (1985, p. 150) monografia é

um estudo sobre um tema específico ou particular, com suficiente valor representativo e que obedece a rigorosa metodologia. Investiga determinado assunto não só em profundidade, mas em todos os ângulos e aspectos, dependendo dos fins a que se destina.

Apesar do assunto estar delimitado, no decorrer da pesquisa, poderão surgir novos fatos que venham a alterá-lo. No entanto, essas alterações podem ser vistas como positivas, pois durante o período entre o projeto e a monografia, poderá ocorrer a descoberta de novas informações que possam enriquecer o trabalho.

Embora a pesquisa tenha como propósito encontrar uma solução para um determinado problema, quando se conclui, é possível que o resultado não satisfaça totalmente o que pretendia se obter como solução.

A pesquisa para o presente trabalho será feita toda em livros, periódicos como revistas, jornais, publicações na internet; leis e trabalhos acadêmicos.

O trabalho não apresentará os aspectos relacionados à reorganização societária sob a forma de cisão, além disso, diversos outros fatores não serão contemplados, visto que o tema é amplo e complexo. Pois o intuito do trabalho é atender tão somente às necessidades que os alunos de graduação precisam para conhecer introdutoriamente os principais aspectos deste assunto.

1.6 Organização do trabalho

Com o objetivo de melhor compreender a forma com que a pesquisa foi elaborada, o trabalho será dividido em cinco capítulos e mais as conclusões e recomendações finais.

O primeiro capítulo traz as noções preliminares do assunto, onde são expostos: o tema, problema, os objetivos específicos, justificativa, a metodologia da pesquisa, a organização do assunto e as delimitações da pesquisa.

No segundo capítulo são apresentados alguns conceitos através de uma revisão bibliográfica. Os aspectos contábeis e societários das fusões e incorporações são expostos no terceiro e quarto capítulos.

Os exemplos práticos são apresentados no quinto capítulo; e as conclusões da pesquisa estão na última etapa do trabalho, tendo como base e referência a fundamentação teórica apresentada nos capítulos anteriores.

2. FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA

Este capítulo apresenta a revisão bibliográfica, onde são fundamentados os objetivos propostos nesta pesquisa. É apresentada a fundamentação teórica referente a itens tais como: conceito de sociedades, reorganizações, suas causas e tipos, e definição de fusões e incorporações.

2.1 Considerações Iniciais

Pouco se tinha ouvido falar em reorganizações societárias através de fusões, incorporações ou cisões. As fusões no mundo deram-se em número tão grande, que envolveram empresas de vários países e bilhões de dólares.

Segundo pesquisas realizadas pela KPMG, o primeiro trimestre de 2003 já apresentou um movimento superior ao mesmo período do ano passado em 35%, ou seja, já foram realizadas 58 transações de fusões e aquisições no país, sendo 18 destas com envolvimento de capital estrangeiro.

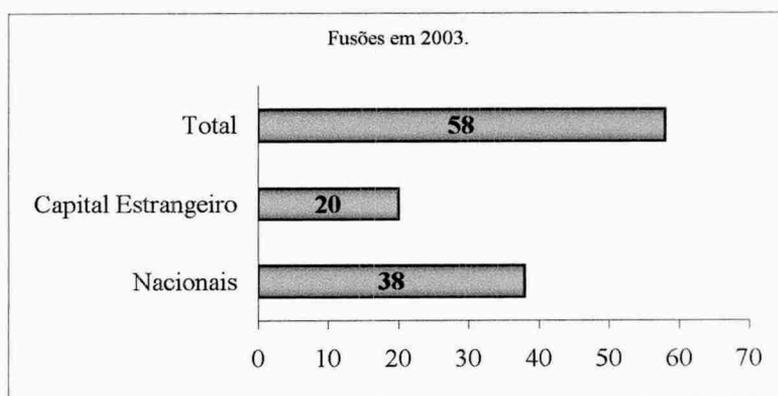


Gráfico 2 - Quantidade de Fusões no Brasil (1º trim. 2003)
Fonte: KPMG Corporate Finance (2003)

No seguinte gráfico pode se observar a relação de países, e suas respectivas participações, em números absolutos, de transações de fusões e incorporações no Brasil, durante o primeiro trimestre de 2003.

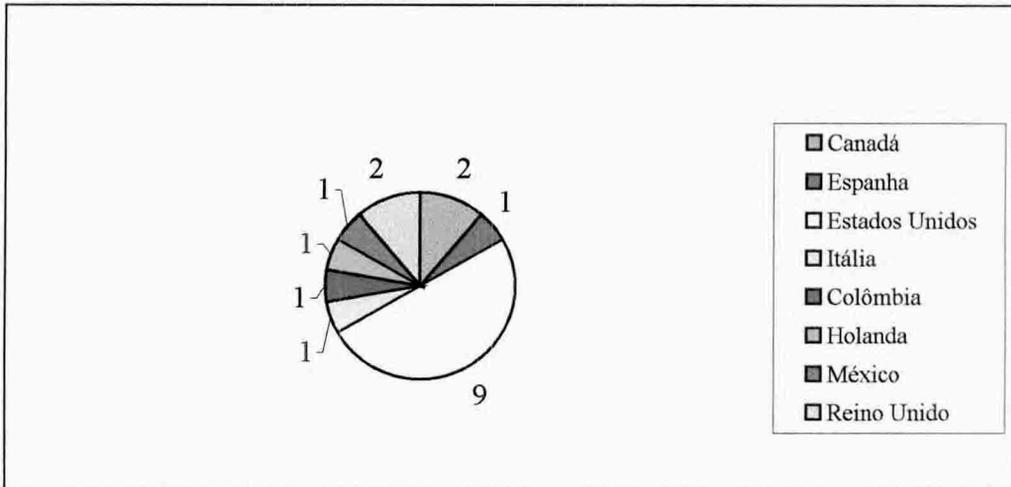


Gráfico 3 - Total de transações no Brasil com participação estrangeira (1º. trim. 2003)³
Fonte: KPMG Corporate Finance)

Essa tendência deve continuar e existem muitas boas razões para isso. Como por exemplo, a desregulamentação da economia, o aparecimento de uma clientela cada vez mais sofisticada e com fácil acesso a recursos, aumento expressivo da concorrência e a necessidade de se manter no mercado através da reestruturação de vários setores da indústria, dentre outros motivos.

Os gestores tiveram que rever alguns conceitos e o passo mais importante para isso foi a descentralização das decisões, o que gerou uma mudança cultural, imposta pelo mundo dos negócios sim, mas extremamente necessária e beneficiadora.

Para que sua empresa continue em um mercado cada dia mais competitivo, é necessário que o administrador mude a sua conduta e busque novas estratégias para melhorar a sua gestão.

³ Algumas transações envolveram empresas com unidades em mais de um país.

Para Ribeiro (1987, p. 315), como organismos vivos que são, “as empresas nascem, crescem e morrem”. O nascimento das empresas ocorre por conta de sua constituição, o crescimento como consequência dos acontecimentos diários resultantes de sua gestão e por fim, a sua morte (extinção da empresa) se dá através do encerramento de suas atividades.

De acordo com Ludícibus, Martins, Gelbcke (2000, p. 70) “a Entidade é um organismo vivo que irá viver por um longo período de tempo até que surjam evidências em contrário”.

Só poderá surgir nova Entidade quando a propriedade de parte do patrimônio for transferida para outra unidade, criada em determinado momento.

2.2 Conceito de Sociedade

De acordo com Ludícibus (1990, p. 27) “sociedade é o acordo consensual no qual duas ou mais pessoas, físicas ou jurídicas, se obrigam a conjugar esforços ou recursos para a realização de um fim comum”.

2.3 Reorganização societária

As operações de reorganização societária permitem às empresas promover a qualquer tempo, reformulações que lhes forem apropriadas, podendo ser de distintos objetivos e natureza.

Dentre vários existentes, podem se citar:

- a) Em face da conjuntura econômica;
- b) Planejamento fiscal, com o objetivo de minimizar a carga tributária;
- c) Integração operacional;

- d) Preparação de empresas estatais para a privatização;
- e) Abertura de empresas familiares ao mercado de capitais;
- f) Separação da empresa em vista de conflitos entre acionistas ou herdeiros.

As reorganizações societárias podem ser processos relativamente simples de ser detectados, definidos e implantados. Porém, envolvem operações de grande complexidade como a identificação dos problemas e os interesses envolvidos, a melhor solução, as questões jurídicas e por último o futuro do empreendimento.

Deve-se levar em conta todos os fatores importantes que geraram ou que poderão gerar reflexos relevantes nas operações desejadas e na escolha da melhor alternativa; e não apenas no fator principal que levou a essa reestruturação, pois se corre o risco de não se conseguirem os objetivos pretendidos e até mesmo a inviabilidade da idéia, com grandes ônus operacionais.

Fatores esses que poderão ser de interesses entre acionistas, aspectos organizacionais, aspectos financeiros, tributários e de legislação; assim como os aspectos gerenciais.

Dois fortes motivos estão relacionados com o fracasso de uma operação de fusão ou incorporação, o fato de ser um mau negócio realizar essa transação e por haver pouca integração após a operação. Mau negócio pelo fato de o comprador não obter o que desejava ou por ter pago além do que devia.

O outro motivo é a falta de conhecimento quando a intenção com a fusão ou a incorporação for entrar em setores industriais aparentemente lucrativos sem o conhecimento das barreiras ou riscos do negócio.

É importante lembrar que um processo de fusão ou incorporação é delicado, pois há recursos e pessoas envolvidas, por isso, deve ser feito com calma e às claras, com todas as informações necessárias disponíveis aos interessados.

Um grande exemplo brasileiro foi a Autolatina, um fracasso de fusão devido a conflito de culturas organizacionais.

Para Ludícibus, Martins, Gelbcke (2000, p. 462) alguns desses fatores a serem considerados são:

- a) Interesses de natureza societária entre quotistas ou acionistas;
- b) Reflexos tributários seja quanto à forma e época em que a reorganização for feita, seja quanto à incidência dos diversos tributos nas operações após a reorganização;
- c) Aspectos operacionais, organizacionais e de sistemas;
- d) Aspectos financeiros ou de financiamento que requeiram novos recursos dos atuais acionistas, de novos acionistas ou financiamentos de terceiros;
- e) Outros fatores, como legislações específicas do setor, aspectos relacionados ao pessoal, como a legislação trabalhista e previdenciária, sindical, etc.

Rosseti (apud BARROS 2001) assinala que as principais dificuldades encontradas para a realização de fusões e incorporações no Brasil são:

- a) Barreiras institucionais legais
- b) Informações confiáveis sobre as empresas
- c) Falta de suporte para análise das empresas
- d) Falta de condutores externos do processo
- e) Seleção da melhor alternativa
- f) Indefinições estratégicas
- g) Identidades inconciliáveis
- h) Modelos organizacionais incompatíveis
- i) Resistências do mercado
- j) Incompatibilidades estratégicas
- k) Preços excessivos: superavaliação

2.4 Razões que levam à reorganização societária

Após uma série de análises e verificar os benefícios que uma reorganização societária pode trazer à sua organização, a empresa decide pela reorganização.

O objetivo maior de qualquer empresa é o lucro, e quando uma empresa decide por uma fusão ou uma incorporação, ela continua com o objetivo do lucro.

Fatores humanos, sociais, ambientais, etc, também fazem parte do objetivo de uma empresa, mas de uma maneira global, aliado ao lucro ou como um cenário que traga retorno à empresa, seja a curto, médio ou longo prazo.

Qualquer fusão ou incorporação será sempre feita entre empresas de estruturas diferentes, porque será praticamente impossível duas ou mais empresas possuírem exatamente o mesmo tamanho. Assim, os motivos que levam uma ou outra a essa reorganização societária, são diferentes, mesmo que ligeiramente.

Segundo Bulgarelli (2000, p. 26)

a fusão e a incorporação tomaram um novo sentido, não em si mesmas, como integração societária, mas, pelas causas e objetivos visados e, conseqüentemente, por seus efeitos. Tanto assim, que, enlaçadas à concentração horizontal e vertical, sob o aspecto econômico, onde a incorporação surgia como uma verdadeira absorção da mais fraca pela mais forte; hoje, o fenômeno ocorre também por variadas causas, entre elas a concentração diagonal ou conglomerado, as de natureza fiscal, ou então para subtraírem-se às leis contra o abuso do poder econômico, o que deita por terra a concepção simplista de outrora de que constituía sempre um fenômeno de crescimento da empresa.

Segundo Prado (1972, p.56) estas são algumas das razões que levam uma empresa a se unir com outra:

a) Prevenção quanto a uma diminuição do mercado

Empresas que produzem uma linha de produtos que sofrem com a sazonalidade ou com o comportamento social dos consumidores, tendem a procurar outras empresas para se unirem e diminuir os custos com pesquisas e lançamentos de produtos que substituam os obsoletos.

b) Redução dos custos de distribuição

Manter um departamento de vendas preparado para atender a todo um segmento de mercado pode se tornar caro para a empresa, assim como incluir linhas de produtos paralelos.

Assim, unir-se a outra empresa permitiria a diversificação na linha de produtos, reduziria os custos de vendas, mesmo que os custos de produção se mantivessem constantes e aumentaria os lucros.

c) Empresa com capital excessivo

As empresas que possuem capital excessivo utilizam uma fusão ou uma incorporação como forma de aplicar esse capital excedente. Aplicando esse capital, a empresa possibilita a outra um crescimento e a si própria, multiplicação dos recursos.

d) Nova linha de produtos

Adquirir uma nova linha de produtos já pronta pode ser mais vantajoso do que começar do zero, pois se evita os riscos de não dar certo e os problemas iniciais comuns ao investimento.

e) Capital humano

Em um mercado competitivo, muitas vezes não é apenas a estrutura empresarial que conta para uma empresa se manter no mercado, mas também a capacidade da sua equipe. A busca não só por qualidades individuais dos seus componentes, mas o entrosamento e o sinergismo, são fundamentais. Fazer uma parceria com outra empresa pode ser a saída ideal para a busca de novos talentos.

f) Sazonalidade

Empresas que possuem seu volume de atividades em determinadas épocas do ano buscam na fusão com outras empresas a possibilidade de concentrar a sua produção durante o pico de sazonalidade de cada uma.

g) Busca de novos mercados

A abertura de novos mercados é custosa e nada fácil, fusionar-se com outra empresa, possibilitaria uma boa fatia no mercado.

Essa busca por novos mercados pode ser regional ou seletiva.

Regional: A questão cultural é um aspecto muito importante, pois as empresas de determinadas regiões do país, encontram dificuldades em obter espaço em outra região geográfica e convencer os clientes de empresas tradicionais a trocar de fornecedor.

Porém, quando se combinam empresas do mesmo ramo e mesma região geográfica, a fusão é favorecida e as empresas beneficiadas.

Seletiva: As empresas que buscam um novo tipo de negócio e não são fornecedores tradicionais, encontram na fusão a solução para essa competição com fornecedores tradicionais.

h) Empresas estrangeiras:

Defender-se das empresas estrangeiras, através de uma fusão ou uma incorporação, pode ser uma saída para o fortalecimento no mercado e obter condições de competição com as empresas estrangeiras.

i) Continuidade:

Esse é o aspecto mais importante pelo qual uma empresa busca uma fusão ou uma incorporação; assegurar a continuidade da empresa.

Gitman (1987, p. 680) coloca os motivos que efetivamente levam as empresas a procurar fazer fusões:

o objetivo dominante é maximizar a riqueza dos proprietários, que será refletida no preço da ação adquirente. Os motivos específicos, os quais incluem crescimento ou diversificação, sinergia levantamento de fundos, aumento ou aprimoramento da capacidade administrativa ou da tecnologia, considerações tributárias, aumento da liquidez do proprietário e defesas contra aquisição de uma empresa por outra.

Bulgarelli (2000, p. 27) coloca que,

modernamente, dentro da sua linha de considerar a sociedade anônima, como uma técnica de concentração econômica encaminhada a obter o poder do monopólio, destaca Champaud com bastante realismo, que as fusões podem ter como finalidade:

- a) Concentrar diretamente diversas empresas;
 - b) Preparar, acabar ou dissimular operações de concentração realizadas por outras formas;
 - c) Conclusão de uma situação anterior em que as sociedades fundidas já estavam submetidas a uma mesma direção econômica;
- Paliativo dissimulando outra forma de concentração proibida, ou substituindo-a.

Concluindo, afinal, que todos esses fatores não conseguem esconder o verdadeiro motivo das fusões que é a tendência ao monopólio.

2.5 Formas de reorganização societária

O embasamento legal para as modalidades de reorganização societária, encontra-se definido e regulamentado nos artigos 220 a 234 da Lei nº 6.404 de 15 de dezembro de 1976.

A reorganização societária de uma empresa poderá ser através de:

- a) Incorporação por outra empresa;
- b) Cisão total ou parcial do seu patrimônio;
- c) Transformação em outro tipo de empresa;
- d) Encerramento da liquidação; ou
- e) Fusão com outras empresas.

Contudo, neste estudo serão abordados somente os aspectos concernentes à incorporação e à fusão de empresas.

2.5.1. Incorporação

“É a operação pela qual uma ou mais sociedades são absorvidas por outra, que lhe sucede em todos os direitos e obrigações” (art.227 da Lei 6.404/76).

Neste processo a sociedade incorporada extingue-se, a incorporadora continua com as suas atividades, mas com o seu Patrimônio acrescido do valor do Patrimônio Líquido da incorporada.

Esta operação pode ser realizada entre sociedades do mesmo ramo ou de diferentes ramos de negócio.

Segundo Bulgarelli (2000, p. 217),

São características das incorporações:

- a) Ser um processo eminentemente societário, ou seja, efetivado sempre entre duas ou mais sociedades;
- b) A absorção de sociedade ou sociedades, por outra sociedade;
- c) A transmissão global do patrimônio – todos os direitos e obrigações – e a sucessão universal, “opus legis”;
- d) A participação dos acionistas ou sócios das incorporadas diretamente na sociedade incorporadora;
- e) A extinção das sociedades incorporadas e a permanência da incorporadora

2.5.2. Fusão

Segundo o artigo 228 da Lei 6.404/76, “é a operação pela qual se unem duas ou mais sociedades, para formar sociedade nova, que lhes sucederá em todos os direitos e obrigações”.

As sociedades originais se extinguem. A nova sociedade adquire personalidade jurídica e a partir da fusão inicia suas atividades. O capital da nova empresa será constituído com os bens, direitos e obrigações recebidos das empresas fusionadas.

Segundo Sá (1990, p. 211) “fusão de patrimônios é o estado particular do patrimônio que expressa a reunião dos fundos de valores de duas ou mais empresas, que se reuniram sob uma única administração”.

E para Bulgarelli (2000, p. 219) “diversamente da incorporação, na fusão as sociedades participantes, todas, desaparecem, surgindo uma nova. É o chamado efeito extintivo-associativo decorrente da fusão. Extingue-se as sociedades e constitui-se uma nova”.

A fusão que maior impacto causou na opinião pública brasileira foi a que resultou na união das cervejarias Brahma e Antarctica. Considerada a maior fusão de empresas brasileiras, a AmBev (Companhia de Bebidas das Américas) reuniu as ações da cervejaria Antarctica com a Brahma em 1999, resultando na maior empresa nacional de capital privado em receita operacional bruta: R\$ 8 bilhões.

Em fevereiro de 2003, Varig e Tam, as duas maiores empresas aéreas brasileiras anunciam a fusão de seus negócios com a criação de uma nova companhia. O processo ainda tramita nas instituições regulamentadoras.

2.5.3. Tipos de fusões

São quatro, os tipos de fusão, segundo Gitman (1987, p. 681) “fusão vertical, fusão horizontal, circular e do tipo conglomerado”.

Segundo pesquisa realizada pela Fundação Dom Cabral no ano de 2001, ocorreram no Brasil no período de 1993 a 1999, 2.161 transações de fusões e incorporações quanto às posições no ambiente de negócios. Destas, 921 foram entre empresas concorrentes, 707 entre empresas complementares, 193 entre clientes e fornecedores e 340 não foram identificadas.

2.5.3.1. *Fusão vertical*

Esse tipo de fusão ocorre quando uma empresa se funde com uma outra empresa fornecedora de sua matéria-prima ou compradora de seus produtos acabados.

Há um crescimento da empresa em uma direção, ou noutra, o que for mais apropriado. Segundo Gitman (1987, p. 681) “o benefício econômico está na compra de matérias-primas com melhores preços”.

2.5.3.2. *Fusão horizontal*

A fusão horizontal ocorre quando se fundem empresas no mesmo ramo de negócio. Essa atitude permite que a empresa elimine um concorrente e expanda suas operações numa linha de produtos existentes.

2.5.3.3. *Fusão circular*

É a fusão de uma empresa que está na mesma indústria, mas não está na mesma linha de negócios, não é cliente assim como não é fornecedor.

Um exemplo para este tipo de fusão pode ser um fabricante de máquinas/ferramentas com um fabricante de sistemas de movimentação de produtos na fábrica.

Segundo Gitman (1987, p. 681) “o benefício gerado com este tipo de fusão é que as empresas podem usar os mesmos canais de distribuição e vendas para atingir os clientes de ambos os negócios”.

2.5.3.4. *Conglomerado*

Esse tipo de fusão envolve empresas com negócios desvinculados. A sua vantagem está em diversificar o risco, combinando empresas de forma a obter um retorno máximo. É uma estratégia para empresas que possuem padrões sazonais.

2.6 Aspectos diferenciais entre fusões e incorporações

A principal diferença entre fusão e incorporação é que na primeira, as empresas perdem a sua identidade anterior, deixam de existir dando lugar a uma nova sociedade; enquanto que na segunda, a empresa incorporadora é uma sociedade que já existe e que continua com a sua vida normal após as operações de reorganização e a empresa que foi incorporada desaparece.

Para Gitman (1987, p. 535) há duas diferenças básicas entre fusões e incorporações:

uma delas é que as fusões resultam na criação de uma nova companhia, ao passo que nas incorporações, uma das companhias combinadas continua existindo. A segunda diferença básica é que nas fusões as ações ordinárias são trocadas por ações ordinárias, enquanto que as incorporações podem envolver a troca de dinheiro ou ações pelos ativos ou ação ordinária da outra parte interessada na combinação.

3. ASPECTOS CONTÁBEIS DAS FUSÕES E INCORPORAÇÕES

Este capítulo trata dos aspectos contábeis das fusões e incorporações de empresas. Serão abordados aspectos relevantes a assuntos tais como: as normas e práticas contábeis adotadas no Brasil, as normas internacionais de contabilidade que regem as reorganizações societárias e um breve comparativo, pois este não é o objetivo deste trabalho.

3.1 A Lei das Sociedades Anônimas

De acordo com o parágrafo primeiro do artigo 228 da Lei 6.404/76, “a assembléia geral de cada companhia, se aprovar o protocolo de fusão, deverá nomear os peritos que avaliarão os patrimônios líquidos das demais sociedades”.

E de acordo com o parágrafo segundo do mesmo artigo

apresentados os laudos, os administradores convocarão os sócios ou acionistas das sociedades para uma assembléia geral, que deles tomará conhecimento e resolverá sobre a constituição definitiva da nova sociedade, vedado aos sócios ou acionistas votar o laudo de avaliação do patrimônio líquido da sociedade de que fazem parte.

O artigo 227 da Lei 6.404/76, no seu parágrafo primeiro, rege o protocolo referente à incorporação de sociedades e diz o seguinte:

a assembléia geral da companhia incorporadora, se aprovar o protocolo da operação, deverá autorizar o aumento de capital a ser subscrito e realizado pela incorporadora mediante versão do seu patrimônio líquido e nomear os peritos que o avaliarão.

Aprovados pela assembléia geral da incorporadora o laudo, e a incorporação propriamente dita, extingue-se automaticamente a incorporada.

3.2 Normas e práticas contábeis adotadas no Brasil

Segundo o IBRACON, no parágrafo 63 no pronunciamento XVII,

as reavaliações nas fusões, incorporações ou cisões ocorrem, já que são efetuadas assembléias onde os valores dos ativos, passivos e conseqüentemente patrimônio líquido são definidos entre os acionistas das partes envolvidas, como resultado da negociação entre as mesmas, mas baseados em laudos de avaliação, quando por valores superiores aos contábeis.

O parágrafo 64 desse mesmo pronunciamento, ainda complementa:

os valores definidos nas assembléias, suportados nos laudos, devem ser utilizados nos registros dos ativos correspondentes, e os acréscimos decorrentes devem ser tratados como Reserva de Reavaliação na empresa incorporadora ou na empresa resultante da fusão.

A instrução n° 31 da Comissão de Valores Mobiliários dispõe acerca da divulgação e do uso de informações sobre as incorporações, fusões e cisões de companhias abertas, no seu artigo segundo:

cumpra aos administradores da companhia aberta comunicar, imediatamente à CVM e à Bolsa de Valores onde seus valores mobiliários sejam negociados, bem como divulgar pela imprensa, ato ou fato relevante ocorrido nos negócios da companhia.

No Brasil, a CVM estabelece em uma única Instrução, a de número 264, os procedimentos para os investimentos em sociedades coligadas e controladas; o método de equivalência patrimonial; o ágio e deságio; e a consolidação plena e proporcional das demonstrações contábeis.

Esses processos referentes à incorporação e fusão de companhias abertas são regidos pela Instrução CVM n° 319/99 com as alterações dadas pela Instrução CVM n° 320/99.

Essas instruções aplicam-se também às sociedades comerciais que façam parte dessas operações, sociedades beneficiárias de incentivos fiscais e as

sociedades cujas ações são admitidas à negociação nas entidades do mercado de balcão organizado.

A instrução 319/99, no seu artigo segundo, determina sobre a divulgação das informações requeridas no processo; e no seu parágrafo primeiro e inciso primeiro, as seguintes informações:

- a) Os benefícios esperados, de natureza empresarial, legal, financeira e quaisquer outros efeitos positivos, bem como os fatores de risco envolvidos;
- b) Aspectos de ordem tributária, como ágio, benefício fiscal, etc.;
- c) Custos de realização da operação.

Segundo Iudícibus, Martins, Gelbcke (2000, p.464), “os tratamentos contábeis utilizados no país não são reconhecidos internacionalmente. A atualização dos valores contábeis para fins dessas operações é feita em função da legislação fiscal e é a mais comum”.

A tendência mundial, quando houver mudança de controle acionário antes do processo de fusão ou incorporação, é a de utilizar-se de valores de mercado para fins de atualização.

As instituições sob controle do Banco Central do Brasil devem estar atentas às normas da Circular nº 1.568 de 25 de janeiro de 1990 (apud IUDÍCIBUS, MARTINS, GELBCKE, 2000, p.473).

A Lei nº 8.884 de 1994, da defesa da concorrência, deu ao Conselho Administrativo de Defesa Econômica (CADE), órgão do Ministério da Justiça, o poder de fiscalizar, apurar e reprimir o abuso do poder econômico, quando este se verificar em processos de fusões e incorporações.

3.3 Normas Internacionais de Contabilidade

As necessidades de obtenção de informações a respeito de empresas instaladas em qualquer parte do mundo vêm aumentando significativamente; e devido às diferenças sócio-econômicas e políticas, os princípios contábeis aceitos em cada país podem levar a um entendimento inadequado das demonstrações financeiras.

Por isso, as entidades internacionais da profissão contábil, buscam a cada dia o desenvolvimento e a uniformização das normas contábeis, para que as empresas possam divulgar suas demonstrações financeiras de acordo com os critérios internacionais de contabilidade e, com isso, facilitar o entendimento entre as partes interessadas.

A Norma Internacional de Contabilidade NIC 22 (*Internacional Accounting Standard - IAS 22*)⁴ (apud IBRACON, 1998) determina algumas regras para as reorganizações societárias, também chamadas por esse organismo de combinações de empresas (*business combination*).

No parágrafo 9 da NIC 22 (apud IBRACON, 1998), o termo *business combination* é definido como a união de empresas separadas em uma única entidade econômica, sendo o resultado da união de uma empresa com outra ou a obtenção de controle por parte de uma sociedade sobre os ativos líquidos e as operações de outra empresa.

Business Combination indica a ocorrência de uma transação econômica em que uma empresa obtém controle sobre outra, independentemente da forma legal de como o controle é obtido e da forma resultante da empresa(s) remanescente(s).

⁴ As Normas Internacionais de Contabilidade são emitidas pela Comissão de Normas Internacionais de Contabilidade (International Accounting Standard Board – IASB), sediado no Reino Unido.

Abrange as aquisições de participações societárias com a obtenção de controle com ou sem as operações de incorporação e fusão.

Essa norma determina que:

o método contábil de fusão só deve ser usado onde não seja possível identificar o comprador, tendo de existir uma participação mútua de riscos e benefícios. Para os fins do método de aquisição, o valor dos ativos adquiridos deve ser determinado por referência a seu "valor justo" (*fair value*) para o comprador.

Segundo a NIC 31 (apud IBRACON, 1998),

a participação de um grupo numa *joint venture* pode ser registrada pelo método de equivalência patrimonial, ou por consolidação proporcional, mas se uma parte do *joint venture* deixar de possuir controle conjunto sobre a *venture* ou empreendimento, deve-se cessar imediatamente o uso do método de equivalência patrimonial ou de consolidação proporcional.

As normas contábeis internacionais do IASB e norte-americanas, maiormente conhecidos como US-GAAP (*Generally Accepted Accounting Principles in the United States*)⁵, abrangem dois métodos específicos para a contabilização das operações de *business combination*: *purchase* (método da compra) e *pooling of interests* (método da comunhão de interesses).

Tais métodos são mutuamente exclusivos, tendo que haver a opção por uma alternativa em função da característica da transação. A definição do método gera efeitos relevantes na avaliação do patrimônio e evidenciação do resultado, não apenas no exercício social da operação, mas também em períodos anteriores e futuros.

Uma operação definida como *pooling* se caracteriza pela manutenção dos valores contábeis e, principalmente, pela troca de ações, devendo obrigatoriamente atender a determinados requisitos. Se os critérios específicos não forem atendidos, a

⁵ Os US-GAAP são emitidos pela Comissão de Normas de Contabilidade Financeira (*Financial Accounting Standard Board - FASB*), cuja área de abrangência limita-se, juridicamente, aos Estados Unidos da América, porém, devido à força das transações globalizadas e à influencia econômica americana, empresas de grande porte, internacionais, multinacionais e/ou transnacionais vêm suas práticas contábeis afetadas por tais normas.

transação deve ser contabilizada de acordo com o método da compra, que efetua o reconhecimento do valor de mercado dos ativos adquiridos, passivos assumidos e do *goodwill* (fundo de comércio) positivo ou negativo, nos casos em que há diferença entre o valor pago pelo investimento e o valor de mercado.

3.4 Análise Comparativa

No Brasil não existe um termo específico para *business combination*. No entanto, as empresas de consultoria e auditoria e o Conselho Administrativo de Defesa Econômica (CADE), têm utilizado as expressões “fusões e aquisições”, o que é extremamente adequado, pois a operação de incorporação corresponde a uma forma específica de aquisição, em que a incorporadora adquire 100% dos ativos líquidos da incorporada.

Não existe nas normas contábeis brasileiras um método específico de avaliação para as operações de *business combination*. Por isso podem surgir diferenças quanto: aos métodos de avaliação; às condições para a aplicação ou não do método de avaliação; e às condições para a consolidação ou não das demonstrações contábeis.

No Brasil, o método do *pooling* não é previsto de forma direta. Entretanto, pode-se verificar que a maior parte das incorporações e fusões realizadas no País pode ser contabilizada de forma semelhante ao *pooling*, no sentido de que são realizadas com base nos valores contábeis das empresas, ou pelo valor de mercado.

Nas normas brasileiras não existe uma denominação específica para o método de *purchase*. Entretanto, os procedimentos estabelecidos pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM) para a avaliação dos investimentos em controladas são

semelhantes ao método *purchase*. Esses procedimentos serão vistos mais especificamente na forma de exemplos, no capítulo cinco.

4. ASPECTOS SOCIETÁRIOS DAS FUSÕES E INCORPORAÇÕES

Este capítulo tem como objetivo abordar os aspectos societários no que tange a fusão e incorporação de sociedades.

A Lei nº 6.404/76 estabelece os procedimentos a serem adotados pelas empresas que buscam essas duas formas de reorganização societária.

4.1 Alterações contratuais ou estatutárias

A Lei nº 6.404/76 no seu artigo 223 define que “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”.

4.2 Medidas preliminares legais

Um processo de fusão ou incorporação requer uma série de medidas preliminares legais, como: protocolo, justificação formal, assembléia, avaliação, aprovação do protocolo, constituição e arquivamento.

Protocolo

De acordo com o artigo 224 da Lei nº 6.404/76, os órgãos administrativos ou sócios das sociedades participantes dos processos de fusão ou incorporação, firmarão um protocolo que deverá incluir:

- I. O número, a espécie e a classe das ações que serão atribuídas aos sócios e os critérios de relação de trocas;
- II. ...
- III. Os critérios de avaliação do patrimônio líquido, a data-base de sua avaliação e o tratamento das variações patrimoniais posteriores;
- IV. A solução a ser adotada quanto às ações e/ou quotas de capital de uma das sociedades possuídas por outras;
- V. O valor do capital das sociedades a serem criadas ou do aumento ou redução das sociedades que forem parte na operação;
- VI. O projeto ou projetos de estatuto, ou de alterações estatutárias, que deverão ser aprovados para efetivar a operação;
- VII. Todas as demais condições acordadas entre as partes.

O inciso IV deste mesmo artigo admite ainda, a hipótese de que a sociedade fundida tenha participação em outras empresas (coligadas ou controladas) e caso isto ocorra, devem constar no protocolo para que se possa dar solução ao seu destino.

Para Bulgarelli (2000, p. 214),

claro está que os itens que compõem o conteúdo do protocolo visam a resolver uma série de problemas que antes ocorriam, sem que tivessem sido previstos, em minúcia, e servem também de informação aos acionistas minoritários e aos credores.

Já para Magalhães (1997, p.872) “o objetivo é assegurar-lhe o conhecimento de todas as condições da operação das repercussões que terá sobre os seus direitos e o valor de reembolso que lhes caberá, caso prefiram usar o direito de retirada”.

Justificação

Depois de firmado o protocolo entre os órgãos das administrações das sociedades envolvidas nos processos de fusão ou incorporação, deverá ser

submetida à deliberação da assembleia geral uma justificativa, que segundo o artigo 225 da Lei nº 6.404/76 deverão ser expostos:

- a) Os motivos ou fins da operação, e o interesse da companhia na sua realização;
- b) As ações que os acionistas preferenciais receberão e as razões para a modificação de seus direitos se previstas;
- c) A composição, após a operação, segundo espécie e classes das ações, do capital das companhias que deverão emitir ações em substituição às que deverão extinguir;
- d) O valor de reembolso das ações a que terão direito os acionistas dissidentes.

Assembleia geral

De acordo com Ludícibus, Martins, Gelbcke (2000, p. 463),

a assembleia geral que aprovar o protocolo da operação de incorporação, fusão ou cisão deverá nomear os peritos que avaliarão os patrimônios das sociedades envolvidas. No caso de incorporação, o aumento de capital da sociedade incorporadora deverá ser igualmente autorizado pela assembleia.

De acordo com o artigo 136 da Lei nº 6.404/76, a assembleia deverá respeitar o quorum de 2/3 (dois terços) para a instalação em primeira convocação e o quorum qualificado (metade das ações com direito a voto).

Avaliação

No processo de fusão e incorporação, após a aprovação do protocolo, faz-se necessário que se proceda a uma avaliação dos patrimônios a serem absorvidos pela sociedade sucessora.

De acordo com o artigo 226 da Lei nº 6.404/76,

as operações de incorporação, fusão e cisão somente poderão ser efetivadas nas condições aprovadas se os peritos nomeados determinarem que o valor do patrimônio ou patrimônios líquidos a serem vertidos para a formação de capital social é, ao menos igual ao montante do capital a realizar.

De acordo com Bulgarelli (2000, p. 218)

o processo de realização da incorporação é bastante simplificado. Apresentado o protocolo e a justificação à assembléia geral da incorporadora, esta deve aprovar primeiro e determinar a realização da avaliação do património da incorporada, nomeando os peritos e ainda autorizando o aumento de capital a ser subscrito e integralizado pela incorporada.

Aprovação do protocolo

Na operação de fusão, segundo Bulgarelli (2000, p. 219)

apresentados os laudos, será convocada assembléia geral, ou reunião, para tomar conhecimento e resolver sobre a constituição definitiva da nova sociedade, sendo proibido aos sócios ou acionistas votar o laudo de avaliação do património líquido da sociedade de que fazem parte.

A operação só poderá ser efetivada nas condições já aprovadas, se o valor de todos os patrimónios líquidos a serem vertidos para a formação do capital da nova entidade, resultar pelo menos em valor igual ao montante do capital a integralizar.

E por sua vez na incorporação, a sociedade incorporada, aprovando o protocolo, deve autorizar os administradores a praticarem todos os atos necessários à incorporação, inclusive a subscrição do aumento de capital da incorporadora.

Constituição

Neste procedimento, devem ser observadas as normas especificamente aplicáveis ao tipo de sociedade resultante da fusão ou da incorporação; se no processo resultar uma sociedade anónima, esta reunião já será nos moldes de uma assembléia geral.

Arquivamento

Constituída a nova sociedade, caberá aos primeiros administradores promover o arquivamento e a publicação dos atos resultantes da fusão ou da incorporação.

4.3 Direitos de acionistas, debenturistas e credores

Conforme os artigos 137 e 230 da Lei 6.404/76, o acionista dissidente da deliberação que aprovar a fusão ou incorporação, tem direito de retirar-se da companhia, mediante o reembolso do valor de suas ações.

De acordo com Magalhães (1997, p. 956) “é assegurado ao sócio ou acionista que dissente da operação projetada o direito de retirar-se previamente, mediante o reembolso do valor de suas quotas ou ações”.

De acordo com o artigo 137 da Lei nº 6.404/76 o prazo para exercer o direito de dissidência é de 30 dias contados da data da publicação da ata da assembléia geral que aprovou o protocolo da fusão ou incorporação.

Porém, Iudícibus, Martins, Gelbcke (2000, p. 463) lembra que “a Lei nº 9.457/97 alterou os artigos 137 e 230 da Lei nº 6.404/76, reduzindo os casos de “incorporação da companhia em outra, sua fusão ou cisão” entre os que dão ao acionista dissidente o direito de retirar-se da companhia, mediante reembolso do valor de suas ações.”

Se a companhia é emissora de debêntures, a operação de fusão ou incorporação dependerá da prévia autorização dos debenturistas, reunidos em assembléia e, convocados para esse fim. Só estarão dispensados desta

obrigatoriedade, se for assegurado pela companhia o resgate de debêntures de que forem titulares no prazo mínimo de seis meses.

Para os credores, o artigo 232 da Lei nº 6.404/76 garante os seus direitos:

até sessenta dias depois de publicados os atos relativos à incorporação ou à fusão, o credor anterior por ela prejudicado poderá pleitear judicialmente a anulação da operação; findo o prazo, decairá do direito o credor que não o tiver exercido.

Define-se credor, aquela pessoa ou sociedade que possui algum direito sobre a empresa que sofrerá fusão ou incorporação.

Mas é importante observar, que mesmo solicitada a anulação por algum credor, a empresa poderá depositar em juízo a quantia reclamada para continuar o processo de fusão ou incorporação.

Já é a nova sociedade por fusão a sucessora natural das obrigações anteriormente contraídas, garantindo ao credor a legitimidade de seu crédito.

4.4 Controlada e controladora

Há que se levar em conta a possibilidade de fusão e incorporação por companhias que possuam investimentos na outra companhia participante do processo de reorganização societária.

Assim, foi previsto no artigo 243 da Lei nº 6.404/76 as definições para controladas e controladoras, e que diz o seguinte: "o relatório anual da administração deve relacionar os investimentos da companhia em sociedades coligadas e controladas e mencionar as modificações ocorridas durante o exercício".

Ainda de acordo com o artigo, nos seus parágrafos primeiro e segundo, são coligadas as sociedades quando uma participa com 10% (dez por cento) ou mais, do

capital da outra, sem controlá-la. Considera-se controlada a sociedade na qual a controladora, diretamente ou através de outras controladas, é titular de direitos de sócio que lhe assegurem, de modo permanente, preponderância nas deliberações sociais e o poder de eleger a maioria dos administradores; ou seja, houver uma participação maior que 50% (cinquenta por cento) no capital votante.

É dever da companhia aberta divulgar as informações adicionais, sobre controladas e coligadas, que forem determinadas pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM).

A instrução de número 247 da Comissão de Valores Mobiliários (CVM) dispõe sobre os métodos de avaliação de investimentos em controladas e coligadas.

Essas participações societárias serão avaliadas pelo método de custo ou pelo método de avaliação patrimonial. Pelo método de custo, os investimentos são mantidos a seu valor histórico, ou seja, pelo valor de aquisição; já no método da equivalência patrimonial, as participações societárias são ajustadas de modo a refletir o lucro ou o prejuízo incorridos pela sociedade investida.

5. EXEMPLOS PRÁTICOS

Este capítulo aborda, através de exemplos práticos as operações de incorporações e fusões de sociedades. São apresentados os lançamentos contábeis que devem ser realizados nas respectivas empresas envolvidas para o correto registro das operações e todos os exemplos são demonstrados pela equivalência patrimonial. Os exemplos foram criados pela autora, utilizando dados fictícios.

5.1 Exemplos de Incorporações

Algumas considerações devem ser feitas durante o processo de incorporação para que se realize por completo:

- a) A incorporada encerra suas contas de receitas, despesas e custos da demonstração do resultado do período (do início do exercício até a data da incorporação, que sempre será 31/10/X2).
- b) A Empresa incorporada é extinta, sempre definida como a Sociedade B.
- c) A incorporada encerra todas as contas de ativo, passivo e patrimônio líquido contra uma conta denominada "conta de incorporação".
- d) A incorporadora (Definida como Sociedade A) reconhece todos os ativos, passivos e aumento de capital social em contrapartida com a conta de incorporação.

5.1.1. Exemplo 1 - Incorporação

Este exemplo aborda a operação de incorporação de sociedades com avaliação pelo valor contábil sem participação entre as sociedades.

Os acionistas da Empresa A e da Empresa B decidiram que a primeira incorporaria a segunda em 31/10/X2 com base nas informações avaliadas pelo valor contábil.

Balanco Patrimonial em 31/10/X2			
	Empresa A	Empresa B	Empresa A
Ativo	1.000	450	1.450
Passivo	300	100	400
Patrimônio Líquido	700	350	1.050
Capital Social	500	200	850
Lucros Acumulados	100	100	100
Lucros no período	100	50	100
Total	1.000	450	1.450

Quadro 1 - Balanço Patrimonial em 31/10/X2 - Exemplo 1 - Incorporação

Lançamentos Contábeis – Exemplo 1			
Sociedade A		Sociedade B	
Para o recebimento de ativos e passivos		Para a transferência de ativos e passivos	
D - Ativo		D - Conta de incorporação	
C - Conta de incorporação	450	C – Ativo	450
D - Conta de incorporação		D – Passivo	
C - Passivo	100	C - Conta de incorporação	100
Para o aumento de capital		Para a baixa das contas do PL	
D - Conta de incorporação		D - Capital Social	200
C - Capital Social	350	D - Lucros Acumulados	100
		D - Lucro do período	50
		C - Conta de incorporação	350

Quadro 2 - Lançamentos Contábeis – Exemplo 1 - Incorporação

5.1.2. Exemplo 2 - Incorporação

Este exemplo aborda uma incorporação com participação de 100% do investimento da Empresa A na Empresa B.

Balanco Patrimonial em 31/10/X2			
	Empresa A	Empresa B	Empresa A
Ativo	1.000	450	1.100
Ativo Circulante	650		
Ativo Permanente	350		
Investimentos	350		
Passivo	300	100	400
Patrimônio Líquido	700	350	700
Capital Social	500	250	500
Lucros Acumulados	100	70	100
Lucros no período	100	30	100
Total	1.000	450	1.100

Quadro 3 - Balanço Patrimonial em 31/10/X2 - Exemplo 2 - Incorporação

Lançamentos Contábeis – Exemplo 2			
Sociedade A		Sociedade B	
Para o recebimento de ativos e passivos		Para a transferência de ativos e passivos	
D – Ativo		D - Conta de incorporação	
C - Conta de incorporação	450	C - Ativo	450
D - Conta de incorporação		D - Passivo	
C – Passivo	100	C - Conta de incorporação	100
Participação acionária da A no Capital Social da B		Para a baixa das contas do PL	
D - Conta de incorporação		D - Capital Social	250
C - Investimentos na Empresa B	350	D - Lucros Acumulados	70
		D - Lucro do período	30
		C - Conta de incorporação	350

Quadro 4 - Lançamentos Contábeis – Exemplo 2 - Incorporação

5.1.3. Exemplo 3 - Incorporação

Este exemplo demonstra a incorporação da Empresa B pela Empresa A que detém 70% das ações do capital social da Empresa B.

Neste caso, o capital social da incorporadora será aumentado na parcela do patrimônio líquido contábil da Empresa B, pertencente aos seus acionistas minoritários, que a partir da incorporação, passarão a ser acionistas da Empresa A.

Balanco Patrimonial em 31/10/X2			
	Empresa A	Empresa B	Empresa A
Ativo	1.000	450	1.205
Ativo Circulante	755		
Ativo Permanente	245		
Investimentos	245		
Passivo	300	100	400
Patrimônio Líquido	700	350	805
Capital Social	500	250	605
Lucros Acumulados	100	70	100
Lucros no período	100	30	100
Total	1.000	450	1.205

Quadro 5 - Balanco Patrimonial em 31/10/X2 - Exemplo 3 - Incorporação

Lançamentos Contábeis – Exemplo 3			
Sociedade A		Sociedade B	
Para o recebimento de ativos e passivos		Para a transferência de ativos e passivos	
D – Ativo		D - Conta de incorporação	
C - Conta de incorporação	450	C - Ativo	450
D - Conta de incorporação		D - Passivo	
C – Passivo	100	C - Conta de incorporação	100
Registro do investimento e aumento do CS		Para a baixa das contas do PL	
D - Conta de incorporação	350	D - Capital Social	250
C - Investimentos na Empresa B	245	D - Lucros Acumulados	70
C - Capital Social	105	D - Lucro do período	30
		C - Conta de incorporação	350

Quadro 6 - Lançamentos Contábeis - Exemplo 3 - Incorporação

Em caso de acionistas minoritários dissidentes, o valor correspondente deverá ser registrado no passivo da sucessora para posterior pagamento.

5.2 Exemplos de Fusões

Os procedimentos contábeis de uma fusão são semelhantes aos de uma incorporação, quando analisados em relação a consolidação das demonstrações contábeis.

Assim como na incorporação, as sociedades fusionadas também encerram suas contas de receitas, custos e despesas da demonstração do resultado do período até a data da operação (neste caso também será em 31/10/X2).

O valor da constituição do capital da nova Empresa corresponderá ao somatório dos montantes dos patrimônios líquidos da Empresa A e da Empresa B; e as empresas fusionadas serão extintas.

Os acionistas da Empresa A e da Empresa B decidiram que as duas empresas fariam uma fusão na data já estabelecida, criando uma nova sociedade denominada Empresa AB.

5.2.1. Exemplo 1 - Fusão

Neste primeiro exemplo apresenta-se uma operação de fusão sem que uma sociedade participe no capital social da outra sociedade.

Balanco Patrimonial em 31/10/X2			
	<i>Empresa A</i>	<i>Empresa B</i>	<i>Empresa AB (C)</i>
Ativo	1.000	450	1.450
Passivo	300	100	400
Patrimônio Líquido	700	350	1.050
Capital Social	500	200	700
Lucros Acumulados	100	100	200
Lucros no período	100	50	150
Total	1.000	450	1.450

Quadro 7 - Balanco Patrimonial em 31/10/X2 - Exemplo 1 - Fusão

Lançamentos Contábeis			
Sociedade A		Sociedade B	
Para a transf.de Ativos, Passivos e PL para a C		Para a transf.de Ativos, Passivos e PL para a C	
D - Conta de fusão		D - Conta de fusão	
C - Ativo	1.000	C - Ativo	450
D - Passivo		D - Passivo	
C - Conta de fusão	300	C - Conta de fusão	100
D - Patrimônio Líquido		D - Patrimônio Líquido	
C - Conta de Fusão	700	C - Conta de fusão	350

Quadro 8 - Lançamentos Contábeis nas sociedades A e B - Exemplo 1 - Fusão

Sociedade AB	
Para o recebimento de ativos, passivos e Patrimônio Líquido da Sociedade A e B	
D - Ativos da Sociedade A	1.000
D - Ativos da Sociedade B	450
C - Conta de fusão	1.450
D - Conta de fusão	1.050
C - Capital Social da Sociedade A	700
C - Capital Social da Sociedade B	350
D - Conta de fusão	400
C - Passivos da Sociedade A	300
C - Passivos da Sociedade B	100

Quadro 9 - Lançamentos Contábeis na sociedade AB - Exemplo 1 - Fusão

5.2.2. Exemplo 2 - Fusão

O segundo exemplo apresentará um processo de fusão com participação em outras empresas e com reavaliação dos ativos acima do valor contábil.

É importante lembrar que não há relevância em demonstrar aqui, como se chega aos valores de reavaliação dos ativos.

A Empresa A participa com 60% do capital social da Empresa B e com 40% da Empresa C; e a Empresa B participa com 20% do capital social da Empresa C.

Balanco Patrimonial em 31/10/X2				
	Empresa A	Empresa B	Empresa C	Empresa ABC
Ativo Circulante	505	991	400	1.896
Ativo Permanente	1.695	709	700	2.069
<i>Investimentos</i>	1.200	180	457	457
Participação de A em B	840			
Participação de B na C		180		
Participação de A em C	360			
Outras participações			457	
<i>Imobilizado</i>	495	529	243	1.612
Veículos	300	250	170	753
Instalações	250	320	100	859
(-) Depreciação de Veículos	30	20	17	
(-) Depreciação Instalações	25	21	10	
Total do Ativo	2.200	1.700	1.100	3.965
Passivo Circulante	700	300	200	1.200
Patrimônio Líquido	1.500	1.400	900	2.765
<i>Capital Social</i>	1.000	850	550	
<i>Reservas de Lucros</i>	370	450	210	
<i>Resultado do Exercício</i>	130	100	140	
Total do Passivo	2.200	1.700	1.100	3.965

Quadro 10 - Balanco Patrimonial em em 31/10/X2 - Exemplo 2 – Fusão

O quadro a seguir apresentará os valores reavaliados após laudo pericial, as participações finais de cada sociedade e o Patrimônio Líquido da nova sociedade:

Resultado do Laudo pericial de avaliação dos ativos			
Avaliação acima do valor contábil	<i>Empresa A</i>	<i>Empresa B</i>	<i>Empresa C</i>
Patrimônio Líquido Contábil			
(+) Valor do acréscimo em Veículos	45	25	30
(+) Valor do acréscimo em Instalações	70	90	85
(+) Valor do aumento da participação de A em B	280		
(+) Valor do aumento da participação de B em C		80	
(+) Valor do aumento da participação de A em C	170		
Patrimônio Líquido após as reavaliações	2.065	1.595	1.015
(-) Participação de A em B		(1.120)	
(-) Participação de B em C			(260)
(-) Participação de A em C			(530)
Patrimônio Líquido para a fusão	2.065	475	225
Patrimônio Líquido da Empresa ABC	2.765		
Percentual de participação dos acionistas	74,68%	17,18%	8,14%
Quantidade de ações da Empresa ABC por acionista	2.065	475	225
2.765 ações a 1,00 = 2.765			

Quadro 11 - Resultado do Laudo Pericial de avaliação dos ativos - Exemplo 2 – Fusão

6. CONCLUSÕES

Nestes tempos de globalização e conseqüente reposicionamento no competitivo mercado mundial, as chamadas reestruturações tem-se apresentado sob as formas de fusões, incorporações, cisões, parcerias, concentrações e *joint ventures*.

No caso de fusões e incorporações, pode-se observar que o crescimento dessas operações é uma tendência mundial e responsável por um dos maiores processos de reestruturação empresarial já vivenciados por empresas do mundo todo.

Porém, esse crescimento exige um alerta. A maioria das empresas tem se preocupado apenas com as questões financeiras e se esquecem da sinergia organizacional. Seja a integração de culturas e das pessoas que vivem dentro das organizações envolvidas, como dos grupos controladores destas operações.

Até por uma questão de sobrevivência, as empresas envolvidas em processos de fusão e incorporação pensam demais na negociação financeira e se esquecem das pessoas.

Há muito tempo que estudos e pesquisas no campo da psicologia organizacional, comprovam que as questões relativas à gestão dos recursos humanos são fatores chaves para o sucesso deste tipo de empreendimento.

Realizar uma fusão ou uma incorporação visa acima de tudo a continuidade da empresa e das pessoas envolvidas, atingir metas mais rapidamente, que isoladamente demorariam ou nunca aconteceriam.

Uma operação de fusão surge e se concretiza porque há interesses em ambas as sociedades na continuidade, em superar desafios e melhorar seu desempenho.

Porém, não existe um modelo melhor ou pior de integração societária, mas a escolha errada ou uma decisão precipitada pode destruir valor. Uma das maiores influências para que isto ocorra é a diferença de porte e de necessidades específicas de cada sociedade.

A nova sociedade possuirá uma identidade própria, o que não significará exatamente a mera soma das sociedades envolvidas; e a partir desta identidade se criará um sistema de valores que norteará a nova sociedade por toda a sua trajetória no mercado.

Comprovado através dos exemplos práticos apresentados neste trabalho, sob esta abordagem, concluímos que um processo de fusão ou incorporação é bastante simples do ponto de vista contábil.

Mas a dificuldade em encontrar bibliografia em português sobre o assunto, revela quão difícil é tratar academicamente este assunto.

Assim, acredita-se terem se alcançado os objetivos inicialmente propostos e espera-se que este trabalho sirva de apoio aos estudos dos acadêmicos do curso de graduação de Ciências Contábeis.

REFERÊNCIAS

ALMEIDA, Marcelo Cavalcanti. **Contabilidade avançada**. São Paulo: Atlas, 1997.

BARROS, Betania Tanure. **Fusões, Aquisições & Parcerias**. São Paulo: Atlas, 2001.

_____. **Fusões e aquisições no Brasil**: entendendo as razões dos sucessos e fracassos. São Paulo: Atlas, 2003.

BASTES, Cleverson Laerte; KELLER, Vicente. **Aprendendo a aprender**: introdução à metodologia científica. 3. ed. Rio de Janeiro: Vozes, 1992.

BIESHAAR, Hans; KNIGHT, Jeremy; WASSENAER, Alexander van. Fusões e aquisições que geram valor. In: **HSM Management**. São Paulo: HSM Management, 2001. Num [---]. jul.-ago. 2001.

BRASIL. Lei nº 6.404 de 15 de dezembro de 1976: **dispõe sobre as sociedades por ações**. Brasília: Congresso Nacional, 1976.

_____. Lei nº 8.884 de 11 de junho de 1994. **Transforma o Conselho Administrativo de Defesa Econômica (Cade) em Autarquia, dispõe sobre a prevenção e a repressão às infrações contra a ordem econômica e dá outras providências**. Brasília: Congresso Nacional, 1994.

BULGARELLI, Waldírio. **Fusões, incorporações e cisões de sociedades**. 6. ed. São Paulo: Atlas, 2000.

CRCSP, Conselho Regional de Contabilidade do Estado de São Paulo. **Contabilidade no contexto internacional** - 9. São Paulo: Atlas, 1997.

CVM – Comissão Mobiliária de Valores. **Instrução CVM 031 de 08.02.1984**. Dispõe acerca da divulgação e do uso de informações sobre ato ou fato relevante relativo as companhias abertas. Brasília: CVM, 1984. Publicada DOU 14.02.84 - Pg. 2239 e 2240.

CVM - Comissão Mobiliária de Valores. **Instrução CVM 264 de 04 de julho de 1997**. Altera a redação da instrução cvm nº 215, de 08.06.94, facultando aos fundos mútuos de investimento em ações e aos fundos mútuos de investimento em ações - carteira livre a aplicação de seus recursos em "depository receipts". Brasília: CVM, 1997. Publicada no DOU de 09.07.97 - pg 14.485 - Seção I.

CVM - Comissão Mobiliária de Valores. **Instrução CVM 247 de 27 de março de 1996**. Dispõe sobre a avaliação de INVESTIMENTOS em SOCIEDADES COLIGADAS e CONTROLADAS e sobre os procedimentos para elaboração e DIVULGACAO das DEMONSTRACOES CONTABEIS consolidadas, para o pleno atendimento aos Princípios Fundamentais de Contabilidade, ALTERA e consolida as

INSTRUCOES CVM Nº 01, de 27.04.78, Nº 15, de 03.11.80, Nº 30 de 17.01.84, e o artigo 2º da INSTRUÇÃO CVM Nº 170, de 03.01.92, e de outras providencias. Brasília: CVM, 1996. Publicada no DOU de 29.03.96 - pgs. 5306/5309, Seção 1.

CVM - Comissão Mobiliária de Valores. **Instrução CVM 319 de 03 de dezembro de 1999**. Dispõe sobre as operações de incorporação, fusão e cisão envolvendo companhia aberta. Brasília: CVM, 1999. Publicada no DOU de 06.12.99 - pag.15 - seção I.

CVM - Comissão Mobiliária de Valores. **Instrução CVM 320 de 06 de dezembro de 1999**. Dá nova redação ao art.1º da Instrução CVM nº 319, de 3 de dezembro de 1999, que dispõe sobre as operações de incorporação, fusão e cisão envolvendo companhia aberta. Brasília: CVM, 1999. Publicada no DOU de 07.12.99 - pg. 8 - Seção 1.

DOZ, Yves L.; HAMEL, Gary. **A vantagem das alianças**: a arte de criar valor através de parcerias. Rio de Janeiro: Qualitymark, 2000.

ERNEST & YOUNG. **Guia para administração de fusões e aquisições**. 2. ed. Rio de Janeiro: Record, 1995.

FABRETTI, Láudio Camargo. **Incorporação, Fusão, Cisão e outros eventos societários**. São Paulo: Atlas, 2001.

GIL, Antônio Carlos. **Como elaborar projetos de pesquisa**. 3. ed. São Paulo: Atlas, 1991.

GITMAN, Lawrence Jeffrey. **Princípios de administração financeira**. São Paulo: Harbra, 1987.

IBRACON. **Normas internacionais de contabilidade**. São Paulo: Instituto Brasileiro de Auditores Independentes - IBRACON, 1998.

_____. Normas e práticas contábeis no Brasil. 2. ed. São Paulo: Atlas, 1994.

IOB – Informações Objetivas. Incorporação e fusão de sociedades a valores contábeis. In: **IOB - Temática Contábil e Balanços**. Boletim 24/2001.

IUDÍCIBUS, Sérgio de, MARTINS, Eliseu, GELBCKE, Ernesto Rubens. **Manual de contabilidade das sociedades por ações**. 5. ed. São Paulo: Atlas, 2000.

_____. **Contabilidade comercial**. 3. ed. São Paulo: Atlas, 1990.

KANITZ, Stephen. Empresários sem futuro. In: **Revista Veja**, Coluna Ponto de vista. num. 1.696, abr. 2001.

KPMG Corporate Finance. **Fusões & Aquisições**. Disponível em <<http://www.kpmg.com.br>>. Acesso em 01, maio. 2003.

LAKATOS, Eva Maria, MARCONI, Maria de Andrade. **Fundamentos de metodologia científica**. São Paulo: Atlas, 1985.

LODI, João Bosco. **Fusões e aquisições**: o cenário brasileiro. Rio de Janeiro: Campus, 1999.

MAGALHÃES, Roberto Barcellos de. **A nova lei das sociedades por ações comentada**. Vol II. 2º ed. Rio de Janeiro: Freitas Bastos, 1997.

OLIVEIRA, Mauricio. Rivalidade no crachá: Fusão de empresas exige atitude madura e pode deslanchar a carreira profissional. In: **Veja on-line**. Ed. out. 2001. Disponível em <<http://www.veja.com.br>>. Acesso em 18, dez. 2002.

OLIVEIRA, Luís Martins; CHIEREGATO, Renato; PEREZ JUNIOR, José Hernandez; GOMES, Marliete Bezerra. **Manual de contabilidade tributária**. São Paulo: Atlas, 2002.

PINHO, Manoel Orlando de Moraes. **Dicionário de termos de negócios**. 2. ed. São Paulo: Atlas, 1997.

PRADO, Flávio de Almeida. **Fusão! Porque não?** Rio de Janeiro: J.Olympio, 1972.

RASMUSSEN, Waldemar. **Aquisições, fusões e incorporações empresariais**: estratégias para comprar e vender empresas no país e exterior. São Paulo: Aduaneiras, 1989.

REY, Luis. **Planejar e redigir trabalhos científicos**. São Paulo: Blucher, 1993.

REQUIÃO, Rubens. **Curso de direito comercial**. 20. ed. São Paulo: Saraiva, 1995. Vol II.

RIBEIRO, Osni Moura. **Contabilidade comercial fácil**. São Paulo: Saraiva, 1987.

ROSS, Stephen; WESTERFIELD, Randolph; JAFFE, Jeffrey. **Administração financeira**: corporate finance. 2. ed. São Paulo: Atlas, 2002.

RUIZ, João Álvaro. **Metodologia científica**: guia para eficiência nos estudos. São Paulo: Atlas, 1977.

SÁ, Antônio Lopes de, SÁ, Ana M. Lopes. **Dicionário de contabilidade**. 8. ed. São Paulo: Atlas, 1990.

SEVERINO, Joaquim Antônio. **Metodologia do trabalho científico**. 20. ed. São Paulo: Cortez, 1996.

STICKNEY, Clyde; WEILL, Roman. **Contabilidade financeira**: uma introdução aos conceitos, métodos e usos. São Paulo: Atlas, 2001.