

FUSÕES E AQUISIÇÕES ENTRE BANCOS NO BRASIL: UMA VISÃO SOBRE A CONCENTRAÇÃO BANCÁRIA E A DESNACIONALIZAÇÃO

**PAULA MEYER SOARES PASSANEZI, DIEGO SOUZA NUNES, WELSON FERREIRA
DE ASSIS, WAGNER OLIVEIRA MONTEIRO**

**UNINOVE, Gerenciais, ppassanezi@uninove.br
UNINOVE/ Gerenciais, diego_souza@gmail.com,
UNINOVE/ Gerenciais, welson_fer@gmail.com
UNINOVE/ Gerenciais, wagnerom@hotmail.com (orientador)**

Resumo: As fusões e/ou aquisições (F&As) são processos que vêm ocorrendo em todo o mundo, por todos os segmentos, empresas estão aderindo por esta opção por uma série de fatores que iremos tratar em nossa pesquisa, dando enfoco as fusões e/ou aquisições bancárias no Brasil, e também discutiremos sobre o interesse das corporações fazerem fusões e aquisições, além de apontar as dificuldades encontradas por tais corporações neste processo. O referido trabalho fará uma investigação acerca dos processos de F&As no segmento bancário a partir do Plano Real e seus efeitos na concentração e desnacionalização do referido setor. Os resultados mostram que o processo de F&A gerou um aumento da competitividade e melhoria no fornecimento dos serviços ao público. A entrada de instituições financeiras estrangeiras favoreceu a adoção de tecnologia mais avançada o que permitiu um aprimoramento dos serviços prestados..

Palavras-chaves: Fusões e Aquisições, setor bancário, concentração , nacionalização, Plano Real..

Área de concentração: Ciências Sociais Aplicadas.

Introdução

A partir da década de 90, o Brasil inseriu-se em um contexto econômico diferente das décadas anteriores. A economia brasileira tinha a inflação sob controle e melhor, sólidos fundamentos macroeconômicos. Essa conjunção de fatores colocou a economia em um novo trilho – o da estabilidade e do planejamento de longo prazo. Instituições financeiras e empresas tiveram que se adaptar a essa nova realidade. O referido trabalho abordará a questão da concentração bancária e o nível de nacionalização com os processos de fusões e aquisições ocorridos após a adoção do Plano Real. Compreender essa nova dinâmica do mercado financeiro é de extrema relevância uma vez que os processos de fusões e de aquisições impactam diretamente no nível de emprego e de renda e de uma nação.

O processo de fusões e de aquisições no país se intensificou com o controle inflacionário. Na década de 90, o governo adotou um processo de reestruturação bancária, por meio da criação

do Programa de Incentivo para a Reestruturação do Sistema Financeiro Estatal (PROES) e o Programa de Estímulo à Reestruturação e ao Fortalecimento do Sistema Financeiro Nacional (PROER), o governo também permitiu a entrada de bancos estrangeiros, essas medidas causaram uma série de fusões e aquisições, além de tornar as operações bancárias mais lícitas perante a população.

Metodologia

A investigação proposta teve como base a utilização de referencial teórico que disorre sobre F&A e concentração bancaria. Foram utilizados também periodicos que tratam do assunto.

Discussao

Segundo Yoo, Villaça e Rodrigues (2009) a atividade de fusões e aquisições não tem uma teoria sedimentada para que tenha suporte e definição totalmente assimilada. O que existe são explicações especulativas, estudadas empiricamente, que se propõe conferir-lhes

legitimidade. A teoria das fusões e aquisições ainda carece de maior compreensão e sistematização para que resulte em uma teoria geral, com sustentação e contextualização entre outras teorias econômico-administrativas. A dificuldade de se teorizar as F&As está na particularidade de cada caso. Cada empresa tem um interesse, um motivo e uma forma particular de fazer uma fusão ou aquisição. Soma-se a estas causas a variação de legislação entre os países, a diferença cultural entre as sociedades internacionais e o interesse recente pelo estudo das F&As.

É a operação societária por meio da qual duas ou mais sociedades comerciais juntam seus patrimônios a fim de formarem uma nova sociedade comercial, conseqüentemente deixando de existir individualmente. Segundo o direito positivo brasileiro (Lei 6404, art. 228):

“Fusão é a operação pela qual se unem duas ou mais sociedades para formar uma sociedade nova que lhes sucederá em direitos e obrigações”.

Segundo Yoo, Villaça e Rodrigues (2009), a fusão geralmente toma uma de dessas formas: fusão por incorporação (ou absorção): os ativos e passivos de uma sociedade são transferidos para outra e a primeira é extinta (sem dissolução e sem liquidação); e fusão por constituição de nova sociedade: os ativos e passivos de ambas as sociedades são transferidos para uma terceira e ambas as sociedades originais são extintas.

A fusão pode ser parecida a uma aquisição, mas resultar numa empresa com novo nome, nova imagem de marca, nova identidade cultural, etc. Um exemplo disso é a fusão do Itaú com o Unibanco que se transformou em Itaú Unibanco Holding.

Segundo Yoo, Villaça e Rodrigues (2009), a aquisição compreende na compra total ou parcial do capital de uma empresa por outra.

A aquisição pode ser: amigável: os executivos da sociedade alvo ajudam o adquirente no processo de diligência prévia, de forma a verificar que a operação é benéfica para ambas. Hostil: a adquirente procede à compra no mercado aberto da maioria do capital de uma empresa alvo, contra a vontade do Conselho de Administração dessa sociedade.

A aquisição pode ser feita de duas formas: a adquirente compra a maioria das ações e, portanto, a maioria do capital de controle da empresa alvo. O domínio efetivo de uma empresa traduz-se no controle dos seus ativos. Como a empresa é adquirida intacta, este tipo de transação inclui todo o passivo assumido pela adquirida no passado e todos os riscos que esta enfrenta no seu ambiente comercial ou a adquirente compra os ativos líquidos da

sociedade, em vez de suas ações. O capital recebido pela adquirida é pago aos seus acionistas através de um dividendo extraordinário ou por liquidação. Este tipo de transação deixa a empresa adquirida como uma concha vazia se o adquirente comprar todos os seus ativos. Podemos destacar como exemplo a aquisição feita pelo Itaú que adquiriu o BankBoston e transformou as agências do BankBoston em Itaú Personalité.

As operações de concentração podem classificar-se em três partes: Integrações horizontais: Ocorrem quando duas empresas que atuam no mesmo ramo de atividade, tendo sido, geralmente, concorrentes, se combinam. Esse tipo de fusão costuma ser regulado pelo governo por reduzir a competição, podendo resultar em monopólio. (Antarctica + Brahma => AMBEV). Integrações verticais: ocorrem quando duas empresas que atuam na mesma linha de mercado, mas cada uma trabalhando em um estágio diferente da produção do mesmo produto, se combinam (Peugeot + Citroën => PSA PEUGEOT CITROËN). Integrações congênicas (ou por conglomerado): ocorrem quando duas sociedades em negócios não relacionados se combinam, não tendo relação mútua entre fornecedor nem cliente, visando reduzir riscos e aproveitar oportunidades de investimento (RJR empresa de tabaco + Nabisco empresa de alimentos). Este tipo de integração pode ser financeira ou administrativa, a financeira visa a melhor alocação de recursos financeiros para diminuir os riscos de falência e a administrativa engloba a financeira mais as decisões operacionais das demais empresas.

As integrações por conglomerado se dividem em três: extensão de produto: ocorrem quando as linhas dos produtos das empresas envolvidas são aumentadas. Geralmente as empresas envolvidas possuem uma certa relação entre si. Extensão geográfica de mercados: ocorrem quando o processo de fusão envolve empresas cujas operações são conduzidas em mercados com localização geográfica diferentes, como uma empresa que atua somente no mercado nacional e a outra somente no mercado externo. Conglomerado puro: ocorrem quando as sociedades envolvidas atuam em negócios não relacionados. Um conglomerado é entendido como uma empresa que controla um leque de atividades em diversos segmentos que requerem atividades administrativas diferentes e que realiza um processo de diversificação basicamente através de aquisições e fusões.

Segundo Duarte, 2003, os principais efeitos positivos para as F&As é feita entendendo o mercado e a empresa, para o mercado temos como efeito positivo o aumento da competição entre as empresas e o aquecimento do mesmo, assim haverá um estímulo maior dos

concorrentes a investir no cliente e também estimula uma melhoria na qualidade do produto ou serviço prestado, já para a Empresa há um aumento do faturamento, aumento da participação no mercado, maior rentabilidade, maior produtividade, maior Flexibilidade e redução dos custos.

Ainda segundo Duarte, 2003, há alguns efeitos colaterais para a empresa e para o funcionário, para as empresa há uma perda da visão estratégica, perda de espírito de equipe, perda de experiência e memória organizacional, perda de liderança, perda da identidade organizacional, falta de sinergia entre os funcionários, choque cultural entre as empresas, crise de comunicação, deteriorização do clima organizacional, fragilidade durante o processo de integração. Já para o funcionário surgem uns sentimentos negativos em relação à empresa, queda na criatividade e capacidade de inovação, perda de comprometimento, medo das demissões, aumento da resistência em participar das iniciativas da nova empresa, queda no desempenho e produtividade individuais, perda de atitude empreendedora, perda de confiança na empresa.

As principais causas do insucesso de determinadas F&As, segundo Yoo, Villaça e Rodrigues (2009), decorrem das diferenças culturais, interesses pessoais dos funcionários, principalmente os de alto escalão, a falta de percepção holística, crise de comunicação interna, má gestão de expectativas, a falta do mapeamento de sinergia entre as organizações envolvidas, tempo de integração superior ao prazo previsto, dificuldades no processo de integração operacional (Pessoas, TI, etc), a falta de planejamento estratégico, o gasto de recursos superior ao previsto.

Para Yoo, Villaça e Rodrigues (2009), 2009, a principal causa do insucesso das F&As em grande parte dos casos é a falta de análise dos bens intangíveis à empresa. Aspectos como a cultura das organizações envolvidas, a missão, os valores e a visão de futuro de cada uma delas e os métodos de trabalho não são devidamente analisados antes de uma F&As. A visão segmentada dos departamentos prejudica essa análise ao passo que os agentes envolvidos são incapazes de perceber o processo além de suas perspectivas. Por exemplo, muitos diretores financeiros têm dificuldade de perceber os aspectos culturais, assim como muitos diretores de recursos humanos subvalorizam questões tecnológicas. Outro aspecto prejudicial ao processo de F&As relaciona-se ao jogo de poder dentro das organizações. Processos de F&As têm impactos nas carreiras e salários dos altos executivos, portanto, deve-se considerar que,

embora as organizações sejam obras de racionalidade, muitas vezes as emoções e princípios heurísticos têm grande importância na tomada de decisão.

Resultados

O Plano Real foi implementado durante o governo de Itamar Franco com o objetivo de estabilizar e controlar a inflação por meio de ancoragem cambial. Tal medida permitiu o controle da demanda e da expansão monetária, limitando a capacidade dos agentes de repassar custos para os preços assim como o de acumular reservas pressionando o câmbio e consequentemente gerando um desequilíbrio no balanço de pagamentos.

Segundo Baer, 2002, em 13 de Junho de 1993, Fernando Henrique (Ministro da Fazenda) criou o PAI (Programa de Ação Imediata), que tinha como objetivos: os cortes nos gastos públicos; recuperação da receita tributária; fim da inadimplência dos estados e municípios; controle e rígida fiscalização dos bancos estaduais; saneamento dos bancos federais e privatizações. Com a criação do PAI o Conselho Monetário Nacional começou a funcionar pelo Banco Central pelas normas do Acordo de Basiléia. Em 1994, o Ministro Fernando Henrique criou a URV (Unidade Real de Valor) que era a moeda de transição do Cruzeiro para o Real.

O Plano Real foi pioneiro no que tange a adoção de mais uma fórmula de controle inflacionário. O receituário era simples: ajuste fiscal e controle tórrido dos preços por meio do cambio. Apesar do controle cambial ter freado a impulsividade dos preços internos, a balança comercial encontrava-se cada vez mais deficitária. O consumo interno se aquece e o desalinhamento dos preços internos levam ao “descongelamento” paulatino do câmbio em 1999 quando adotou-se o regime cambial de bandas.

Reestruturação Bancária após o Plano Real

Segundo Faria, Paula e Marinho (2009) no período anterior ao Plano Real, os bancos obtinham grandes receitas de um processo de inflação crônica e elevada, que inibia as operações de crédito de longo prazo e estimulava as atividades financeiras especulativas.

Com a implantação do Plano Real (após grande período inflacionário de grandes incertezas) e a ameaça de crise do setor bancário em 1995, os bancos e o governo viram a necessidade de tornar suas operações mais transparentes e informatizadas diante o mercado, pois o sistema bancário nacional estava muito frágil.

Ademais, a crise do México de 1995 e a crise asiática de 1997, trouxeram insegurança

quanto à solidez dos sistemas bancários dos países emergentes, em função dos efeitos causados pelas crises cambiais. O governo brasileiro reagiu a esse contexto com um programa de ajuste, procurando enquadrar o setor bancário brasileiro às recomendações do Primeiro Acordo de Capital do Comitê da Basileia, reestruturando o sistema através de liquidações e privatizações de bancos públicos por meio do Programa de Incentivo para a Reestruturação do Sistema Financeiro Estatal (PROES), incentivando fusão, incorporação e transferência de controle acionário de bancos privados e mesmo liquidando alguns deles por meio do Programa de Estímulo à Reestruturação e ao Fortalecimento do Sistema Financeiro Nacional (PROER) e permitindo a entrada de instituições estrangeiras para comprar alguns bancos “problemáticos”, sendo que alguns quebraram após o período inflacionário.

A adoção de tais programas anos mais tarde favoreceu a ocorrência de uma série de F&As. Fato este que ocorre naturalmente em qualquer economia capitalista. A entrada de entrada dos Bancos Estrangeiros e suas políticas flexíveis acaba forçando os grandes bancos privados a também começarem uma série de F&As, transformando nosso mercado financeiro e fazendo com que haja uma concentração bancária e uma desnacionalização. Este período aumentou a competitividade no setor bancário brasileiro o que por sua vez gerou uma maior confiabilidade e credibilidade do mercado..

Processo de Concentração Bancária e Desnacionalização

Com a reestruturação do sistema financeiro nacional e bancária feitas pelo governo, fizeram com que houvesse um processo de concentração significativo, a maior parte ocasionada pela estabilidade econômica instituído pelo Plano Real e das exigências de capitalização das instituições financeiras decorrentes da adaptação do sistema às novas regras do Acordo da Basileia de 1988, que se enquadra nos parâmetros internacionais.

Os bancos fizeram uma patronização, desde a mudança do padrão de rentabilidade, até um ajuste na estrutura patrimonial e operacional, incluindo os processos de F&As, já os bancos que obtinham ganhos com as transações da dívida pública, acabam fechando ou sofrendo a intervenção do Banco Central.

Segundo Carvalho (2001), devido às regras do Acordo da Basileia as instituições financeiras passaram por ajustes pesados, especialmente no que tange os limites mínimos de capitais e patrimônio líquido, com isso os bancos começaram a ter dificuldade e no período de 1994 a 2001 foram extintas 51 instituições bancárias, 3

corretoras e 23 distribuidoras de títulos e valores mobiliários, sendo que tivemos várias F&As, também percebemos que em tempos de crises aumenta as F&As e após os programas feitos pelo governo como PROER e PROES, tivemos um processo de privatizações e entrada de grandes bancos estrangeiros.

A entrada de capital estrangeiro culminou em mudanças na nossa legislação e que permitiram a transformação do mercado financeiro brasileiro.

A entrada de instituições financeiras no país foi salutar para o funcionamento do sistema como um todo uma vez que trouxe capital necessário para o processo de atualização tecnológica, promovendo melhor remuneração ao poupador e menor custo ao tomador de crédito, mediante a redução da margem de intermediação. Ademais houve a adoção de novas tecnologias de gerenciamento de recursos e inovações de produtos e serviços prestados o que por sua vez acabou gerando um maior ganho econômico e graças a isso maior eficiência da economia do Brasil.

A abertura do sistema financeiro nacional ao capital estrangeiro não provocou discordância imediatas por parte dos banqueiros nacionais, mas quando o HSBC comprou o Bamerindus em 1997 (conforme a Tabela 1) e começou a praticar uma política agressiva fazendo aquisições de vários bancos, alguns banqueiros nacionais se sentiram ameaçados e começaram a pedir a reavaliação da política de abertura, alertando o fato de que a participação estrangeira no sistema brasileiro estaria próxima de atingir o “limite” ideal de 20% dos ativos totais para não representar uma ameaça para a soberania nacional. Porém a presença de bancos estrangeiros no sistema financeiro nacional não parece trazer ameaça para o Real, mas a dependência do capital externo é que torna a economia brasileira a potenciais ataques dos investidores internacionais.

Para deixar o sistema financeiro mais enxuto o governo começou a influenciar o redesenho do sistema incentivando as F&As de instituições bancárias por entidades nacionais e estrangeiras, assim o governo utilizou a concessão de incentivos fiscais para gastos com reestruturação e enquadramento nas exigências dos princípios do Acordo da Basileia.

Nesse quadro, as instituições financeiras estrangeiras vão continuar participando e aumentando sua participação no mercado doméstico em virtude do potencial de crescimento e lucratividade que o sistema financeiro oferece. Assim o processo de F&As acabam por ganhar vantagens competitivas, que resultam em maior poder de mercado e ganhos maiores.

Conclusão

Nesta pesquisa conseguimos entender o processo de fusões e aquisições, vemos as F&As que aconteceram desde 1994 até 2009, seus pontos positivos e negativos, com isso quando uma empresa faz uma fusão e/ou aquisição ela encontra dificuldades, mas após este processo torna se mais competitiva conseguindo mais clientes e aumentando a sua capacidade de novos investimentos. E acabamos percebendo o papel decisivo que ela exerce no desenvolvimento da atividade econômica, através da sua nova estrutura e o funcionamento. As companhias passam por um processo de adaptação que envolve desde aspectos jurídicos até a mudança de postura perante aos acionistas e aos seus funcionários.

O processo de concentração bancária foi favorecido pelo governo, pois com a solidez dos grandes bancos acreditam que eles poderiam cobrar juros mais baixos e captar recursos no mercado financeiro nacional e internacional com maior facilidade.

A partir do Plano Real (plano criado para conter o processo inflacionário que havia acontecendo a anos no Brasil) o mercado bancário brasileiro começa a seguir as regras do Acordo da Basileia e após a Crise do México e da Ásia o governo faz alguns planos para que não aconteça uma crise aqui, assim ele criou o PROER e o PROES, que são planos para melhorar o sistema bancário, além de permitir a entrada de bancos estrangeiros, que causou uma série de F&As e tornou o mercado bancário mais competitivo, pois os bancos estrangeiros tinham uma gama de serviço maior, com isso o governo também conseguiu enxugar as instituições financeiras do mercado.

Muitos bancos tentaram se adequar neste cenário, através da mudança do padrão de rentabilidade e estrutura, com isso muitos bancos quebraram e acabaram recebendo a ajuda do Banco Central, outros entraram no processo de F&As, começando um processo que acontece até hoje, pois os bancos cada vez mais procuram uma gama maior de produtos e serviços.

E nesse contexto percebemos que esse processo é capaz de mudar toda uma estrutura econômica e societária, onde surgem os grandes grupos empresariais, proporcionando uma visão mais segura na economia, onde os investidores se sentem mais seguros ao investirem nessas empresas e o governo pode fazer algumas políticas através desses bancos.

Referências Bibliográficas

BAER, Werner. A Economia Brasileira, 2^o Ed. São Paulo, Nobel, 2002.

Banco Central do Brasil (BACEN). 50 maiores bancos e o consolidado do sistema financeiro nacional. Banco Central do Brasil, 1995-2004. Disponível em: <www.bb.gov.br>. Acesso em: fev. 2010.

BIESHAAR, Hans; KNIGHT, Jeremy e WASSENAER, Alexander van; Artigo; Fusões e Aquisições que geram Valor; HSM Management / Ano 5 /Número 27/julho – agosto 2001.

CAMARGOS, Marcos Antônio de e Barbosa, Francisco Vidal Fusões e aquisições de empresas brasileiras: criação de valor e sinergias operacionais. Rev. adm. empres., Jun 2009, vol.49, no.2, p.206-220. ISSN 0034-7590

CAMARGO Jr. A. S.; MATIAS, A. B.; MERLO, E. M. Desempenho dos bancos comerciais e múltiplos de grande porte no Brasil. 2004. Mimeo.

CAMARGOS, Marcos Antônio; BARBOSA, Francisco Vidal; Fusões, aquisições e takeovers: um levantamento teórico dos motivos, hipóteses testáveis e evidências empíricas; (Caderno de Pesquisas em Administração, São Paulo, v.10, n. 2, p. 17-38, abril/junho 2003)

CAMPOS, M. B. Produtividade e eficiência do setor bancário privado brasileiro de 1994 a 1999. Dissertação (Pós-Graduação em Economia) – FGV/Eaes. São Paulo, 2002.

CARVALHO, Fernando José Cardim de. O Novo Perfil do Sistema Financeiro Nacional, Andima, 2001.

CARVALHO, Luiz Carlos Pereira de; GARÓFALO, Gilson de Lima e MONÁCO, José Mauro Galvão. Concentração e Desconcentração dos Bancos Comerciais no Brasil nº 41, São Paulo, IPE – USP, 1989.

CAVALCANTI, Francisco; MISUMI, Jorge Y.; RUDGE, Luiz F.: Mercado de Capitais, 6^o edição, editora campus, 2005.

DUARTE, Roberto Gonzales. Fusões e aquisições no Brasil: entendendo as razões dos sucessos e fracassos. Rev. adm. contemp., Dez 2003, vol.7, no.4, p.219-221. ISSN 1415-6555.

FARIA, João Adelino; PAULA, Luiz Fernando de; MARINHO, Alexandre; Fusões e Aquisições bancárias no Brasil: Uma Avaliação da Eficiência técnica e de escala, Texto de Discussão nº 1233 do IPEA, novembro de 2006.

GUARITA, Sergio; Artigo; Fusões e aquisições no Brasil: evolução do processo; r e v i s t a F A E B U S I N E S S , pag. 24/25, n.3, set. 2002.

GREMAUD, Amaury Patrick. Economia Brasileira Contemporânea, 5^a Edição, São Paulo, Editora Atlas, 2004.

MATIAS, Alberto Borges; BARRETTO, Antonio Carlos Pizarro de Mattos; GORGATI, Vlamir; Artigo; Fusões e Aquisições no Brasil

Atual: Possibilidade de Ocorrência de uma onda;
Universidade de São Paulo - Faculdade de
Economia, Administração e Contabilidade, 2000.

MINELLA, Ary Cesar; Artigo; Maiores
bancos privados no Brasil: um perfil econômico e
sociopolítico; Sociologias, Porto Alegre, ano 9, nº
18, jul./dez. 2007, p. 100-125.

OLIVEIRA, Giuliano Contento;
CARVALHO, Carlos Eduardo; Artigo; O
componente “custo de oportunidade” do spread
bancário no Brasil: uma abordagem pós-
keynesiana; Economia e Sociedade, Campinas, v.
16, n. 3 (31), p. 371-404, dez. 2007.

OMAR, Jabr H. D.; Artigo; Taxa de Juros:
Comportamento, determinação e Implicações para
a Economia Brasileira, R. Econ. contemp., Rio de
Janeiro, v. 12, n. 3, p. 463-490, set./dez. 08.

PINTO Jr., Helder Queiroz and Iotty,
Mariana Avaliando os impactos microeconômicos
das fusões e aquisições nas indústrias de energia
no mundo: uma análise para a década de 90. Rev.
Econ. Polit., Dez 2005, vol.25, no.4, p.439-453.
ISSN 0101-3157

ROCHA, F. Evolução da concentração
bancária no Brasil: 1994/2001. Notas Técnicas, n.
11. Brasília: Banco Central do Brasil, 2001.

RÉGIS, F. A. P. Eficiência de custo no
setor bancário brasileiro. Dissertação (Pós-
Graduação em Economia) – Universidade Federal
de Pernambuco. Recife, out. 2001.

TONOOKA, E. K.; KOYAMA, S. M. Taxa
de juros e concentração bancária no Brasil.
Trabalhos para Discussão do Banco Central do
Brasil, n. 62, 2003.

WOOD Jr., Thomaz, VASCONCELOS,
Flávio C. e CALDAS, Miguel P.; Fusões e
Aquisições no Brasil; FGV-EAESP, Loyola
University; ©RAE executivo; VOL.2 • Nº4 • NOV
2003 A JAN 2004.

YOO, Elisa; RODRIGUES, Gabriel; DANILO, José;
VILLAÇA, Juliana; BARROS, Marcela; BANDEIRA,
Nacelio; RIAL, Natalia; Trabalho; Fusão e
aquisição (Universidade Federal Fluminense - RJ,
2009.