

Combinações de empresas como instrumento de gestão para investimentos empresariais

Celio Corrêa dos Santos (FURB) celio_santos@albint.com
Amilton Fernando Cardoso (FURB) amilthon@terra.com.br
Valmor de Souza (FURB) valmor_souza@albint.com
Dr. Jorge Ribeiro Toledo (FURB) profতোledo@sigmanet.com.br

Resumo

A pesquisa identifica as formas, os métodos e as normas contábeis aplicadas nas combinações de empresas, proporcionando um melhor entendimento aos investidores no que tange as oportunidades de expansão e gestão de investimentos empresariais, no âmbito nacional e internacional, encontrados nas fusões, incorporações e aquisições de empresas, na busca da eficiência e do crescimento constante. Os processos de fusão, incorporação e aquisição entre empresas apresentam uma oportunidade rápida de penetração em novos mercados e países, pois o investidor compra uma empresa em operação com carteira de clientes, marca estabelecida e ativos em pleno funcionamento. Com a globalização acirrou a concorrência e aumentaram as operações que foram denominadas combinações de empresa e surgem alguns desafios para os profissionais de contabilidade neste tema. Considerando que não existem dados consolidados publicados sobre o tema pesquisado e, os instrumentos e fontes de informações utilizadas para levantar os conceitos e exemplos estão correlacionadas com informações teóricas através de pesquisa em dissertações, artigos, livros, revistas e sites.

Palavras chave: Fusões, Incorporações, Aquisições Empresas.

1. Introdução

Qualquer empresa no mercado mundial precisa enfrentar perpetuamente a assertiva de que, se não estiver crescendo, estará extinguindo-se. Em essência, uma empresa precisa escolher entre duas maneiras fundamentais de crescimento: a primeira opção é a de expansão interna e isso requer a aplicação de capital em tecnologias avançadas e/ou mercados potenciais; a segunda opção é a expansão externa através de fusões, incorporações e aquisições.

No Brasil, o crescimento do número de fusões, incorporações e aquisições de empresas têm sido incentivados por diversas iniciativas, sendo uma das mais importantes a criação do Programa Nacional de Desestatização – PND, gerido pelo Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social – BNDES. O PND brasileiro privatizou um grande número de empresas estatais, oferecendo oportunidades de expansão não só para as empresas locais, mas também para as empresas ainda não instaladas no país interessadas em expansão geográficas dentro de um mercado potencial

Estudos avançados de normas e práticas de contabilidade, associada à necessidade de adaptação da contabilidade às práticas econômicas, nos EUA, por exemplo, desenvolveu-se teorias e normas contábeis para fusões, incorporações e aquisições de empresas de maneira eficaz.

Dentre os métodos de contabilidade pesquisados e mais utilizados na gestões de investimentos, estão: Método da Compra (*Purchase Method*), Método da União de Participações (*Pooling of Interests*) e o Método de Avaliação de Ativos e Passivos (*Push-Down Accounting*). O presente artigo pretende de uma forma sintética compreender os métodos e as práticas contábeis adotadas nas combinações de empresas no mercado nacional e internacional.

2. Formas de combinação de empresas

2.1 Fusão

A fusão é um instrumento jurídico adotado quando duas ou mais empresas se unificam, criando uma nova empresa. O que caracteriza uma fusão é que as empresas fusionadas deixam juridicamente de existir.

Segundo Matias (2001), define “A fusão como uma forma de união, tal como a incorporação onde há o desaparecimento de uma ou mais pessoas jurídicas para que surja outra, com maior dimensão e maior capacidade econômica”.

Caracteriza-se pelo fato de desaparecerem as sociedades que se fundem, para em seu lugar surgir uma nova sociedade. A fusão, entretanto, não importa na dissolução das sociedades fundidas, mas na extinção formal das sociedades que passaram pelo processo de fusão. Não havendo dissolução, não há que se falar em liquidação do patrimônio social, posto que a nova sociedade surgira da operação em questão e assumirá toda e qualquer obrigação ativa e passiva, das sociedades fusionadas.

Embora o termo fusão seja comumente utilizado para difundir a união de duas ou mais empresas, na prática, o instrumento jurídico da fusão não é utilizado, por ser muito mais complexo do que o da incorporação. Ademais é muito difícil de ocorrer que duas empresas tenham valores semelhantes, o que facilitaria uma fusão. Na prática o que ocorre é que o termo fusão é utilizado como o da união de duas ou mais empresas, mas juridicamente o que ocorre é uma incorporando a outra.

Isto ocorre quando há um relativo peso em ambas as partes ou quando a gestão da incorporada é eficaz e, portanto, deve ser aproveitada. Na maioria das vezes, todavia, a incorporadora impõe sua forma de administração. Portanto, a fusão não é um instrumento jurídico recomendável.

2.2 Incorporação

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

Para Matias, Barreto e Gorgatti (1996), “As grandes empresas estão atentas as possíveis novas configurações; os concorrentes se unem para somar esforços e maximizar resultados[...]”.

A incorporação é a forma mais usual de aquisição de controle acionário quando há intenção de unir atividades, esforços, agregar valor, ganhar escala, aumentar participação no mercado e reduzir custos, etc.

O que caracteriza a incorporação é que a empresa incorporada desaparece juridicamente, podendo, entretanto, juntar seu nome ao da incorporadora. Isto ocorre quando os dois nomes são fortes no mercado. Um exemplo recente foi o da aquisição da Crysler pela Daimler Benz, passando a denominar-se DaimlerCrysler.

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

2.3 Aquisição

Do ponto de vista teórico as aquisições constituem uma alternativa interessante para adequação do porte e da estrutura organizacional das empresas ao mercado e a conjuntura econômica mundial.

De acordo com Matias e Pasin (2001), “Muitos investimentos diretos de empresas estrangeiras dão-se por meio de aquisições, pois a multinacional reduz custos com aprendizado, entrando já com participação de mercado e com ativos em pleno funcionamento”.

Os processos de aquisição se devem à globalização e a competição internacional, fazendo com que as empresas negociem visando o domínio de mercado e a liderança.

Percebe-se que na operação de aquisição, em que uma entidade (adquirente) compra a outra (adquirida), e que os ativos e passivos recebidos devem ser registrados pelo montante de avaliações de ativos ou participações dados na troca, que se presume representar o justo valor de mercado agregado para aqueles ativos líquidos. A aquisição direta de ativos líquidos resulta numa combinação legal na qual o grupo de acionistas desiste de sua propriedade de ativos anteriormente controlados em troca de caixa ou qualquer outra forma de pagamento, à exceção de ações ordinárias da entidade adquirente.

2.3.1 As vantagens nas aquisições de empresas no cenário mundial

Verifica-se que no cenário mundial a um crescimento nas aquisições de empresas, por razões específicas inerentes a cada segmento econômico, identificam-se nas mudanças globais de mercado e no comportamento empresarial, as seguintes vantagens:

1. Viabilizar a expansão em prazo mais curto – em vez de construir uma fábrica, adquire-se uma em operação;
2. Reduzir o custo da expansão – normalmente as aquisições possuem custos menores;
3. Conhecer o funcionamento do setor e das especificidades de cada país com a aquisição de uma empresa local. Isto não ocorre quando uma empresa resolve se instalar em outros países construindo fábricas;
4. Obter patente, tecnologia ou licença para fabricar ou comercializar novos produtos;

5. Remover concorrentes em potencial – a aquisição de empresas locais pode diminuir a concorrência nestes mercados;

6. Aumentar as barreiras de entrada para novos concorrentes – a existência de concorrentes bem posicionados em um país pode diminuir o apetite de novos entrantes.

3. Métodos de avaliação na combinação de empresas

3.1 Método da aquisição - *PURCHASE METHOD*

A aplicação do *purchase method* para uma combinação de empresa parte da essencialidade econômica em que a combinação consubstancia um processo de compra (planejado, negociado e executado *entre empresas*), e busca contabilizar ativos e passivos identificáveis ao justo valor de mercado (*fair value*) na data do evento: considera, assim, um patrimônio transacionado por seu custo de aquisição para a empresa que o absorveu.

3.1.1 Compra de interesses pela aquisição de ativos líquidos

A aquisição direta de ativos líquidos resulta numa combinação legal na qual um grupo de acionistas desiste de sua propriedade de ativos anteriormente controlados em troca de caixa ou qualquer outra forma de pagamento, à exceção de ações ordinárias da entidade adquirente.

Segundo Ferraz e Iooty (2000) colocam os seus entendimentos:

os procedimentos para registrar a combinação de empresas e preparar os demonstrativos financeiros após uma aquisição direta de ativos líquidos, de modo a refletir operações ampliadas e combinadas, não é complicado. Os ativos adquiridos e as exigibilidades assumidas da entidade adquirida são registrados aos seus valores correntes diretamente na contabilidade da companhia adquirente, fusionando-se com os próprios registros desta, e as duas entidades legais formalmente separadas tornam-se uma única entidade legal combinada.

Deste modo, como as contas do balanço são combinadas no registro da aquisição, os demonstrativos para empresa única combinada são produzidos automaticamente, e nos demonstrativos financeiros subsequentes da adquirente os ativos, passivos, receitas e despesas das duas companhias inicialmente separadas estão legais e economicamente combinados.

3.1.2 Compra de interesses pela aquisição de ações

Uma empresa pode adquirir indiretamente ativo líquido, por meio da aquisição de participação controladora no capital votante em outra empresa. Esta aquisição pode se consumir de duas maneiras: (1) a adquirente compra à vista as ações com direito a voto da adquirida ou (2) a adquirente troca suas ações com direito a voto proporcionalmente pelas ações com direito a voto da adquirida.

Contudo, apesar de uma empresa adquirir a maioria (ou a totalidade) das ações ordinárias de outra, as duas corporações permanecem legalmente separadas, embora possam, e geralmente venham, começar a operar como uma entidade econômica combinada.

3.2 Método da união de participações - *POOLING OF INTERESTS METHOD*

O objetivo do método da união de participações para a combinação de ativos é limitado às circunstâncias entendidas por união de interesses (*uniting of interests*), ou seja, deve-se

contabilizar as sociedades envolvidas como se as suas atividades individuais continuassem (quase utopicamente) como anteriormente, embora combinadas em uma única entidade, atingindo uma contínua participação mútua na administração, riscos e benefícios.

Neste método, presume-se que os acionistas de duas ou mais companhias combinaram ou fusionaram seus interesses de propriedade de modo que cada grupo se torna proprietário de um negócio combinado e ampliado. Este empreendimento econômico único pode funcionar como uma nova empresa organizada para este propósito (a fusão formal, *amalgamation* ou *consolidation*), como uma das empresas existentes (a incorporação formal, *reconstruction* ou *merger*), ou ainda uma continuação das empresas anteriores, com uma sendo matriz e a(s) outra(s) sendo subsidiária(s).

Segundo Bufoni (2002), “ O método da união de participação de ativos reflete a substância de uma transação na qual interesses de propriedade são combinados para formar uma entidade única”.

A base contábil dos ativo e passivo da companhia alvo não é alterada; deste modo, ativos, passivos e reservas que se combinam, sob práticas contábeis uniformes (ou uniformizadas), são transportados aos livros da nova empresa (em uma fusão), ou da empresa emitente (em uma incorporação) ou nos demonstrativos financeiros consolidados desta (numa combinação de ações) pelas importâncias que figuravam nos livros da(s) entidade(s) absorvida (s), ajustada, se necessário, pela padronização de práticas, mas sem o registro de eventual *goodwill*.

Implícita neste método está a assunção de que nenhuma nova base contábil é requerida, e que os dois conjuntos de valores dos livros podem ser combinados e transportados, porque nenhuma nova continuidade de atividades é criada: a manutenção das ações ordinárias (na nova empresa ou na empresa absorvente), correspondente a contribuição patrimonial proporcional à participação na entidade extinta ou controlada, é encarada como sinônima da perpetuação das empresas originais.

3.3 Método de avaliação de ativos e passivos - *PUSH-DOWN ACCOUNTING*

O Método *Push-Down Accounting*, mesmo não sendo utilizado no Brasil, recebeu menção em dois dos principais livros de contabilidade publicados no Brasil. Segundo a FIPECAFI & Arthur Andersen (1995), "O método já é utilizado fora do Brasil, principalmente para fins de consolidação das demonstrações financeiras. Não vem sendo utilizado no Brasil, embora já fosse oportuna a sua adoção em virtude das vantagens que proporciona pela melhor qualidade das informações apresentadas."

Esse método, que consiste em avaliar ativos e passivos da empresa adquirida pelo *fair value* em sua própria contabilidade para depois serem combinados na nova entidade, tem sido usado em certas situações exigidas pela *Securities and Exchange Commission – SEC* (Comissão de Valores Mobiliários norte-americana) - quando a propriedade de uma empresa adquirida é substancialmente alterada sem que ela possua dívidas e/ou ações preferenciais substanciais em poder do público.

De outra forma, pode-se dizer que por esse método, quando há aquisição do controle acionário de uma empresa subsidiária (adquirida ou investida), esta passa a adotar uma nova

base contábil (*fair value*) para seus ativos e passivos, a partir do preço pago pela empresa controladora pela aquisição da subsidiária.

O *fair value* dos ativos e passivos da subsidiária, juntamente com o *goodwill*, são reconhecidos na sua própria contabilidade, que precisa emitir demonstrações separadas por algum motivo, por exemplo, existência de participação não controlada (minoritários), ou acordos financeiros com empresas não afiliadas.

Na maioria das vezes a subsidiária permanece como uma entidade jurídica distinta da controladora (compradora), ou seja, as duas empresas continuam a existir após a combinação. Contudo, o *Push-Down Accounting* é lastreado na idéia de que a base contábil para os ativos e passivos adquiridos é a mesma, não importando o fato de que a empresa adquirida continuará a existir como subsidiária separada ou simplesmente somada nas operações da empresa controladora.

Segundo EPSTEIN, DELANEY, ADLER, e FORAN (1999), “A SEC exige a aplicação do Método *Push-Down Accounting* nas Demonstrações Contábeis da subsidiária adquirida, quando houver a mudança de 100% na propriedade das ações ordinárias”.

Corroborando FISCHER E TAYLOR (1995), colocam conceito de unidade econômica pode-se orientar esta situação de duas formas diferentes.

em sua primeira versão, conhecida como *full goodwill*, a reavaliação dos ativos consolidados é total, ou seja, há o reconhecimento de 100% do valor de mercado de todos os ativos e passivos incluindo o goodwill, de modo que os interesses minoritários também são aumentados na percentagem minoritária sobre estes ajustamentos. Isto requer, na essência, o reconhecimento de ganhos para os acionistas minoritários antes de sua realização por meio de barganha, pois a compra feita pela adquirente confirma com objetividade e prudência apenas uma porção da diferença entre os livros e o valor de mercado. Uma segunda versão condiciona o conceito de unidade econômica, *purchased goodwill*: apenas a porção comprada pelo interesse controlador de goodwill é reconhecida, e os ativos consolidados são reavaliados apenas na extensão do interesse de propriedade da controladora.

De qualquer modo, discute-se, a nível internacional, que tanto para subsidiárias integrais quanto para controladas, pode parecer inconsistente se usar os valores dos livros nos demonstrativos separados da subsidiária e usar valores ajustados ao mercado onde as mesmas operações são incluídas nos demonstrativos consolidados.

Na prática, a base *push-down* é muito pouco utilizada quando subsidiárias são parcialmente adquiridas, apesar de facilitar o processo de consolidação, e evitar resultados potencialmente enganosos provocados por subsidiárias que ofertem ações baseadas em demonstrativos financeiros sob o custo histórico.

4. Fusões e aquisições no exterior por empresas nacionais

Pesquisou-se a ocorrência de Fusões e Aquisições de empresas estrangeiras envolvendo as “500 Maiores e Melhores Empresas do Brasil” da Revista Exame de julho de 2002 foi publicada as empresas com faturamento acima de US\$ 100 milhões por ano que os autores não identificaram no referido *ranking*.

As pesquisas realizadas identificaram que existem apenas 19 grupos empresariais brasileiros que adquiriram empresas ou plantas industriais no exterior. Os grupos identificados neste trabalho são: Petrobrás, CSN, Gerdau, Ambev, Votorantim, Companhia Vale do Rio Doce, Weg, Sabó, Tigre, Alpargatas Santista, Marcopolo, Busscar, Embraco, Suzano, Cutrale, Citrosuco, Klabin, Usiminas e Duratex.

A Petrobrás, maior empresa estatal do Brasil, é também a empresa que mais investiu no exterior e que realizou o maior número de aquisições. Foram identificados mais de US\$ 5,2 bilhões investidos em terras estrangeiras pela Petrobrás, compreendendo os investimentos na obtenção de concessões de 130 contratos de exploração de petróleo, 7 aquisições e assunção de dívidas das empresas adquiridas.

A Gerdau, maior produtor de aços longos da América Latina, foi a primeira empresa brasileira a iniciar o processo de aquisições no exterior: já na década de 80 a Gerdau realizou 2 aquisições, na década de 90 mais 5 transações e em 2001/2002 outras 3 transações, sendo que uma delas, a fusão com a Co-Steel, contribuiu para fortalecer a presença da Gerdau na América do Norte e transformá-la numa das 20 maiores siderúrgicas do mundo, com faturamento de US\$ 4,5 bilhões.

A Ambev, empresa que nasceu da fusão Brahma e Antártica em 1999 com o objetivo de ser uma multinacional brasileira, está sendo bem sucedida em seu projeto de internacionalização, desde sua criação já realizou 4 aquisições, sendo que a última, a aquisição de 37,5% da Quilmes, tornou a cervejaria brasileira a terceira maior indústria de bebidas do mundo, detendo aproximadamente 50% do mercado de bebidas da América Latina.

4.1 Principais países das empresas alvo

Países	Nº de Transações
América do Sul	30
México e América Central	4
Estados Unidos e Canadá	11
Europa	4
Outros países	3
Total	52

Fonte: Revista Exame, jul/2002, p. 364.

Tabela 1 - Ranking anual das 500 maiores empresas

Conforme os dados da Tabela 1, fica claro que a América do Sul é o principal alvo das empresas brasileiras em transações de Fusão e Aquisição: das 52 operações observadas, 30 ou 58% foram para esta região.

A Argentina foi o país que mais atraiu as empresas brasileiras em seus projetos de internacionalização com 15 transações, seguida pelo Chile com 7, Uruguai com 3, Venezuela com 2 e Bolívia, Paraguai e Colômbia que atraíram uma transação.

A posição de destaque do Brasil como maior economia regional, a criação do Mercosul, a crise econômica em alguns países vizinhos e a proximidade geográfica destes são os principais motivos que explicam esta concentração de investimentos.

4.2 Fusões e aquisições no Brasil

Segundo levantamento da KPMG Corporate Finance que divulga os números do estudo de fusões e aquisições referentes ao 4º trimestre e ao acumulado do ano de 2002, que registram um movimento abaixo do resultado registrado em 2001.

Porém, o levantamento mostra que durante o ano houve uma certa estabilidade. No segundo semestre, os dados apontam uma média mensal de 20 transações contra 14 registradas no primeiro trimestre e 20 no segundo trimestre deste ano.

No acumulado do ano, apresentaram maior destaque os setores de alimentos, bebidas e fumo, com 29 transações. Em seguida temos os setores de óleo e gás com 26 operações, telecomunicações com 22, instituições financeiras com 20 e companhias energéticas com 16 transações.

O destaque do ano de 2002 foi o crescimento de transações domésticas, com 63% do total de 227 negócios registrados. Nos anos anteriores este percentual foi de 43% em 2001, 35% em 2000, 33% em 1999 e 37% em 1998.

Outro destaque foi o crescimento de transações envolvendo empresas brasileiras comprando negócios no exterior. Em 1998, houve 7 transações desta natureza, enquanto que 1999 foram 3, - 2000 foram 12,- 2001 foram 14 e 2002 foram 13. “Este fato demonstra que as empresas Brasileiras estão mais preparadas para se inserir no contexto internacional de concorrência e de globalização”, afirma André Castello Branco, sócio da KPMG Corporate Finance.

No total do quarto trimestre foram registradas 57 transações. O setor de telecomunicações foi o que registrou o maior número de operações de fusões e aquisições no período. Em seguida vêm as empresas do ramo publicidade e editoras com 7 transações e as de instituições financeiras com 5 transações.

O Estado de São Paulo continua liderando a pesquisa da KPMG, com 28 operações. Minas Gerais aparece com 6 e Rio Grande do Sul, com 4 transações.

5. Normas contábeis na combinação de empresa

As principais regulamentações que trata da Combinação de Empresa apresentam-se nos US-GAAP, IASB e BR-GAAP, devidamente evidenciadas nos Quadros 1 e 2:

US GAAP	IASB	BR GAAP
APBO16, Business Combinations, emitido em agosto de 1970	IAS 22, Business Combinations, revisado em 1998	Lei nº 6.404 emitidas em dezembro de 1976
APBO 17, Intangible Assets,		Instrução CVM nº 247 emitida em

emitido em outro de 1970 AIN-APBO 16 Business Combinations, emitido em março de 1973 AIN-APBO 17, Intangible Assets, emitidas as Interpretações nº 1 em abril de 1972 e nº 2 em março de 1973 SFAS 141 Business Combinations, emitido em 20 de junho de 2001 SFAS 142, Goodwill and Other Intangible Assets, emitido em 30 de junho de 2001		março de 1996 que dispõe sobre a avaliação de investimentos em coligadas e controladas Instrução CVM nº 285, emitida em julho de 1998, que altera o artigo 14 de Instrução CVM nº 247 Instruções CVM nº 319 e nº 320 de dezembro de 1999 que dispõe sobre as operações de Incorporação, Fusão e Cisão Instrução CVM nº 349 de 06 de março de 2001, que dispõe sobre as operações de Incorporação, Fusão e Cisão
---	--	--

Fonte: El Hajj, Revista Contabilidade & Finanças, set/dez 2001, p.33 – 58.

Quadro 1 - Pronunciamentos e normas de *business combinations*

US-GAAP	IASB	BR GAAP
ARB 51, Consolidated Financial Statements, emitido em agosto de 1959 FAS 94, Consolidation of All Majority-Owned Subsidiaries, emitido em outubro de 1987	IAS 27, Consolidated Financial Statements and Accounting for investments in Subsidiaries, revisada em 1994	Lei nº 6.404, emitido em dezembro de 1976 Instrução CVM nº 247 emitida em março de 1996 que também dispõe sobre os procedimentos para elaboração e divulgação das demonstrações consolidadas.

Fonte: El Hajj, Revista Contabilidade & Finanças, set/dez 2001, p. 33 – 58.

Quadro 2 - Normas de consolidação

6. Conclusão

Na pesquisa e interpretação sobre o tema combinações de empresas pode-se concluir que uma combinação ocorre quando as operações de duas ou mais empresas são colocadas sob controle comum de uma única vez ou, simplesmente, quando da união dos negócios de diferentes empresas.

Através do presente estudo pode-se constatar que, o assunto denominado Combinação de Empresas tem merecido por parte de estudiosos e entidades internacionais tratamento bastante diferenciado e especial. Diversas são as formas e métodos de tratamento contábil estudadas e recomendada para reconhecimento e registro de operações que resultem de combinações de duas ou mais empresas, que são: Método da Compra (*Purchase Method*), Método da União de Participações (*Pooling of Interests*) e o Método de Avaliação de Ativos e Passivos (*Push-Down Accounting*).

Percebe-se que existe um grande número de fusões e aquisições ocorridas no Brasil e em outros países, principalmente nos Estados Unidos, vem movimentado um grande volume de recursos.

Referências

EXAME. *As 500 maiores empresas do Brasil: melhores e maiores*. São Paulo: julho, 2002. 364 p. Publicação anual.

FERRAZ, J. F.; IOOTTY, M. *Fusões, aquisições e internacionalização patrimonial no Brasil nos anos 90*. Disponível: www.ufrj.edu.br/ie. Acesso em 15 setembro 2004.

FISCHER, P.M.; TAYLOR, W.J. *Advanced accounting*. 6^a edition. South-Western, 1995. GIL, Antonio Carlos. *Métodos e técnicas de pesquisa social*. 4ed. São Paulo: Atlas, 1994.

HAJJ, Zaina Said El. Business combinations e consolidação das demonstrações contábeis: uma abordagem comparativa entre os pronunciamentos e normas dos US-GAAP, IASC e Brasil. *Revista Contabilidade & Finanças FIPECAFI – FEA*, São Paulo, v.16, n.27, p.33-58, set./dez.2001.

KPMG, *Fusões e aquisições no Brasil*. Disponível: www.kpmg.com.br. Acesso em 15 setembro 2004

MATIAS, A. B.; BARRETO, A. C.P.M.; GORGATI, R. *Fusões e aquisições no Brasil atual: possibilidade de ocorrência de uma onda*. In: SEMEAD - SEMINÁRIOS DE ADMINISTRAÇÃO DA FEA-USP, 1. São Paulo, 1996.

MATIAS, A.B; PASIN, R.M. A geração de sinergias e seus impactos na rentabilidade das empresas nos casos de fusões e aquisições. *Revista de Administração - USP*, São Paulo, vol. 36, n. 1 – jan./mar. 2001.

OLIVEIRA, Silvio Luiz de. *Tratado de Metodologia Científica: projetos de pesquisas, TGI, TCC, monografias, dissertações e teses*. São Paulo: Pioneira, 1997.

RODRIGUES, A.; BUFONI, A. L.; GOMES, N.G.M.; GOMES, J.S. *O controle gerencial de uma empresa estatal brasileira internacionalizada: o caso da petrobrás*. XXVI ENANPAD. Salvador, 2002.