



28 · 29 · 30
de OUTUBRO

XII SEGET
SIMPÓSIO DE EXCELÊNCIA EM GESTÃO E TECNOLOGIA
TEMA 2015
Otimização de Recursos e Desenvolvimento



Fusão e Aquisição na Indústria Bancária Brasileira - Estudo de caso Itaú - Unibanco

Carlos Alberto Chagas Teixeira
cacteixeira@hotmail.com
UNINOVE

Giane Gomes Teixeira Dantas
Gianegt@yahoo.com.br
UNINOVE

Resumo: O número de transações em fusões de aquisições vem aumentando e cada vez mais ultrapassando as barreiras do país de origem das companhias. Isso ocorre devido à concorrência mais acirrada que obriga as empresas, que desejam prosperar, a buscar crescimento inorgânico através de aquisições. O objetivo deste estudo científico foi analisar os reflexos da fusão entre os bancos Itaú e Unibanco verificando se a fusão poderia estar relacionada a baixo desempenho econômico e financeiro por parte dos bancos em meio à crise financeira. Cenário este que conduziu o foco desta pesquisa. Para atingir esse objetivo foi realizada uma pesquisa exploratória de caráter bibliográfico que empregou artigos, teses e sites das instituições envolvidas com isso as evidências encontradas mostram que, após a mudança de propriedade, a nova instituição ainda não conseguiu atingir os melhores picos no desempenho das duas instituições que originaram o Itaú Unibanco. No entanto, os resultados finais apresentados pela nova organização passaram a ser mais constantes.

Palavras Chave: Fusões - Aquisições - Bancos - Itaú - Unibanco



INTRODUÇÃO

O processo de fusão é um fenômeno que vem ocorrendo com bastante frequência em diversos setores da economia. Neste sentido, destaca-se o setor bancário, em que nos últimos anos foram várias as fusões e aquisições ocorridas. Isto se deve principalmente à busca, por parte das instituições financeiras, por economias de escala e maior poder de mercado.

O desenvolvimento das fusões e aquisições das empresas em todo o mundo, incentivado pelo processo de globalização, é determinado principalmente pela necessidade de lucros maiores, surgimento de novos produtos e atuações em outras regiões geográficas que visam alcançar sinergias tecnológicas e financeiras.

O acontecimento de uma fusão pode resultar de diversos motivos, sendo que este fenômeno tem a possibilidade de oferecer várias oportunidades para as empresas unidas. Alguns exemplos de vantagens oriundas de fusão ou aquisição são: crescimento da organização, diversificação de seus produtos ou serviços, aprimoramento de suas funções administrativas, aumento da liquidez, avanço em suas tecnologias, planejamento tributário, obtenção de sinergia, e ainda, consolidação no mercado e conseqüentemente uma proteção contra aquisição realizada por outra companhia.

As instituições financeiras são objeto de estudos que frequentemente estão presentes na literatura em economia e finanças, principalmente na literatura internacional. A relevância das instituições financeiras como agentes econômicos pode ser vista, dentre outras atribuições as de sua competência, pela sua contribuição no sentido de propiciar um maior desenvolvimento do mercado, oferecendo uma maior liquidez para as organizações e facilitando a predominância de um mercado mais dinâmico.

A ocorrência de uma fusão pode trazer inúmeros benefícios, gerando a maximização de riqueza do acionista. No entanto, os benefícios de uma fusão ou aquisição podem, às vezes, não ser percebidos de forma imediata, principalmente por envolver culturas de gestão diferentes e por estar dentro de um contexto de planejamento estratégico.



Baseado neste contexto esta pesquisa tem como intuito abaixo explorar a fusão entre os Bancos Itaú e Unibanco realizada no ano de 2009, apontando os principais pontos forte, fracos e os riscos encontrados.

REFERENCIAL TEÓRICO

Breve caracterização da indústria bancária brasileira

A indústria, segundo Porter (1990) é a unidade básica para se compreender a competição. O autor define indústria (incluindo produtos e serviços) como um grupo de competidores (empresas) que produzem produtos 54 ou serviços similares e que competem entre si. Estes competidores podem ser entendidos como empresas que formam uma determinada indústria que reúne as atividades humanas que utilizando o trabalho, transformam matéria-prima em outros produtos.

A indústria bancária Brasileira tem desde seu surgimento ocupado destacado posicionamento em termos econômicos, políticos e sociais. Segundo Pereira (2004) os bancos, enquanto intermediários do capital, ocupam lugar estratégico na estrutura capitalista de diversos países. Os bancos concentram uma grande capacidade discricionária sobre o fluxo de recursos financeiros nas principais operações econômicas, produzindo ou impedindo transformações no sistema econômico com reflexos condicionantes sobre o Estado e a sociedade como um todo.

A indústria bancária brasileira é formada por bancos múltiplos e comerciais, sendo que os produtos que esta indústria oferece são serviços que envolvem as mais variadas transações financeiras tais como: conta corrente, financiamentos, investimentos, empréstimos, aplicações, cartões de crédito, etc. Os bancos desta indústria operam oferecendo estes serviços tradicionalmente através de suas agências e caixas eletrônicos e mais recentemente através do uso da tecnologia da internet (MEIRELLES, 2004).

A FEBRABAN (Federação Brasileira de Bancos) possui atualmente uma relação de 126 bancos associados (privados e públicos) que representam a indústria bancária brasileira conforme tabela 1. É uma indústria que em 2010 teve um total de R\$ 462 bilhões de faturamento o que representou mais de 21% do total do PIB do Brasil sendo, portanto uma



das principais indústrias do país e um dos setores responsáveis pelo crescimento do PIB nacional nos últimos anos (FEBRABAN, 2011).

Como isso cada vez mais a concorrência fica acirrada neste mercado, e uma das principais estratégias de crescimento passa pela fusão, aquisição e/ou incorporação de outras instituições do mesmo ramo.

Existem várias áreas do conhecimento que têm as Fusões & Aquisições como objeto de estudo: Contabilidade, Direito, Economia, Administração, entre outras, sendo que nenhuma delas apresenta uma dominância ou legitimidade sobre as demais. Cada uma aborda essa atividade com teorias que a justificam e proporcionam um melhor entendimento sobre ela. Segundo Camargos e Barbosa (2003), os processos de Fusões & Aquisições constituem uma maneira rápida de uma firma crescer, entrar em mercados, defender-se de aquisições indesejadas aproveitar oportunidades de investimento, ou até mesmo de alguns participantes desses processos lucrarem às expensas de outros.

Fusões e Aquisições

As transações de Fusões e Aquisições (F&A) podem ser viabilizadas através de diversos tipos de reestruturação empresarial. As formas mais comuns são: fusão, incorporação, cisão, transformação e *Joint-Ventures*.

Fusão - De acordo com o Art. 228 da Lei 6.404/76, a definição de Fusão é: “Operação através da qual duas ou mais sociedades se unem para formar uma sociedade nova, passando está a ser a detentora de todas as obrigações e dos direitos das sociedades fundidas”.

Na fusão de empresas o controle administrativo fica ao encargo da empresa de maior porte ou da mais próspera delas. A fusão é um instituto complexo, sempre de natureza societária, que se apresenta com três elementos fundamentais e básicos: (i) transmissão patrimonial integral e englobada, com sucessão universal; (ii) extinção (dissolução sem liquidação) de, pelo menos, uma das empresas fundidas; e (iii) “Congeminação” dos sócios, isto é, ingresso dos sócios da sociedade ou das sociedades extintas na nova sociedade criada (WARDE JUNIOR E WALFRIDO, 2009).



Já de acordo com Gaughan (2007) a fusão é uma combinação de duas empresas em que apenas uma empresa sobrevive e a empresa incorporada deixa de existir. Em uma incorporação, a sociedade incorporadora assume os ativos e passivos da empresa resultante da fusão.

Ainda segundo Gaughan (2007) fusões são frequentemente classificadas como horizontal, vertical, ou conglomerado.

Incorporação - De acordo com o Art. 227 da Lei 6.404/76, a definição de Incorporação é: “Operação pela qual uma ou mais sociedades são absorvidas por outra, que lhes sucede em todos os direitos e obrigações, permanecendo, assim, a sociedade incorporadora com a mesma personalidade jurídica”.

Cisão - De acordo com o Art. 229 da Lei 6.404/76, a definição de Cisão é: “Operação que consiste na transferência de parcela do patrimônio de uma sociedade para uma ou mais sociedades, criando-se uma nova companhia com os mesmos sócios (para possível venda ou fusão posterior)”. A cisão da empresa não implica, inexoravelmente, na extinção da sociedade cindida, uma vez que a própria lei prevê a possibilidade de cisão parcial. Na cisão parcial, o capital social se divide em razão da proporção do patrimônio da empresa cindida para outra empresa. A parcela vertida à outra sociedade deve corresponder sempre com uma diminuição de capital social.

Transformação - De acordo com o Art. 220 da Lei 6.404/76, a definição de Transformação é: “Operação que consiste na mudança de tipo societário, preservando o patrimônio, sem dissolução (manutenção da mesma pessoa jurídica)”.

Joint-Ventures e Alianças Estratégicas - Segundo Gaughan (2007) em uma *joint venture*, duas ou mais empresas unem certos ativos e trabalho para em conjunto alcançarem um objetivo comum. Normalmente a duração desta combinação é definida e limitada. Esta é outra diferença entre *joint ventures* e F&A, porque esta última envolve uma duração indeterminada, a menos que seja um negócio especializado, onde uma empresa é adquirida com a meta prevista de vendê-la dentro de um período de tempo limitado. Há muitos exemplos recentes de empresas de *private equity* que compram empresas, com o objetivo de melhorar o negócio, e, em seguida, colocá-lo à venda por um preço maior do que foi pago por ele.



As empresas envolvidas em uma *joint venture* mantêm suas próprias operações comerciais separadas e continuam a existir à parte, como faziam antes da *joint venture*. Este empreendimento é formalmente criado como uma entidade de negócios, como uma corporação ou parceria apartada. Um acordo formal entre os participantes estabelece a extensão à qual cada um vai exercer controle sobre as atividades do empreendimento e a participação na entidade como lucros ou perdas. Presumivelmente, este será um caminho que cada um pode seguir para avaliar o andamento do empreendimento para alcançar seus objetivos.

Fusões e Aquisições Bancárias

A literatura contemporânea sugere diversos motivos que levam as empresas a defrontar-se com uma decisão de investimento. Um dos principais motivos é a perspectiva de expansão de seus negócios. Considerando que uma empresa decida expandir-se ou diversificar-se, existem dois caminhos possíveis: o crescimento interno ou as fusões e aquisições – F&A (PATROCÍNIO, KAYO e KIMURA, 2007).

Ainda não há uma teoria geral sobre o processo de F&A de empresas. O que se percebe é que há um conjunto de explicações que busca conferir a validade do tema, ligadas a aspectos específicos de algumas teorias, por exemplo, a Teoria da Agência (KLOECKNER, 1994).

A fusão ocorre quando uma empresa é combinada com outra, desaparecendo e formando outra corporação, se enquadrando em um rol de transações que podem ser categorizadas como reorganizações societárias (REED, LAJOUX e NESVOLD, 2007).

Na visão de Ross, Westerfield e Jaffe (2002), em uma consolidação ou fusão as empresas envolvidas no negócio normalmente têm porte semelhante e combinam-se por meio de uma simples permuta de ações, o que origina uma outra companhia.

Já a aquisição refere-se à compra de uma empresa por uma determinada entidade, mediante a entrega de um dado ativo, que pode ser representado por dinheiro, títulos, etc., sendo que, após a transação, ocorre a transferência do controle de uma entidade para outra (BATISTELLA, 2005).



No caso de uma aquisição, somente uma das empresas mantém a identidade, já que ocorre a compra de uma companhia por outra (TRICHES, 1996; ROSS, WESTERFIELD e JAFFE, 2002).

Batistella (2005) menciona que na aquisição há a transferência do controle, mas não ocorre nenhuma mudança jurídica, pelo menos num primeiro momento. O autor exemplifica que somente alguns anos após a aquisição do BCN pelo Bradesco ocorreu uma incorporação, ou seja, o BCN deixou de existir como pessoa jurídica e o Bradesco continuou existindo. Se, por outro lado, ocorresse uma fusão, tanto o Bradesco como o BCN deixariam de existir como pessoas jurídicas, sendo criada uma nova entidade. Neste contexto, pode ser dito que a fusão ou consolidação é uma das formas de uma empresa adquirir outra companhia e estruturar a negociação por meio de uma troca de ações (ROSS, WESTERFIELD e JAFFE, 2002).

Em muitas ocasiões, a aquisição é feita para alcançar determinado concorrente ou mesmo impedir que um concorrente faça tal aquisição (RAPPAPORT, 1998). Por outro lado,

Patrocínio, Kayo e Kimura (2007) comentam que, independentemente da forma de crescimento escolhida pelas organizações, os objetivos desse processo de expansão devem estar relacionados à geração de valor para os acionistas por meio do aumento da competitividade da empresa.

No contexto brasileiro, pode-se dizer que as F&As visam obter maior porte e, conseqüentemente, maior poder de barganha e de mercado, por meio das seguintes sinergias: aumento da eficiência das empresas envolvidas (operacional e gerencial), redução de custos e despesas (administrativas e gerais) e redução de impostos e do custo de capital (CAMARGOS e BARBOSA, 2005). Embora não sejam permitidos alguns casos de reorganização societária envolvendo empresas de um mesmo grupo econômico, com fim exclusivamente tributário e sem fundamentação econômica, é comum esse tipo de operação em decorrência da elevada carga tributária brasileira (PASSOS e VILAR, 2010).

No Brasil, o órgão responsável pela análise das fusões e aquisições é o Conselho Administrativo de Defesa Econômica (Cade). O Cade é órgão judicante, com jurisdição em todo o território nacional, criado pela lei 4.137/62 e transformado em autarquia vinculada ao



Ministério da Justiça pela lei 8.884, de 11 de junho de 1994. As atribuições do Cade estão previstas também na lei nº 8.884/94. Ele tem a finalidade de orientar, fiscalizar, prevenir e apurar abusos de poder econômico, exercendo papel tutelador na prevenção e repressão a tais abusos (ALMEIDA, 2010b).

As fusões e aquisições de bancos aparecem como uma das formas mais simples e eficientes para a redução de custos, para a diversificação de suas receitas e assim competir ativamente no setor bancário (SIEMS, 1996). Apesar de estudos acadêmicos demonstrarem que não há ganhos significativos em termos de valor ou desempenho, o número e o valor de novas fusões nos EUA continuam a crescer ininterruptamente (CYBO-OTTONE e MURGIA, 2000).

Nos Estados Unidos, o volume total de negócios envolvendo fusões e aquisições bancárias, no primeiro trimestre de 2007, chegou a US\$ 2 trilhões. Este valor foi maior que o volume do todo o ano de 2004, e 60% maior que o verificado em 2006. E na Europa, divulgou-se, no início de 2007, uma das maiores propostas de aquisição já realizadas. O grupo adquirente, composto pelos bancos Royal Bank of Scotland (RBS), Fortis e Santander, fez a proposta de aquisição do Banco ABN Amro no valor de US\$ 96,6 bilhões (BERMAN *et al*, 2007, p.10 *apud* ALMEIDA, 2010b).

A avaliação dos benefícios econômicos produzidos por uma possível fusão caracteriza-se como um processo mais difícil e impreciso em comparação à análise de projetos convencionais de investimento. São dois os fatores que contribuem para esta limitação: em primeiro lugar, o caráter sigiloso de grande parte das fusões, que envolvem aspectos estratégicos das empresas; e em segundo lugar, os resultados gerados pela transação dependem diretamente do sucesso da integração das companhias após a fusão. Como uma integração completa por parte dos bancos fundidos pode demorar vários anos, outros fatores internos e externos influenciam os resultados, tornando complexo isolar os efeitos da fusão (BRITO, BATISTELLA e FAMÁ, 2005).

METODOLOGIA DE PESQUISA

A pesquisa foi realizada através de estudo exploratório de caráter bibliográfico e de dados de fontes secundárias. Segundo Sabino (1998), as pesquisas exploratórias são desenvolvidas com o objetivo de proporcionar uma visão geral acerca de determinado fato.



Este tipo de pesquisa é realizado especialmente quando o tema escolhido é pouco explorado e torna-se difícil formular hipóteses precisas e de fácil operação.

Para Hart (1998) comenta que, o objetivo ao se realizar uma pesquisa do tipo exploratória é satisfazer a curiosidade do pesquisador, disponibilizar uma maior compreensão do tema e do contexto, examinar a viabilidade do estudo, bem como identificar sua relevância.

Já Lakatos e Marconi (1993) consideram que há uma relação dinâmica entre o mundo real e o sujeito, isto é, um vínculo indissociável entre o mundo objetivo e a subjetividade do sujeito que não podem ser traduzidos em números. Assim, a interpretação dos fenômenos e a atribuição de significados são básicas no processo da pesquisa.

ESTUDO DE CASO - BANCO ITAÚ – UNIBANCO

O Itaú é um banco múltiplo que opera nas carteiras comercial, de investimentos, de crédito ao consumidor e de crédito imobiliário. Atualmente ocupa a posição de segundo maior banco do país e sua história foi marcada por algumas operações de fusões e aquisições.

No caso de aquisições existem basicamente dois motivos pelos quais as empresas as realizam atualmente: para criar valor ou para capturar valor. Na primeira situação, a empresa tem o objetivo de fazer essas operações para aumentar mercado, adquirir marcas e penetrar em novos mercados. No segundo, o motivo é voltado para obter *know-how*, experiência, ou seja, capturar valor com a *expertise* da empresa adquirida pela adquirente.

No caso do Banco Itaú, a gestão tem sido fundamentada em estratégias direcionadas a um balanceamento equilibrado de crescimento com rentabilidade, sendo que o objetivo central é buscar valor para os acionistas de longo prazo.

Para atender seus clientes, o Itaú que é um banco sistematizado, pautado em normas e racionalidade, procura sempre oferecer atendimento e produtos personalizados. Em 1993 foi introduzido o modelo de segmentação que favoreceu a oferta de serviços personalizados e o desenvolvimento de um suporte operacional altamente padronizado. As aquisições que foram ocorrendo posteriormente reforçaram essa estratégia de segmentação que foi definida.



Itaú — Unibanco

A fusão das duas instituições financeiras Itaú Holding Financeira e o Unibanco se deu em 04/11/2008, tornando-se o Itaú-Unibanco Banco Múltiplo S/A. Os ativos das duas instituições financeiras juntas eram de 575,1 bilhões de reais, contra 403,5 bilhões do Banco do Brasil e R\$ 348,4 bilhões do Bradesco. (FOLHA DE SÃO PAULO, 2008)

Segundo o Jornal o Estado de São Paulo o patrimônio das duas instituições líquido é de cerca de 51 bilhões de reais juntamente com uma carteira de crédito combinada de 225,3 bilhões de reais e o seu lucro líquido de janeiro a setembro de 2008 foi de bilhões de reais.

Segundo o Banco Central do Brasil a fusão das duas instituições fortaleceu o sistema financeiro nacional dado a conjuntura do mercado financeiro internacional, a nova holding, denominada Itaú Unibanco Holding SA (a atual é Itaú Holding Financeira), contará com 4,8 mil agências e 14,5 milhões de clientes, o equivalente a do mercado e 19% do volume de crédito do sistema financeiro brasileiro. Depósitos, fundos e carteiras administradas chegará a 21 % do mercado e sua participação no mercado de seguros será de e no de previdência privada, de 24%, ainda assim a nova holding terá operações de corporate que somam R\$ 65 bilhões, atendendo dois mil grupos econômicos, ativos sob gestão de R\$ 90 bilhões na área de private bank e R\$ 575 bilhões em ativos, o que representará a maior instituição financeira do Hemisfério Sul.

Mecanismo de Incorporação

Toda a finalização da incorporação das operações de negócio do Itaú Unibanco ocorreu em dois anos, neste processo foi criado um Comitê Superior de Integração no qual supervisionou as atividades de 19 frentes de trabalho de forma a mapear os processos e identificar as melhores práticas de cada instituição. Os resultados desses trabalhos é que nortearam a construção de um novo modelo de negócios para cada uma das diversas áreas de atuação do Itaú-Unibanco (MAGAZINE, 2009)

O processo de fusão das duas instituições trouxe a otimização das agências, dos cartões, créditos, seguros previdências e capitalização com inúmeros benefícios aos seus clientes, um processo de integração que foi realizado por etapas e os clientes são informados das mudanças. (MAGAZINE, 2009)



O processo de fusão Itaú-Unibanco Intensificou a expansão externa, de forma a trabalhar intensamente para que a qualidade dos serviços e produtos fosse competitiva e atendessem os seus clientes, tais como a praticidade de fazer consultas de saldos em conta corrente e poupança, saques, mantendo cartões e senhas já existentes e as tarifas já eram praticadas.

Para aqueles beneficiários do INSS, e aquelas pessoas que possuem conta-salário serão beneficiados posteriormente, os caixas 24 horas permaneceram com seus equipamentos da mesma forma que eram antes.

A fusão das instituições criou o maior grupo financeiro privado, dado que promoveu a migração de acionistas do Unibanco Holdings e do Unibanco para uma nova instituição chamada Itaú Unibanco Holding.

Como o banco desempenhou suas atividades após a fusão

Clientes - Segundo os bancos, nada mudou. Correntistas continuaram utilizando normalmente os serviços de atendimento, cheques, cartões e outros produtos.

Caixas eletrônicos - Inicialmente, os caixas eletrônicos foram compartilhados, ou seja, disponíveis para todos os clientes do Itaú e do Unibanco

Tarifas - De acordo com órgãos de defesa do consumidor, pacotes de tarifas, serviços, empréstimos, financiamentos, juros acertados e investimentos foram mantidos, conforme previsto nos contratos.

Cartões de crédito - As operações passam a contemplar as empresas Itaucard, Unicard, Hipercard e Redecard.

Acionistas - Acionistas do Unibanco migraram para a nova companhia, que passou a se chamar Itaú Unibanco Holding Financeira. O controle foi compartilhado entre o Itaú S.A. e a Unibanco Holdings.

Funcionários - Com a fusão, passou a ter 99.304 funcionários. De acordo com os controladores, Onde não houve um programa de demissões.

Agências - Nenhuma das 4.800 agências (soma dos dois bancos) foi fechada.

Controle - O presidente do Conselho de Administração do novo banco passou Pedro Moreira Salles (Unibanco) e o presidente-executivo, Roberto Egydio Setubal (Itaú).

Previdência - No mercado de seguros, o novo grupo ficou com participação de 17% e de 24% em previdência.

Patrimônio - O banco resultante da fusão passou a ter R\$ 575 bilhões em ativos e patrimônio líquido de cerca de R\$ 51,7 bilhões.



Características gerais da nova empresa Itaú Unibanco

Pontos positivos

A fusão entre o Itaú e o Unibanco permitiu que a escala alcançasse porte de instituição internacional, O que significa que está mais preparado para enfrentar o ambiente competitivo globalizado. Com a fusão, o grupo está melhor posicionado em dois importantes segmentos de crédito: *middle market* e consignados.

Ponto negativo

O atual ambiente de elevação da incerteza e seus efeitos nos juros cobrados ao consumidor reduzem o ritmo de crescimento das operações de crédito, ao mesmo tempo em que admite o aumento da inadimplência devido à queda do ritmo da atividade econômica.

Principais riscos

Desaceleração da carteira de crédito acima do projetado e queda mais acentuada nos *spreads*, Aumento da inadimplência, Sinergias abaixo da expectativa e Custo de reestruturação e sobreposição de clientes e carteiras acima do esperado.

CONSIDERAÇÕES FINAIS

O presente estudo objetivou analisar os reflexos da fusão entre os bancos Itaú e Unibanco na situação econômico-financeira dessas instituições financeiras. O desempenho do Itaú é superior em comparação ao do UNIBANCO, no entanto as duas empresas operando de forma conjunta, abocanham uma fatia de 20% Market share no Brasil, Tornando a maior empresa da América Latina onde seus ativos giram em torno de 575,1 Bilhões resultando em um Patrimônio Líquido de R\$ 51,7Bilhões, Obtendo um Lucro Líquido de R\$ 8,1 Bilhões, pois a operação da novam Instituição foi capaz de expandir a oferta de crédito, prestando ampla cooperação ao governo e às entidades bancárias co-irmãs, valorizando o trabalho e assegurar a solidez do nosso sistema financeiro

Em relação aos índices econômicos e financeiros, destaca-se o significativo aumento ocorrido na capacidade financeira dos bancos, em que a nova empresa gerada, através da fusão, possui alta liquidez e solidez financeira o que garante o pagamento de obrigações com terceiros. A prova disso é o índice de liquidez da holding, que subiu 60% em relação ao Itaú e 68% ao Unibanco.



A pesquisa conclui também que a gestão do Itaú Unibanco Holding é feita de forma a maximizar a relação de risco e retorno, mantendo o patamar adequado do risco assumido em seus negócios, e assim, podendo cobrir possíveis perdas que possam ocorrer. A exemplo, no índice de participação de empréstimos, a média é 23% sobre os depósitos de clientes, deixando claro que tratava de fator limitador para evitar dependência de capital de terceiros.

Dado a importância da motivação diante das fusões o estudo também nos proporcionou o conhecimento de conceitos e algumas teorias motivacionais, bem como ocorreu de fato à fusão das duas grandes instituições Itaú-Unibanco; trouxe a otimização das agências, dos cartões, créditos, seguros previdências e capitalização com inúmeros benefícios aos seus clientes; um processo de integração que é realizado por etapas, os clientes são informados das mudanças, e que embora visto inicialmente de maneira duvidosa por muitos, a fusão não resultou em demissão em massa como de costume, e nem mesmo fechamento de agências, dado que tal medida poderia comprometer-se diante da concorrência.

REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

ALMEIDA, Rodrigo Ramalhosa de. **O processo de integração de redes de instituições financeiras: o caso da fusão Itaú Unibanco, sob a ótica de seus gerentes de agência.** Dissertação (Mestrado em Administração) - Instituto de Ciências Sociais e Comunicação da Universidade Paulista, São Paulo, 2010b. 81 p.

BATISTELLA, Flávio Donizete. **Uma Análise do Valor Gerado para Acionistas de Bancos Brasileiros que Fizeram Aquisições entre 1995 e 2004.** Dissertação (Mestrado em Ciências Contábeis). FEA-USP. Universidade de São Paulo: São Paulo: 2005

BRASIL. Lei No 6.404, de 15 de Dezembro de 1976. Dispõe sobre as Sociedades por Ações. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/16404consol.htm>. Acesso em 25 abr. 2015.

CAMARGOS, M. A.; BARBOSA F. V. 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, abr./jun. 2003

FEBRABAN - Federação Brasileira das Associações dos Bancos. O setor bancário em números. São Paulo. 2010 e 2011. Disponível em: .Acesso em: 20 abril 2015.

GAUGHAN, Patrick A.. **Mergers, acquisitions and corporate restructurings.** 4a. Ed. EUA: Jonh Wiley & Songs, Inc, 2007.

GIL, Antônio Carlos. **Métodos e técnicas de pesquisa social.** 5º Ed.. São Paulo: Atlas, 1999.



HART, C. **Doing a literature review: releasing the social science research imagination**. New York: Sage, 1998

KLOECKNER, Gilberto de Oliveira. Fusões e aquisições: motivos e evidência empírica. **Revista de Administração da Universidade de São Paulo da USP- RAUSP**. São Paulo: FEA/ USP, V.29, n.1, p.42-58, Jan./Mar. 1994.

LAKATOS, E. M.; MARCONI, M. A. **Metodologia do trabalho científico: procedimentos básicos, pesquisa bibliográfica, projeto e relatório, publicações e trabalhos científicos**. 5 ed. São Paulo: Atlas, 2001.

MAGAZINE **Fusão, Integração entre Itaú e Unibanco tem prazo de dois anos**. Revista ano 2, número 5, ago/set/out/ 2009

MARQUES, Camila. **Como ficam os funcionários num processo de fusão?** Equipe Financeiro horas _ Disponível em: [Khttp://www](http://www) Acesso em: 22/04/2015

MEIRELLES, F. S. Avaliação, evolução e tendências dos gastos e investimentos em tecnologia de informação dos principais bancos nacionais. In: SIMPOI – Simpósio de Administração da Produção, Logística e Operações, VII, São Paulo, 2004, Anais... São Paulo: 2004. p 31-46.

PASSOS, Gustavo Rique Pinto; VILAR, Euler Nobre. **Ágio em operações de incorporação reversa indireta: um estudo sob o ponto de vista contábil e fiscal**. In: CONGRESSO USP DE CONTROLADORIA E CONTABILIDADE. *Anais...* São Paulo: Fipecafi, 2010. Disponível em: <<http://www.congressosp.fipecafi.org/artigos/102010/238.pdf>>. Acesso em 09 de abril de 2015.

PATROCÍNIO, Mauricio Réa; KAYO, Eduardo Kazuo; KIMURA, Herbert. Aquisição de empresas, intangibilidade e criação de valor: um estudo de evento. **Revista de Administração da USP - RAUSP**, São Paulo, v.42, n.2, p.205-215, abr./maio/jun. 2007

PEREIRA, T. C. G. **Histórias de bancos e banqueiros: uma breve análise sócio-política do sistema bancário**. Curitiba: CEFET-PR, 2004

PORTER, M. **Competitive strategy**. London: The Free Press, 1990

RAPPAPORT, Alfred. **Creating shareholder value: a guide for managers and investors**. 2. ed. New York: The Free Press, 1998.

REED, Stanley Foster; LAJOUX, Alexandra Reed; NESVOLD, H. Peter. **The art of M&A: a merger acquisition buyout guide**. 4.ed. New York: McGraw-Hill, 2007.

ROSS, Stephen A; WESTERFIELD, Randolph; JAFFE, Jeffrey F.. **Administração financeira: Corporate finance**. 2.ed. São Paulo: Atlas, 2002. 776 p.

SABINO, C. A. (1998). **Cómo hacer una tesis: guía para la elaboración de tesis y redacción de trabajos científicos**. Buenos Aires: Humanitas. Ubicación: 001.43 SAB

TRICHES, Divanildo. Fusões, aquisições e outras formas de associação entre empresas no Brasil. **Revista de Administração da USP – RAUSP**. São Paulo: FEA/USP, v.31, n.1, p.14-31, jan./mar. 1996.



WARDE JR., WALFRIDO Jorge. **Fusão, Cisão, Incorporação e Temas Correlatos**. 1º Ed.. São Paulo: Quatier Latin do Brasil, 2009.